

**T.C.
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN İSLAMİ VE
KONVANSİYONEL BANKALAR ÜZERİNDEKİ ETKİSİ:
KÖRFEZ ÜLKELERİ ÜZERİNDEN KARŞILAŞTIRMALI
ANALİZ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Veysel ALADA

Enstitü Anabilim Dalı : İslam Ekonomisi ve Finansı

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Kenan GÖÇER

KASIM – 2018

T.C.
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

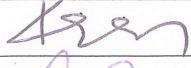
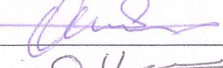
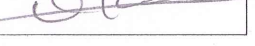
**2008 KÜRESEL FİNANSAL KRİZİNİN İSLAMİ VE
KONVANSİYONEL BANKALAR ÜZERİNDEKİ ETKİSİ:
KÖRFEZ ÜLKELERİ ÜZERİNDEN KARŞILAŞTIRMALI
ANALİZ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Veysel ALADA

Enstitü Anabilim Dalı : İslam Ekonomisi ve Finansı

“Bu tez ^{16/11/2018} tarihinde aşağıdaki jüri tarafından Oybirliği / ~~Oyçokluğu~~ ile kabul edilmiştir.”

JÜRİ ÜYESİ	KANAATI	İMZA
Dr.Öğr. Üyesi Kenan GÖGER	Başarılı	
Prof. Dr. Sakir GÖRMÜŞ	Başarılı	
Doç. Dr. Ömer KARAOĞLU	Başarılı	

 SAKARYA ÜNİVERSİTESİ	T.C. SAKARYA ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ TEZ SAVUNULABİLİRLİK VE ORJİNALLİK BEYAN FORMU	Sayfa : 1/1
Öğrencinin		
Adı Soyadı	:	Veysel ALADA
Öğrenci Numarası	:	Y156060023
Enstitü Anabilim Dalı	:	İslam Ekonomisi ve Finansı
Enstitü Bilim Dalı	:	İslam Ekonomisi ve Finansı
Programı	:	☒ YÜKSEK LİSANS ☐ DOKTORA
Tezin Başlığı	:	2008 Küresel Finansal Krizinin İslami ve Konvansiyonel Bankalar Üzerindeki Etkisi: Körfez Ülkeleri Üzerinden Karşılaştırmalı Analizi
Benzerlik Oranı	:	%8
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE,		
☒ Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Tez Çalışması Benzerlik Raporu Uygulama Esaslarını inceledim. Enstitünüz tarafından Uygulama Esasları çerçevesinde alınan Benzerlik Raporuna göre yukarıda bilgileri verilen tez çalışmasının benzerlik oranının herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi beyan ederim.		
20.10.2018 Öğrenci İmza		
☐ Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Tez Çalışması Benzerlik Raporu Uygulama Esaslarını inceledim. Enstitünüz tarafından Uygulama Esasları çerçevesinde alınan Benzerlik Raporuna göre yukarıda bilgileri verilen öğrenciye ait tez çalışması ile ilgili gerekli düzenleme tarafımda yapılmış olup, yeniden değerlendirilmek üzere@sakarya.edu.tr adresine yüklenmiştir.		
Bilgilerinize arz ederim.		
...../...../20..... Öğrenci İmza		
Uygundur		
Danışman Unvanı / Adı-Soyadı: Dr. Öğr. Üyesi Kenan GÖÇER Tarih: 20/10/2018 İmza: 		
☐ KABUL EDİLMİŞTİR ☐ REDDEDİLMİŞTİR EYK Tarih ve No:	Enstitü Birim Sorumlusu Onayı	

ÖNSÖZ

Rahman ve Rahim olan Allah'ın adıyla. Alemlerin Rabbi olan Allah'a hamd olsun. Bu tezin hazırlanmasında desteğini esirgemeyen, istikrarla ve özenle çalışmamı takip eden Dr. Öğr. Üyesi Kenan GÖÇER'e kıymetli katkıları için samimi teşekkürlerimi ve saygılarımı sunarım. Ayrıca Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.'de çalışmakta olan Fatih Kazancı Bey'e tez yazım sürecinde çalışmama göstermiş olduğu ilgisi ve değerli yönlendirmeleri için teşekkürü bir borç bilirim. Bununla birlikte, her daim şevklendiren, cesaretlendiren ve yanımda olduğunu hissettiren değerli çalışma arkadaşlarıma çok teşekkür ederim.

Son olarak, bu günlere gelmemde nice emeği bulunan fedakâr ailemi, tezimin yazım sürecinde ciddi sabır gösteren kıymetli refika-i hayatım sevgili eşimi ve bu sürece başladığım yıllarda dünyaya gelerek bizi sevince gark eden oğlum Yusuf Selim'i şükranla yâd ederim.

Yüce Allah'tan (c.c.) bu çalışmamın nice hayırlı ve insanlık için faydalı çalışmalarımın bir mukaddimesi hükmünde olmasını niyaz ederim.

Veysel ALADA

16.11.2018

İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR	vii
TABLO LİSTESİ	ix
ŞEKİL LİSTESİ	x
GRAFİK LİSTESİ	xi
ÖZET	xiv
ABSTRACT	xv
GİRİŞ	1
BÖLÜM 1: KAPİTALİZMİ ORTAYA ÇIKARAN İKTİSADİ DÜŞÜNCELER; FİNANSAL SİSTEM, KRİZ VE ÇEŞİTLERİ.....	7
1.1. Kapitalizmin Oluşum Sürecin İktisadi Düşünceler	7
1.1.1. Merkantilizm.....	7
1.1.2. Fizyokrasi.....	9
1.1.3. Liberal Düşünce ve Kapitalizm.....	10
1.2. Finansal Sistem	17
1.2.1. Finansal Sistemi Oluşturan Unsurları	18
1.2.2. Finansal Sistemin Fonksiyonları	21
1.2.3. Finansal Sistemin Ekonomiye Olan Etkisi.....	22
1.2.4. Finansal Sistemde Bankacılık Sektörü.....	22
1.3. Kriz, Ekonomik Kriz ve Çeşitleri	25
1.3.1. Kriz Nedir?	25
1.3.2. Ekonomik Kriz ve Çeşitleri.....	26
1.3.2.1. Reel Sektör Krizleri	29
1.3.2.2. Finansal Krizler	29

1.3.2.2.1. Para-Döviz Krizi.....	30
1.3.2.2.2. Bankacılık Krizi	30
1.3.2.2.3. Dış Borç Krizi	31
1.3.2.2.4. Sistemik Finansal Kriz	31

BÖLÜM 2: YAKIN TARİHTE GERÇEKLEŞEN FİNANSAL KRİZLER VE 2008 KRİZİ

33

2.1. Yirminci Yüzyılda Gerçekleşen Önemli Finansal Krizler	33
2.1.1 1929 Büyük Buhran	34
2.1.2. Japonya Krizi (1990).....	37
2.1.3. Avrupa Döviz Kuru Krizi (1992-1993)	38
2.1.4. Meksika Krizi (1994-1995).....	41
2.1.5. Güney Doğu Asya Krizi.....	43
2.1.6. Rusya Krizi (1998).....	44
2.1.7. 2000-2001 Türkiye Krizi	45
2.1.8. Arjantin Krizi (2001-2002)	50
2.2. ABD 2008 Finansal Krizi.....	52
2.2.1. 2008 Finansal Krizini Ortaya Çıkaran Nedenler.....	54
2.2.1.1. Piyasadaki Likidite Bolluğu	54
2.2.1.2. Mortgage Kredilerinin Yapısının Bozulması	55
2.2.1.3. Menkul Kıymetleştirme	56
2.2.1.4. Faiz Yapısındaki Uyumsuzluk.....	58
2.2.1.5. Toplumun Piyasadan Beklentisi	58
2.2.1.6. Kredi Derecelendirme Kuruluşları Sorunu.....	59
2.2.1.7. Düzenleyici ve Denetleyici Kuruluşlar Sorunu	61

2.2.2. 2008 Küresel Finansal Krizinin Sonuçları	61
2.2.2.1. Konut Fiyatlarında Beklenmeyen Düşüş	61
2.2.2.2. İşsizlik Oranlarının Artması	62
2.2.2.3. GSYH Büyüme Oranlarındaki Azalış	63
2.2.2.4. Dünya Ticaret Hacmindeki Daralma	63
2.2.2.5. Mal ve Hizmet İthalat ve İhracat Hacmindeki Düşüş	64
2.2.2.6. Enflasyonist Etki	64
2.2.2.7. Müdahaleci Yaklaşımlar ve Regülasyonlar	65
2.3. Kapitalist Ekonomik Sistemde Finansal Krizlerin Oluşum Nedenleri	65
2.3.1. Faiz Olgusu	66
2.3.2. Teknolojik Gelişme	67
2.3.3. Sanal Sektörün Reel Ekonomi ile Olan Bağlantı Sorunu	68
2.3.4. Dış Piyasalara Döviz Borçlanması	69
2.3.5. Düzenleme, Denetleme Yetersizliği ve Türev Ürünleri	69
BÖLÜM 3: İSLAMİ FİNANS VE İSLAMİ BANKACILIK	71
3.1. İslami Finans ve İslami Bankacılık Gelişimi	71
3.1.1. İslami Finans	71
3.1.2. İslami Bankacılığın Gelişim Süreci	73
3.2. İslami Finans (Bankacılık) İlkeleri	75
3.2.1. Tevhid İnancı İlkesi	76
3.2.2. Faiz (Riba) Yasağı İlkesi	77
3.2.3. Garar (Belirsizlik) ve Kumar Yasağı İlkesi	80
3.2.4. Haram Mal ve Sektörden Uzak Durmak İlkesi	81
3.2.5. İçeriği Haram Olan Karma Sözleşmelerden Uzak Durma İlkesi	83

3.2.6. Varlığa Dayalı Finansman	85
3.2.7. Ortaklık ve Risk Paylaşımı	85
3.3. İslami Bankacılık Fon Toplama Yöntemleri	87
3.3.1. Özel Cari Hesaplar	88
3.3.2. Katılım Hesabı	89
3.4. İslami Bankacılıkta Fon Kullandırma Yöntemleri	91
3.4.1. Murabaha (Finansal Alım Satım).....	91
3.4.1. Mudarebe (Emek / Sermaye Ortaklığı).....	92
3.4.2. Müşareke (Sermaye / Sermaye Ortaklığı).....	93
3.4.3. İcare ve Finansal Kiralama (Leasing)	94
3.4.4. Selem.....	96
3.4.5. İstisna (Eser Sözleşmesi)	96
3.4.6. Karz-ı Hasen	97
3.5. İslami (Faizsiz) Bankaların Stratejik Önemi.....	97

BÖLÜM 4: 2008 KRİZİNİN KÖRFEZ ÜLKELERİ İSLAMİ VE KONVANSİYONEL BANKACILIK SEKTÖRLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ VE KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ

4.1. Körfez Ülkeleri Mali Yapısı ve Bankacılık Sektörü	99
4.1.1. Suudi Arabistan.....	99
4.1.2. Birleşik Arap Emirlikleri (BAE).....	101
4.1.3. Bahreyn	102
4.1.4. Kuveyt.....	104
4.1.5. Katar.....	105
4.2. İslami Bankacılık ve Konvansiyonel Bankacılığın Krizlere Tepkisinin Teorik Olarak Karşılaştırılması.....	107

4.2.1. Paranın Fonksiyonlarına Bakıştaki Farklılık.....	107
4.2.2. Fon Toplama ve Kullandırma Yöntemlerindeki Farklılık	109
4.2.3 Kullanılan Sermaye Piyasası Araçlarındaki Farklılıklar.....	110
4.2.4. Türev Araçları	110
4.2.4.1. Vadeli satım sözleşmeleri (Forward İşlemler).....	111
4.2.4.2. Vadeli İşlem Sözleşmeleri (Future Sözleşmeleri)	111
4.2.4.3. Swap Sözleşmeleri.....	112
4.2.4.4. Opsiyon Sözleşmeleri (Çok sayıda çeşidi bulunmaktadır.).....	113
4.2.5. Ahlaki Tehlike Sorunu	115
4.3. Körfez Ülkelerindeki İslami Ve Konvansiyonel Bankaların Sayısal Verileri Üzerinden 2008 Küresel Finansal Krizi Etkisinin Karşılaştırmalı Değerlendirilmesi	117
4.3.1. Karşılaştırmaya Konu Edilen Bilanço Kalemleri.....	119
4.3.1.1. Toplam Varlıklar (Aktifler) Açısından Karşılaştırma	119
4.3.1.2. Toplam Yükümlülükler	119
4.3.1.3. Özsermaye (Öz Kaynaklar)	120
4.3.1.4. Net Kârlılık	120
4.3.1.5. Aktif Kârlılık (Net Kâr / Aktif Toplam)	120
4.3.1.6. Özsermaye Kârlılığı (Net Kâr / Özsermaye)	121
4.3.2. Körfez Ülkelerinin Spesifik Olarak Değerlendirilmesi	122
4.3.2.1. Kuveyt	122
4.3.2.2. Katar	128
4.3.2.3. Birleşik Arap Emirlikleri	134
4.3.2.4. Bahreyn.....	140

4.3.3. 2008 Krizin Genel Körfez Ülkeleri İslami Bankacılık ve Konvansiyonel Bankacılık Sektörleri Üzerinde Etkisinin Karşılaştırmalı Değerlendirmesi	146
--	-----

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	154
-------------------------------------	------------

KAYNAKÇA	158
-----------------------	------------

ÖZGEÇMİŞ.....	174
----------------------	------------



KISALTMALAR

AAOIFI	: İslami Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Organizasyonu
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AED	: Birleşik Arap Emirlikleri Dirhemi
AEPB	: Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği
API	: Açık Piyasa İşlemleri
APS	: Avrupa Para Piyasası
BAE	: Birleşik Arap Emirlikleri
BD	: Bahreyn Dinarı
BDDK	: Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu
BM	: Birleşmiş Milletler
CDO	: Teminatlandırılmış Borç Yükümlülüğü
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senetleri
ERM	: Döviz Kuru Sistemi
FED	: Amerikan Merkez Bankası
FED	: Federal Rezerv Bankası
GCC	: Gulf Cooperation Council
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla
IFSB	: İslami Finansal Hizmetler Kurulu
IIRA	: Uluslararası İslami derecelendirme Ajansı
IMF	: International Money Fund (Uluslararası Para Fonu)
İB	: İslami Bankacılık
KB	: Konvansiyonel Bankacılık
KÇ	: Krizden Çıkış
KİK	: Körfez İşbirliği Teşkilatı

KS	: Kriz Süreci
KWD	: Kuveyt Dinarı
LMC	: Likidite Yönetimi Merkezi
OPEC	: Petrol İhraç Eden Ülkeler
OTC	: Tezgahüstü Piyasa
QAR	: Katar Riyali
SAR	: Suudi Arabistan Riyali
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TKBB	: Türkiye Katılım Bankaları Birliği
TMSF	: Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu
USD	: Amerikan Doları
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

TABLO LİSTESİ

Tablo 1: Mal ve Hizmet İthalat ve İhracat Hacmindeki Değişim Yüzdesi	64
Tablo 2: Katılma Hesapları ile Konvansiyonel Bankacılık Vadeli Mevduat Hesapları Arasındaki Farklılıklar	90
Tablo 3: Çalışmada Ülkesel Bazda Karşılaştırmalı Analize Dâhil Edilen Bankalar ...	118
Tablo 4: Örneklem Olarak Alınan İslami Bankaların Konvansiyonel Bankalara Göre Karşılaştırmalı Analiz Sonucunu Gösteren Özet Çizelge	154



ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1 : Finansal Sistemin Yapısı	18
Şekil 2 : Ekonomik Krizlerin Sınıflandırılması	29
Şekil 3 : İslami Finans Sistemi	72
Şekil 4 : Dünya İslami Finans Bileşenleri (%)	75
Şekil 5 : İslami Finansın Temel İlkeleri	76
Şekil 6 : İslami Bankacılığın İşlevi.....	87
Şekil 7 : Murabahaya Dayalı Finansman.....	92
Şekil 8 : Mudarebeye Dayalı Finansman Yöntemi.....	93
Şekil 9 : Müşarekeye Dayalı Finansman Yöntemi	94
Şekil 11: Suudi Arabistan Dünya ve Ulusal İslami Bankacılık Sektöründeki Pay Oranları (2014).....	100
Şekil 12: BAE Dünya ve Ulusal İslami Bankacılık Sektöründeki Pay Oranları (2014)	101
Şekil 13: Bahreyn Dünya ve Ulusal İslami Bankacılık Sektöründeki Pay Oranları (2014).....	103
Şekil 14: Kuveyt Dünya ve Ulusal İslami Bankacılık Sektöründeki Pay Oranları (2014)	105
Şekil 15: Katar Dünya ve Ulusal İslami Bankacılık Sektöründeki Pay Oranları (2014)	106

GRAFİK LİSTESİ

Grafik 1 : Finansal Sektörün Bilanço Büyüklüğünün Yüzdelik Dağılımı (Türkiye) ...	23
Grafik 2 : ABD ve Bazı Ülkelerde Reel Konut Fiyat Değişimi	62
Grafik 3 : ABD ve Bazı Gelişmiş Ülkelerde İşsizlik Oranları (%)	62
Grafik 4 : 2005-2012 Dönemi GSYH Büyüme Oranları (%).....	63
Grafik 5 : Dünya Ticaret Hacmindeki Yüzde Değişim	64
Grafik 6 : Enflasyon (Ortalama Tüketici Fiyatları) Oranları (%).....	65
Grafik 7 : Körfez Ülkeleri GSMH ve Petrol Ham Fiyatları Değişimi.....	117
Grafik 8 : Kuveyt İB ve KB Toplam Varlıkları Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması.....	122
Grafik 9 : Kuveyt İB ve KB Toplam Yükümlülükleri Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması.....	124
Grafik 10: Kuveyt İB ve KB Özsermaye Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	125
Grafik 11: Kuveyt İB ve KB Yıllık Net Kârlılığı Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması.....	126
Grafik 12: Kuveyt İB ve KB Aktif Kârlılık ve Özsermaye Kârlılık Katsayıları Karşılaştırması (Yüzde %).....	127
Grafik 13: Katar İB ve KB Toplam Varlıkları Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması.....	128
Grafik 14: Katar İB ve KB Toplam Yükümlülükleri Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması.....	129
Grafik 15: Katar İB ve KB Özsermaye Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	130
Grafik 16: Katar İB ve KB Yıllık Net Kârlılığı Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması.....	131
Grafik 17: Katar İB ve KB Aktif Kârlılık Katsayıları (ROA) (Yüzde %).....	132

Grafik 18: Katar İB ve KB Özsermaye Kârlılık Katsayıları (ROE) (Yüzde %)	133
Grafik 19: BAE İB ve KB Toplam Varlıkları Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	134
Grafik 20: BAE İB ve KB Toplam Yükümlülükleri Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	135
Grafik 21: BAE İB ve KB Özsermaye Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	136
Grafik 22: BAE İB ve KB Yıllık Net Kârlılığı Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	137
Grafik 23: BAE İB ve KB Aktif Kârlılık Katsayıları (ROA) (Yüzde %)	138
Grafik 24: BAE İB ve KB ÖzSermaye Kârlılık Katsayıları (ROE) (Yüzde %)	139
Grafik 25: Bahreyn İB ve KB Toplam Varlıkları Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	140
Grafik 26: Bahreyn İB ve KB Toplam Yükümlülükleri Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	141
Grafik 27: Bahreyn İB ve KB Özsermaye Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	142
Grafik 28: Bahreyn İB ve KB Yıllık Net Kârlılığı Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	143
Grafik 29: Bahreyn İB ve KB Aktif Kârlılık Katsayıları (ROA) (Yüzde %)	144
Grafik 30: Bahreyn İB ve KB Özsermaye Kârlılık Katsayıları (ROE) (Yüzde %)	145
Grafik 31: Körfez Ülkeleri İB ve KB Toplam Varlıkları Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	146
Grafik 32: Körfez Ülkeleri İB ve KB Toplam Yükümlülükleri Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	148
Grafik 33: Körfez Ülkeleri İB ve KB Toplam Özsermaye Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması	149

Grafik 34: Körfez Ülkeleri İB ve KB Toplam Net Kârlılık Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması.....	150
Grafik 35: Körfez Ülkeleri İB ve KB Toplam Aktif Kârlılık (ROA) Katsayıları (Yüzde %).....	152
Grafik 36: Körfez Ülkeleri İB ve KB Toplam Özsermaye Kârlılık (ROE) Katsayıları (Yüzde %)	153



Tezin Başlığı: 2008 Küresel Finansal Krizinin İslami Bankalar ve Konvansiyonel Bankalar Üzerindeki Etkisi: Körfez Ülkeleri Üzerinden Karşılaştırmalı Analiz

Tezin Yazarı: Veysel ALADA

Danışman: Dr. Öğr.Üyesi Kenan GÖÇER

Kabul Tarihi: 16.11.2018

Sayfa Sayısı: xiv (ön kısım) + 174 (tez)

Anabilim Dalı: İslam Ekonomisi ve Finansı

Küresel Finansal Kriz, 2008 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde temelde mortgage kredileri ve menkul kıymetleştirmelerdeki yaşanan sorunlar ile başlayan ve çok kısa sürede tüm dünyayı etkisi altına alan, 2008 krizi olarak da tanımlanan finansal bir krizdir. Ekonomik sistemin önemli bir kısmını teşkil eden finansal sistem bu krizden şiddetle etkilenmiş, özellikle finansal sistemin dahi en önemli kısmını oluşturan bankacılık sektörü küresel finansal krizden doğrudan etkilenen sektör olmuştur.

