

ABD KAYNAKLI KÜRESEL KRİZİN ANALİZİ

Hakan EKİNCİ (*)

1 - GİRİŞ

Yaşanmakta olan ve tüm dünyayı da olumsuz yönde etkileyen küresel ekonomik krizin ortaya çıkış nedeninin, ABD'deki batık "mortgage" (uzun vadeli konut kredileri) kredileri olduğu herkesin malumu. Ancak, bu krizin sağlıklı bir şekilde değerlendirilebilmesi için batık mortgage kredilerini ortaya çıkaran nedeni de açıklığa kavuşturarak, "çürük tuğla üzerine inşa edilen bina" misali bu kredilere dayalı finansal araçların işlem gördüğü mali piyasalardaki çarpıklığı da gözler önüne sermek gereklidir. Zira, doğru bir tedavi için doğru teşhis şarttır.

Bu bağlamda olmak üzere, aşağıda, söz konusu krizin ortaya çıkış nedenleri detaylı olarak ele alınarak bu krizden çıkış için izlenen yolun değerlendirmesi yapılacaktır.

2- KRİZE NEDEN OLAN HATALAR ZİNCİRİ

ABD'de ikiz kulelerin vurulduğu 11 Eylül 2001 sonrasında, ABD ekonomisinin olumsuz

bir sürece girmemesi için ABD Merkez Bankası'nın (FED) bankalar aracılığı ile piyasaya yüksek tutarlarda ve düşük faiz oranından nakit enjekte etmesi ve bunu da uzunca bir süre devam ettirmesi, bankaların nispeten düşük maliyetli likidite bolluğu yaşamalarına sebep olmuştur. Bu sürece, ABD'nin Irak'a saldırması sonrasında artan tehdit algılaması nedeniyle yükselen petrol fiyatlarından kaynaklanan likidite bolluğu da eklenince ABD bankalarının elindeki likidite iyice artmış oldu. Özellikle de petrol fiyatlarından kaynaklanan likidite bolluğundan ABD'nin yanı sıra gelişmiş ve gelişmekte olan dünya ülkelerinin önemli bir kısmı da kendi payına düşeni aldı ve gerek bu ülkelerde ve gerekse de ABD'de bir taraftan tüketiciler adeta kredi yağmuruna tutulurken bir taraftan da borsalar büyük yükselişlerle tarihi rekorlara koştular. Ancak, özellikle de ABD'de yaşanan bu likidite bolluğunun neredeyse her önüne gelene sorgusuz sualsiz kredi verilerek kullanılması ve bunda da mortgage kredilerinin başı çekmesi, bugünkü küresel krizin temellerini oluşturmuştur. Olayları neden sonuç ilişkisi içerisinde

(*) Vergi Denetmeni

değerlendirdiğimizde ise bu likidite bolluğunun sorumsuzca kullanılmasının da sebepleri olduğu görülecektir. ABD bankalarını, her önüne gelene kredi verecek kadar sorumsuzca davranmaya iten neden ise ABD hükümetinin, tüketimi ve dolayısıyla da üretimi canlı tutmak adına, vergi indirimleri, ücret ve maaş artışları şeklinde doğrudan vatandaşa vermesi gerektiği parayı, bankalar aracılığıyla ve faiz karşılığında dolaylı yoldan aynı vatandaşa vermeye çalışarak, bankaların da içerisinde yer aldığı mali piyasaları yeterince denetlememesi olmuştur. Daha sonra bu yanlış uygulamalara, konut kredilerine dayalı menkul kıymetlerin türev piyasalarında kumar derecesinde spekülatif işlemlere konu edilmesi de eklenince hızla bugünkü kriz ortamına gelinmiştir. Oysa, hatalar zincirinin başlangıcı itibarıyla zaten zor durumda olan ve 20 milyondan fazla insanın sokaklarda karton evlerde yaşadığı bir ortamda neredeyse sorgusuz sualsiz herkese kredi vererek bir de bu kredilerin faiziyle birlikte geri dönmelerini beklemek, her ne kadar riskin tabana yayıldığı şeklindeki savunmalar ileri sürülse de büyük bir riskti. Nitekim, sonunda bu risk gerçekleşince ve krediler geri dönmemeye başlayınca da bu kredilere dayalı finansal araçların işlem gördüğü başta türev piyasalar olmak üzere tüm mali piyasalar ve dolayısıyla da ABD ekonomisi krize girdi. Sermayenin küreselleştiği günümüzde ise bu krizin tüm dünya ülkelerine dalga dalga yayıldığı ve içerilere kadar da yayılmaya devam ettiği görülmektedir.

