

MORTGAGE KREDİ SİSTEMİ: NEDENLERİ VE SONUÇLARI ÜZERİNE GENEL DEĞERLENDİRME

Z. Arpali, Kirgizstan-Türkiye Manas Üniversitesi

Kelime anlamı ipotek anlamına gelen «mortgage», esas itibariyle bir çeşit gayrimenkul finansman sistemini ifade etmek için kullanılmıştır. Sistemin işleyişi ülkelere göre farklılık gösteriyor olsa da günümüzde baş döndürücü gelişme gösteren teknolojik gelişme hayatın her alanında olduğu gibi finans piyasasında da değişime neden olmuştur. Finansal mühendisliğin matematiksel hesaplarla anlaşılması zor karmaşık hale getirdikleri finansal piyasa araçlarının yaratmış olduğu saadet zinciri nedeniyle ortaya çıkan balonun patlamasıyla yaşanan, krizdir. Aynı zamanda mortgage piyasası sistemini gündeme taşıyan ve tartışılabilirken neden «Krüsele krizin kökeninde tarihin en büyük gayrimenkul ve kredi balonu yatıyor» olmasıdır (Boyutcuoğlu E., ve Ekinci, A., 2009).

Kriz, piyasa sistem yapısı ve denetim eksiklikleri, siyasal tercihler ile izlenen gevşek para politikaları sonucu ortaya çıkan sorunların tahmin edilemeyen olumsuzluklarına neden olmuştur. Bu nedenle sistemin işleyişi ve sistem aktörlerinin değerlendirilmesi sistemi tartışılır kılan nedenlerin anlaşılmasına katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Mortgage sisteminin temelini, kredi talebi işlemleri sonunda düzenlenen ipoteğe dayalı kredi sözleşmeleri oluşturmaktadır. Kâğıt haline dönüştürülen gayrimenkullerin küresel kriz sürecine kadar giden saadet zincirinin nasıl halkası olduğunu tartışırken, ekonomiye yansımalarını da ortaya koyacağız.

- Kredi kullananlar,
- Kredi kullandıranlar,
- Menkul kıymet ihraç edenler,
- Kredi derecelendirme kuruluşları,
- Yatırımcılar olmak üzere

mortgage sisteminde 5 piyasa aktörünün olduğunu görmekteyiz.

Aktörlerin piyasa sistem içerisinde oynadığı rolü incelediğimiz zaman küresel sermayenin krizden nasıl beslendiğini tartışmaya açmış olacağız.

Mortgage piyasa sisteminde yer alan subprime (Kredi kalitesi düşük) kredileri özü itibariyle risk taşımaktadır. Bu kredilerin kullandırılmaya başlanmasıyla sistemde sorunlar başlamıştır. Gelir düzeyi düşük kişilere daha yüksek faiz oranlı kredi kullandırılırken, faiz oranlarının yükselmesi kredi geri ödemelerinde sorunların çıkmasına neden olmuştur.

Sorunsuz işleyen bir kredi sistemi için, kredi sağlayanın, sadece kredi sağlamak amacıyla değil, finansal sistemin istikrarını koruyacak sınırlar dahilinde kredi kullandırmayı ve kredi kullananında ödemelerini zamanında ve aksatmadan yapması belirleyici bir unsur olmalıdır (Demir, F.; Karabıyık, A.; Ermişoğlu, E. ve Küçük, A., 2008).

ABD mortgage piyasasında özellikle subprime ve değişken faiz oranlı mortgage kredilerinin nakit akışlarının bozulması, bu piyasayla ilişkili menkul kıymet piyasalarını da etkilemiştir.

2008 küresel krizinin altında yatan nedenlerden biri de asimetric bilgidir. Türev ürünlerinin tam olarak neyi içerdiğini bilmeyen balonlara dayalı bir saadet zinciri yarattığını algılayamayan daha pek çok kişi ve kurum daha fazla getiri elde etmek için bu ürünleri almaya yönelmişlerdir. Bu ürünlere yönelik talep artışı da ürünlerin miktarının artmasına ve balonun giderek büyümesine yol açmıştır (Eğilmez, M., 2010).

Kredi kullandıranlar açısından, ortaya çıkan temel sorun bu kurumlarca düşük kredi standartlarının belirlenmesidir. Kredi verme standartlarının bankadan bankaya farklılık göstermesi kredi kullananların profilinin takip edilmesini zorlaştırmıştır. Mortgage kredi türlerini birbirinden ayıran temel özelliklerden biri Kredi stoklarının gerçeği yansıtmayan derecelendirme işlemi sonrasında verilmesi kredi kalitesinin bozulmasına ve kar marjlarının azalmasına neden olmuştur (Demir, F.; Karabıyık, A.; Ermişoğlu, E. ve Küçük, A., 2008).