Bankacılık sektörü kendi içinde; konvansiyonel bankalar, İslami (faizsiz) bankalar, yatırım ve kalkınma bankaları olarak kategorize edilmekte ve bankacılık sektöründe en büyük payı ise konvansiyonel bankalar oluşturmaktadır. Bankacılık sektörü içinde işlevsel olarak aynı (fon toplayıp fon kullandırma esaslı çalışan) olmakla birlikte, İslam hukuku temelinde yöntem ve uyulması gereken ilkeler açısından farklılık gösteren İslami bankacılık, faizsizlik prensibiyle çalışması bakımından önemli bir yapısal farklılık sergilemektedir.

İslami bankalar dünya üzerinde çeşitli ülkelerde gelişerek faaliyetlerini sürdürmekle birlikte, özellikle Körfez Ülkelerinde yoğun faaliyet ve gelişim alanına sahiptirler. Bu sebeple Körfez Ülkeleri İslami finans ile ilgili birçok araştırmaya konu edilmiş ve edilmektedirler.

Bu çalışmanın amacı, teoride krizlere karşı daha dayanıklı ve krizlerden daha az etkilendiği iddia edilen İslami bankacılık sistemi ile çalışan bankaların, pratikte bu iddiayı yansıtmıyıp yansıtmadığını görmek ve bu doğrultuda 2008 küresel finansal krizi etkisinin Körfez ülkelerinde faaliyet gösteren örnek olarak seçilmiş yirmi altı İslami ve konvansiyonel bankanın, yılsonu finansal raporlarındaki belli bilanço kalemlerinin verileri kullanılarak karşılaştırmasını ve analizini yapmaktır.

Anahtar Kelimeler: Finansal Sistem, Finansal Kriz, 2008 Küresel Finansal Krizi, İslami Finans, İslami Bankacılık, Körfez Ülkeleri.

Title of the Thesis: The Effects of 2008 Global Financial Crisis on Conventional and Interest - Free Banking Sector: A Comparative Analysis on Gulf Countries	
Author: Veysel ALADA	Supervisor: Assist. Prof. Kenan GÖÇER
Accepted Date: 16.11.2018	Nu. of pages: xiv (pre text) + 174 (main body)
Department: Islamic Economics and Finance	
The Global Financial Crisis is the financial crisis which had started with mortgage lending and securitization problems in the United States and very quickly spread throughout the world by 2008 and therefore it is also defined as the 2008 crisis. The financial system constitutes a significant part of the economic system, has been severely affected by this crisis. And the banking sector, which is the most important part of the financial system, has been directly affected by the global financial crisis. Conventional banks have the largest share in the banking sector in the world among other type of banks, namely; Islamic (interest free) banks, investment and development banks. Islamic banking has the same functions of fund-raising and credit distribution like the conventional banking sector, but it differentiates in terms of methods and principles, where Islamic banks base their system on Islamic law. Although Islamic banks have developed in different parts of the world, Gulf countries have a very vibrant Islamic banking sector. Therefore, Gulf countries (especially the member states of the GCC) have been subject to many Islamic finance researches. The aim of this study is to see if Islamic banks are really more resistant to crises and less affected from them in practice as it is told in theory. In this direction, the impact of the 2008 global financial crisis will be compared through certain items on the balance sheets of twenty-six Islamic banks and conventional banks from their annual reports.	
Keywords: Financial System, Financial Crises, 2008 Global Financial Crises, Islamic Finance, Islamic Banking, Gulf Countries.	

GİRİŞ

Çalışmanın Konusu

Liberal iktisadi düşünce temelinde oluşan günümüz ekonomik sistemi kapitalizm, hemen her ülke ekonomilerinde kabul edilmiştir. Kapitalizm bireysellik, özgürlük, kârlılık, rekabet, özel mülkiyet ve devletin ekonomiye müdahalesinin sınırlı olması düşünceleri esaslarını içinde barındıran bir sistemdir. Kâr maksimizasyonu odaklı homo economicus ve ekonominin kendi kendini düzenleyen bir yapı olduğu varsayımına dayalı kapitalizm aslında 16. yüzyıllardan bu yana merkantilizm ve fizyokrazi ile temeli atılan, özellikle İskoç filozof ve ekonomist Adam Smith'in 1776 yılında "Milletlerin Zenginliği" adlı kitabı görünmez el teorisi ile benimsenmiş ve yaygınlaşmaya başlamıştır.

Kapitalist sistemle birlikte her 10 yılda bir krizler yaşanmakta olup özellikle 2008 küresel krizi ile birlikte sistem daha fazla sorgulanmaya başlamıştır. Piyasalarını geliştirmek ve dayanıklı hale getirmek amacıyla sadece İslam ülkeleri değil, Avrupa ve ABD de alternatif kaynak olarak İslami finansı ve ilkelerini önemsemeye başlamıştır. Bu amaç doğrultusunda İslami finans alanında çeşitli akademik çalışmalar, mali açıdan düzenlemeler yapılmış, bu alanda özellikle İngiltere öncü olma çabası içerisinde olmuştur. İslami finansın yapısı itibarı ile krizlere dirençli, ticaretin tabiatına ve insan yaradılış niteliklerine uygun olması, ülkelerin dikkatini çeken etkenler olmuştur.

Konvansiyonel bankacılık sektörüne alternatif ve sistemin tamamlayıcısı olma niteliği olan İslami bankacılık işlevsel olarak konvansiyonel bankalar ile benzerlik gösterse de, mahiyeti itibarıyla önemli farklılıklar barındırmaktadır. Konvansiyonel bankalar faizli borç ilişkisi ile fon arzı olanlardan fon toplayarak, fona ihtiyacı olanlara faizli borç vermek suretiyle kredi verirken; İslami bankalar İslam hukukunda yasaklanmış, haram kabul edilen ve toplum açısından da zararlı bir borçlanma ilişkisi olduğu ispatlanmış faizi tüm işlem süreçlerinden ve uygulamalarından çıkarmışlardır. Buna bağlı olarak, İslami bankalar fon toplarken cari hesaplarda çoğunlukla karz (menfaatsiz borçlanma) ve vadeli hesaplarında ise ortaklık (mudarebe) yöntemlerini kullanmakta, fon kullanırken alım-satım, ortaklık ve kiralama metotlarını kullanarak faaliyetlerini sürdürmektedirler.

Sermaye piyasası ve türev piyasası işlemleri açısından da iki bankacılık arasında önemli farklar bulunmaktadır. Konvansiyonel bankalar İslam hukukunda haram olan garar

(belirsizlik), kumar, faiz gibi faktörleri ilkesel kriterler olarak kabul etmediğinden her türlü para ve sermaye piyasası işlemi yapabilirken, İslami bankalar İslam hukukuna uyduğu ölçüde sınırlı enstrümanlarla sermaye piyasası işlemlerini ve türev işlemlerini yapabilmektedir. Bunu yaparken belirli kural ve kısıtlar ile yapmakta, belli kaidelerin dışına çıkamamaktadır. Bu sebeple özellikle türev araçlarının büyük bir çoğunluğunu (future, opsiyon, faiz swapları vb.) yapamamaktadır. Bu durumda İslami bankalar piyasalardaki kırılganlığın daha da derinleşmesini yavaşlatmakta, kriz sürecinde ise İslami bankaların daha az etkileneceğini göstermektedir.

Genel anlamda finansal krizlere bakıldığında ters seçim ve ahlaki tehlike sorunlarından dolayı toplanan fonların yanlış bir şekilde yönlendirilmesi ile en başta bankacılık sektörü ve sermaye piyasaları olmak üzere tüm finansal sistemin unsurlarında meydana gelen bozulmalar olarak tanımlanabilmektedir (Mishkin, 1996: 1-2). İslami bankalar, uymak zorunda oldukları ilkeler gereği, fon kullandıran kişileri kredi riskini daha iyi bir şekilde değerlendirmesi yönünde sevk etmesi, buna bağlı olarak da ahlaki tehlike riskini asgari düzeye indirmesi ve borç miktarının reel ekonomik büyüklük seviyesinden aşırı derecede yüksek olmasını engellemesi sebebiyle ekonomide önemli bir yere sahiptir. Bunun yanında İslami bankaların piyasayı doğal olarak dengelediği, disipline ettiği ve krizleri tetiklemeyen ve yaşanan krizlerden en az seviyede etkilenen bir bankacılık sektörü olduğu anlaşılmaktadır (Özsoy, 2012: 53). 2008 küresel finansal krizinde bu durum daha net bir şekilde görülmüştür.

Amerika Birleşik Devletleri'nde konut kredilerinin kontrolsüz artması ve alım gücü yetersiz kişilere verilen konut kredilerinin sermaye piyasasında (kredi verilerek alınan konutların ipotek alınmasına dayanan) tahvil ve bono haline getirilerek gerek iç piyasada gerekse Avrupa piyasalarında ihraç edilmesi Mortgage krizinin habercisi olmuştur. Ardından 2008 yılında emlak fiyatlarında başlayan düşüş, başta Lehman Brothers olmak üzere birçok banka ve şirketin iflasına ve ciddi zararlara uğramasına sebep olmuştur. Teknolojideki gelişmelerin de etkisiyle gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkeyi etkisi altına alan bu olumsuz gelişmeler tüm dünyada ekonomik ve sosyal hayatı derinden sarsan bir krize dönüşmüştür.

2008 küresel finansal krizinin özellikle de bankacılık sektörü üzerinde ciddi etkileri görülmüştür. İslami bankaların yoğunluk gösterdiği, büyük İslami bankaların bulunduğu

ve aynı zamanda konvansiyonel bankacılığın da gelişmiş olduğu Körfez ülkelerinde de durum pek farklı olmamış, küresel anlamda oluşan finansal kriz bir takım ekonomik sorunlara yol açmıştır. Körfez ülkeleri toplam bankacılık sistemi içerisinde İslami bankacılık açısından iyi seviyelerdeyken, dünya faizsiz bankacılık sektörü içerisinde de %40 civarında bir orana sahiptir. Bu nitelikleri sebebiyle 2008 krizinin İslami bankacılık ve konvansiyonel bankacılığın üzerindeki etkisinin araştırılması çalışması Körfez ülkeleri üzerinden yapılmıştır.

2008 küresel finansal krizinin İslami bankalar ve konvansiyonel bankalar üzerindeki etkisinin Körfez ülkeleri üzerinden karşılaştırmalı değerlendirmesinin yapıldığı bu çalışmada: Birinci bölümde, iktisat tarihinden konu ile ilgili olarak kapitalizmi oluşturan merkantilizm, fizyokrazi ve liberalizm gibi önemli iktisadi düşüncelerden bahsedilmiştir. Aynı zamanda çalışma açısından önemli bir yer taşıyan finansal sistem, finansal sistemin yapısı ve özelliklerine değinilmiş, son olarak da kriz, tarihi ve kriz çeşitlerinden bahsedilmiştir. İkinci bölümde ise, özellikle kapitalizmin yoğun bir şekilde ülke ekonomilerinde hüküm sürmeye başladığı 20. yüzyılda yaşanan finansal krizlerden bahsedilmiş ve 2008 küresel finansal krizinin neden ve sonuçları irdelenmiştir. Bu bölümde son olarak kapitalizmde finansal krizlerin oluşum sebeplerine de değinilmiştir. Üçüncü bölümde ise, çalışmanın daha iyi anlaşılması ve amacına ulaşması için çok önemli bir yere sahip olan İslami finans ve İslami bankacılıktan bahsedilmiştir. İslami finans ve bankacılığın gelişimi, ilkeleri ve stratejik öneminden bahsedilmiş, İslami bankacılık fon toplama ve kullandırma yöntemleri şekiller ile anlatılmıştır. Son bölüm olan dördüncü bölümde ise, öncelikle teorik olarak İslami bankacılık ve konvansiyonel bankacılığın karşılaştırması yapılmış, ardından Körfez ülkelerini tanımak adına Körfez ülkelerinin mali ve ekonomik yapılarından bahsedilerek dördüncü bölümün son kısmına geçiş yapılmıştır.

Dördüncü bölümün son kısmında Körfez ülkelerinden Bahreyn, Kuveyt, Katar ve Birleşik Arap Emirlikleri ülke bazlı değerlendirilmiş olup, Körfez ülkeleri genel değerlendirme yapılırken Suudi Arabistan'da değerlendirmeye katılmıştır. Değerlendirmeye yukarıda saydığımız dört ülkeden üçü İslami, üçü konvansiyonel olmak üzere altışar banka seçilerek değerlendirmeye alınırken, genel değerlendirmeye dâhil edilen Suudi Arabistan'dan da bu iki bankacılık modelinden birer tane banka seçilmiştir. Araştırma toplamda yarısı (on üç) İslami, yarısı (on üç) konvansiyonel olmak üzere yirmi

altı banka üzerinde yapılmıştır. Karşılaştırması yapılan bankaların 2006-2012 dönemi yıllık raporları içerisindeki “toplam varlıklar (aktifler), toplam yükümlülükler, özsermaye ve net kârlılık, bunların yanında bu veriler kullanılarak aktif kârlılık (net kâr/toplam varlıklar) ve özsermaye (net kâr/özsermaye) olarak toplam altı bilanço kalemi, finansal veriler ışığında karşılaştırma yapılarak, tarafımızca belirlenen analiz esasları çerçevesinde değerlendirilmiştir.

Çalışmanın Amacı

Bu çalışmanın amacı, teoride İslami bankacılığın kriz dönemlerinde konvansiyonel bankacılığa göre daha dayanıklı olduğu düşüncesinin ne derece doğru olup olmadığını somut finansal verilerin karşılaştırması ile pratikte göstermektir. İslami bankacılığın yapısında ve işleyişinde kullandığı enstrümanların ve uymak zorunda olduğu İslam ticaret hukuku kurallarının faizli bankacılık yapısından farklı olması finansal krizlere karşı da bir sigorta niteliği taşıdığı bilinmektedir. Bu düşünce ile finansal kriz, her ne kadar sistemi topyekûn etkileyecek olsa da konvansiyonel bankalara nispeten İslami bankacılığın birçok kalemde özellikle kriz sürecinde daha iyi seviyede olduğunu ve krizden daha az etkilendiğini ortaya çıkarmak temel amaçtır. Bu iki bankacılık sektöründe 2008 krizinin hangi seviyede etkili olduğu araştırılırken, bu araştırmanın Körfez ülkeleri üzerinden yapılmasının amacı ise dünya İslami bankacılık sektörünün %40’ını Körfez ülkelerinin oluşturması ve İslami finans alanında her anlamda önemli gelişmelerin ve ilerlemelerin Körfez ülkelerinde var olmasıdır. Ayrıca, İslami finans sistemi ilkelerine sahip faizsiz bankacılık sektörünün ekonomiye ve dolayısıyla toplumsal hayata olumlu etki sağladığını göstermek çalışmanın amaçlarından bir diğeridir.

Çalışmanın Önemi

İslami finansın teori ile pratikteki uyumunun görülmesi neticesinde İslami finansın dünya ekonomileri açısından ve toplumlar açısından yeni bir fırsat olduğunun ve finansal olarak en zor zamanlarda bile muhteviyatı gereği faiz esaslı çalışan günümüz finans sistemine kıyasla daha güvenli olduğu düşüncesi çalışmayı önemli kılmaktadır. Bununla beraber İslami bankacılık ilkeleri gereği insan fitratı ile uyumlu olması, finansal sistemin ana unsuru olan insanlar için ve genel çerçevede ekonomi için İslami bankacılığın en uygun bankacılık sistemi olduğunun bu çalışma ile ortaya çıkması halinde özellikle dini hassasiyeti sebebiyle finansman sıkıntısı yaşayan veya yatırım açısından endişe taşıyan

bireylere (fon kullananlara) ve bu konuda akademik incelemeler yapan araştırmacılara, yol gösterici bir çalışma olacağından bu çalışma büyük öneme sahiptir.

Çalışmanın Yöntemi

Öncelikli olarak konu ile ilgili literatür taraması yapılmış, elde edilen veriler ve bulgular çalışmanın bölümlerine göre tasnif edilmiş ve bulunan bu bilgi ve verilerden yararlanılmıştır. Bununla birlikte araştırmaya konusu Körfez ülkeleri örneklem bankaların yıllık raporları içerisinde bulunan çalışmaya konu olan bilanço kalemlerinin finansal verileri esas alınarak basit karşılaştırmalı veri analizi yöntemi kullanılmıştır. Çalışmada karşılaştırma yapılacak bankalar, Bahreyn, Katar, Kuveyt ve BAE olarak her bir ülkeden üçü İslami ve üçü konvansiyonel banka olmak üzere altışar tane banka seçilmiştir. Ayrıca Körfez ülkeleri genel anlamda İslami ve konvansiyonel bankalarının değerlendirmesi kısmında ise bunlara ek olarak Suudi Arabistan'dan iki bankacılık sektöründen birer banka seçilmiştir. Böylece bu çalışmada toplam 26 banka değerlendirmeye alınmıştır.

Değerlendirmeye alınan her bir bankanın 2006-2012 arası toplam 7 yıllık dönemi verilerini kullanmak üzere yıllık raporları incelenmiştir. Çalışmada karşılaştırma konusu olan toplam varlıklar (toplam aktifler), toplam yükümlülükler, özsermaye ve net kârlılık sayısal verileri excel yardımı ile ayrı ayrı her ülke ve banka için yıllara göre kaydedilmiştir. Ayrıca, karşılaştırma konularına ek olarak bu finansal verilerin bazıları belli formüller sonucu bulunan aktif kârlılık ve özsermaye kârlılığı katsayıları da excele kaydedilmiştir. Kaydedilen veriler karşılaştırma için grafiklere yansıtılmıştır. Basit karşılaştırmalı analiz yönetiminin kullanıldığı bu çalışmada grafiklerin tamamı ve, bazı tablo ve şekiller tarafımızca hazırlanmıştır.

Bahreyn (BD), Kuveyt (KWD) , Katar (QAR) ve BAE (AED) ülkesel olarak kendi para birimleri ile değerlendirilirken, toplam Körfez ülkelerinin karşılaştırılması kısmında bunlara ek olarak araştırmaya dâhil edilen Suudi Arabistan (SAR) ile beraber beş ülke ayrı ayrı ve yılları dikkate alınarak her bir ülkenin para birimi ortak para birimi olarak USD' ye çevrilmiş ve bu şekilde değerlendirme yapılmıştır.

Çalışmanın Kısıtları

KİK üyesi Körfez ülkelerinin tamamının değerlendirmeye alınamamasında bazı kısıtlar mevcuttur. Körfez Ülkeleri İşbirliği Konseyi ülkelerinden olan, Umman'da henüz 2013

yılında pencere sistemiyle İslami bankacılık hizmetleri verilmeye başlandığından doğal olarak çalışmanın dönem aralığı olan 2006-2012 yılları arasında değerlendirilmesi mümkün olamamıştır.

Önemli bir Körfez ülkesi olan Suudi Arabistan da İslami bankacılık oranının yüksek olduğu bir ülkedir. Ancak yönetim yapısı gereği bazı bankaların İslami olarak görünen fakat muhteviyatı ve işleyişinin tam olarak faizsizlik ilkeleri ile uyuşmayan işlemleri ihtiva etmesi, ayrıca bazı İslami bankaların çalışmamıza konu yıllara ait bazı yılların yıllık raporlarına ulaşamaması gibi nedenlerle Suudi Arabistan ülkesel olarak değerlendirilmemiştir. Ancak çalışmadan tamamen uzak tutulmamış, Çalışmanın Körfez ülkeleri bankacılık sektörlerinin genel olarak değerlendirildiği bölümünde Suudi Arabistan'dan biri İslami, biri konvansiyonel banka olmak üzere örneklem olarak iki banka alınmış, çalışmaya bu şekilde dâhil edilmiştir. Örneklem olarak alınan İslami banka tamamen İslami bankacılık işlemleri yapmakla birlikte Suudi Arabistan'ın en büyük İslami bankasıdır. Diğer seçilen banka da Suudi Arabistan'ın en büyük konvansiyonel bankalarındandır.

Çalışmanın kısıtlarından bir diğeri de kriz öncesi yılların 2006 yılı verilerinden başlatıp daha önceki birkaç yılın araştırma dışında bırakılmasıdır. Bunu sebebi ise örneklem bankaların önemli bir kısmının 2005 yılı ve öncesine ait raporlarının yayınlanmamış olmasıdır. Tüm bu bankaların yıllık finansal verilerine kriz öncesi ortak ve tam ulaşabildiğimiz en uygun tarih 2006 yılı olmuştur. Doğal olarak değerlendirmeye konu edilen başlıkların bazılarının her yıl için değişim oranı bulunduğundan oluşturulan aktif kârlılık ve özsermaye kârlılığı grafikleri dışındaki tüm bilanço kalemlerine ait karşılatırmanın yapıldığı grafikler 2007 yılı itibari ile başlamıştır. Dolayısıyla bu tarih çalışmamız için kriz öncesini değerlendirme adına yeterli görülmüştür.

Çalışmaya konu olan bankaların bilanço kalemlerindeki finansal verilerinde meydana gelen değişimlerin nedenlerini tam anlamıyla açıklayabilmek için birçok parametreye ihtiyaç olduğu gerçektir. Zira finansal krizin etkisi yanında bankaların kârlılıklarını ve diğer finansal sonuçlarını etkileyen siyasi, ekonomik vb. birçok faktör bulunmaktadır. Ancak önemli bir çerçeve kısıt olarak çalışmamızda iktisattaki mantalite ile ceteris paribus yaklaşımı izlenilmiş, finansal kriz değişkeni dışında diğer değişkenlerin etkisi göz ardı edilmiştir.

