



2008 MORTGAGE KRİZİ VE BEKLENTİ RİSKİ



Ahmet Hakan ÖZKAN*

Öz

Amerika Birleşik Devletleri'nde 2008 senesinde yaşanan mortgage krizinin etkileri tüm dünyada hissedilmiştir. Mortgage krizinin temel sebebini beklentilerin yön değiştirmesi oluşturmuştur. Mortgage kredileri, ortaya çıkmalarından bu yana finansal piyasaların genişlemesine yardımcı olmuşlardır. Konut fiyatlarının artışı genel kabul görmüş bir durumdur. Mortgage kredileri ve mortgage sisteminin sağladığı finansal genişleme gücünü buradan alır. Gücünü tamamen beklentilerden alan tek finansal sistem mortgage sistemidir.

2008 mortgage krizine kadar, gayrimenkul değerlendirme uzmanları, daha fazla değer artışı sağlayabilecek bölgeleri tespit etmeye çalışırlardı ve değer düşmesi ihtimalinden söz edilmezdi. 2008 mortgage krizi ile beklenmedik bir şekilde Amerika Birleşik Devletleri'nin tüm bölgelerinde değer düşmesi beklentisi şiddetlendi. Beklenti riski de finansal piyasalar için yeni bir risk olarak yerini aldı.

Anahtar Kelimeler: Amerika Birleşik Devletleri, Mortgage Krizi, Finansal Sistem, Beklentiler.

2008 MORTGAGE CRISIS AND EXPECTATION RISK

Abstract

The influences of the 2008 mortgage crisis of U.S. was felt all over the world. The main reason of the mortgage crisis is the changing direction of the expectations. Mortgage credits assisted the expansion of the financial markets, since they have appeared. The rise of the estate prices are commonly accepted. The financial expansion provided by the mortgage loans and the mortgage system takes its power from this point. Mortgage system is the only financial system which takes its power from the expectations.

* Öğretim Görevlisi, Okan Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Uluslararası Ticaret Bölümü,
ahmet.ozkan@okan.edu.tr



Till 2008 mortgage crisis, the real estate experts was used to try to determine the regions which can bring more rise of value and the probability of fall of value was not mentioned. With the 2008 mortgage crisis, expectation of fall of value is intensified at every region of U.S. unexpectedly. Expectation risk has taken itsplace as a new risk for the financial markets.

Keywords: United States of America, Mortgage Crisis, Financial System, Expectations.

I. GİRİŞ

Ülkelerin birbirlerine olan etkileri globalleşme ile giderek artmaktadır. Her ülkenin etkisi, piyasadandan pay aldığı oranda değişmektedir. Amerika Birleşik Devletleri, finans piyasalarında en fazla pay sahibi olan ülkedir. Bu nedenle finansal piyasaları üzerinde en büyük etkiye sahiptir.

Finansal piyasalar, dünya üzerindeki tüm ülkeler tarafından paylaşılmaktadır. Mortgage piyasası Amerikan finans piyasasının önemli bir bölümünü mortgage piyasası oluşturur. 2008 mortgage krizi Amerika Birleşik Devletleri'nin finansal piyasalarını oldukça olumsuz yönde etkilemiştir. Bu krizin etkisi tüm dünyada hissedilmiştir.

Amerika Birleşik Devletleri piyasalarında çok önemli bir yer tutan mortgage kredilerinin tarihçesine baktığımızda,aslında Avrupa'dan çıkmış olduğunu görüyoruz. Dünyada bilinen ilk mortgage bonusu kullanımı, 24 Mayıs 1772 tarihinde 7 yıllık savaşın ardından ülkesinin yeniden inşasını isteyen Prusya Kralı Frederik tarafından gerçekleştirilmiştir. Amerika Birleşik Devletleri'nde ise ancak 1930 buhranından sonra 1938 yılında mortgage sistemi uygulamaya geçilebilmiştir (Demirkol, 2011).

Avrupa'da mortgage uygulamaları Prusya haricindeki ülkelerde de, Amerika Birleşik Devletleri'nden daha eski tarihlere dayanmaktadır. Danimarka ve Almanya gibi ülkelerde 1800'lü yıllarda da kullanılan bu sistem Amerika Birleşik Devletleri içerisinde 1900 yılından sonra kurumsallaşabilmiş ve 1938 yılından sonra yaygınlık kazanmaya başlamıştır. Yine de 2008 yılı itibarıyla Amerika Birleşik Devletleri içerisindeki konut sahibi olma oranı %65 iken, AB içerisinde bu oran %50 oranında kalmıştır (Gülşen, 2008).