2007-2008'deki ABD finans sisteminin göçmesi, geleneksel ve kurallara uyan bankacılık sektörünün dışında kalan bir çok finans firmasının, likit olmayan yatırımlarını kısa vadeli borçlanmayla finanse etmesi nedeniyle ortaya çıkmıştır (Carmen, M.R. and Kenneth, S., R., 2010).

Kullandırılan kredilerin geri dönüşünde sıkıntıların yaşanması menkul kıymetler piyasasına fon girişini yavaşlatmış bunun sonucunda kredi kullandıranlar tarafından konutlar geri alınmaya başlanmıştır. Sorunlu kredi sayısındaki artış konut piyasasında arz fazlasına neden olurken, arz fazlası sonucu konut fiyatları düşmüştür. Konut fiyatlarının düşmesi talebi daraltmış, daralan talep likidite sorununa dönüşmüştür.

Bu nedenle kredi kullandıran kuruluşlar risklerini, karşılıklarını paketleyerek bilanço dışına aktarma konusunda abartılı davranış içerisine girmişlerdir. Risklerini kayıt altına aldıklarında ise sermayelerindeki erimeyle karşı karşıya kalmışlardır.

Ağustos 2007'den itibaren bankaların likidite sorunu ekonomik zararlarından ya da bir küresel likidite daralmasından değil, tuttıkları aktiflerin piyasa değerindeki düşüşten ve bu aktiflerin piyasasındaki likidite kaybından ileri gelmiştir (Parasız, İ., 2009).

Mortgage kredilerindeki 2005 ortalarından, 2007 yılı ortalarına kadar devam eden sürekli büyüme, kredi verenlerinin piyasada değişik seviyelerde kredi riski yaratmalarına neden olmuştur. Bu riskler arasında, kredi kullananların gelir belgelerindeki eksiklikler, çok yüksek borç değer rasyoları ve anapara ile faiz ödemelerinin gecikmesine sebep olabilecek geleneksel olmayan geri ödeme planları yer almaktadır. Bu sonuca disiplinden uzak düşük kaliteli kredi kullanımları neden olmuştur (Demir, F.; Karabıyık, A.; Ermişoğlu, E. ve Küçük, A., 2008).

Menkul kıymet ihraç edenler açısından mortgage kredisinin, birincil piyasa ürünü olarak ve ikincil piyasa da işlem görmesine aracılık eden menkul kıymetleştirme süreci, gayrimenkul üzerine ipotek konulduktan sonra banka tarafından gayrimenkul bedeli karşılığında menkul kıymet ihraç edilmesi üzerine kuruludur.

Banka tarafından kullandırılan krediler aracı kurumlara ya da doğrudan olmak üzere yatırım amaçlı yerli, yabancı yatırımcılara uzun vadeli olarak satılmakta ya da yatırımcı ile banka arasında kurulacak bir mortgage finansman kurumuna satılarak nakde çevrilmektedir. Bu şekilde gayrimenkul, menkul hale getirilerek menkul kıymet ihracı ve dolaşım kolaylaştırılmaktadır.

Mekanizmanın sistemli bir şekilde çalışması ve 2007'nin ortalarında, ABD'deki düşük gelirli insanların konut ipoteklerinin iflas oranlarındaki ani yükselişin sonunda küresel finansın paniğini patlatacak kıvılcımı oluşturmuştur (Carmen, M. R. and Kenneth, S.R., 2010).

Finansal kuruluşların dünya çapında işlem ağına sahip olması, bankaların birbirine borç veren olması gibi etkenler Amerika'nın finansal hastalığının dünyanın her tarafına, önce Avrupa'ya daha sonrada gelişmekte olan ülkelere yayılmasına neden olmuştur' (Chambers, 2009).

Mortgage piyasa sistemindeki gelişim ve sonuçları ise;

- Kredilerde bir daralma yaşanmaması amacıyla gerekli denetim ve düzenlemeler yapılmamış, piyasanın kendiliğinden dengeye gelmesi yönündeki beklenti mortgage kriziyle sonuçlanmıştır.

- Mortgage kredilerinde gayrimenkullerin menkul şeklinde kıymetleştirilmesiyle finansal sistem tabana yayılmıştır.

- Elde edilen fonlarla birinci piyasada konut kredilerinin finansmanı ve sürekliliği sağlanmıştır.

- Denetimin eksikliği nedeniyle konut kredisi, konut edinme yerine, konut spekülörlerinin haksız kazanç sağlamasına dönüşmüştür.