BÖLÜM 1: KAPİTALİZMİ ORTAYA ÇIKARAN İKTİSADİ DÜŞÜNCELER; FİNANSAL SİSTEM, KRİZ VE ÇEŞİTLERİ

2008 finansal krizinin küresel etkisi ile birlikte son iki asırdır dünyada hâkim olan liberalizm anlayışı temelinde oluşan kapitalizm ekonomik sistemi de tartışılmaya başlanmıştır. Kapital düzenin dünyada hüküm sürmeye başlaması ile özellikle son yüzyılda dünyanın çeşitli yerlerinde bölgesel ve küresel ekonomik krizler meydana gelmiş, buna bağlı olarak birçok ülke ve toplum bu krizlerden önemli derecede olumsuz etkilenmişlerdir. Bu sebeple kapitalizm ekonomik sistemi ve buna bağlı olarak kapitalizmi oluşturan anlayışta mesafe taşıları olan merkantilizm, fizyokrasi ve liberalizm ekonomik düşüncelerinde bahsedilecektir. Aynı zamanda finansal sistem kavramı ve finansal kriz ele alınacak ve nihayetinde özellikle son yüzyılda yaşanan birkaç önemli finansal krizden bahsetmek çalışmamız açısından yararlı olacaktır.

1.1. Kapitalizmin Oluşum Sürecin İktisadi Düşünceler

Kapitalizmin tam olarak anlaşılabilmesi için doğuşuna sebep olan unsurlar, olaylar ve düşünceler incelenmelidir. Kapitalizmi kavrayabilmek için liberalizmi, onu da idrak edebilmek için merkantilizm ve fizyokrasiyi anlamak gerekmektedir.

1.1.1. Merkantilizm

Merkantilizm, Latince’de mercant; tüccar veya tacir anlamına gelmekle birlikte, mercantil ise ticaret ya da ticarete ait manasına gelmektedir. Bu köklerden oluşan merkantilizm, *ticari kapitalizm* olarak isimlendirilmektedir (Ersoy, 2015: 128). Özellikle Batı Avrupa’yı etkisi altına alan 1450-1750 yılları arası dönemde gelişme gösteren merkantilist iktisadi düşünceye dayalı ekonomik bir sistemdir. Ekonomi politikası, gerek ekonominin ve gerekse devletin bir bütün halinde büyümesini ve güçlenmesini sağlayacak önemli bir araç olarak değerlendirilmiştir. Bu dönemde güçlülük koşullarından birisi hazinenin büyümesi olmuş, buna bağlı olarak da pozitif bir dış ticaret dengesinin var olması için ülke yöneticileri ile tüccarlar arasında çıkar birliği sağlanmıştır (Savaş, 1997: 138).

Merkantilizmin ihtiva ettiği temel düşüncelerden kısaca bahsetmek gerekirse ilk olarak, ulus devlet fikri olduğu söylenebilir. Bu fikir ile zorunlu olan hedef olarak kabul edilen milli zenginliğe ulaşılabilecektir. Bu düşünce alt yapısı ile sömürgecilik uygulaması ortaya çıkmış ve sömürgecilik faaliyetinin başarılı olabilmesi için de devletin sağladığı askeri

güvence ön plana çıkmıştır. İkincisi, ortaya çıkan bu sömürgecilik yarışında her milletin zenginliğinin ancak diğer milletlerin aleyhine olması halinde mümkün olabileceği tezidir. Üçüncüsü ise uluslararası tacirler ve ulus devletin varlığı için bulunmasında bir gereklilik ifade eden kıymetli madenlerin çokluğunun, zenginliğin ve gücün tek kaynağı olarak kabul edilmesidir. Merkantilist politikalar daha fazla zenginleşme hedefi doğrultusunda bu üç temel tez üzerinden geliştirilen politikaları içermektedir (Gençoğlu, 2013: 81). Bahsedilen merkantilizmin ana düşüncelerinden ayrıntılı bahsetmek yerinde olacaktır.

Merkantilist düşüncede *ulus devlet* varoluşsal bir unsurdur. Merkantilist düşüncenin uygulanabilmesi için ulus devletin varlığı zorunlu görülmektedir. Bu duruma neden olan temel düşünceler ise, ulus devletin uyguladığı politikalarda ihtiyaç duyduğu hammaddeleri bulmak, işlemek ve savaş gücü yönünden kendini muhafaza edecek güce ulaşmak gibi hedeflerinin mevcut olmasıdır. Bunları sağlamanın yolu ise devletin ekonomi üzerindeki sıkı denetimi ile olmaktadır. Merkantilist düşünce, ulus devleti ve varlığını koruması için ithalatın kısıtlanıp, ihracatın artırılmasını, ucuz hammadde ve ucuz iş gücünün olması gerektiğini, başka bir ifade ile kendine bağlı hammadde ve iş gücü sağlayan devletlerin olması gerekliliğini savunmaktadır (Küçükkalay, 2014: 324-325). Merkantilizm tüm bu hedeflerin gerçekleşmesi için müdahaleci ve devletçi bir tutumu benimsemiştir.

Ulus devletin ayakta kalması için ticaretin devamlılığı ve büyüme zorunluluğundan dolayı merkantilizm ekonomik düzende *sömürgecilik* vazgeçilmez bir uygulama veya politika olmuştur. Bu zorunluluk devlet yöneticileri ile ticaret yapanlar arasındaki ilişkileri olumlu yönde güçlendiren bir durum haline gelir. Başka bir ifadeyle devletin ekonomik faaliyetlerdeki kontrolünü tek elden yönetmek istemesinin altında bu çıkar birliği bulunmaktadır (Gençoğlu, 2013: 83). Bu sayede tüccarlar uluslararası faaliyetlerde bulunabildiğinden ucuz hammadde ile ürünler çıkarıp ihracat yaparak daha da zenginleşmekte ve ulus devlet hükümetleri devletini korumak adına yapacakları harcamalar için kaynak bulmaktadırlar.

Merkantilizm ekonomik yapısında *altın, gümüş* gibi değerli madenlerin çokluğu nispetinde güçlü olabileceği düşüncesi olduğundan devletlerin birbiri ile savaşmaları da normal görülmüştür (Aydemir ve Güneş, 2006: 145). Bu durumu yansıtan 15. yüzyıl ortalarından başlayan 17. yüzyıl boyunca devam eden Avrupa devletlerinin birbiri ile

yaptıkları uzun ve yoğun savaşlarda somut bir şekilde görülebilmektedir. Savaşlar hemen hemen her yıl devam etmiş, öyle ki yalnızca 17. yüzyılda 7 yıllık bir ara verilmiştir (Gençoğlu, 2013: 82-83).

Merkantilizmin devletin elindeki zenginliği artırmak için *ithalatı azaltarak ihracatı artırmak* istemesi ve buna bağlı olarak, ucuz iş gücü ve hammadde bulma arayışı ile uluslararası ticarete daha fazla kâr etme düşüncesini barındıran sömürgeciliğe yönelmesi aslında kapitalizme giden yolda küçük ama önemli bir adım olarak değerlendirilmektedir. Kısaca merkantilizm düşüncesinin temel ilkeleri ulusçuluk, müdahalecilik, korumacılık, metale dayalı bir para sistemi ve kolonyalizm olarak belirginleşmiştir (Küçükkalay, 2014: 324).

Merkantilistlerin savundukları dış ticaret fazlası, ilerleyen zamanlarda ülkede bulunan değerli maden stokunu aşırı derecede arttırdığından dolayı paranın değerinin azalmasına ve buna bağlı olarak enflasyonun yükselmesine yol açmıştır. Sürekli olarak hammadde ithali ve üretilen malların ihracı, ticaret yapılan ülkelerin fakirleşmesine neden olmuş ve ticareti köreltmıştır. Bu sonuçların ortaya çıkması ile sistemi ciddi şekilde eleştiren fikirler ortaya çıkmaya başlamış ve bu yeni fikirler (fizyokrasi) ile beraber merkantilist uygulamalarda olmayan bazı gelişmeler ortaya çıkmıştır.

1.1.2. Fizyokrasi

Fizyokrasi, Fransa’da 1750’li yıllarda merkantilist politikalara bir tepki olarak ortaya çıkmıştır. Kelime anlamı itibariyle “doğa kuralı” anlamına gelmektedir. İktisadi doktrinler içerisinde fizyokratlar ilk liberaller olarak varsayılmakla birlikte 1776 yılına kadar yaklaşık yirmi yıl gibi kısa sayılabilecek bir dönemi kapsamaktadır. Sahip olduğu liberal anlayış, bilinen serbest rekabet mekanizmasından ziyade *doğal düzen* düşüncesine dayanmaktadır. Fizyokratlara göre, zenginliklerin esas kaynağı merkantilistlerin odak noktasına aldıkları para ve altının aksine *doğa* yani *tarım* olarak görülmektedir. Fizyokratlar, sanayi yerine tarım, müdahaleci ekonomi yerine piyasa önceliği ve üstünlüğünü savunmaktadırlar (Ersoy, 2015: 207-209).

Aydınlanma Çağı’na tanıklık eden fizyokrasi düşüncesi, dönemin aydınlanma düşünürleri ile farklı fikirlere sahip olsalar da onları etkilemişlerdir. Yaklaşık 250 yıl ülkelere göre farklı şekilde uygulama alanı bulan merkantilizm sonrası fizyokrasi düşüncesi Fransa’nın tarım sektöründeki problemlerinden mütevellid ortaya çıkmıştır.

Merkantilist politikaların tarım sektöründe ortaya çıkardığı bu problemlerin en önemlilerinden ilki, hasat miktarında devamlı azalmalara neden olan verimlilikteki azalışlar olmuştur. İkincisi, hem iç piyasada hem de dış piyasalardaki gelişmelerden kaynaklı doğan tahıl fiyatının azalmasıdır. Üçüncüsü ise bölüşüm problemidir. Özellikle ilk ikisine dayanarak çıkarılan sonuç; tarım sektörü çalışanlarının toplam gelirdeki paylarının zaman içerisinde azalması olmuştur. Tarımdaki devamlı negatif yönlü gidişata bağlı olarak da *İktisadi Tablo*'su ile fizyokrasi düşüncesinin alt yapısını oluşturan ünlü düşünür *Dr. Fraçois Quesnay* önderliğinde toplanan iktisatçılar ile *Fizyokratlar* adı verilen yeni bir düşünce akımı ortaya çıkmıştır (Eren, 2015: 10).

Fizyokratların düşünceleri genel olarak aşağıdaki gibi sıralanabilir (Ersoy, 2015: 210):

- İnsan doğanın bir parçasıdır ve tabiatın kuralları insan iradesine bağlı olamadan işler.
- Toprak ve tarımsal faaliyetler servetin kaynağıdır.
- Net hâsıla sadece tarıma dayalıdır.
- Tek vergi sisteminin (maliyet üzeri hasıla üretimi yapanlar için) uygulanması.
- Toplum; toprak sahipleri, çiftçiler ve sanayici/ tüccarlar olmak üzere üç sınıftan müteşekkildir. Sanayi ve ticaret yararlı uğraşlardır.
- Dış ticarete öncelikli amaç tarım ürünleri uluslararası piyasada işlem görmesi ve ihracatının artırılması görülmüştür.
- Lüks tüketime sermaye oluşumunu engellemesi sebebiyle karşı durmuşlardır.
- Tarım ürünlerinin üretim ve satışını engelleyen/sınırlayan şeylere karşı çıkmışlardır.
- Esas olan para akışı değil, mal akışıdır.

Kısa süren ama etkili bir iktisadi düşünce olan fizyokrasi düşüncesinden sonra dünyayı önemli ölçüde ve uzun yıllar etkileyecek yeni bir iktisadi düşünce yani liberalizm ortaya çıkmış ve bu düşünce temelinde yeni bir ekonomik düzen (kapitalizm) oluşmuştur.

1.1.3. Liberal Düşünce ve Kapitalizm

Liberalizm Fransızca “liberty” sözcüğünden türemiş olup sözlük anlamı itibariyle “özgürlük” anlamına gelmektedir. Liberal düşünce özgürlüğü öncelikli politik değer olarak gören bir ideolojidir. Bireylerin ifade özgürlüğünü önemseyen, devlet ve din

gücünün sınırlandırıldığı ve devlete müdahale yetkisi vermeyen, hukukun her şeyin üstünde olduğu düşüncesine sahip ve özel teşebbüse imkân veren serbest piyasa ekonomisinin var olduğu bir düşünce akımıdır (Karataş, 2007: 5). Liberalizm sisteminin tam manasıyla hüküm sürmeye başladığı yıllar 18. yüzyılın ikinci yarısıdır. İlk olarak, ekonomik liberalizmdeki çalışmalarıyla 1776 yılında Adam Smith'in "Ulusların Zenginliği" adlı kitabını yayınlaması ile ortaya çıkan liberalizm, Fransa ve İngiltere'de yaygınlaşmaya başlamıştır. Liberalizm, Adam Smith, Jeremy Bentham, Immanuel Kant ve David Hume ile ekonomik alanda gelişme göstermiştir. 17. yüzyılın başlarına kadar uzanmakta olup John Locke'un çalışmaları ile siyasi liberalizm hüviyetinde oluşan liberal doktrin, siyasi ve özellikle de ekonomik hüviyeti ile sürekli gelişen ve değişen dinamik bir akım olarak günümüzde de devam etmektedir (Aktan, 1995: 3). Liberal düşüncüyü benimsemeyip eleştirel yaklaşan düşünürlerin varlığının yanında çok sayıda düşünür de liberal düşüncenin savunuculuğunu yapmış ve yapmaktadır. Ekonomide geniş uygulama alanı bulan liberalizmin önemli dinamiklerinin bulunmasının yanında bu dönemlerde liberal düşüncenin oluşmasına katkı sağlayan çeşitli alanlarda önemli gelişmeler meydana gelmiştir.

Bu dönemlerde artan "deniz keşifleri" önemli gelişmelerdendir. Keşifler sonucu bulunan yeni yerler Avrupa ve toplumu için coğrafi ufkunun genişlemesine, ulaşım araçlarının gelişmesine, eldeki sermayenin değerlendirilebileceği yeni topraklar ve hammadde sağlayıp işlenen ürünlerin satılabileceği yerler bulunmasına sebep olmuştur (Aydemir ve Güneş, 2006: 141).

"Ticari" ve "tarım" alanlarındaki gelişmeler de liberal düşüncesinin oluşmasında şüphesiz büyük önem taşımaktadır. Ticari yönden gelişmelerde, devletlerin zengin sayılabilmesi için değerli madenlere sahip olması gerekliliği bu zenginliğin artması ve devamı için ise üretimin artırılıp ihracatın teşviki ve ithalatın sınırlandırılması temel düşüncedir. Toplanan servetin seviyesinin korunabilmesi için elverişli bir ticaret bilançosuna haiz olması gerekmektedir. İhracat yapmak ve serveti artırmak için de ucuz hammadde gerekliliği ortaya çıkmış ve üretilen ürünlerin daha çok ülkeye satılabilmesi için başka ülkeler üzerinde etki alanının artması söz konusu olmuş ve bu anlayışla sömürgecilik doğmuştur. Ticari alandaki bu gelişmeler Liberalizmin gelişim aşamasında önemli etkiler uyandırmıştır. Bu dönemdeki liberalizmin oluşmasına katkı sağlayan bir diğer faktör ise "tarım" alanındaki gelişmelerdir. Aslında 15. yüzyılda ticari kapitalizmin

ortaya çıkması ile tarım sektöründe önemli gelişmeler ve değişimler grlmştir. Bu değişimlerin en önemli nedenleri şehirlerdeki ve ticaret yaparak zenginleşen insanların eski feodalite sistemindeki senyörler ve derebeylerden toprak satın almaları ile yeni toprak sahiplerinin sınıfı oluşmuştur. Böylelikle kıymetli madenlerin fazlalığından topraklar değer kazanmış, yeni tarzda pazarlar ortaya çıkmış ve hammadde taleplerinde artış sağlayan ihracat sanayii ortaya çıkmıştır (Zeytinoğlu, 1985: 34).

“Para ve bankacılık” alanındaki gelişmeler de liberal düşüncenin oluşumunda önemli bir yere sahiptir. 15. yüzyıldan itibaren gelişen ve merkantilizm düşünce sisteminde uluslararası bir nitelik kazanan ticari hareketlenmeler para faktörünün önemini artırmıştır. Para ve kıymetli madenlerin piyasada artış göstermesi, enflasyon ve fiyatların yükselmesine yol açmıştır. Enflasyon ve fiyatlardaki bu artış kentlerde ticaret yapan burjuvazinin gücünü artırırken, toprak rantından sabit getirilere sahip toprak aristokrasisinin gelirini ise azaltmıştır. Diğer bir ifade ile piyasadaki bu gelişme feodal beylerin politik ve kırsal alanlarda etkinlik gücünü azaltırken, güçlenen burjuvazinin politik kuvvetini artırmıştır. Bu dönemde artık küçük hkmetler ve yönetimler yok olduğundan irili ufaklı çeşitli paralar da ortadan kalkmış ve devletler ülkenin her bir yerinde geçerli olabilecek paralar basmışlardır (Aydemir ve Güneş, 2006: 141). Buna paralel olarak Zeytinoğlu’na (1985: 35) göre, gelişen iktisadi faaliyetlerinde etkisiyle “kredi” unsuru hayati önem kazanmaya başlamıştır. Özellikle sınai alanında kredi kurumu daha fazla önem kazanmıştır. Kredinin gün geçtikçe ekonomik faaliyetlerin icrasında artan rolü bankacılığı ortaya çıkmış, böylece bankalar ekonomide finansman noktasında odak noktası haline gelmiştir.

nemli ve son gelişme alanı ise “sanayi” alanıdır. Artan ihracat, gelişen sömürge temelli ticaret, değişen ekonomik yapı ve fikirler neticesinde sanayinin önemi hızla artmıştır. Bu hız el emeği yerine makine kullanımı ihtiyacını tetiklemiştir. Makineleşme yolunda ilk adımı atan büyük deniz ticaret filosu olan, geniş bir sömürge ağına sahip, yeterli sermayesi ile elverişli coğrafı, siyasi ve toplumsal şartları olan İngiltere’dir. Makineleşme ilk olarak tekstil sanayiinde başlamış ve ardından maden endüstrisi ile devam etmiştir (Küçükkalay, 2014: 328).

Sanayi devrimi ile tüm ekonomik ve siyasi politikalar tekrar gözden geirilmış ve önemli değişimler yaşanmıştır. Sanayi devrimine giden yolda ilk gelişme demir de başlamıştır.

Tekstil alanında odun kömürü ile çalışan yüksek derecedeki fırınlar demir üretiminde ihtiyaca cevap veremeyince demir üretiminin artırılması düşüncesiyle maden kömürü kullanılmaya başlanmıştır. Bu gelişmeleri takiben bir adım daha ileri gidilmiş ve maden kömürünün yakılması ile kok elde edilmiştir. Kok haline gelen kömür demir sanayisinin hızlı bir şekilde gelişmesine, aslında buna bağlı olarak da makine çağının doğmasına kapı açmıştır. Makine imalatı noktasında 1712 yılında buharla işleyen ilk makine imal edilmiş ve ilerleyen yıllarda geliştirilmiştir. Artık manifaktür bir şekilden çıkıp maşinifaktür bir şekil alınmıştır. Diğer bir ifade ile el emeği yerini makine, imalathane yerini fabrikalar almıştır (Zeytinoğlu, 1985: 36-37,65). Bu değişim hem ekonomik hem sosyal yönden birçok değişikliği beraberinde getirmiştir. Böylece sermaye faktörü bu gelişmelerle artık daha büyük önem kazanmıştır.

Liberal düşüncenin oluşum sürecinde bahsi geçen somut gelişmeler yanında fikri yöndeki gelişmeler de önemli bir yer tutmaktadır. Bunlardan ilki, İtalya’da başlayan ve tüm Avrupa’ya yayılan kaba ve boğucu hayattan kurtulup güzel, ferah, lüks ve fikri zevkleri amaçlayan bireycilik ve özgürlük anlayışının yerleşmesine katkı sağlayan *Rönesans* hareketidir. Birey olarak insan, toplumdan ayrı ve soyutlanmış bir varlık olarak görülmeye başlanmış; insana, topluma, tarihe ve dine bakış açısı değişmiştir. Rönesans ile ortaya çıkan özgürlük ortamında Locke, Smith, Hume, Kant gibi liberal düşünürler etkili olmuş ve değişime yön vermişlerdir. İkincisi, Martin Luther King ile başlayıp Calvin ile devam eden dinsel alanda yapısal değişim ve dönüşümleri içeren, dinsel dogmalardan ve kilisenin baskısından kurtulmayı hedefleyen *Reform* hareketidir. Bu hareket ile dini ve felsefi anlamda özgürleşme sürecine girilmiş ve burjuvazinin önündeki en büyük engel ortadan kaldırılmıştır (Çetin, 2002: 86-87). Üçüncü olarak, tarihçiler tarafından 18. yüzyılın en önemli olayı olarak nitelenen, liberalizmin doğuşunda büyük ve etkin bir rolü olan, otorite ve dogmatik baskıya karşı tepki niteliği taşıyan ve hürriyet fikrini uyandıran *Fransız İhtilali*’dir. Fransız devrimi ile insanların özgür, eşit ve rasyonel bireyler oldukları üzerine odaklanılmış ve buna bağlı olarak liberalizmin düşünsel düzeyden pratiğe geçişi sağlanmıştır (Akdoğan, 2013).

Temelinde çok önemli faktörlerin ve teorilerin olduğu liberalizm, kapitalizm olarak tasvir edilen ekonomik sistemi beslediğinden daha da önem arz etmektedir. Bu yüzden liberalizmi anlamak kapitalizmi anlamak olacağından liberalizmi oluşturan unsurları irdelemek gerekmektedir.