Mortgage sistemi, Amerika Birleşik Devletleri'nin yapısına kolaylıkla uyum sağlamıştır. Amerika Birleşik Devletleri, büyük buhrandan çıkışını mortgage uygulamalarına borçludur. Bir dönem kurtarıcı rolünü oynayan mortgage sistemi, 2008 krizinde de başrolü oynamıştır. Bu çalışma ile mortgage krizinin nedenleri gözden geçirilecektir.

II. MORTGAGE KRİZİNİN SEBEPLERİ

Global finansal piyasalardaki menkul kıymet piyasasının 2007 yılı itibarıyla hacmi 149,1 trilyon dolardır. Varlığa dayalı menkul kıymet piyasasının %60,8'sini oluşturan konuta dayalı menkul kıymetlerin %89,2'si Amerika Birleşik Devletleri'nde ihraç edilmektedir (BDDK, 2008).



AKADEMİK BAKIŞ DERGİSİ

Sayı: 28 Ocak – Şubat 2012

Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi

ISSN:1694-528X İktisat ve Girişimcilik Üniversitesi, Türk Dünyası

Kırgız – Türk Sosyal Bilimler Enstitüsü, Celalabat – KIRGIZİSTAN

<http://www.akademikbakis.org>



2001 ve 2006 yılları arasında konut fiyatlarında şişkinlik oluştu, fiyatlar iki katına çıktı. Takip edilmeyen kredilerde büyük artışlar gerçekleşti. Bu artış 2001 senesinde %32 iken 2006 senesinde %59 olarak gerçekleşti. Krizin ilk aşamasında, konut fiyatları 2006 ve 2008 yılları arasında %18 düşüş gösterdi (Coats ve Hargrove, 2008).

Amerika'nın dışına doğru gerçekleşen sermaye akımları bankaları etkilemeye başladı. Bu durum, aynı zamanda üreticileri ve istihdam seviyesini de etkiledi. Üreticiler, ucuz olan Asya menşeli mallar ile rekabet edemediler ve istihdam azalışı gerçekleşti. İşini kaybeden mortgage borçluları kredilerini ödeyemez hale geldiler. Zaten hassas bir konuma gelmiş olan bankalar da iflas etmeye başladı.

Mortgage piyasalarında öncelikle, yüksek mortgage bedelleri nedeniyle ödeme yapamayan mortgage borçluları evlerini satmaya başladılar. Sonrasında ise ödediği mortgage bedellerinin, satın almış olduğu evlerin piyasa değerinden çok daha fazla olduğunu farkedenden diğer yatırımcılar evlerini sattılar. Stratejik olarak daha fazla zarara girmekten kaçınan ikinci grup mortgage borçluları aslında ödemelerini yapabilecek güçteydi (Geanakoplos and Koniak, 2009). Buna rağmen daha fazla zarar edecekleri beklentisi içerisinde oldukları için, mortgage satışı yapmayı tercih ettiler.

III. ALINAN TEDBİRLER

2008 yılında 700 milyar dolar piyasaya likit aktarılması işlemi gerçekleşti. Bu işlemin pek azı mortgage zararlarını karşıladı. Mortgage zararları, kendi yöntemleri ile giderilmeye çalışıldı (Nelson, 2010). Bu amaçla 3 yöntem kullanıldı:

- Mortgage düzenlemesi: ödemelerin yeniden düzenlenmesi şeklindedir.
- Kısa satış: evlerin mortgage ödemesi ile beraber zararına satılmasıdır. Sadece ocak 2010 tarihinde tüm ev ödemelerinin %15,9'u kısa satış sonucu gerçekleşmiştir.
- Yeniden yapılandırma: tamamen kredinin yeniden yapılandırılmasıdır (Hoak, 2010).

Kısa satış durumu mortgage piyasası için normal kabul edilen bir durumdur. Daha eski bir tarihe, mesela 1995 yılına baktığımız zaman bile birincil mortgage piyasalarında 674 milyar dolar değerinde bir dönüşüm var iken ikincil piyasalarda 3.922,8 milyar dolar değerinde bir dönüşüm vardı (Cummings ve Dipasquale, 1997). İkincil mortgage piyasasına izin veren yasa 1911 yılında çıkmıştı (Rapkin, 1967).