- Dönüşüm sistemin aksamasına neden olurken,

Mortgage piyasalarında ürünlerin fiyatlanması konusunda en büyük sorumluluk kredi derecelendirme kuruluşlarına ait olmuştur. Kredi piyasalarından menkul kıymet piyasalarına kadar fiyatlama konusunun temelinde bu kuruluşların verdikleri kredi notları yer almaktadır. Ayrıca derecelendirme kuruluşlarının gelirlerini tahvil ihraç eden kuruluşlardan sağlamaları ve hizmetleri karşılığında yüksek ücretleri almaları verdikleri hizmet kalitesinin tartışılmasına neden olmuştur. Menkul kıymetlerin sorunsuz krediler gibi derecelendirilmesi yatırımcıların iştahlarını artırmış ve risklerin yayılmasına yol açmıştır.

Kredi derecelendirme şirketleri genellikle ülke kredi derecelendirmelerinin, ülke borcunun ödenememesi olasılığıyla ilgili bir derecelendirme sağlamaya yönelik olduğunu ifade ederek, sorumluluklarını gizlemeye çalışmışlardır.

Bu nedenle yerel bankacılık krizlerinin ve para krizlerinin, ülke borcunun ödenememesi durumundan farklı olması anlamında, kredi derecelendirmelerinin para ya da bankacılık krizlerini öngörmesinin beklenmemesi gerektiği iddiasındadır (Çakmur Yıldıztan, Z. D., 2007).

Bu iddia da derecelendirme kuruluşlarının güvenilirliklerinin tartışılmasına engel olamamıştır.

Sistemdeki yapılandırılmış finansal araçların karmaşık yapıda olmaları ve yatırımcıların bu araçların riskliliğine ilişkin yeterli analiz yapamamaları mortgage piyasasını, derecelendirme kuruluşlarına büyük ölçüde bağımlı hale getirmiştir. Yapılandırılmış araçlar için derecelendirmeler, piyasa değeri ya da likidite riskini değil, temerrüt olasılığını yansıtmak üzere tasarlanmıştır. Bir başka ifadeyle yatırımcılar tarafından yalnızca bu derecelendirmelere göre yapılan risk değerlendirmeleri, söz konusu araçlarla ilişkilendirilen türev riskleri içermemektedir. Ancak kriz döneminde yatırımcıların derecelendirme notlarına olan güvenleri sarsılmıştır (Demir, F.; Karabıyık, A.; Ermişoğlu, E. ve Küçük, A., 2008).

Güven ortamının sarsılmasına neden olan derecelendirme kuruluşları. Krizin kapısını aralayan unsurlardan birisi olmuştur.

Ülkemize, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından incelenmiş olan mortgage piyasa sistemi üç Amerikan ve bir Alman modeli örnek alınarak dört biçimi önerilmiştir.

Yöntemler, genel olarak konut sahibi olmak isteyenlere finans kuruluşlarınca, konut üzerinden tesis edilecek ipotek karşılığında 15-20 yıl gibi uzun vadeli konut kredilerinin kullanılmasına dayanıyor. Kredilerden doğan alacaklar İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Kuruluşlarına devredilerek, bu kuruluşlar tarafından devralınan alacaklar karşılığında ipotek yatırım fonu ya da varlığa dayalı menkul kıymet ihraç edilerek, sistemin kendi kendini beslemesini sağlıyor. Konut kredilerinin menkul kıymetleştirilmesinden elde edilen fonları, tekrar sisteme aktaran finans kuruluşları uzun vadeli konut kredilerini finanse etmiş oluyorlar.

Türkiye'de yaygın olarak uygulanan banka konut finansman kredileri ile mortgage kredileri arasında pek bir fark yok. Bugün de finans kuruluşları 48 veya 120 aya varan vadelerle ipotek teminatlı konut kredileri kullanıyorlar. «Mortgage» sistemi ise çok daha uzun vadelere yayılıyor. Genellikle 20 ila 30 yıllık vadeler söz konusu oluyor ve bu sayede kira öder gibi mülk sahibi olunabiliyor.

Türkiye'de mortgage kredisıyla ilgili kanuni düzenlemeler 2499 sayılı Sermaye Piyasası'nın 39 Maddesinin ilgili fıkra ve bentlerinde düzenleme yapılırken tüketiciyi koruma kanununun 4077 sayılı 3. Maddesinde de düzenlemeler yapılmıştır.

Sonuç olarak Subprime mortgage kredilerinde geri ödemelerde yaşanan sorunlarla ortaya çıkan finansal dalgalanma, çok hassas dengeler üzerine kurulu ve birbiriyle ilişkili ABD piyasalarında büyük etki yaratmıştır. Mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetler ile kredi türev ürünlerinin risklerinin yanlış ölçülmesi, kimi zaman da finansal mühendislik teknikleri kullanılarak ölçülemez hale getirilmesi, akabinde denetleyici yapının eksiklikleri finansal kurumları etkilemiş ve mortgage kredi krizi olarak adlandırılan durum küresel bir likidite krizine dönüşmüştür.