Liberalizmde özgürlük önemli bir kavram olsa da özgürlük düşüncesi de birey eksenli olduğundan merkezi noktada *bireycilik* düşüncesine dayanmaktadır. Hatta liberalizmin tek vasıflı bir tanımlamasını yapmak gerekseydi: “Liberalizm bireyci bir toplum sistemidir.” demek yeterli olurdu (Yayla, 1998: 140). Bu sebeple öncelikle bireycilik veya kişinin çıkarı ile özgürlük, kavramları önem arz etmektedir. Liberalizm iki açıdan bireycidir. Birincisi, metodolojik olarak bireycidir. Yani toplumun, toplumsal düzen ve yapıların sadece yine bunları oluşturan temel birimleri olma niteliği taşıyan bireylerden ve bireylerin davranışlarından yola çıkarak açıklanabileceğini kabul eder. Toplumsal gerçeğin ancak bireysel elementleri sayesinde anlaşılabilmesine inanılmaktadır. İkinci olarak ise liberalizmin ahlaki ya da normatif anlamda bireyci oluşudur. Ahlaki (normatif) bireycilik kişilerin her birinin ayrı birer değer olarak kabul edilmesini ifade eder. Bu noktada ikinci kısımdaki bireycilik bireysel özgürlüğü liberalizmin değerlerinden biri haline getirir (Erdoğan, 2009: 10).

Liberalizmin olmazsa olmaz en önemli prensiplerinden birisi de *özgürlük* olarak kabul edildiğinden dolayı liberal düşünce akımında tüm faaliyetlerin ruhunda özgürlük vardır. Sermayenin oluşturulmasında ve kullanılmasında bireyin baskı ve zorlamadan uzak tamamen özgür bir şekilde davranış sergileyebilmesi esastır. Özgürlük, kişinin zorlama ve baskı ile değil de kendi isteği ile bir şeyi yapması veya istediği şekilde davranabilmesidir. Bu özgürlük anlayışı “negatif özgürlük” olarak adlandırılır. Bireyin davranışlarında ve yaptıklarında tamamen özgür olması başkalarının özgürlüklerini zedeleyeceğinden klasik liberaller ile aşırı liberaller (libertarianistler) arasında özgürlüğe bakış açılarında farklılık bulunmaktadır (Aktan, 1995: 4). Bu sebeple liberalizm hürriyet içinde yapılan bireysel icraatları önemsemektedir. Liberalizmin hürriyeti önemseddiğini gösteren, “Bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler” söylemi esasında sistemin herhangi bir iradenin kanunu ile bozulmaması gerektiğini işaret etmektedir. Bunun sebebi ise liberalist sistemde özgürlüğün toplum çıkarını sağlayan en önemli unsur olmasıdır. Böylece bireyler özel çıkarlarını serbest bir şekilde düşünüp gerçekleştirebilmektedirler (Karataş, 2007: 7).

Liberalist düşünürler, hürriyetin bütün fenalıkları bertaraf edeceğini ve ferdi çıkarların ön planda olmasıyla da ekonominin topyekûn gelişme göstereceğini ve toplumsal mutluluğun artacağını savunmaktadırlar. Bu düşünceler ise liberalizmin önemli ilkelerinden olan bireylerin rasyonel olması ve *ekonomik insan* (*homo economicus*) ilkesi

ile açıklanmaktadır. Kişiler rasyonel olmaları sonucunda kendi fayda ve çıkarlarını artıracak tercihlerde bulunacaklardır. Kısaca, liberalizmde sistem olarak kapitalizmde homo economicus yani rasyonel düşünüp karar verme ve kişisel çıkar maksimizasyonu hâkimdir. Böylece ön planda tutulan bireysel çıkarların aslında toplumun mutluluğuna ve iyiliğine vesile olacağı savunulmaktadır (Aktan, 1995: 4).

Özgürce yapılan faaliyetler kişilerin kendi çıkarlarını maksimize etmek için yaptıkları mücadele olarak görülmektedir. Bu mücadele liberalizmin en önemli maddelerinden biri olan ekonomide *serbest rekabet* faktörüdür. Adam Smith'e göre de kişini çıkarı ile toplumu arasındaki uyum serbest rekabette geçmektedir. Serbest rekabet aslında liberalizmin kanun olarak benimsediği *Arz-Talep Kanunu* temelinde formülize edilmiş ve anlatılmaya çalışılmıştır. Serbest rekabette bireyler arasında Arz sahibi üreticiler daha fazla kâr etmek isterken, hane halkı ise daha fazla "fayda" sağlamak amacına sahiptir (Zeytinoğlu, 1985: 29-44).

Özel mülkiyet hakkı liberalizmin diğer önemli bir unsurudur. Toplumdaki somut varlıkların, gerçek veya tüzel kişilerin özel mülkiyetinde olması durumudur. Özel mülkiyet hakkının en temel esası; malik olanın mülkünü toplumun çıkarlarını zedelememek ve zararına olmamak şartıyla tasarruf etme yetkisine sahip olmasıdır. Mülkiyet hakkı serbest rekabetin ve ekonominin olmazsa olmazıdır. Özel mülkiyetin olmazsa olmazı ise miras hakkıdır (Ünsal, 2004: 24).

Liberalizmin düşünce temelini oluşturan ve önemli teorilerinden olan *görünmez el teorisi* ile kendiliğinden doğal bir düzenin var olduğu düşüncesidir. Ayrıca serbest piyasanın olması gerekliliğini ifade de meşhur *laissez faire, laissez passer* yani *bırakınız yapınlar, bırakınız geçsinler* fikri liberal ekonominin diğer önemli yapı taşlarındandır. Adam Smith'in her birey kendi çıkarı için çalıştığında aslında toplumun menfaatine çalışmış olacağı ve böylece en verimli bir ekonomik sonuca sahip olunacağı fikrinden beslenen bu teori ve fikirler başka bir düşüncenin daha varlığına işaret etmektedir (Ünsal, 2004: 446). Bu düşünce liberalizmin özgürlük kavramına anlam katan *devletin sınırlı yetkiler ve devletin ekonomiye müdahale etmemesi* zorunluluğudur. Bu liberal ilke ünlü liberal düşünürlerden Jeremy Bentham tarafından da ele alınmıştır. O'na göre devletin tek gayesi fertlerin çıkarlarının arttırılması olduğu ve böylece özgürlüğün sağlanabileceği, sağlanan özgürlük ortamında faydanın ortaya çıkacağı, oluşan fayda ise ekonomik özgürlüğü

tetikleyecektir. Bentham, bu gelişmelere bağlı olarak mülkiyet anlayışının oluşabileceğini ve sonunda mutluluğun sağlanacağını söylemiştir (Kazancı, 2016: 3-4).

Son olarak, liberalizmde *hukuk devleti* kavramı da önemli bir yere sahiptir. Liberal anlayışın siyasal kısmını teşkil eden hukuk devleti düşüncesi iki mühim anlamı ifade etmektedir. İlk olarak -esas noktayı oluşturan düşünceye göre- hukuk devleti, mülkiyet hakkını muhafaza eden ve sözleşmeden kaynaklanan sorumlulukları ciddi derecede önemseyip garanti altına almayı sağlayan bir yapıdır. İkinci olarak ise -doğal hukuka ve rasyonel hukuk temeline göre - hukuk devleti, halkın yönetiminin hukuk ile yapılmasıdır. Yani kuralları koyan ve toplumu yöneten insan değil, insanüstü bir rol biçilen, adil ve soyut olan hukuktur (Türe ve Türe, 2014: 358).

Toplumların giderek modernleşmesi, merkantilizm sonrası gelişme gösteren fizyokratların büyük önem verdiği tarımdaki çöküşü hızlandırmış ve tarımsal alanlarında çalışmakta olan insanların işsiz kalmasına yol açmıştır. Ekonomi geleneksel yöntemlerle tarıma dayalıyken, sanayi inkılâbı sonrası eski aletlerle üretim imkânsız hale gelmiştir. Yeni gelişen üretim araçları ise büyük sermayedarlar tarafından satın alınmış, böylece yeni üretim şekli daha az insanla, hızlı ve ucuz bir şekilde oluşmaya başlamıştır. Bu gelişmelerle işsiz kalan insanlar şehirlere göç etmiş ve sanayi alanına ucuz emek sağlamıştır. Büyük şehirlerin göçler sebebiyle artması ve nüfusun yükselmesi uzmanlaşma ve farklılaşmayı ortaya çıkarmıştır. Bu değişimler özellikle bireycilik ve rasyonalizm yoğunluklu özgürlükçü düzene dayanan girişimci insanların kârlılığını merkeze koyan modern kapitalizmi oluşturmuştur (Bal, 2011: 4-5).

Önceden bahsedildiği üzere kapitalizmi anlamanın yolu, liberalizmi anlamaktan geçmektedir. Liberalizmden yeterince bahsedildiğinden dolayı kapitalizmden özetle bahsetmek yeterli olacaktır. *Kapitalizm*, liberal dünya görüşünün esas ilkelerine dayanan ve merkantilizm, fizyokrasi ve klasik dönem gibi ana akım iktisadi sistemlerin katkısı ve dönüşümü ile oluşan bir toplumsal yapı ve üretim biçimidir. Kapitalizm liberal düşünce tarzını benimsediği için bireycilik, faydacılık, sözleşme hürriyeti, serbest piyasa ve rekabet, özel mülkiyet, sınırlı devlet müdahalesi, görünmez el ve serbest dış ticaret prensipleri esas kabul edilmiştir.

1.2. Finansal Sistem

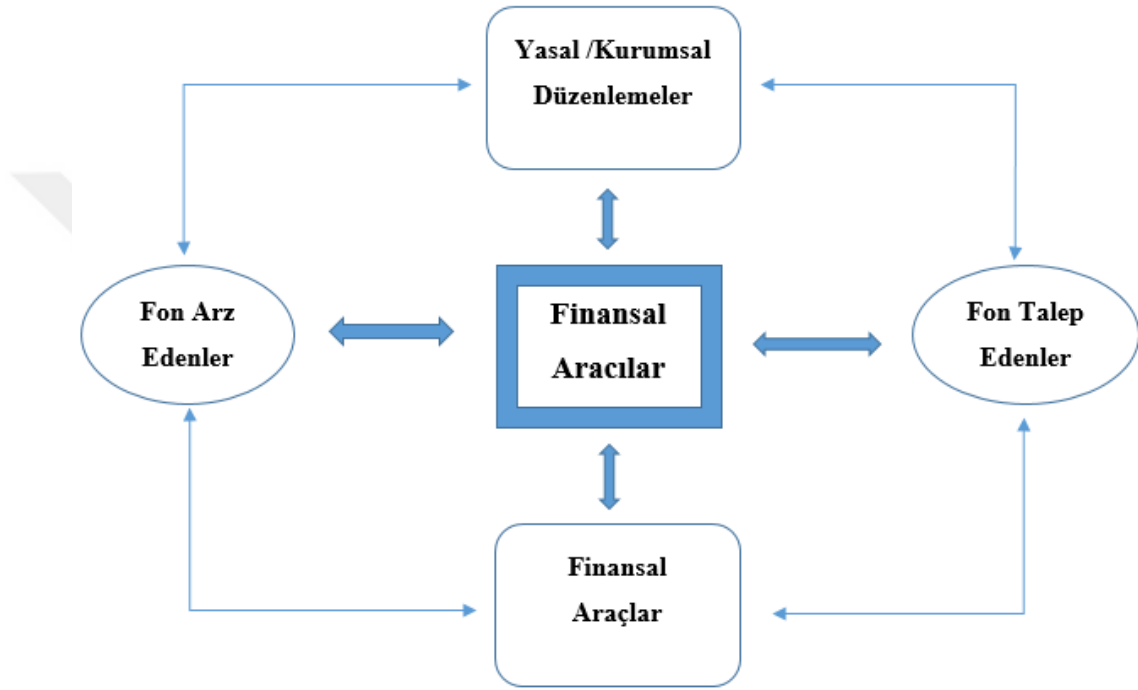
Bir ekonomik sistemde ekonomik faaliyetlerin icrası için “hane halkı, işletmeler ve devlet” olarak üç grup gereklidir. Bu taraflar faaliyet biçimlerine göre tasarruf fazlası veya tasarruf açığı verebilmektedirler. Bir yandan tasarruf sahipleri ellerindeki fonları dönüştürebilecekleri yatırım araçlarını bulmak isterken, diğer yandan çeşitli ihtiyaç ve projeleri bulunan ve bunları gidermek, hayata geçirmek için tasarruf açığı olanlar yeterli kaynağı bulmaya çalışmaktadır (Ekodiyalog, 2018). Bu bağlamda, tasarruf fazlası olanların parasını değerlendirmek arzularının; kaynak ihtiyacı olanların da ihtiyaçlarının karşılandığı ortama, başka bir ifade ile taraflar arası fon aktarımının sağlandığı kanala *finansal sistem* denilmektedir (Afşar, 2006: 1-2).

Finansal piyasalar; fon ihtiyacı olan kişiler ile fon sahiplerinin, tahvil, hisse senedi vb. finansal araçların alım satımının yapmak için bir araya geldikleri platformlardır. Bahsi geçen piyasalar, finansal araçların en hızlı surette ve en az maliyetle alım satımına imkân sağlamaktadır(TCMB, 2015: 2).

Finansal sistemin içerisindeki unsurları belirtmek adına daha geniş tanımı şu şekilde yapılabilir: Fon arz ve talep fonksiyonunun olduğu bir ekonomide, finansal piyasalar, finansal araçlar, kurumlar ve tüm bunları gerek hukuki gerekse idari düzenleyici kurallardan müteşekkil organik bir yapıdır. En çok ihtiyaç duyulan fon aktarım süreci günümüz çağdaş ekonomik sistemlerinin merkezi konumuna gelmiş ve genel anlamda ekonomideki başarıda büyük ölçüde etkisi olduğu aşikâr olan finans sistemi, ekonomik sistem içerisinde en önemli tali sistem olarak nitelendirilmektedir. Tüm bunların yanında finansal piyasanın etkinliği hem makro hem mikro ölçekteki istikrara sıkı sıkıya bağlı olup, ekonomik ve sair alt sistemlerin şartlarından ayrı düşünülemez (Batu, 2005: 49).

Finansal piyasalar organize ve tezgâh üstü (OTC, organize olmayan) piyasalar olarak ikiye ayrılmaktadır. Türkiye’de Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasaları (Açık Piyasa İşlemleri (APİ), Para ve Döviz Piyasaları), Takasbank Piyasaları, Borsa İstanbul Piyasaları, Bankalar arası TL ve Repo Piyasaları organize piyasalara örnek verilebilirken, organize olmayan piyasalara örnek ise Bankalar arası Tahvil ve Döviz Piyasaları, Serbest Döviz Piyasası ve Serbest Altın Piyasası verilebilir. Finansal piyasalara fon arz ve talep süresine göre bakıldığı vakit ise Para Piyasası ve Sermaye Piyasası olarak ikiye ayrılmaktadır. *Para piyasası* kısa vadeli (1 yılı aşmayan) fonlardan oluşan arz ve talebinin

karşılaştığı bir piyasadır. Örnek olarak hazine bonosu, banka bonoları, vb. kısa vadeli olan para piyasası araçlarıdır. *Sermaye piyasası* bir yıldan uzun olan orta ve uzun vadeli finansal varlıkların bulunduğu ve bunlarla işlemlerin yapıldığı piyasadır. Sağlanan krediler tahmin edildiği üzere bina, makine, teçhizat gibi dönen varlıkların dışında kullanılmaktadır (BİST Uzmanları, 2014: 4-5). Sermaye piyasası araçlarına ise, özel sektör ve devlet tahvilleri, pay senetleri, kar/zarar ortaklığı belgesi, vb. örnekler verilebilir.



Şekil 1: Finansal Sistemin Yapısı

Kaynak: Afşar (2007: 189)

1.2.1. Finansal Sistemi Oluşturan Unsurları

Finansal piyasa yukarıdaki şekilde görüldüğü üzere 5 faktörden oluşmaktadır. Bunlar (BİST Uzmanları, 2014: 4):

1. Tasarruf sahipleri (fon arz edenler),
2. Tüketiciler / Yatırımcılar (fon talep edenler),
3. Yatırım ve finansman araçları,
4. Yardımcı kuruluşlar,
5. Hukuki ve idari düzen,

olarak sıralanabilir. Finansal sistemin yapısının daha iyi anlaşılabilmesi için bu unsurlardan bahsetmek yerinde olacaktır.

Finansal sistemin tanımında yer alan *tasarruf sahipleri (fon arz edenler) ve tüketiciler / yatırımcılar (fon talep edenler)* sistemin oluşumunda, fon akışının nihai tarafları olduklarından temel teşkil eden ana unsurlardır. Fon arz edenler tasarruf fazlası olan ekonomik birimlerdir. Fon talep eden taraf ise tasarruf açığı bulunan, fona ihtiyaç duyan tüketici ve yatırımcılardır. Her iki taraf için muhataplar başta ifade edildiği gibi hane halkı, işletmeler ve devlettir (Armutlu, 2017: 2-3).

Finansal piyasanın işlevlik kazanmasında motor güç olan, başka bir ifade ile fon akışının gerçekleşmesini sağlayan güç kaynağı *finansal aracı kurumlar* olarak karşımıza çıkmaktadır. Finansal aracılar fon arzında bulunmak isteyenlerden fon talebinde bulunanlara kolay ve etkin bir biçimde transferin gerçekleşmesine yardımcı olan, kuruluşlardır. Genellikle finansal sistemde fonları el değiştirmesi finansal aracılar tarafından sağlanmaktadır. Bu kurumlar ve sergiledikleri işlevleri bulundukları ülkenin gelişmişlik düzeyine, siyasi, kültürel ve tarihi niteliklerine bağlı olarak, her ülkede farklılık göstermektedir. Genellikle denilmesindeki maksat ise doğrudan finansman yani fon akışının aracı olmadan el değiştirmesidir. Aracılar vasıtasıyla bu işlem yapılıyorsa buna da dolaylı finansman denilmektedir. Ancak her durumda finansal piyasalar kullanılmaktadır. Doğrudan finansman yöntemi uygulanırken süreci hızlandırmak ve etkinliğini daha da yükseltmek için bazı kurumların aracılık etmesi doğrudan finansman özelliğini kaybetmesine yol açmaz. Bunlara brokerlar, yatırım bankaları, dealerlar örnek olarak verilebilir (Albayrak, 2015: 10-11).

Finansal aracı kurumlar, günümüz ekonomik yapısında yoğun görülen bilgi asimetrisinden kaynaklı kötü niyet ve ters seçim problemlerinin azaltılmasında ve finansal piyasaların daha etkin olmasında büyük etkiye sahiptir. Finansal aracı kurumlar küçük tasarruf sahipleri için önceden bahsedilen sorunların daha da aza indirilmesiyle yüksek getiri elde etmeleri ihtimalini büyük oranda arttırmaktadır. Diğer bir ifade ile finansal piyasalarda yapılan işlemlerin kolaylaşması zaman mevhumuna uyumun sağlanması ve güvenilirlik açısından ihtiyacı karşılaması işlevlerini yerine getirdiklerinden finansal kurumlar büyük önem taşımaktadır (TCMB, 2015: 4). Finansal kurumlar, para oluşturan finansal kuruluşlar ve hazırdaki para ile işlem gören yani yeni

para oluşturmeyan finansal kuruluşlar olarak ikiye ayrılmaktadır. Piyasada yeni (kaydi) para oluşturan finansal araçlar aynı zamanda finansal sistemin en önemli finansal araçları hükmünde olan merkez bankaları, ticari bankalar ve katılım (faizsiz, İslami) bankalarıdır. Piyasadaki para ile finansal işlevlerini yerine getiren, ancak para oluşturmeyan kuruluşlar ise kalkınma ve yatırım bankaları, sigorta kurumları, faktoring ve forfaiting şirketler, finansal kiralama şirketleri, varlık yönetim şirketleri, yatırım ortaklıkları, kooperatifler olarak sayılabilir.

Finansal sistemin bir diğer önemli unsuru ise yatırım ve finansal araçlarıdır. Finansal bir kurum ile imzalanan kontrat sonucunda değer oluşturan ve mülkiyet hakkı sağlayan araçlar finansal araçlar veya finansal varlıklar olarak tanımlanmaktadır. Finansal varlıklar bina veya arsa gibi fiziksel aidiyet sağlamaktan ziyade, hisse senedi, tahvil, banka bonoları, finansman bonoları, emekli fonları, sukuk gibi finansal araçlar alıp satmak suretiyle gelecekte sahip olacakları faydaları temsilen yatırımcılar kanunen geçerliliği olan bir anlaşma ile kendilerini bağlarlar. Finansal varlıklar, borçlanma araçları (tahvil, bono vb.) ve sermaye araçları (hisse senetleri) diye iki kısımdan oluşmaktadır (Erçetin, 2016: 1).

Finansal varlık ihracı, gerçekleştiren taraf açısından bir yükümlülük oluştururken, verdiği fon karşılığı bu finansal aracı satın alan için bir varlık konumundadır. Bu sebepten genellikle finansal varlıklar ile menkul kıymetler kavramı aynı anlamda kullanılmaktadır. Fakat finansal varlıklar çek ve senetleri de içine alan geniş bir kavram iken, menkul kıymet kavramı hisse senedi, tahvil, varlığa dayalı menkul kıymet, kira sertifikası, finansman bonosu vb. finansal araçlardan oluşmaktadır. SPK kısaca ikisi arasındaki ilişkiyi, “her menkul kıymet bir finansal varlıktır ama her finansal varlık menkul kıymet değildir.” şeklinde nitelendirmiştir. Finansal varlıklar alacak hakkı veren ve ortaklık hakkı veren finansal varlıklar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Borçlanma araçlarında faiz ve anapara ödemeleri bulunurken, ortaklık ihtiva eden araçlarda ise kar payı ve sermaye kazancı mevcuttur. Finansal araçlara örnek olarak para, mevduat, sosyal güvenlik fonları, çek, tahviller, bonolar, kira sertifikaları, hisse senetleri, kamu ortaklık senetleri, VDMK, DİBS, gelir ortaklı senetleri repo, ters repo vb. verilebilir (Albayrak, 2015: 9-10).