ABD bankalarının, ödeme gücü yerinde olmayan vatandaşlar da dahil olmak üzere halkın önemli bir kesimine dağıtılan mortgage kredileri, doğal olarak konut piyasasında talebi ve dolayısıyla da konut fiyatlarını artırmış ve kredi kullanımını artmaya devam ettikçe de konut fiyatları daha da artarak değerinin üzerinde adeta bir balon ha-

lini almıştır. Konut fiyatlarının tavan yapması ise bilançosunda mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetleri bulunduran şirketlerin ilk başta yüksek kârlar yazmasına neden olmuş, ancak; konut fiyatlarının tavan yaptığı bu sırada enflasyonist baskıları da önlemek adına ABD merkez bankası FED'in faizleri yükseltme kararı alması, özellikle de değişken faizli subprime mortgage kredilerinde yüksek oranlarda geri ödememe sorunlarına yol açarak söz konusu şirketlerin bu kez tam tersi bir süreç yaşamasına neden olmuştur. Zira, önemli orandaki mortgage kredisinin geri dönmemesi, bankaların ellerindeki icralık konut sayısının artmasına neden olarak konut fiyatlarının hızla aşağıya inmesine ve dolayısıyla da bilançosunda mortgage kredisine dayalı menkul kıymet bulunduran yatırımcı konumundaki şirketlerin bu kez önemli tutarlarda zarar yazmasına yol açarak pek çok şirketin batmasına neden olmuştur.

Daha önce de belirtildiği üzere, yaşanmakta olan krize neden teşkil eden bir diğer önemli yanlış da, ABD'de oldukça gelişmiş olan türev piyasalarının koruyucu amaçlardan ziyade ve kumar derecesinde spekülatif amaçlarla da kullanılmış olmasıdır. Bilindiği üzere, ABD bankalarının verdiği mortgage kredilerinden kaynaklanan riskler, aynı ülkenin iki konut devi olan Fannie Mae ve Freddie Mac'a satılmakta ve bu kuruluşlar da aldıkları konut kredilerini menkul kıymetleştirerek (uygulamadaki adıyla paketleştirerek) ulusal ve uluslararası yatırımcılara satmaktadırlar. Bu manada, riskini bu kuruluşlara satan bankaların, menkul kıymetleştirilen bu varlıklardan bir yatırımcı olarak satın almaları da mümkündür. Bu işlemler neticesinde mortgage kredilerinden kaynaklanan risk ise bu kredileri satın alan nihai yatırımcı kuruluş üzerinde kalmaktadır. Riski devreden bankalar da bu devir işlemi neticesinde,

söz konusu iki konut devinden finansman sağlayarak tekrar tekrar mortgage kredisi verebilir duruma gelmektedir. Yatırımcı kuruluşların elinde olan ve menkul kıymetleştirilen ipotek sözleşmelerinin ise türev piyasalarda teminat gösterilerek, bire yüz hatta bire ikiyüz kaldıraçlarla adeta bir kumar gibi herhangi bir emtianın (petrol, buğday gibi) ya da menkul kıymetin gelecekteki değeri üzerine yüksek tutarlı alımlar yapılabilir. Nitekim, petrolün 150 ABD Dolarına kadar çıkmasında bu tür spekülasyon işlemlerin payı büyüktür. Ancak, evdeki hesap çarşıya uymayınca, bir başka ifade ile de geleceğe yönelik tahminler tutmayınca da, söz konusu spekülasyon işlemleri yapanlar kaldıraç etkisi nedeniyle büyük zararlara uğramaktadırlar. İşte, dünyada nam salan köklü finans ve yatırımcı kuruluşların elde ettikleri tarihi zararların önemli bir kısmı bu spekülasyon işlemlerden bir başka ifade ile de bu büyük kumardan gelmektedir. Bunların içerisinde daha büyük tutarda kumar oynayanlar ise batmışlardır.

Gerek yanlış likidite yönetimi ve gerekse de çok riskli spekülasyon işlemler sonrasında büyük zarar açıklayan bankalar ile diğer finansman şirketleri ise ABD hükümeti tarafından teker teker kurtarılmaktadır. Bütün yönünde olmak üzere, bir yatırım bankası olan "Bear Stearns", iki dev konut finansman şirketi olan "Fannie Mae" ve "Freddie Mac" ABD hükümeti tarafından kurtarılmıştır. Ancak, nereye kadar bu kurtarma operasyonu devam edebilir ki? Nitekim, ABD'nin beş büyük yatırım bankasından biri olan ve 158 yıllık bir tarihi geçmişe sahip "Lehman Brothers" kurtarılmayarak iflasa terk edilmiştir. Bir değer yatırım bankası olan "Merrill Lynch" ise 50 milyar dolara "Bank of America" tarafından satın alınmıştır. Kapitalizmin ve serbest piyasa ekonomisinin önünde gelen temsilcilerinden ve savunucularından olan ABD'nin, serbest piyasa ekonomisinin ilke-

lerine aykırı olduğunu bildiği halde, batma aşamasına gelmiş banka ve diğer finansal kuruluşları kurtarması ve bu çaba içerisinde girmesi çok manidardır. Çünkü, aynı zihniyet, IMF aracılığı ile 2000-2001 yıllarında Türkiye ekonomisinde yaşanan krizde zor duruma düşen bankalara T.C. Merkez Bankası tarafından likidite verilmemesi gerektiğini, bunun aksinin serbest piyasa ekonomisinin ilkelerine aykırılık teşkil edeceğini belirterek ve bu telkinlerini de kabul ettirerek, aslında batmaması gereken ve kurtarılması gereken bazı bankaların da batmasına neden olmuştur.