Birincil piyasalarda sadece kredi veren kurumlar yer almaktadır. Diğer taraftan ikincil mortgage piyasalarına sigorta şirketleri de dahil olur. Bu safhada sermaye piyasası kurumu, rating kurumları, ulusal sigorta komisyoncuları birliği gibi kurumların yanısıra tasarruf sandıkları, sigorta şirketleri de devreye girer (Dolun, 2007). Tasarruf sandıkları olarak kastedilen bireysel emeklilik fonları ve diğer fonlardır. Bu fonlar piyasalara çok yüksek miktarlar ile girerler.



AKADEMİK BAKIŞ DERGİSİ

Sayı: 28 Ocak – Şubat 2012

Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi

ISSN:1694-528X İktisat ve Girişimcilik Üniversitesi, Türk Dünyası

Kırgız – Türk Sosyal Bilimler Enstitüsü, Celalabat – KIRGIZİSTAN

<http://www.akademikbakis.org>



İkincil piyasalar incelemiş olduğumuz nedenlerden dolayı oldukça geniştir. 1995 senesinin rakamlarının bu kadar farklı olmasının bir diğer nedeni de Amerikan ekonomisinin o dönemde şu andaki kadar doymuş olmaması ve ikinci el mortgage piyasası konut fiyatlarında yükseliş beklentisi nedeniyle daha geniş olmasıydı. Zero sum game olarak adlandırılan bu durum, bir başkasının kaybının bir diğer kişi için kazanç eşit olacağı düşüncesine dayalıydı. Kredisini ödeyemeyen mortgage sahipleri kredilerini zararına satıyor ve hazır bekleyen, bu durumu takip eden alıcılar da kazanç elde etmek için bu kredileri alıyordu. Oysa kriz sonrasında beklentiler yön değiştirdi. Bu nedenle de alımlar azaldı. Kimi zaman satıcının bile kar elde edebildiği bu satışlar artık tamamen zarar oluşturmaya başladı.

Mortgage piyasasında beklentilerin yön değiştirmesi tüm dünyadaki finansal piyasaları etkiledi. Lehman Brothers gibi büyük finans şirketlerinin batışı ile azalan para arzı mortgage sahiplerini olumsuz etkilerken, ikincil piyasaların da içine düştüğü bu durum bir kısır döngüsü içerisine girilmesine neden olmuştur. Kredi riski-piyasa riski ve banka batışı şeklinde gerçekleşen bu kısır döngüsü kendini hep başa almıştır.

Kısır döngüsünün ilk aşamasında ödeme yapmakta zorlanan mortgage sahipleri kredi riski oluşturmuşlardır. Bu riski azaltmak için ikincil piyasaları kullansalar da beklentilerin olumsuz oluşu alıcıları risk-averse, yani riskten kaçınır hale getirmiştir. Bu durum piyasa riski olarak yansırken kredi sahipleri mortgage kredilerini satamamışlardır. Mortgage kredisini ödeyemeyen yatırımcılar pek çok bankanın batmasına neden olmuştur. İkincil piyasalardaki daralma nedeniyle piyasadan biraz daha çekilen fonlar ve finans kuruluşları da bankaları zor duruma düşürmüştür. Bankaların batması ile kaydi para miktarı azalmış ve paza arzı düşmüştür. Para arzının azalmasıyla yatırımlar azalmış ve gelir dağılımı istenilen şekilde gerçekleşmemiştir. Diğer bir deyişle işsizlik artmış veya parasal kaynak bulmak güçleşmiştir. Bu da bizi tekrar kredi riski noktasına getirir.

Mortgage krizinde oluşan olumsuz etkiler devam edecektir. Sermaye yeterlilik oranı 1/25 oranında belirlenmiştir. Mortgage sigorta şirketleri de sermaye yeterlilik oranlarını %15,8 oranına 30 haziran 2010 tarihinde düşürmüştür. Diğer göstergelerle beraber bu göstergeler incelendiğinde sigorta şirketlerinin oluşabilecek daha fazla kaybı karşılamayacağı düşünülebilir (Baker ve Baker, 2010).