Son olarak, finansal sistemin işleyişinde daha sağlıklı ve güvenli olması için hukuki ve idari düzenlemeler ile birlikte denetleyici kuruluşlar önemli bir yere sahiptir. Finansal sistemin etkin bir biçimde çalışması finansal sistem ve piyasanın tam bir şeffaflık ve güven içerisinde işlemesi ile sağlanabilir. Dolayısıyla finansal sistemi düzenleyecek ve ortaya çıkan problemlerin çözümünde yardımcı olarak oluşacak aksaklıkları en aza indirmesini sağlayacak ve yol gösterecek çeşitli yasal ve kurumsal düzenlemelere şiddetle ihtiyaç duyulmaktadır (TCMB, 2015: 5). Bu sebeple devlet ekonomi politikaları çerçevesinde yasa ve yönetmelikler çıkarır; denetleme kuruluşlarıyla da finansal piyasaları kontrol altına almak ister. Bu bağlamda finansal sistemdeki tarafların tümünün doğru bilgi alma hakkı ve bilgi verme yükümlülüğü dâhil olmak üzere, her türlü haklar muhafaza edilerek, sistemin daha sağlıklı ve düzgün çalışması hedeflenir. Türkiye üzerinden örnek vermek gerekirse: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve özel denetleme şirketleri sayılabilir.

1.2.2. Finansal Sistemin Fonksiyonları

Finansal sistemlerin fonksiyonlarının önem sırası ülkelerin gelişmişlik seviyelerine ve yıllara göre değişiklik gösterse de karmaşık veya basit olmaları fark etmeksizin temelde aynı fonksiyonları yerine getirmektedir. Bu fonksiyonları maddeler halinde aşağıdaki gibi sınıflandırabiliriz (Batu, 2005: 49):

- Varlıkların, hizmetlerin ve malların el değiştirmesine aracılık görevi yapması.
- Ölçek olarak büyük projelerin finansmanını kolaylaştırmak için risk dağıtımı ve tasarruf birikimi sistemi kurarak mülkiyetin tabana yayılmasını sağlamak.
- Risk yönetimi ve kontrolü metotlarının geliştirilmesi ve aktif kullanımının sağlanması.
- Ekonomik kaynakların coğrafi bölgeler ve sektörler arasında zaman içinde transferlerinin sağlanması.
- Fiyat bilgisinin sağlanması.
- Var olan asimetrik bilgi probleminin çözümünde kolaylaştırıcı rol üstlenmesi.
- Ödeme aracı sağlamak ve denge (miktar ve vade uyumu) sağlaması.
- Finansal varlıklara likidite sağlaması.

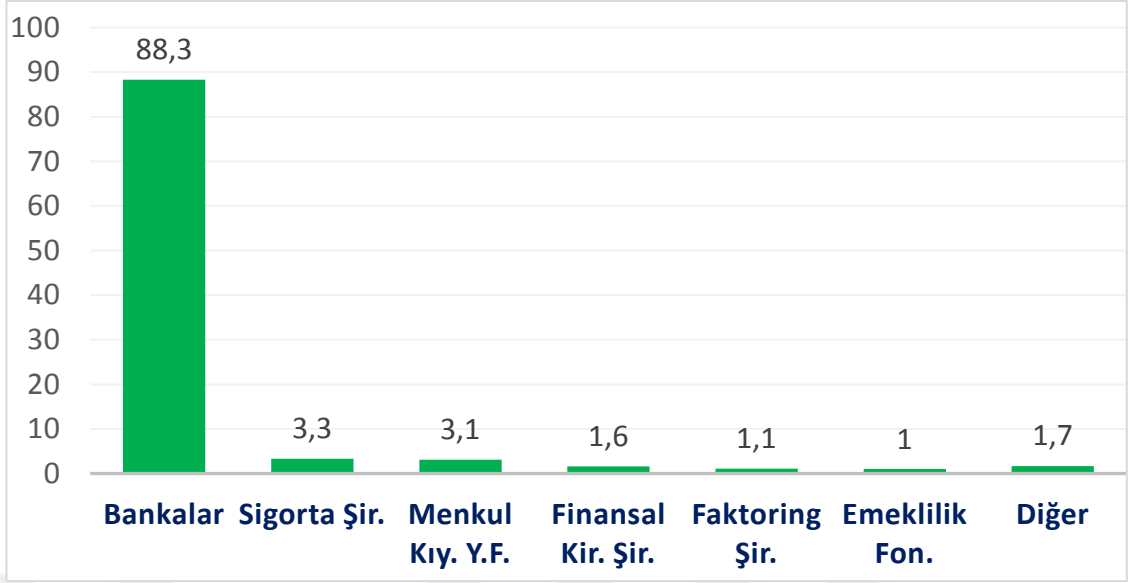
1.2.3. Finansal Sistemin Ekonomiye Olan Etkisi

Bir ekonomik sistemde, finansal sistemin var olması ve göstermesi beklenen işlevleri yerine getirmesi ekonomiye çok önemli katkılar sunmakta ve ekonomiyi ciddi seviyede etkilemektedir. Ekonomiye olan faydaları aşağıda kısa açıklamalarla görülebilmektedir (Armutlu, 2017: 9-10):

- ✓ Alt yapısı tamamlanmış olan bir finansal sistem, ekonomideki kaynakların en verimli bir biçimde dağılımını gerçekleştirebilmektedir. Dolayısıyla bu ekonomide tasarruflar düşük verimli yatırımlar yerine yüksek verim sağlayan yatırımlarda kullanılacağından, finansal sistem buna bağlı olarak refah seviyesinin artışına olumlu açıdan bir katkı sağlamaktadır.
- ✓ Fon arz edenlerin finansal piyasaya sundukları kaynaklar özellikle başta sanayi olmak üzere şirket yatırımcılarının eline geçmesini sağlamakta, böylece ölçek olarak büyük firmaların kurulmasını veya var olan firmaların daha da büyümesini sağlamaktadır. Böylece ekonomide pozitif yönlü bir gelişme ve büyüme söz konusu olmaktadır.
- ✓ Etkin ve aktif bir şekilde çalışan finansal sistem, kurumlar arasında yönetim, yatırım danışmanlığı ve değerlendirme benzeri birçok fonksiyon şirketler arasında rekabeti de artırmaktadır.
- ✓ Finansal sistemin, ekonomiye -toplumun genelini etkileyen- bir diğer faydası küçük tasarruf sahiplerinin hisse senetlerine yatırım yaparak şirketlerle ortaklık kurabilme imkânı sağlamalarıdır. Bu ortaklıkla mülkiyet tabana yayılmakta ve herhangi bir temettü dağıtımı olduğunda küçük tasarruflarla paylaşılmaktadır.

1.2.4. Finansal Sistemde Bankacılık Sektörü

Finansal sistemin en önemli bileşeni Grafik 1’de de görüldüğü gibi bankalardır. Tüm toplumun ve kurumların her yerde ulaşabildikleri, yine gerçek ve tüzel kişilere gerek şubelerden, gerekse internet ve mobil üzerinden kolayca ulaşabilen bankalar, sistemde kaydi para oluşturma özelliğine sahip olmaları hasebiyle de ekonominin ve finans sisteminin önemli bir faktörüdür. Banka, tasarruf sahiplerinden vadeli veya vadesiz mevduat adı ile topladıkları fonları tasarruf açığı ile fona ihtiyaç duyan kişi veya kuruluşlara kredi vermek suretiyle finansal aracılık yapan kuruluş olarak tanımlanabilir.



Grafik 1: Finansal Sektörün Bilanço Büyüklüğünün Yüzdelik Dağılımı (Türkiye)
Kaynak: TCMB (Mayıs 2010: 39)

Fon toplama şekline göre bankalar ikiye ayrılmaktadır. Doğrudan fon toplama yetkisini elinde bulunduran bankalar: ticari (mevduat) bankalar ve katılım bankalarıdır. Diğerleri ise dolaylı olarak fon toplama yetkisi olan kalkınma ve yatırım bankalarıdır. Bunların yanında bir de tüm bankaların bağlı olduğu, bankacılık sektöründe çoğu konuda yapıcı karar alma yetkisi bulunan merkez bankası faktörü bulunmaktadır. Bankacılık sektöründeki tüm bankaları kısaca açıklamak gerekirse merkez bankasından başlamak doğru olacaktır.

Merkez bankası, emisyon yetkisi olan, banknot ihracının bir bankaya tanıma, banknotlarda tekdüzeliği sağlama, devletin ekonomi politikalarına göre para ve kredi hacmini ayarlama gibi görevleri olan, finansal ve fiyat istikrarı sağlama görevi üstlenmiş, aynı zamanda para ve döviz piyasalarını düzenlemek ve tedbir almak gibi rolleri üstlenmiş bir kurumdur. Merkez bankası bunların yanında aynı sistemde bağlı olan diğer bankaların likidite ihtiyaçlarını da karşılayan, piyasaya yön veren kurum olması açısından ülke ekonomisinde önemli bir yere sahiptir (TCMB, 2017).

Mevduat bankaları, geleneksel veya konvansiyonel bankalar olarak da tabir edilen *ticari bankalar*, genel anlamda faiz karşılığı mevduat toplayan ve bu toplanan mevduatla faizli kredi kullandıran kurumlar ifade edilmektedir. Finansal sistemde ve dolayısıyla bankacılık sektörü içerisinde ticari bankacılığın temsil ettiği pay oranı çok yüksek seviyelerdedir. Bu nedenle ticari bankacılık sektörü finansal sistemi doğrudan ve kuvvetli

bir şekilde etkileyebilmektedir. Ticari bankaların çalışma esasları faizli kredilere dayanmakla birlikte, sermaye ve para piyasasında da aktif ve öncü rol almakta ve neredeyse tamamı faizli olan sermaye piyasası ürünlerini kullanmaktadır. Ticari bankaların çalışma esası olan faiz ise sözcük anlamı itibariyle ödünç verilen paraya karşılık alınan getiri veya nemadır. Diğer bir ifadeyle faiz kullandırılan kredinin fiyatıdır. Modern iktisat literatürüne bakıldığında faiz, üretim faktörlerinden biri olarak görülmektedir. Faiz nominal ve reel faiz olarak ve adi/basit ve bileşik faiz olarak çeşitleri vardır (Armağan, 2005: 184-190). İlerleyen kısımlarda faiz ayrıntılı anlatılacağından şimdilik yeterli görülmüştür.

Mevduat bankalarının ekonomik hayatta çok önemli vazifeler yüklendiği bir gerçektir. En baştaki görevi finansal aracı kurum olmasıdır. Fon fazlası bireylerden fon açığı olan bireylere kısa, orta veya uzun vadeler şeklinde fon akışını sağlamaktadır. Böylece atıl tasarrufları ülke ekonomisine katarak, etkin bir şekilde kullanılmasını sağlamaktadır. Bunların yanında uluslararası ticaretin gelişmesinde de katkıları bulunmaktadır.

Ticari bankaların en önemli özelliklerinden birisi ise kaydi para oluşturmalarıdır. Kaydi para, maddi varlığı olmayan, sadece bankaların müşterilerine açmış oldukları hesaplarına borç ya da alacak kaydı düşülerek oluşturulan bir değişim, bir ödeme aracı olarak tanımlanabilir. Örneğin A Bey X bankası mevduat hesabına 100.000 TL yatırsın. Bankaların merkez bankasına belli oranda kanuni karşılığını yatırma zorunluluğu olduğundan (Zorunlu karşılıkların temel olarak iki amacı vardır. Birinci amacı herhangi bir finansal panik oluşması durumunda bankaya koşan mudilerin paraları bu karşılıklardan ödenmesidir. İkinci amaç ise, toplanılan zorunlu karşılıklar ile merkez bankası para arzını kontrol altında tutabilmesidir.) kanuni karşılık oranının % 10 olduğunu düşünürsek banka 10.000 TL'yi merkez bankasına zorunlu karşılık olarak yatırır. Geriye kalan 90.000 TL tutarı ise kredi olarak kullanılacaktır. Diğer bir müşteri olan B Bey ev almak için ihtiyaç duyduğu 90.000 TL'yi X bankasından kredi olarak çekiyor. B Bey bu tutarla C Beyden bu evi alıyor. C bey evin karşılığında aldığı 90.000 TL'yi Y bankasına yatırıyor. Y bankası kanuni zorunlu karşılık gereği %10'luk kısmı olan 9000 TL'yi merkez bankasında zorunlu rezervlerde tutarak, 81.000 TL'yi ise serbest rezervde tutarak kredi kullanırmak için hazır tutacaktır. Bu şekilde 100.000 TL'lik nakitten 900.000 TL para üretilmiş ve toplamda 1.000.000 TL'ye kadar kredi

kullanılmıştır. Bu örnek ile bankaların kaydi parayı nasıl ürettiğini açıkça görülebilmektedir (Notoku, 2011).

Finansal sistemde ticari bankalarla aynı işlevi gösteren ve özellikle son yıllarda varlığını hissettiren yeni bir bankacılık stili olan *İslami / faizsiz bankalar* bankacılık sektörünün diğer önemli bir aktörüdür. Konvansiyonel bankalardan farklı olarak İslam hukuku ilkelerini esas alan, faizsiz bir yapıya sahiptirler. Kullanılan ürünler “shariah board” denilen danışma kurulları onayından geçmek zorundadır. İkinci bölümde İslami bankacılık ayrıntılı bir şekilde anlatılacaktır.

Yatırım ve kalkınma bankaları ise finansal sistemde bankacılık sektörünün son aktörüdür. Bu tür bankaları ticari bankalar ve İslami bankalardan bazı noktalarda işlevsel olarak farklılık göstermektedir. Kalkınma ve yatırım bankaları para oluşturmeyen finansal kurumlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ülkenin sanayileşmedeki hızını artırmak ve sermaye yetersizliği açığını kapatma görevleri vardır. Sermaye piyasalarında aracılık vazifesi gören uzmanlaşmış kurumların başında yatırım ve kalkınma bankaları gelmektedir. Kısaca bu tür bankaların ortaya çıkış sebebi ülke sermaye yetersizliğini gidermek ve ülkenin kalkınmasını sağlamaktır. Bu amaçlar doğrultusunda fon sağlama, yüklenicilik (çıkardığı menkul kıymeti belli fiyattan satma yükümlülüğü), danışmanlık hizmeti gibi yöntem ve yolları kullanmaktadır (Koç, Bağcı ve Işık, 2016: 228)

1.3. Kriz, Ekonomik Kriz ve Çeşitleri

1.3.1. Kriz Nedir?

Etimolojik olarak kökeni Yunanca ve Latince’ ye uzanan *kriz* kavramı sosyal bilimler alanında, buhran ve bunalım gibi kavramlarla aynı anlamda kullanılmakta olup, beklenmeyen ani bir sosyal, ekonomik veya psikolojik gelişme ile normal ilişkilerin önemli derecede sarsılması ve karşılaşılan sorunun halledilmesinde, hâlihazırda bulunan çözüm yollarının yetersiz kalması neticesinde oluşan durumları ifade etmek için kullanılmaktadır (Delice, 2003: 58).

Kriz terimi, sosyolojide, iktisat terminolojisinde, tıp ve psikoloji bilimleri gibi pek çok alanda farklı anlamlarda kullanılmaktadır. Sözlükte kriz kelimesi, birdenbire çıkan bozukluk, bir şeyin olması gerekenden daha az, kıt bulunması durumu, bir kimsenin hayatında meydana gelen ruhsal bunalım, hastalık nöbeti olarak tanımlanmaktadır. İktisadi terimler sözlüğünde ise kriz kavramı anlam itibariyle, bir ülkede veya uluslararası

arenada toplumda veya tüzel kişiliklerde meydana gelen zor dönem, buhran, bunalım olarak tanımlanmaktadır (Türk Dil Kurumu, 2017).

Kriz sözcüğü kullanıldığı yere göre farklılık arz etmektedir. Sosyal bilimler yönünden veya iktisadi yönden bakıldığında literatürde ekonomik kriz, finansal kriz, daha da özelde bankacılık krizleri, mali kriz, para krizi gibi çeşitli kriz tanımlamaları mevcuttur. Aslında tüm bu kriz çeşitleri dolaylı dolaysız birbiriyle ilişkilidir. Ekonomik kriz, iktisadi ortamdaki devamlı büyüme ve genişleme dönemi sonrası ülke ekonomisinde ani beklenmedik ve genelde önlem alınmasında geç kalınan bir durumda daralma evresine girilerek ekonominin seyrinin olumsuz yönde etkilenmesi sürecidir (Yücel ve Kalyoncu, 2010: 54). Bu süreçte ekonomik yapı içinde taleplerde gözle görülür bir düşüş, yatırımlardaki azalış, işsizlik oranında yükseliş, ücretlerdeki azalmalar ve neticede refah düzeyinde gerileme gibi makro düzeyde ekonomik olumsuzluklar meydana gelmektedir (Afşar, 2011: 144).

1.3.2. Ekonomik Kriz ve Çeşitleri

Kriz anlam itibarıyla klasik iktisat öğretilerinde “konjonktürel dalgalar” veya “iş çevrimleri” olarak kullanılmış ve bu durumlar ani, içsel olmayan şoklara dayandırılmış ya da doğru olmayan bazı kararların neticeleri olarak görülmüştür (Önder, 2009: 14). Krizler bir refah dönemi ardından gelmekte ve krizin ayak sesleri, ekonomideki yükselişin yerini ani düşüşlerin alması, fiyatlardaki gözle görülür değişiklikler, üretimde daralma ve gelirlerde küçülmeler, işsizlik, iflasların çoğalması, borsanın değer kaybı gibi göstergelerle anlaşılmaktadır. Krizlerin çıkış sebepleri benzerlik gösterse de zamana göre değişebilmektedir. Örneğin 18. yüzyılda kriz sebepleri harp, kıtlık, mali açıdan yapılan spekülasyonlar gibi durumlar, 19. yüzyıldan bu yana ise krizlerin kapitalist ekonomilere özgü olarak ortaya çıktığı görülmektedir. Bu yüzyıldan sonra krizlerin bir diğer özelliği ise tek bir sektör veya belli bir yerde olmayıp, geniş bir alana yayılması ve 6-11 yılda bir ortaya çıkmasıdır. Aynı zamanda meydana gelen bu krizler bölgesel olduğu gibi karşılıklı bağımlılıklar gereği genele yayılabilme niteliğine de sahip olabilmektedir. Ayrıca kriz dönemsel veya geri dönüşümlü krizler olarak da meydana gelebilmektedir (Dura, 2009). Ayrıca ekonomik krizlerde sıkça geçen resesyon, depresyon, enflasyon, deflasyon gibi temel kavramlarda ciddi önem arz etmektedir.

İlk olarak, *resesyon* Türkçe’de “durgunluk” anlamına gelmektedir. Resesyon var olan ekonomik faaliyetlerin yavaşlaması ve normal konjonktür durumuna göre bir alçalma söz konusudur. Ekonomide gerçekleşen küçülme hali resesyon, iktisadi literatürde “ekonominin iki çeyrek yıl art arda küçülmesi” olarak da tanımlanmaktadır. İkinci olarak, ekonomideki önceden ulaşılmış faaliyet düzeyine kıyasen ekonomik faaliyetlerin oldukça uzun bir vakit düşük seviyede kalması durumuna ise *depresyon* denir. Resesyonun tanımından uyarılama yapılacak olursa “ ekonominin iki çeyrek yıldan daha fazla üst üste küçülmesi” depresyon olarak nitelendirilebilir (Eğilmez, 2012a).

Üçüncü olarak, *enflasyon* fiyatlar genel seviyesinde meydana gelen sürekli artış olarak tanımlanabilir. Tanımdan yola çıkarak tek tek fiyat artışlarının enflasyon olarak görülemeyeceği, genel fiyat düzeyinin enflasyona konu edilebileceği ve bu fiyatlar genel düzeyinde devamlı bir artışın olması halinde enflasyon söz konusu olmaktadır. Diğer bir ifade ile bir veya birkaç mal fiyatının devamlı yükselmesi veya tüm malların bir kez artış göstermesi enflasyon olduğu anlamına gelmemektedir. Enflasyondaki temel düşünce genel fiyat düzeyi olması ve sürekli artış şeklindedir. Son olarak, *deflasyon* ise enflasyonun tam tersi olup, fiyatlar genel seviyesinde mütemadiyen bir düşüşün olması durumudur. Enflasyon gibi süreklilik ve genel fiyat düzeyi koşullardan sayılmaktadır. Tek fiyattaki düşüş veya sürekli olmayan düşüşler deflasyon olarak değerlendirilmemektedir (Eğilmez, 2012a).

Ekonomik kriz kavramını anlamak ayrıca krizin nasıl bir gelişme sürecine sahip olduğu önem taşımaktadır. Özellikle 18. yüzyıl ve öncesi gerçekleşen krizler savaş, kuraklık, sel ve buna benzer nedenlerle üretim ihtiyaç duyulanın altında gerçekleşmekte ve bunun neticesinde insanlar kıtlık, açlık ve sefaletle düşmektedir. Ancak çalışma açısından da önemli olan 19. yüzyıldan itibaren gerçekleşen krizlerdir. Kapital ekonomik sistemde meydana gelen krizler ise eski krizlerden çok farklı olarak üretimde azalma yerine “aşırı üretim” krizleri meydana gelmektedir. Bu durumu doğuran asıl sebep ise kapitalist ekonomide mal talebinin hangi firmalardan olacağının bilinmemesidir. Başka bir ifade ile süreç şu şekilde işlemektedir: Firmaların kâr etme amacı ile mal üretmekte ve satmaktadır. Ancak tüketicilerin hangi maldan ne kadar ihtiyacı olduğu tahmin edilebilir bir durum olsa da aynı malı üreten birden fazla fabrika ve şirketler olduğundan bu ihtiyaçları hangi firma veya firmaların mallarından satın alacakları tam olarak bilinmemektedir (Dura, 2009). Sorun teşkil eden nokta tahmin edilemezlik durumudur.