ABD hükümetinin zor durumdaki banka ve diğer finans kuruluşlarını ve özellikle de en önemlilerini kurtarmaması halinde, bu finans kuruluşlarının pazarladığı tahvilleri ya da diğer menkul kıymetleri elinde tutan ulusal ve uluslararası yatırımcılar büyük bir panikle derhal bu menkul kıymetleri ellerinden çıkarmak isteyecek olup bunun karşılığında da düşük fiyatla da olsa ABD hükümeti bu tahvillerin bedelini ödemek zorunda kalacaktır. Aksi takdirde, ABD'nin uluslararası alanda tahvil satarak borçlanması çok zor olacaktır. Zira güven kaybetmiş olacaktır. Neticede, ABD bir takım haklı gerekçelerle serbest piyasa ekonomisine müdahale etmek zorunda kalmıştır.

ABD hükümetinin ülke ekonomisini krizden kurtarmak için gerek faiz indirimleriyle birlikte piyasaya bankalar aracılığı ile ve gerekse de vergi indirimleri ve vergi iadeleri aracılığı ile doğrudan vatandaşa sağladığı likidite ise görünen o ki, ABD ekonomisini kurtarmaya yetmeyecek. Çünkü, oynanan kumar büyüktü ve ABD hükümetinin piyasaya verdiği para da bu zararı karşılamaktan çok uzak görünüyordu.

Oysaki söz konusu kriz öncesinde ABD hükümetince olası bir durgunluğu önlemek adına bankalar aracılığı ile piyasaya sunulan likiditenin

çok daha azı, bankalar aracı yapılmaksızın doğrudan halka sunulmuş olsaydı ve kredi mekanizması da iyi bir şekilde denetlenebilseydi, vatandaşın artan ödeme gücü karşısında herhangi bir kredi krizi yaşanması mümkün olmayabilir ve dolayısıyla da bugünkü kriz ortamına gelinmeye bilirdi. Her ne kadar ABD hükümeti, kredi krizi ortaya çıktıktan sonra vatandaşlara vergi iade ve vergi indirimleri yoluyla doğrudan likidite sağlama çabasına girmişse de, iş işten geçtikten sonra, zamansız yapılan bu müdahaleler sonuç vermemiş ve nihai olarak da zor durumdaki şirketleri kurtarma operasyonlarına başlamıştır.

3- SONUÇ

Kapitalizmin sömürü ve kumar derecesinde uygulanmasının bir ürünü olarak ortaya çıkan bu küresel krizin boyutlarının dahi henüz kestirilememesi, bu krizin kolay kolay atlatılamayacağını ve atlatıldığında ise maliyetinin çok fazla olacağını göstermektedir. Bu maliyetin yükünü ise kârdan zarar edenlerden ziyade yiyecek ekmeği dahi zor bulan kesimlerin daha çok hissedeceği muhakkaktır. Ancak, işler yolundayken ve yüksek kârlar elde edilirken kapitalizmin savunularak devletin ekonomiye müdahalesinin hiç istenilmemesine karşılık; işler yolunda gitmeyince ve yüksek zararlar yazılmaya başlayınca da devletin müdahalesini isteyerek kurtarılmayı ümit etmenin ve dolayısıyla da bu kurtarma operasyonlarının maliyetini halkın sırtına yıkmamanın ahlaki bir tutum olmadığının da bilinmesi gereklidir.

Sonuç olarak, gözünü her hal ve şartta kâr hırsı bürümüş bir zihniyetin, kendi menfaati uğruna yoksulun dahi ekmeğine göz dikerek (zor durumdaki insanlara dahi faizle para satılması) buradan elde ettiği kazançla da kumar oynaması (mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerin türev piyasalarında kumar derecesinde spekülatif işle-

melere konu edilmesi) kendi iflasını da beraberinde getirmiş olmakla birlikte, bu iflasın faturası da maalesef vatandaşa kesilerek krizden çıkış yolu aranmağa çalışılmakta ve bu da “ölümü gösterip, sıtmaya razı etmek” şeklindeki taktiği uygulamaya koymak suretiyle yapılmaktadır.