Amerika Birleşik Devletleri'nde Obama yönetimi mortgage finans sisteminde reform yapmayı planlamaktadır. Pek çok muhafazakar özelleştirme önermektedir. Oysa sistemin özelleştirilmesi 30 yıllık kredi alınması imkanı gibi bazı avantajları ortadan kaldıracaktır (Min, 2011). Sigorta şirketleri de, özelleşme sonrasında daha çekingen hareket etmeye başlayacaklardır.

Amerika Birleşik Devletleri'nde bir reform değil, sadece temel uygulamaların doğru uygulanması ve denetlenmesi gereklidir. Amerika'da kredi talep eden kişilerden gelirini belgelemesi istenmektedir. Ama uygulamalar yetersizdir ve istenen belgeler takip edilse bile doğru bir gösterge olmaktan uzaktır. Kredi kartı ekstreleri bu amaçla yaygın olarak kullanılmaktadır ve bankalar tarafından talep edilmektedir. Kredi kartı ekstrelerinde görünen



yüksek oranlı harcamalar için tüketicinin mutlaka bir kaynağı olacağı varsayımından hareket edilir (Jaffee, 2008). Piyasa içerisinde yüksek oranda kaynağı belirsiz para olması ve bankalarında bu yasal olmayan akışa dahil edilmesinin istenmesi bu gibi uygulamalara sebep olmaktadır.

KAYNAKÇA

BAKER, Pamela Smith ve BAKER, Jay Keith (2010), "Private Mortgage Insurance Essential Link in the Financial Services Institution Audit Chain";

<http://www.aabri.com/NC2011Manuscripts/NC11063.pdf>, (28.06.2011).

BDDK (2008), "ABD Mortgage Krizi", Çalışma Tebliği, Ağustos.

COATS, Warren ve HARGROVE, Sarah, (2008), "The U.S. Mortgage Market: the Good, the Bad and the Ugly", USAID, July;

http://pdf.usaid.gov/pdf_docs/PNADN468.pdf, (27.06.2011).

CUMMINGS, Jean ve DIPASQUALE, Denise (1997), "A Primer on the Secondary Market", New York, National Community Development Initiative Meetings.

DEMİRKOL, Erçin, "Mortgage Yasası", Finansbank;

<http://www.gyoder.org.tr/zirve7/Z7sunum/Ercin.Demirkol.Mortgage.Yasasi.pdf>, (24.06.2011).

DOLUN, Leyla (2007) "İpoteğe Dayalı Konut Kredisi (Mortgage)", Türkiye Kalınma Bankası, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü, Ankara, Şubat.

GEANAKOPOLOS, J.D. and KONIAK, S.P. (2009, March 4). Matters of principal.

The New York Times, 4 mart;

<http://www.nytimes.com/2009/03/05/opinion/05geanokoplos.html>, (20.05.2011).

HOAK, A. (2010), "New Program to speed short sales", The Wall Street Journal;

<http://online.wsj.com/article/SB126852717191861875.html>, (04.06.2011).

JAFFEE, Dwight M. (2008), "The U.S. Subprime Mortgage Crisis: Issues Raised and Lessons Learned" The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, On behalf of the Commission on Growth and Development;

<http://www.growthcommission.org/storage/cgdev/documents/gcwp028web.pdf>, (27.06.2011).



AKADEMİK BAKIŞ DERGİSİ
Sayı: 28 Ocak – Şubat 2012
Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi
ISSN:1694-528X İktisat ve Girişimcilik Üniversitesi, Türk Dünyası
Kırgız – Türk Sosyal Bilimler Enstitüsü, Celalabat – KIRGIZİSTAN
<http://www.akademikbakis.org>



MIN, David (2011), “The Perils of Privatizing the U.S. Mortgage Finance System”, Center for American Progress, www.americanprogress.org.

NELSON, Ashlyn Aiko (2010), “Bailing Out Underwater Mortgages”, SPEA Insights, May;
http://www.indiana.edu/~spea/faculty/policy_briefs/mortgages_nelson.pdf, (19.06.2011).

RAPKIN, Charles (1967), “The private insurance of home mortgages: a study of Mortgage Guaranty Insurance Corporation”, Institute for Environmental Studies: University of Pennsylvania, 1967.

http://www.alomaliye.com/2008/abdulkadir_gulsen_abd_ab.htm, (21.06.2011)