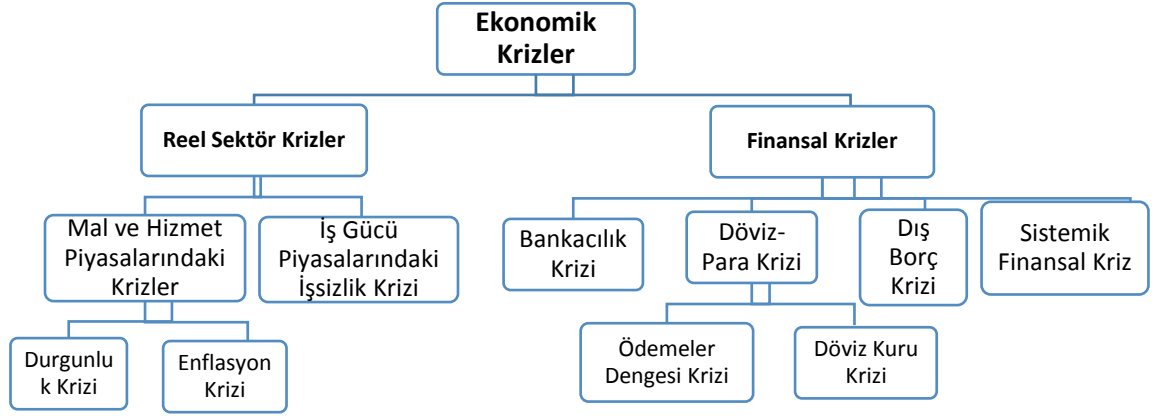
Kapitalist ekonomide her firma ihtiyaçları tahmin edip ona göre üretim planlaması yapmaktadır. Bu retim planlamasına göre işçi istihdamı, firmaya taşınır taşınmaz malların alımı, üretim için kullanılacak hammadde temini gibi aksiyonlar alınmaktadır.

Yapılan bu hazırlıklar ve planlamalardan sonra üretime geçilmekte ve ürünler satışa sürülmektedir. Ancak rnlerin satışa sunulması zamanında ekonomik durum farklılık arz edebilmektedir. Bu sebeple firma planladığı ürünlerin satışını yapamayabilir (Dura, 2009). Krizin tam olarak bu noktadan doğduğunu söyleyen Dura (2007) yazısında bu durumun izahını tam olarak şöyle yapmaktadır:

“Bir sektörün herhangi bir firmasında başlayan bir pazar sıkıntısı artarak, sonra çığ gibi büyüyerek önce o sektörü, ardından diğer sektörleri ve sonunda bütün ekonomiyi sarabilir. Hammadde alımını durduran, işçilerini işten çıkartan firma batarken, başkalarını da peşinden sürükleyip onları da batırır, bu sonuncular da başka firmaları... Sektörün nemi, batan firmanın ve diğerlerinin piyasadaki payları gibi faktörler krizin derinliğini, genişliğini ve uzunluğunu belirler.”

rnlerin firmanın elinde kalması ve bundan sebeple iflas bayrağını çekmesi şirket ve işletme sahiplerinin en büyük korkusudur. Bu sebeple arzu edilen şey istikrardır. Çünkü istikrar planlanan üretim tam olarak sonuca ulaşması anlamına gelmektedir.

lkelerde veya küresel çapta meydana gelen ekonomik krizler birçok nedene bağlı olabilmektedir. Bu sebepten ekonomik kriz tanımlanırken yalnız bir sebebe veya birkaç sebebe bağlanması doğru olmayacaktır. Ekonomik kriz literatürde ünlü iktisatçılar tarafından farklı farklı kategorize edilmiş, şekil 2’ de olduğu gibi krizlerin oluşumunda kaynak kabul edilebilecek nedenlere göre sınıflandırılmıştır. Doğal olarak yukarıdaki kriz tanımlamaları neden-sonuç bağlamında, genel anlamda ama tüm kriz çeşitlerini kapsamayan bir tanım olarak yapılmıştır.



Şekil 2: Ekonomik Krizlerin Sınıflandırılması

Kaynak: Kibritçioğlu (2001: 175)

1.3.2.1. Reel Sektör Krizleri

Ekonomik sistemin içerisinde bulundurduğu farklı yapılar sebebiyle ekonomik krizler de farklılık göstermektedir. Ekonomik krizler ana başlık olarak ikiye ayrılmaktadır. Bunlar reel sektör krizleri ve finansal krizlerdir. Reel sektör krizleri genel itibariyle mal ve hizmet piyasalarındaki bozulmalar (resesyon ya da enflasyon krizleri) veya iş gücü piyasasında meydana gelen işsizlik şeklinde ortaya çıkmaktadır. Aynı zamanda reel sektörde meydana gelen krizler, üretim ve/veya istihdamda şiddetle hissedilebilir daralmalar şeklinde oluşmaktadır (Kuzulu, 2016).

1.3.2.2. Finansal Krizler

Finansal krizler, ekonominin üretim yapan reel kesiminde önemli derecede bozucu ve tahrip edici etki oluşturan ve piyasaların işleyişini sektöre uğratarak finansal piyasaların çöküşüne neden olan krizlerdir. Diğer bir ifade ile finansal piyasalarda işlem gören bono, tahvil, hisse senedi ve döviz kurları gibi sermaye piyasası araçlarının fiyatlarındaki ve miktarlarındaki sert ve ani değişimler olarak da tanımlanabilir (Kibritçioğlu, 2001: 175). Finansal krizler reel sektörü direkt etkilemekte ve reel sektör krizlerine sebep olabilmektedir. Kısaca ifade etmek gerekirse finansal kriz meydana geldiğinde reel sektörde talep ve üretim durumunda değişimler başlamakta ve bu dönemde üretimde ciddi derecede daralmalar yaşanmaktadır. Daralma ise yukarıda ifade edildiği gibi önce resesyon ardından depresyon şeklinde olmaktadır. Bu daralmalar özellikle işgücü ve mal-hizmet piyasalarında kendini göstermektedir.

Finansal krizler Şekil 2’ deki gibi bankacılık, döviz-para, dış borç ve sistematik finansal krizler olarak dört kısımda sınıflandırılmış, döviz-para krizleri de kendi içinde alt başlıklar halinde ödemeler dengesi krizi ve döviz kuru krizi olarak ikiye ayrılmıştır.

1.3.2.2.1. Para-Döviz Krizi

Para krizleri, döviz kurundaki ani bir hareketlenme ve sermaye akışında meydana gelen keskin bir değişme ile oluşmaktadır. *Para-döviz krizleri*, ülke parasının döviz değeri üzerindeki spekülâtif bir atağın bir devalüasyon ile neticelenmesi durumunda ya da ülke otoritesinin uluslararası rezervlerinin hacmini arttırıp faiz oranlarını yukarı çekerek ülke parasının değerini savunmaya zorlandıkları hallerde ortaya çıkar (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001: 20). Bu tanıma göre paranın önemli bir miktarının devalüasyona uğraması ve böylece ülke parasının değerini korumakta zorlanması para-döviz krizini doğurabilmektedir. Delice’nin (2003: 59) tanımına göre ise para krizi:

“Özellikle sabit döviz kuru sistemlerinde piyasa katılımcılarının taleplerini aniden yerel para ile değerlenmiş aktiflerden yabancı paralı aktiflere kaydırmaları sonucu, merkez bankasının döviz rezervlerinin tükenmesi şeklinde ortaya çıkan krizlerdir.”

Şekil 2’de olduğu gibi para-döviz krizlerinde ödemeler dengesi krizi ve döviz kuru krizi şeklinde bir alt sınıflandırma mevcuttur. Sabit kur sisteminin uygulandığı ülkelerde meydana gelen para krizleri *ödemeler dengesi krizi* diye isimlendirilerek döviz rezervi azalmalarına odaklanılırken, esnek kur sisteminin uygulandığı ülkelerde ortaya çıkan para krizleri ise *döviz kuru krizi* olarak adlandırılarak rezerv azalmaları yerine kur değişmelerine dikkat çekilmektedir (Kibritçioğlu, 2001: 175).

1.3.2.2.2. Bankacılık Krizi

Bankacılık krizi, genellikle bankaların sorumluluklarını başarılı bir şekilde yerine getiremeyip borçların ertelemeye zorlaması ve banka iflaslarının olması durumunda; mevduatlarının geri ödenemeyeceği düşüncesi ve korkusu nedeniyle bankaya para yatırmış olan insanların bir veya birkaç bankadan panik halinde kaçışları durumunda oluşan krizdir. Veyahut ülke hükümetlerinin durumu engellemek için büyük ölçekli finansal destek sağlayarak kurtarma ve kamulaştırma icraatlarıyla müdahalede bulunması durumunda bankacılık krizi ortaya çıkmaktadır (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001: 21). Buna

ek olarak geniş ölçüde geri dönüşü olmayan kredilerin varlığı durumunda da bankacılık krizi ortaya çıkmaktadır.

Bu krizlerde mevduat sahipleri, bankanın kredi aldığı kişi ya da kuruluşlar ve bankanın hissedarları oluşan güvensizlik ortamı nedeni ile fonlarını çekmek istemektedirler. Aslında tek bir bankanın başarısızlığı her zaman tüm bankacılık sistemini etkilemeyebilir ama krize giren bankanın, bankacılık sektöründeki payının büyüklüğü nispetinde, tekil banka krizinin tüm finansal sisteme ve ekonomiye yansımaları ve sistemik bir krize dönüşme ihtimali de oldukça yüksektir. Sermaye piyasası üzerindeki kontrollerin ve diğer finansal kısıtlamaların varlığı nedeniyle bankacılık krizleri 1950 ve 1960'lı yıllarda yaygınlığı söz konusu değilken, 1970'lerden bu yana bankacılık krizleri sık sık meydana gelmiş ve para krizleriyle ardı arda ortaya çıkmaya başlamışlardır. 1970'lerden 1990'lara uzanan süreçte yapılan araştırma ve inceleme sonuçları, 1970-85 arasında daha çok para krizlerinin olduğunu, 1980'lerin ortalarından itibaren ise bankacılık krizlerinin artış gösterdiği görülmektedir (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001: 22).

1.3.2.2.3. Dış Borç Krizi

Dış borç krizi, bir ülkenin kamu kesimine ve/veya özel kesime ait olan dış borçları ödeyememe durumudur. Özellikle hükümetlerin dış borçların çevrilmesi ve yeni dış borç bulabilme konusunda problem yaşamalarından doğan dış borcun, yeni ödeme planlarına bağlanması veya dış borç yükümlülüklerinin başka bir tarihe ertelenmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır (Delice, 2003: 61). Borçlu borçlarını ödeyemediğinde veya borç verenler borçluların borçlarını ödeyememe ihtimali algısı ile yeni krediler vermeyip, hâlihazırdaki kredileri geri almaya uğraştıklarında borç krizleri ortaya çıkmaktadır. Bu kriz özel veya kamu borçlarından kaynaklanabilmektedir. Kamu kesiminin geri ödeme yükümlülüklerini yerine getiremeyeceği şeklindeki risk algılamaları, özel sermaye girişlerinde şiddetli bir düşüşe neden olabilmekte ve buna bağlı olarak bir para krizinin ortaya çıkmasına yol açabilmektedir (IMF, 2002: 6).

1.3.2.2.4. Sistemik Finansal Kriz

Ekonomik, sosyal ve politik yaşamın yapısı ve değişkenliğinden kaynaklı olarak finansal piyasaların ciddi biçimde bozulması, sistemik finansal kriz olarak ifade edilir. Belli bir seviyede sabit tutulan döviz kurları ticari açıkların yükselmesine neden olduğundan ilgili paraya yönelik spekülâtif saldırılara ve döviz rezervlerinde azalmaya yol açmaktadır. Bu

durum paranın değerinde büyük ve hızlı dalgalanmalara yol açarak özellikle yeni gelişme gösteren piyasa ekonomilerinde borç piyasalarının kurumsal yapısı ile milli paranın devalüasyonu arasında karşılıklı olarak bir etkileşim ortaya çıkarmaktadır. Bu durumdaki bir ekonomide bir sonraki safha sistemik bir finansal kriz olarak ortaya çıkmaktadır (Delice, 2003: 62).

Yapılan araştırmalara göre, bu krizler birbirini tetikleyen ve etkileyen krizlerdir. Döviz kuru çöküşü yaşandığında bankacılık krizine sebebiyet vermesi veya tam tersine bankacılık krizi döviz kurlarında oynamalara neden olabilmektedir. Ayrıca para krizlerinin de sistemik finansal krizlerin başlamasına öncülük etme ihtimali de yüksektir. Mesela 80’li yılların başında Güney Amerika’da, 90’lı yılların başlarında İşkandinavya’da meydana gelen para krizleri sistemik finansal krizlere dönüşmüşlerdir.

Ekonomik kriz kavramını incelendiğinde, büyük oranda iç talepte yaşanan daralmalar ve yatırım alanında yaşanan büyük düşüş, yüksek oranda işsizlik ve buna bağlı olarak refah seviyesinde meydana gelen gerileme şeklinde ortaya çıkan bir durumu göstermektedir. Ekonomi disiplini içerisinde krizlerden bahsedilirken en çok söz edilen finansal krizler ise finans piyasalarında oluşan belirsizlikler veya herhangi bir finansal varlıkta oluşacak bir balon etkisinin finans sektörünün tümü üzerinde zincirleme etki göstermesi ile kriz olgusunun ortaya çıkması durumunu yansıtmaktadır. Ekonomi tarihinde bilinen en büyük balon 1929 buhranı zamanında borsadaki dikkat çekici hareketlenmelerle ortaya ıkmiştır. Daha yakın zamanda ise 2008 yılında tüm dünyayı etkileyen bir kriz yaşanmiştır. Bu kriz temelde konut fiyatlarındaki şişmeye bağlı olarak oluşan balonlardan ortaya ıkmiştır (Gllce ve Engin, 2008: 29). Çalışmamızda finansal krizlere yer verilmiş olmakla birlikte finansal kriz aynı zamanda üst başlıkta ekonomik kriz olarak nitelendiğinden, gelecek bölümlerde kullanılan ekonomik kriz kavramı aslında finansal kriz anlamında kullanılmıştır.

BÖLÜM 2: YAKIN TARİHTE GERÇEKLEŞEN FİNANSAL KRİZLER VE 2008 KRİZİ

2.1. Yirminci Yüzyılda Gerçekleşen Önemli Finansal Krizler

Bir olay veya bir olgu araştırılırken ve incelenirken o olgu ve olayların tarihsel gelişiminden ve sürecinden bahsedilmesi o araştırmada önemli bir mesafe taşıdır. Tarih, insan ile insan ve insan ile eşya arasındaki hukuku içinde barındırdığından tarihten alınan öğretiye göre insan, tüm sistem ve süreçlerin en öncelikli unsuru olarak tasarlayıp inşa ettiği sisteme kendi ahlak anlayışını yansıtarak o sistemin ahlaki tarafını da belirlemektedir. Oluşturulan sistem ahlaki alt yapısı ve tüm süreçleri ile bir bütün olduğundan bu bütünlüğün bozulması aslında sistemin dağılma aşamasına girdiğinin göstergesidir. Esasında ahlaki normlar uzun dönemde sistemin parçalarını bir arada tutan ve sistemi koruyan unsurlardır.

Fıtratı gereği daima sınırları zorlayan ve hep bir adım ötesini talep eden insan en önce ahlaki çerçeveyi itibarsızlaştırmaktadır. Sistemin bozulup yıkılması ise bu eşiğin aşılp aşılmamasına bağlıdır. Finansal krizler tarihi de aslında yukarıda bahsedilen bu olguyu bize sürekli anımsatmaktadır. Örnek olarak çok yakın bir zamanda tüm dünyayı etkisi altına alan 2008 Mortgage Krizi verilebilir. Küresel finansal kriz haline gelen bu krizin yaşanmasıyla krizin sebeplerinin tartışıldığı makale ve kitaplarda bazı başlıklar veya alt başlıklar bazı ahlaki ortak temalardan bahsetmeye başlamışlardır: Wall Street yolsuzlukları, bazı yasal yetkililerin bankacıların tahakkümü altına girmiş olması, aç gözlülük... Buna bağlı olarak ekonomik krizler tartışılırken madalyonun bu tarafından da bakmak gerektiği, yalnız ekonomi bilgisi ve teknik bakış tarzı ile krizlerin yeterli derecede anlaşılamayacağı görülmektedir. Günümüzde bilimsel alanda ekonomik krizler halâ yeterli oranda ahlaki normlar ile aynı zeminde tartışılmamaktadır (Tosun, 2015: 12).

İktisat literatüründe ekonomik kriz denildiğinde ilk akla gelen 17. yüzyıl ortalarına doğru ortaya çıkan Hollande Lale Soğanı Krizi'dir. Krizin çıkmasında ilk defa yapılan opsiyon sözleşmelerinin etkisi büyüktür. Ardından tüm dünyayı etkisi altına alan önemli bir kriz olan *1929 Dünya Ekonomik Buhranı* yaşanmıştır. 1929 Dünya Buhranının etkisi geçtikten sonra 1970'li yıllara kadar dünya ekonomisinde büyük çaplı bir finansal kriz oluşmamıştır. Breton Woods Sistemi uygulanabilirliğini yitirdikten sonra iki petrol krizi ile 1970'li yıllardan sonra şiddetli krizler yaşanmaya başlamıştır. 1980-1990 yıllarında

ise özellikle gelişmekte olan ülkelerin dış borç yükümlülüklerini ifa edememeleri neticesinde yaşanan borç krizi, etkisi hem gelişmiş hem gelişmekte olan ülkelerde uzun sürecek ciddi ekonomik sorunlar ve daralmalar yaşanmasına neden olmuştur. 90'lar ise daha çok gelişmekte olan ülkelerin ciddi derecede dışa açıldığı, bu ülkelerde krizlerin sıklığıının arttığı ve çoğunlukla bölgesel nitelikte krizlerin yaşandığı yıllardır (Delice, 2003: 66).

Yukarıdaki kısa bilgilendirmeden de yola çıkarak çalışmamızda, finansal krizlerin daha çok 20. yüzyılda yaşanmasından dolayı, 1929 Dünya Ekonomik Buhranı, 1990'lı yıllarda ve sonrasında meydana gelen diğerk önemli finansal krizler konu edilmiştir.

2.1.1 1929 Büyük Buhran

Tarihsel perspektiften bakıldığında 19. yüzyıl ortalarından 1914 Birinci Dünya Savaşı'na kadar olan dönemde dünya ekonomisinde kısa süreli ve ani krizlerin yaşanması ile dengesiz de olsa genel anlamda büyüme gerçekleşmiştir. Dünya ülkelerini pek çok yönden etkileyen ve bir dönüm noktası diyebileceğimiz 1876 Sanayi Devrimi'nden sonra teknolojik gelişmelerin hızla ilerlediğı, devamlı ama dengesiz büyümenin ve hızla yayılan küreselleşmenin miladı olmuştur. Bu gelişmeler, küresel anlamda iş bölümünün giderek yayılmasına ve giderek karmaşık boyutlara varmasıyla 1914-1945 yılları arasında büyük savaşlara ve çok sayıda insanın ölümüne neden olmuş, dünya ekonomik, sosyal ve siyasi dengesini şiddetle sarsmıştır (Bakırtaş ve Tekinşen, 2004: 85).

20.yüzyılın büyük ekonomik olaylarından biri olan 1929 Büyük Buhran'ın nedenleri üzerine çok farklı düşünceler olsa da 1914 yılında meydana gelen 1. Dünya Savaşı Avrupa devletlerini derinden etkilemiştir. Savaşta insan kaybının fazla olması sonucunda emek faktöründe azalma olmuş ve üretim faktörlerinde azalmalar meydana gelmiştir. Bu yıllar arasında Avrupa lkelerinde ihracatta azalış ve ithalatta artış yaşanmış bunlara bağılı olarak mali sistemde problemler oluşmuştur. Aynı zamanda bu savaş, savaşan ülkelerin kaynaklarını yok ettiğinden ülke ekonomilerinde verimsiz harcamaların artmasına neden olmuş ve ülkeler ağır mali yüklerin altına girmişlerdir. Bu ağır yük, savaşan ülkelerde enflasyonist etkiler doğurmuş ve bu ülkelerdeki zenginliğin azalmasına, belki de yok olmasına neden olmuştur (Duman, 2011: 50).

Enflasyonist etkiler doğuran bir başka sebep ise savaşa dhil olan ülkelerin ekonomide kullandıkları altın standardı sistemidir. Bu sistem 19. yüzyıl başlarından 1. Dünya Savaşı

sonuna kadar Amerika ve Avrupa’da kullanılan bir sistem olup, piyasadaki tüm nakit paranın altından bir karşılığının tutulması ile dengenin kurulmasını ve sürekliliğini sağlamıştır. 1. Dünya Savaşı esnasında Avrupa ülkeleri paraya olan ihtiyaçlarının artmasıyla altın standardı para sistemini terk etmiş ve karşılığı olmayan para basmaya başlamışlardır. Bu durum enflasyonun artmasına neden olmuş ve şiddetlenen enflasyon ile ülkelerdeki yatırımcılar sermayelerini hala altın karşılığı para basmaya devam eden ve bu dönemde dünya altın rezervinin %40’ına sahip olan ABD finans piyasasına kaydırmışlardır (Eğilmez, 2012).

1. Dünya Savaşı’nın etkilerinden biri olan savaş tazminatları ABD’nin ekonomik üstünlüğünün tescilleyen ve Büyük Buhran’ın oluşmasında payı olan bir diğer önemli unsurdur. ABD savaşa girmedeği halde savaş sırasında veya sonrasında borç miktarı fazlalığına göre başta İngiltere olmak üzere Fransa, İtalya ve Belçika gibi toplamda 15 Avrupa ülkesine borç vermiş ve o dönemde en çok alacağı olan ülke konumuna gelmiştir. ABD’nin dünyanın alacaklısı haline gelmesi ticaretin yönünü de değiştirmiştir. Bu konumdaki bir ülke doğal olarak savaş sonrası sorunların çözümünde tek adres olmuş ve uluslararası politikaların belirlenmesinde söz sahibi olmuştur. Bu durum ABD’ye dünya ekonomisi üzerinde önderlik yapabilme imkânı sunacak konumsal bir üstünlük sağlamıştır (Duman, 2011: 52).