Mevcut durumda dünya ekonomisinin karşı karşıya olduğu tablo, rekor düzeylerde genişlemiş merkez bankaları bilançoları ile hızla artan bütçe açıkları ve borç stoklarından oluşmaktadır.

2007-2009 küresel krizin bir borç krizi olması nedeniyle kredi imkânlarına erişimi sınırlanan özel kesim, toplam talep daralmasına bağlı olarak yatırımlarına ara vermiştir. Dünya ekonomisindeki canlanma hızlandığında, kamunun yüksek bütçe açıklarını finanse etmek için borçlanma ihtiyacının devam etmesi, faiz oranları üzerinde yukarı yönlü baskı yaparak özel kesimin kredi maliyetini artırmıştır. Bu durum doğal olarak kredi talebinde de düşüş yaratmıştır. Böylece özel kesim yatırım faaliyetlerinden dışlanmış. Ayrıca, borç stokundaki artışın yüksek seviyelere ulaşmasının büyüme performansını yavaşlatıcı etkisinin temel nedeni, özel sektörün dışlanmasıdır (crowding out).

Küresel krizin en önemli sonucu: dünya genelinde toplam talepte yaşanan daralma nedeniyle, para ve maliye otoriteler tarafından çok büyük ölçekli önlemler almak zorunda kalınmasıdır.

Sonuç olarak kapitalist sistem;

- Yapısı itibariyle kriz yaratan bir sistemdir.
- Serbest piyasaya müdahaleyi kabul etmeyen bir anlayış felsefesine sahiptir.
- Krizin sonucu merkezi otoritenin müdahalesi söz konusu olmuştur.
- Derecelendirme kuruluşlarının güvenilirliği tartışmalı hale gelmiştir.

- Yatırımcı kuruluşlarının riskleri paketleyerek, riskler üzerinden nasıl para kazandıkları ortaya çıkmıştır.
- Kriz yaratan sistemin krizden beslendiği ve krizin önlenmemesi için sistemin tedbir almadığı anlaşılmıştır.
- Talep daralması özel kesimi yatırım faaliyetleri dışında bırakmıştır.
- Piyasa rekor düzeyde merkez bankaları bilançoları ile hızla artan bütçe açıkları ve borç stoklarıyla karşı karşıya kalmıştır.
- Dünya üretim hacminin daralmasına neden olunmuştur.
- Varlıkların el değiştirmesiyle dünyada kriz süresince zengin aile sayılarının artmasına neden olunmuştur.
- Mortgage piyasa sistemi döngüsünde «konut fiyatlarındaki yükselişler küresel finansal krizin nedenlerinden birisi iken, konut fiyatlarının düşmesi finansal krizin sonuçları arasında yerini almıştır» (Alantar, 2010).

Kaynaklar

1. Boyutcuoğlu, E ve EkinciA., Avusturyacı Konjoktür Teorisi ve Küresel Kriz. *Küresel Kriz ve Risk Yönetimi Yanılgılar ve Gerçekler. İzmir: İzmir Ekonomi Üniversitesi*, (2009).
2. Demir, F.; Karabıyık, A.; Ermişoğlu, E. ve Küçük, A., *ABD Mortgage Krizi, Ankara, BDDK Strateji Geliştirme Daire Başkanlığı*, (2008).
3. Carmen, M. R. and Kenneth, S.R., *Bu Defa Farklı: Finansal Çılgınlığın 800 Yıllık Tarihi, İstanbul, NTV Yayınları*, (2010).
4. Eğilmez, M., *Küresel Finans Krizi Piyasa Sisteminin Eleştirisi, Ankara, Remzi Kitapevi*, (2010).
5. Goldstein, M.; Kaminsky, G.L. and Reinhart, C.M., *Finansal Kırılganlığın Ölçümü, Çeviren: Çakmur Yıldıztan, Z. D.*, (2007).
6. Parasız, İ., *Finansal Krizin Güven Krizine Dönüşmesi, Bursa, Ezgi Kitapevi*, (2009).
7. Chambers, N., www.finans.ekibi.net/form/Bir_Krizin_Anatomisi.2_4_4, 2009 tarihinde alındı.
8. 2499 Sayılı SKP Kanun
9. 4077 Sayılı Tüketiciciyi Koruma Kanunu
10. Alantar, D., www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/81Kuresel_Finansal_Kriz_Nedenleri_Sonuclari_MFY81.pdf, erim tarihi 04.12.2010.

Şubat 2011