ABD aynı zamanda dünyanın en büyük sanayi üretimini özellikle motorlu araçlar başta olmak üzere tüketici piyasaları odaklı mal arzı gerçekleştirmiş ve özellikle kömür, gemi inşası ve çelik sanayileri alanında büyüme gösteren Avrupa devletlerinden daha büyük bir büyüme oranına ulaşmıştır. Aslında 1920’li yıllarda Avrupa’da düzenli bir büyüme gerçekleşmektedir. Ancak ABD’de çok yüksek oranlarda büyüme oranı mevcuttur. Örneğin ABD’nin 1913 yılı düzeyinden %75 daha fazla iken, Bu oran İngiltere’de %9, Almanya’da %10 civarında kalmıştır. Avrupa ticaretinde esasen artış mevcut olsa da dünya ticaretinde ABD’nin kıyasla daha hızlı büyümesi Avrupa devletlerinin paylarının küçülmesine neden olmuştur. ABD sanayisinde gerçekleşen 10 yıllık hızlı gelişimi aslında paranın hazırda bulunabilmesi ve Merkez Bankası’nın uygulamış olduğu politikaları desteği ile sağlanmıştır (Serenti,2013).

ABD’deki bu hızlı gelişim ardından 1926 yılında gayrimenkullerde ve 3 yıl sonra ise otomobil sektöründe ortaya çıkan durgunluk 10 yıllık serüveni sekteye uğratmıştır. 1928

yılında FED faiz oranlarını artırarak piyasalara tekrar istikrar getirmek istediğinde, denizaşırı yatırımlarda kullanılmakta olan büyük tutarlı sermaye, diğer ülke ekonomilerinden çıkarak yerel holdingleri şişirmek maksadıyla hızlı bir şekilde Amerikan piyasasına geri dönmüştür. O dönemde finansal araç olarak yalnız hisse senetleri olduğundan gelen para Wall Street'e akmış, bu durum talep artışı ile birlikte fiyat artışını da tetiklemiştir. 1925–1929 yılları arasında Amerikan borsasındaki yaşanan bu agresif yükseliş az sayıda Amerikalı için kâğıt üzerinde de olsa bir zenginlik sağlamış olsa da sonucu vahim olmuştur (Serenti, 2013).

1929 yılında krizin kendini göstereceği ortam ve koşullar oluşmuş, hisse senetlerine olan rağbet artmış ve talep artışı ile bağlantılı olarak fiyat artışı da yaşanmıştır. Şirket birleşmelerindeki artış ve holdinglerin ABD ekonomisindeki güçlerinin yüksek olması, bunların yanında bu şirketlerin sayılarının az olması ve üretim, enerji ve teknoloji sahalarında söz sahibi olmaları tehlikeli sonuçlar doğurmasına neden olmuştur. Çünkü bunlardan birinin batması halinde ekonomide oluşacak hasarın büyük boyutlara ulaşması anlamına gelmektedir (Duman, 2011: 60).

Hisse senetleri değerinin devamlı artış göstereceği beklentisi piyasaya egemen olduğu için, borsa simsarları, bankalar ve binlerce kişi spekülâtif işlem yapanlardan borç alarak, borsaya yatırım yapmıştır. Aynı zamanda bu borçlar istenildiği anda ödenmesi talep edilebilen borçlardı. Kredi ile alınan hisse senetleri adedi öylesine artmıştır ki, 1928 yılında 5 Milyon dolar olan bu miktar 1 yıl sonra yani 1929 ekonomik krizinin başladığı Ekim ayında yüzlerce kat yükseliş göstererek 850 Milyon dolara ulaşmıştır. 1929 yılında yapılan anketlere göre Wall Street'te bulunan 1,5 milyon yatırımcının 600.000'i hisse senedi alımını kredi ile yapmış, borç veren spekülâtörlerin çoğu, hisse senedi alabilmek için USD üzerinden % 10'a varan yüksek faizlerle borçlanmıştır. Kredi alan borçluların borçlarını ödemeleri konusunda güvensizlik ortamı oluşunca, kredi veren taraflar endişeye düşmüş ve acil geri ödemeleri yapılması talebinde bulunmuşlardır. Borçlular ise ödemelerini gerçekleştirebilmek için sahip olduklarından hisse senetlerini acilen satmak mecburiyetinde olduklarından satışlar hızla gerçekleşmeye başladı. Bunun yanında Bank of England'ın iskonto oranlarını artırmasıyla da eklenen satışlar arz-talep dengesini bir anda bozmuş ve tarihe “Kara Perşembe” diye geçen 24 Ekim 1929 tarihinde piyasada ciddi bir sarsıntı meydana gelmiş ve çökmüştür (Serenti, 2013).

Krizin başlaması ile sadece bir gün içinde 4 Milyar dolardan ziyade kayıp yaşanmıştır. 1929 krizi kısa sürede tüm dünyaya yayılmış ve büyük dünya krizi olarak tarihe geçmiştir. Büyük buhran veya dünya bunalımı olarak da tanımlanan bu ekonomik kriz yaklaşık 10 yıl sürmüştür. Büyük çapta etkisi olan bu kriz hemen hemen 4000 bankanın batmasına neden olmuş, toplumsal hayatı da derinden etkilemiştir. Acı bilançosunu gösteren bir diğer tablo ise ABD GSYH'si 1929 tarihinde 315 Milyar dolar iken, 1933 yılında 216 Milyar dolar dolaylarına düşmüştür. Yine bu 4 yıllık dönemde ekonomide %25 deflasyon meydana gelmiş ve işsizlik oranı %3.2'den %25'e çıkmıştır (Eğilmez, 2012).

2.1.2. Japonya Krizi (1990)

Japon Ekonomisi 1980'li yılların yarısında dünya büyüme ortalamasının üstünde ekonomik gelişmeye ve sifıra yakın enflasyon oranına sahip olmuştur. Ülkenin risk görünümünü önemli derecede azaltan bu olumlu unsurlar ülkede ciddi seviyede büyüme beklentisi meydana getirmiş. Büyüme beklentisi aktif fiyatlarda artışlara ve önemli derecede kredi genişlemelerine neden olmuştur. 1970 yıllarından bu yana devam eden deregülasyon bu yıllarda hız kazanmış ve aynı zamanda liberalizasyonun da hızlandığı bir dönem olmuştur. Yine bu zaman diliminde faiz oranları üzerindeki kontrol kaldırılmış, tahvil piyasasına girişlerin serbest hale getirilerek büyük şirketlerin bu piyasadaki direkt olarak borçlanması sağlanmış, ayrıca tarım, balıkçılık gibi sektörlerde de kısıtlamalar kaldırılmıştır (Erdönmez, 2002: 4).

Bu gelişme ve önemli değişimler özellikle bankaların olmak üzere diğer fon toplayan kuruluşlar üzerinde de önemli derecede etki oluşturmuştur. Başlayan fiyat yarışı ile bankalarda faiz oranı marjlarında aşağıya doğru baskı oluşturmuştur. Aşağı yönlü gerçekleşen bu baskı bankalar ve diğer fon toplayan mortgage ve tüketici kredileri konusunda tecrübeli kredi şirketleri kredi portföylerindeki riski daha da artırmaya itmiştir. Gerek bireysel kredilerde gerekse de küçük ve orta boyllu işletmelere sağlanan kredilerde önemli seviyede artış meydana gelmiştir. Krediler Japonya'nın hızlı büyüme dönemindeki gibi artık imalat şirketlerine verilmemeye başlamış yönünü emlak ve finans şirketlerine çevirmiştir. Tüm bunların yanında bankaların piyasadaki pastadan daha çok pay almaya yönelmeleri ve kredi kullandırma kriterlerinde kredi verilen kişinin nakit akım analizinden ziyade teminatlarının önemsenmeye başlaması ile gayrimenkul fiyatları

yukarı yönlü hızlı bir ivme kazanmış ve bankaların kredi kullandırma kriterlerinde ve politikasında gevşemelere neden olmuştur (Akkemik, 2011: 174).

Sağlam ve etkin işleyen Japon ekonomisinde meydana gelen tüm bu gelişmeler ve olaylar ile balon bir ekonominin oluşmasını tetiklemiş ve tahmin edileceği gibi en son noktada patlaması da kaçınılmaz olmuştur. Aşırı derecede kıymetlenen Japon hisse senedi piyasası 1989 yılının sonlarında Japonya Merkez Bankası'nın art arda reeskont oranlarında yapmış olduğu artışlarla en üst seviyeye gelmişse de 1990 yılında Japon ekonomisi büyük bir çöküşle baş başa kalmıştır.

Krizin başlangıcı ile siyasi otorite arsa fiyatlarındaki artışı düşük seviyelere çekmek için 1990 yılı ortalarında gayrimenkul sektörüne sağlanan kredilerin verilmesini sınırlandıran duyurular yayınlamış ve bu yönde adımlar atmıştır. Atılan bu adımlar ve duyurular bankaların aktiflerini negatif yönlü olarak etkilemiştir. Ekonomide yaşanan tüm bu gelişmeler neticesinde büyümede ortaya çıkan yavaşlama, gayrimenkul ve hisse senedi fiyatlarındaki düşme ile birlikte bankaların ve diğer fon kullandıran kurumların zayıflamasına sebep olmuştur. Bu sebeptendir ki kredi derecelendirme kurumları da 1989 yılından sonra Japonya'daki bankaların kredi notlarını kriz boyunca düşük vermişlerdir (Erdönmez, 2002: 5).

Japonya krizi 10 yıl boyunca bazı yıllar daha da derinleşerek devam etmiş bir mali bir krizdir. Erdönmez'in (2002:1) çalışmasına göre, Japonya'da ekonomik bunalımın başladığı dönemlerde aşırı derecede aktif genişlemenin olması, ihtiyaç duyulan düzenlemelerin tam olarak yapılmadan liberalizasyon sürecine geçme çabası ve zayıf kurumsal yönetimler krizin tetikleyici unsurları olmuştur. Krizin derinleşmesinin ve uzun sürmesinin nedenleri büyük payı olan bankalardan da büyük çoğunluğu iflas etmiştir. Japon bankacılık krizinin giderilip ekonomiyi normal düzeye getirilmesinde GSYH'nin hemen hemen %12'si kullanılmış ve bu da katlanılan maliyetin yüksek seviyede olduğunu göstermektedir.

2.1.3. Avrupa Döviz Kuru Krizi (1992-1993)

1950-1951 yıllarında Avrupa'daki bazı ülkelerin ekonomik anlamda işbirliği yapmaya başlamasıyla Avrupa ülkeleri bütünleşme sürecine girmiş ve 1952 yılında altı ülkeden oluşan Avrupa Kömür ve Çelik Topluluğu, 1957 yılında Avrupa Ekonomik topluluğu ve nihayetinde 1969'da Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği (AEPB) kurulmuştur. Böylece

ortak ekonomi ve para politikalarına ilişkin hususlar da birlik bünyesine girmiştir. İlerleyen dönemlerde diğer Avrupa ülkeleri de bu birliğe üye olmaya başlamışlardır. 1992’de AEPB ülkeleri Maastricht Antlaşması’nı imzalamış ve Avrupa Birliği’ni kurmuşlardır. Son olarak 2013’de Hırvatistan’ın katılımıyla üye ülke sayısı yirmi sekiz olmuştur (European Commission, 2007: 4).

Ekonomik bütünleşme sürecinde her Avrupa ülkesinin farklı ekonomik kalkınma düzeyleri ve rekabet seviyeleri ve birliğin kendi içindeki ekonomik politikalarının icrası amacıyla oluşturulmuş kurumsal yapılarıdaki eksiklikler, Avrupa devletlerini özellikle ekonomik açıdan önemli derecede etkilemiştir. Avrupa siyasi bütünleşmesini sağlamak, döviz kurundaki istikrarı ve ülkeler arasındaki büyüme ve ticaretin gelişmesini sağlamak ve Avrupa ülkelerinin ekonomilerindeki bu düzey farklılıklarını daha da az indirmek, üye ülkeler arasındaki enflasyon oranlarını azaltarak ekonomilerinin yakınlaşmasını kolaylaştırmak için 1979 yılında Avrupa Para Piyasası (APS) oluşturulmuştur. 1988 yılına gelindiğinde topluluğu oluşturan 7 ülke paralarını her üye ülke için dalgalanma değişimi $\pm 2.5\%$ bantları içerisinde Alman Markına (DM) ayarlanabilir sabit kur sistemiyle bağlamışlardır (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001:31).

APS sistemini oluşturan ve sonrasında ERM sistemini de oluşturan (Almanya, Hollanda, Fransa, Danimarka, Belçika, İtalya ve Lüksemburg) 7 ülkeye daha sonraki yıllarda 1989’da İspanya, 1990 yılında İngiltere ve 1992 yılında ise Portekiz dâhil olmuştur. Döviz kuru sisteminin (ERM) istikrarlı döviz kurları, enflasyon ve faiz oranları üzerindeki olumlu etkisinin devam edeceği düşüncesi, eski Avrupa ülkelerine göre daha yüksek büyüme ve enflasyon oranına sahip İspanya, İngiltere ve İtalya’ya faizlerin yüksek olması sebebiyle daha çok yabancı sermaye girişi yaşanmıştır. Yatırımcılar ERM üyesi diğer ülkelerde -özellikle Almanya’da- borçlanıp bu ülkelerde yatırım yapmaya başlamış ve zamanla bu durum bu ülkelerin paralarını aşırı değerli kılmış ve cari dengenin giderek bozulmasına neden olmuştur (Yay Yay ve Yılmaz, 2001: 31).

Avrupa Para Sistemi aslı itibarıyla yapay bir hesap birimi ile belli bir oran marjında bantlar içerisinde tutmaya çalışmak olduğundan ve üye ülkeler içerisinde en istikrarlı para birimi olan Alman markı olduğundan bantların muhafazası için odak noktası olarak temel alınan para birimi de Alman Markı olmuştur. Bu durumda Almanya, para politikasını özgürce belirleyebilirken, sistemin diğer üye ülkeleri para politikalarını serbestçe

yapamamış, kontrolleri önemli derecede azalmıştır. Ayrıca Almanya'da yaşanan konjoktürel hareketlenmeler, diğer ülkelerin büyüme beklentilerini, enflasyon ve faiz oranlarını etkilemiş ve AB üyeleri merkez bankalarının da politikalarında belirleyici ve karar verici bir role sahip olmuştur (Bayar, 2014: 216).

Almanya'nın 1990 yılında Doğu Almanya ile birleşmesi nedeniyle transfer harcamaları artmıştır. Birleşme sonrasında Almanya genişletici maliye ve daraltıcı para politikalarını uygulamış, büyümede artış sağlansa da enflasyon (1989'da %5.2 iken, 1992'de %8.7) ve faiz oranları (1988 yılında %6.6 iken, 1992'de %9.2) önemli derece artış görülmüştür. Ayrıca Doğu Almanya ile birleşmeden önce (1989 yılı) 110 milyara yakın cari fazla veren Alman ekonomisi, birleşme sonrası yaklaşık 55 milyar cari açık vermiştir. Kamu borcu yönüyle de -1989'da borç yaklaşık 950 milyar Alman markı iken, 1995 yılında 2000 milyar düzeyinde Alman markı kamu borcu ile- ciddi seviyede fark yaşanmıştır.(Yay Yay ve Yılmaz, 2001: 30).

Almanya APS sisteminin merkez ülkesi olması sebebiyle uyguladığı daraltıcı para politikası, ekonomilerinde hâlihazırda problemler yaşayan diğer Avrupa ülkelerini Almanya'dan farklı olarak genişletici maliye politikası olmaksızın daraltıcı para politikası icra etmeye zorlamıştır. Buna bağlı olarak bu ülkeler resesyon yaşamıştır. APS üyesi ülkeleri buna karşın enflasyon ve işsizliğin artması korkusuyla kuru sabit tutmaya devam emiş, devalüasyon veya daha deflasyonist politika uygulamaları gibi ortak ekonomi politikası uygulama noktasında anlaşma sağlayamamışlardır. Bu durum 1992 yılında ERM krizinin yaşanmasına yol açmıştır (Bayar, 2014: 217).

Krizin ilk dalgasında İngiltere ve İtalya spekülâtif atak karşısında rezervlerindeki ciddi erime sonucu para birimini koruyamadıklarından paralarını ERM sisteminden çıkarmışlardır. İkinci kriz dalgası ise İspanya ve Portekiz'i ciddi düzeyde etkilemiş, DM'ye karşı para birimlerini devalüe etmek zorunda kalmışlardır. Böylece ERM çökmüş ve para birimlerinin dalgalanma bandı önemli düzeyde yükselerek +/- %15'e çıkarılmıştır (Perez, 2007: 3).

ERM krizini ortaya çıkaran etkenleri özetlemek gerekirse: Özellikle ABD faiz oranlarına kıyasla Avrupa ülkelerindeki faiz oranlarının yüksek olması sebebiyle yabancı sermayenin bu bölgeye yönelmesi, ülke paralarının özellikle başta Alman Markı olmak üzere aşırı değerlenmesi ve cari açıkların hızla ve yüksek oranda artması en önemli

etkenlerden olduğu söylenebilir. Diğeri önemli bir etken ise, kriz öncesi Avrupa ülkelerinde uygulanan sıkı olmayan maliye politikasıyla, sıkı para politikasının sonuçları itibariyle verimli olmamasıdır. Çünkü yabancı sermayeyi çekmek için tutulan yüksek faiz oranları cari açıkları finanse etmek amacı taşıdığından, yatırım ve istihdam yönüyle gelişmelerde ilerleme kaydedilememiş ve resesyon yaşanmıştır (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001: 31). Başka bir ifade ile ERM Krizi, sabitlenmiş döviz kuru, aşırı değerli Avrupa paralarının varlığı, çelişkili ekonomik politikalar ve piyasa üzerindeki spekülâtif ataklar neticesinde oluşan bir döviz-para krizidir.

2.1.4. Meksika Krizi (1994-1995)

1980'lerin başında petrol krizinin de etkisiyle Meksika'da yaşanan borç krizi sonrası, 1987'de Meksika'da başlayan ekonomik, finansal ve yapısal reformlar Salinas hükümeti döneminde hızlanan dışa açılma, özelleştirme, liberalizasyon, devlet bankalarının özelleştirilmesi ve vergi gibi finansal ve yapısal reformları içeren programların yanında, Meksika OECD'nin üyesi olmuş; aynı zamanda 1993'te Kanada ve ABD ile Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması'nı (NAFTA) imzalamıştır. Bunun yanında faiz oranları serbest bırakılmış ve bankaların kasalarında nakit tutma gerekliliği ve bankalara kredi sınırlaması da kaldırılmıştır. Bu olumlu gelişmeler ile Meksika hem portföy yatırımlarını en fazla cezbeden hem de ciddi düzeyde tahvil ihracı gerçekleştiren ülkelerden biri olmuştur (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002: 8-9)

Kübalı'nın (2000: 1) çalışmasında kriz öncesi durumu şu şekilde anlatmıştır: Meksika 1987 yılı itibariyle başlattığı reformların finansal ayağını ise dolara karşı sabitlenen kur politikası, kamu sektörü borçlarının oluşturduğu açığı en düşük seviyelere getirecek olan sıkı bir mali ve parasal politikalar oluşturmaktaydı. Salinas hükümeti iktidara geldikten sonra bu reformların kapsamı daha da genişletilmiş ve hızlandırılmıştır. Salinas hükümeti eski ithal ikameci modelin kaldırıldığına, ülke ekonomisinin liberalleştirildiğine, kuvvetli, azimli ve kararlı bir hükümet önderliğinde Meksika'da sürekli kalıcı ve önemli değişimlerin yaşandığına dair yabancı sermayeyi ikna etmiştir.

İcra edilen program özellikle ilk yıllarda önemli derece olumlu neticeler vermiştir. Örneğin 20 yıl kadar uzun süredir 2-3 haneli enflasyon oranı 1993 yılında tek haneli sayılara düşmüş, hatta 1988'de %114 oranındaki enflasyon, 1994 yılında kriz öncesi aylarda %7-8 oranlarına kadar düşüş göstermiştir. Faiz oranlarında da ciddi azalış

görülürken, büyüme oranı olarak da 1989-1994 arasında %3.1'lik bir büyüme mevcuttur. 1989-1994 yılları arasında Meksika hükümetinin uyguladığı yapısal ve ekonomik programlar ve imzaladığı anlaşmalar sayesinde olumlu gelişmeler olmuş ve bu nedenle ülkeye ciddi derecede yabancı sermaye girişi de sağlanmıştır. Öyle ki bu dönem aralığında dünyadaki gelişmekte olan ülkelere toplam giriş yapan sermayenin %20'si sadece Meksika piyasasına aitti (Kübalı, 2000: 1)

Meksika'daki tüm bu olumlu gelişmeler, seçim yılı da olan 1994 yılı sonlarında krize dönüşmüştür. Siyasi çekişmelerin ve bu dönemde gerçekleşen ayaklanmaların ve suikastların de etkisi ile alevlenen kriz doğrudan döviz kurunu etkilemiş ve en az %100 oranında döviz kuru nominal olarak değer kaybetmiştir. Ekonomik faaliyetler önemli derecede olumsuz etkilenmiş ve üretimdeki azalış çok tehlikeli aşamalara ulaşmıştır. Meksika hükümeti ise krizi engelleyebilmek için tek çare olarak dalgalı kur rejimini görmüş ve uygulamaya koymuştur. Uygulanan devalüasyon ve oluşturduğu enflasyon baskısının, temelde para politikasının uygulanmasındaki en önemli amaç enflasyonun düşürülmesi gerekliliği olsa da, bankacılık sektörünün herhangi bir problemle karşılaşp karşılaşmayacağı düşünülmemiştir (TBB Bankacılık ve Araştırma Grubu, 2001: 2-8).

Meksika hükümeti uyguladığı finans programında devlete ait olan bankaları özelleştirmiş, hatta krizin yaşandığı ve aynı yıl seçim çalışmalarının olduğu zamanda bu konu seçim çekişmelerine konu olmuştur. 1990'da Meksika'da hükümet tarafından kontrolünün sağlandığı 20 kadar bankayı ve özellikle ülke banka toplam kaynaklarının %70'ini oluşturan bu bankaların en büyük 6 tanesi sermaye sahibi gruplara satılmıştır. 1990-1994 dönemde oluşan iyimser hava, yeni banka sahiplerinin iştahını kabartmış ve özel banka sahipleri hâlihazırda var olan kredi sorunlarını görmezden gelerek kısa sürede kar etmek için kredi miktarlarında hızla balon etkisi yapacak politikalar uygulamışlardır. Öyle ki, toplanamayan krediler için ayrılan rezervlerin çoğu bankanın karlılığını arttırmak için kullanılmıştır. Tüketiciler artık daha rahat kredi kullanabiliyor ve şirketler kolaylıkla faizli kredilere ulaşabiliyor hale gelmişlerdir. Tabii bunun sonucu olarak 1987 yılına kıyasla 1994'te özel sektöre kullandırılan kredi 5 kat artmış ve sorunlu krediler %200'e yakın artış göstermiştir (Kübalı, 2000: 2).

1994 yılında ülkenin güneyinde meydana gelen başkaldırıları, seçim çekişmelerinde zorlu muhalefet ve seçim çalışmaları sebebiyle uygulanması gereken politikaların

uygulanmaması veya seçimden sonraya ertelenmesi, IMF'nin zorunlu kıldığı para politikası, Meksika para birimi pesonun değerindeki artış ve bu sebeple yatırımcıların olumsuz etkilenmemesi için borç senetleri pesodan dolara çevrilerek kur farkından gelecek zararın yatırımcıdan devletin üzerine alması krizi oluşturan sebeplerdir. Oluşan kriz bankacılık sektörünü olumsuz etkilemiş fakat bankacılık sektöründe de yanlış uygulanan politikalar krizi daha da tetiklemiştir. Neticede ülke gerek toplumsal gerekse siyasi olarak ciddi bir krize girmiş, aynı zamanda ekonomik olarak da ABD'de artan faizin de etkisi ile yatırımcıların kaçışına neden olmuştur. Meksika'da oluşan bu kriz yayılma etkisi oluşturmuş ve yansıması şiddetli olarak Brezilya ve Arjantin'de hissedilmiştir. Aslında bu kriz, sabit kura dayalı politikaların ilk anda olumlu neticeler doğursa da orta veya uzun vadede aşırı değerli döviz kurunun oluşmasına neden olduğundan cari açılara yol açtığını ve bankaların denetim ve düzenlemelerinin ciddiyetle yapılması gerektiğini göstermiştir (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001: 34).

2.1.5. Güney Doğu Asya Krizi

1990'lı yılların ortalarına kadar Asya ülkelerinin (Asya-5: Endonezya, Malezya, Tayland, Filipinler ve Güney Kore) geleneksel iç ve dış ait makroekonomik şartlarında su yüzüne çıkmış bir rahatsızlık bulunmuyordu. Malezya ve Filipinler'de çok miktarda kamu açığı mevcutken, yukarıda saydığımız diğer 4 ülkede bütçe fazlalığı yaşanmıştır. Aynı dönemde saydığımız ülkelerde genel itibariyle enflasyon oranı tek haneli olup ılımlı bir durumdadır. Aynı zamanda 1990'dan 1996 yılına kadar Malezya'da en fazla %3, Kore, Tayland ve Endonezya'da %4 ve Filipinler'de %7 oranları ile düşük seviyelerde işsizlik görülmüştür. Bu yıllar arasında uluslararası arenayı incelendiğinde ise Japonya ve ABD'de faiz oranları düşük seviyelerde ve Japonya dışında gelişmiş ülkelerde büyüme verilerinin yüksek olduğu görülmüştür. Dünya mal piyasalarında istikrar hâkim iken, ticaret hacminde de artış vardır. Tüm bu makroekonomik temelli veriler ve ekonomik incelemeler herhangi bir krizin ortaya çıkacağı sinyali vermemekteydi (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001: 35).

Bahsedilen tüm olumlu iç ve dış göstergelere rağmen, 1997 yılı ortalarında devalüasyon kararı alan Tayland ile başlayan (twin crises) “ikiz kriz” hızlı bir şekilde yayılarak Güneydoğu Krizi halini almış ve diğer Asya ülkelerini, özellikle Asya-5 ülkelerini, ciddi derecede etkilemiştir. Asya-5 ülkelerinin dış ticaret hacminin önemli bir kısmını yapılan

bölgesel ticaret oluşturmakta olduğundan ve ihracatın yine bu bölge ülkelerinin milli gelirlerinde yüksek bir pay oranına sahip olduklarından reel kurlardaki aşırı derecede bir değerlemenin reddedilmesi neticesinde bölge ülkeleri de değer düşürmeye zorlanmışlardır. Böylece Tayland'da değer düşürme kararı alındıktan 3 ay sonra da Ekim 1997'de kur rejimi olarak aşağı yukarı bir oran ile bant sistemi uygulayan Endonezya'ya sıçramış ve Endonezya bu duruma tepki olarak yaklaşık %40'lık bir devalüasyon kararı almak zorunda kalmıştır (İnan, 2002: 9). Bu duruma Malezya, Filipinler ve Güney Kore gibi ülkeler de kısa sürede dâhil olmuştur.

Uygulanan borçlanma politikası ve ihracat sektörüne yatırımdan kaçınılması için teşvik edici politikalar uygulanması nedeniyle cari denge bozulmuş ve önemli derecede cari açık oluşmuştur. Ayrıca mali sistemin dışı açık olmaması, bankaların izlediği borçlanma ve kredi kullandırma politikalarındaki problemler, özel sektörün izlediği borçlanma ve yatırım politikalarındaki sorunlar, sermaye hareketlerinde oluşan güvensizlik durumu gibi sağlıklı bir finansman yapısının bulunmaması Güneydoğu Asya krizinin yaşanmasına neden olan önemli etkenlerdir (Göktaş, 2000: 4-7).

2.1.6. Rusya Krizi (1998)

1990'lı yıllara girildiğinde özellikle 1991'de Sovyetler Birliği dağılmış ve kurulan Rusya Federasyonu'nda demokrasi ve serbest piyasa temelli ekonomik dönüşüm yaşanmıştır. Bu süreçte Rusya uluslararası piyasa ile entegrasyonu daha iyi sağlayabilmek için ülke parası olan Ruble'yi uluslararası piyasalarda işlem görmesini sağlamıştır. Birçok araştırmacıya göre, aslında 1998 yılında yaşanan bankacılık krizinin temelini oluşturan bu husus Rusya'yı risklere karşı açık hedef haline getirmiştir. Rusya'daki bu ekonomik gelişmelerle birlikte Rusya'yı krize sürükleyen ana nedenlerden birisi de Güneydoğu Asya krizi sürecinde petrol fiyatlarında düşüşün yaşanmasıdır. Çünkü petrol Rusya için ihracatta en önemli faktördür. Düşen petrol fiyatları ile Rusya' da cari açık sorunu ortaya çıkmıştır. Rusya krizinin ortaya çıkmasına neden olan bir diğer problem ise 90'lı yılların başından krizin tarihine kadar Rusya'nın borçlarındaki artıştır. Bu tarihlerde Rusya'nın yatırım notunun yüksek olması ve buna bağlı olarak da hükümetin daha fazla kısa vadeli borçlanabilmesine imkân sağlanmıştır. Böylece söz konusu borçlar krizin önemli bir nedeni olarak kabul edilmiştir (Oktar ve Yüksel, 2015: 331).

Hızla değişen ülkede IMF'nin talebi ile hükümet tarafından hazırlanan kanun teklifleri Duma'da (alt meclis) kabul edilmemesi üzerine IMF, Rusya vergi sisteminin düzeltilip kamu açıkları düşürülmedikçe ödemesini yaptığı programını tekrar başlatmayacağını duyurmuş, 1998 yılı başındaki ödemesini durdurmuştur. Bunun üzerine rublenin değerinde düşüşler yaşanmış ve borsa önemli şekilde gerilemiştir (Bulutoğlu, 2002: 194). Bunun yanında, 1997 yılında Asya Krizi nedeniyle emtia fiyatlarında meydana gelen düşüşün Rusya'ya yansması ile iyice kötüye giden ekonomide oluşan açığı kapatmak amacıyla hükümetin para basmaya başlaması ile enflasyon oranı önemli derecede etkilenmiştir. Ayrıca, IMF'nin Rusya Federasyonu'na yardımda bulunmayacağı söylentileri de gecelik faizleri %200'lere fırlatmış, sermaye hareketliliğinin serbest olması ve sabit kur politikalarının varlığından dolayı cesaretlenerek ülke içine gelen yabancı sermaye ise kötüye giden bu durum sebebiyle piyasalardan para çekişlerini hızlandırmıştır. Moody's gibi kredi derecelendirme şirketleri tarafından Rusya'nın kredi notu düşürülünce piyasalar daha da karışık duruma gelmiştir (Acar, 2012).

Kamu kâğıtlarını ve Rus Rublesi satışlarını artıran yabancı yatırımcıların yanında kamu kâğıtlarını kullanarak dış bankalara borçlanan Rus bankaları, kamu kâğıtlarının uğradıkları değer düşüklüğü sonucunda borçlarını çeviremez duruma gelmişler ve bilanço yapılarında önemli derecede bozulmalar meydana gelmiştir. Bankalardaki sıkıntıları Rusya Merkez Bankası çözmeye çalışmış ve bazı bankalara önemli destekler vermiştir. Tüm bu olumsuz gidişat ile krize giren Rusya, 1998 Temmuz ayında IMF'den aldığı 4.8 Milyar dolar yardımı yeterli olmamış, Ağustos ayında rublenin bant aralığını daraltılmış, Ruble devalüasyona girmiş ve özel dış borçları için Rusya tarafından moratoryum ilan edilmiştir. 1998 Aralık ayında ekonomik istikrar paketi yürürlüğe girmiş, 1999 yılında Rusya IMF ile tekrar anlaşmış ve yapılan önleyici çalışmalar ile zamanla büyüme oranlarında artış olmuştur. Enflasyon %84'lerden %10'lara düşmüş, cari fazlalar vermeye başlamış ve yabancı sermaye kriz etkisini kaybettikçe ülkeye giriş yapmaya başlamıştır (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001: 41).

2.1.7. 2000-2001 Türkiye Krizi

Gelişmekte olan piyasalarda meydana gelen krizler 2000 ve 2001 yıllarında ülkemizde de yaşanmıştır. Türkiye 1999 yılı sonunda, yaklaşık 25 yıldır yaşadığı yüksek enflasyon problemini çözmek, özellikle sürdürülmesi mümkün olmayan kamu iç borçlanma

mekanizmasına sağlıklı bir yapıya kavuşturmak ve reel faiz oranlarını makul bir seviyeye indirme amacıyla IMF ile 3 yıllık bir dönemi kapsayacak şekilde planlanan bir Stand By (2000-Enflasyonu Düşürme Programı) anlaşması yapılmıştır (Toprak, 2001: 181).

Stand By anlaşmasıyla ciddi ve iddialı bir dezenflasyon/stabilizasyon dönemi başlatılmıştır. Ancak, üç yıla dağılan bu sürecin daha ilk yılı tamamlanmadan ekonomide öngörülememiş önemli krizler meydana gelmiş ve bu ilk program iptal edilmiştir. 2001 yılı Mayıs ayında son şeklini alan “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” olarak tekrar çalışma başlatılmıştır. Türkiye, 1990- 2000yılları arasında istikrarsızlık, kriz ve büyüme sıralaması ile tekrar eden ekonomik durumunun inişli/çıkışlı bir seyir izlemesi akabinde 2000 yılı Kasım ayından sonra ise topyekûn bir şekilde iktisadi ve siyasi krizlerin cenderesine girmiştir (Yeldan, 2002: 1).

1980’li yıllarda Türkiye ekonomisinde dış ticarete yönelimde önemli derecede artış olmuş ve büyük ölçüde dış destek sağlayarak, dış borç krizini hızlı bir çıkışla atlatmıştır. Özellikle 1980 yılı ikinci yarısından sonra yabancı mali sermayede akışkanlıkta artış meydana gelmiştir. 1990’lı yıllarda ise teknolojiye meydana gelen büyük gelişmelerinde etkisiyle bu uluslararası sermaye akışkanlığı beklenmeyen bir oranda artmıştır. Bu koşullar altında özellikle orta gelirli ülkelerde dış kaynak akımlarında azalmalar görülmüş ve bazı istisna ülkeler dışında bu ülkelerin çoğu ya sermaye hareketleri üzerindeki kontrolleri azaltmış ya da tamamen kontrolü kaldırmıştır. Uluslararası arenadaki bu durum ülkemizde de somut bir şekilde 1984-1987 yılları arasında ortalama %6.4’lük büyüme hızına sahipken, 1988-1989 yıllarında %1.6’ya düştüğü görülmüş, ülkemize giren net sermaye hacmi 1 milyar doların da altına düşmüştür. Bu durumda dış kaynak girişlerinin çoğaltılarak ekonomiyi canlandırma düşüncesiyle, Türkiye de 1989 yılında sermaye hareketlerini serbest hale getirmiş ve IMF’nin konvertibilite şartlarını kabul etmiştir. Ancak enflasyon düşürmeden, yabancı para rezervlerinde güçlendirme yapılmadan ve mali denetim mekanizmasını kuvvetli hale getirmeden bu kararlar alınmış ve resmi makamlarca da kamuoyuna yeterli bilgi verilmemiştir (Celasun, 2002: 1-6).

Celasun’un (2002: 6-7) makalesine göre, bu tarihten sonra Türkiye ekonomisi makroekonomik düzeyde, net sermaye akışına aşırı duyarlı hale gelmiş, ulusal paraya olan talebin azalmasına ve ekonomide hareket noktaları zamanla değişen esnek kur politikası izlenmeye başlamıştır. Ayrıca 1990’lı yıllarda krizlere zemin hazırlayan bir

diğer unsur, kamu borçlarının iç borçla finanse edilmesinde bankaların aracılık vazifesini üstlenmesi ve bunun hızla artması olmuştur. Bu durum, devleti mali piyasalarda göreceli bir istikrar sağlama hedeflerini ön planda tutmaya itmiş, ancak devletin enflasyonu düşürme adına güçlü bir irade oluşumunu engellemiştir.

Süreç bu şekilde devam ederken bankaların risklerinde birikmeler artmış, önemli kırılmalıklar meydana gelmiş ve iç borçlanmada anapara ile birlikte ödenecek faizlerin risk seviyesi aşırı boyutlara ulaşmıştır. Ayrıca Türkiye bu dönemlerde gerek Asya gerekse de Rusya krizinden çok etkilenmiştir. Bunların da etkisiyle 1998 yılı itibariyle bir nebze büyüyen net sermaye akımı da negatif yönlü düşüş göstermiş, iç borçlanma faizlerinde yükselmeler yaşanmış ve bunlara bağlı olarak da maliye politikasında sıkılaştırmalar meydana gelmiştir. Tüm bunlar doğrudan büyümeyi negatif yönde etkilemiş ve büyümü hızında ciddi düşüşler gözlenmiştir. Türkiye bu tarihte IMF'nin de biçimsel olarak izleyebileceği bir program açıklamışsa da geniş kapsamlı bir program olmaması nedeniyle program akim kalmış, tam olarak hayata geçirilememiştir (Celasun, 2002: 7).

Tarih 1999 yılını gösterdiğinde sosyal yönden, Türkiye ekonomisini önemli derecede etkileyen bir deprem yaşanmış ve dış kaynak kullanımını artıran bir durum oluşmuştur. Ekonomik yönden ise finansal ve reel sektörün rekabet gücündeki düşük performans, kriz olasılığını artırmış ve bunların yanına sahip olunan bilgilerin eksik kullanımı veya hiç kullanılmaması, belirsizlik, güvensizlik ortamı, şeffaflığını yitirmiş mali piyasa koşulları ve enflasyon beklentisi de eklenince krizin patlak verme ihtimalini daha da artırmıştır. Krizi tetikleyen siyasi politik uygulamalardaki eksiklik ve aksaklıklar da bu toplumsal ve ekonomik sorunlarla birleşince krizi kaçınılmaz kılmıştır (Karaçor, 2001: 386).

Türkiye'de hükümet, öncelikle enflasyonu düşürmek ve artık sürdürülmesi zor olan kamu iç borçlanma sürecini nihayetlendirmek olmak üzere ekonomik büyümeye pozitif yönde ivme kazandırmak için 1999 Aralık ayında yeni bir istikrar programı hazırlamıştır. Uygulanan istikrar programı faiz ve ücret oranları noktasında fiyatları serbestleştirse de, döviz kurlarında sabit oranlı artışı öngörmüştür. IMF ile yapılan üç yıllık programın içeriği, Türkiye'nin hareketli sermaye yapısı ve kırılma durumu göz önüne alındığında, yaşanan olumsuzlukları tam anlamıyla çözecek şartlara sahip olmadığı görülmektedir. Ancak, 2000'li yılların ortasına kadar ülkede makro düzeyde olumlu bir etki oluşturmuş, enflasyon uzun yıllar sonra en düşük seviyelere gerilemiş, faiz oranları düşürülmüş ve

ekonomide nispi olarak canlanma olmuştur. Bu dönemde dış ticaret açığında büyüme olmuşsa da sermaye girişleri ile ödeme dengesi fazla çıkması neticesinde rezervlerde artış görülmüştür. Görüldüğü gibi 90'larda istikrarsızlık, kriz, büyüme tekrar istikrarsızlık, kriz ve büyüme sarmalının varlığı 21. yüzyılın ilk yıllarında da kriz yaşamamıza neden olan ekonomi problemler yumağı haline gelmiştir (Karaçor, 2001: 386).

Demirbank bu dönemde kriz sonucu batana kadar kamu ihraçlarının %15'ini tek başına almış olan bir banka konumundaydı. Bunu yapma sebebi ise ciddi bir risk üstlenerek hükümetin uygulamasında faizlerin devamlı düşüş göstereceği vaadine binaen portföy tercihini reel ekonomiye finans sağlamak yerine devlete borç vermek şeklinde yapmıştır. Aslında Kasım ayına kadar önemli derecede bir risk görünürde yoktu, öyle ki kredi derecelendirme kuruluşu S&P tam da kasım ayında bankanın derecesini yükseltmiş ve Demirbank daha da güvenilir bir banka statüsüne çıkmıştır. Eylül ve Ekim aylarında yabancı bankaların Türk bankalarına kredi vermeyeceği yönünde bazı spekülasyonlar başlamış ve aynı zamanda Arjantin'deki olumsuz gelişmelerin de etkisiyle artış gösteren piyasalara karşı doğal olarak yabancı sermayenin tedbirli veya şüphe ile bakmasına neden olmuştur (BDDK, 2010:21-22).

Demirbank bu süreçte uluslararası sendikasyon piyasasında kredileri en düşük seviyelere çekmek için uğraştığından, elinde bulunan kamu borçlanma kâğıtlarını yurt içinden finanse etmesi gerekmektedir. Yurt içinden iki bankanın Demirbank'a verdiği kredilerini kesmeleri ve elindeki tahvil ve bono kâğıtlarını da garanti kapsamında kabul etmemeleri ilgili bankanın ödemeleri konusunda zorlanmasına neden olmuştur. Vadeli kâğıtlarını gecelik borçlarla finanse etme alışkanlıkları faiz riskini artırmıştır. Faiz oranlarındaki bu artış, bankanın elindeki tahvil ve bonoları düşük fiyattan satmaya itmiş ve piyasada genel olarak kamu borçlanma senetlerini satma paniği başlamıştır. Bir anda problemlili bir duruma düşen Demirbank TMSF'ye devredilmiş ve Merkez bankası ise güvenilirliğin devamı ve çıkan paranın dövize yönelmesini engellemek ve IMF'ye verilen taahhüdü yerine getirebilmiş olmak için piyasayı fonlamamıştır. Tüm bunlar finansal sektördeki yapısal sorunlardan kaynaklandığı söylenebilir (BDDK, 2010:21-22).

Tüm olumlu oranlar ve göstergelere rağmen 22 Kasım 2000 tarihinde Türkiye kendini krizin cenderesinde bulmuştur. Krizdeki bu olumsuz gelişmeler aslında bankacılık sektörü temelinde çıkan bir finansal sistem kaynaklı kriz özelliği taşımasından

kaynaklanmaktaydı. Başlangıçta tek bir bankanın likidite problemi gibi görünmüş olsa da, temelinde kamu iç borçlanma kâğıtları olan tahvil ve bono sahiplerinin bunların finansmanı sağlayamaması, dolayısıyla da finansal kesime, kamuya ve uygulanan programa olan inanç azalmıştır.

2000 Kasım krizi, bankacılık kesiminin ekonomide meydana getirdiği sarsıntıyla beraber, uygulanan programın en sağlam kısmı olarak görülen para ve kur politikalarının karışmasına neden olmuş ve bu durum programa olan güveni önemli derecede sarsmıştır. Neticede Türkiye Kasım 2000’de dövizle yönelik ağır spekülâtif saldırıyı: faiz oranlarını yükselterek, büyük miktarda döviz rezervi kayıplarıyla ve son olarak ek olarak alınan 7.5 milyar dolar büyüklüğündeki IMF kredisi ile geri püskürtebilmiştir. Böylece döviz kuru çizelgesini de önemli büyüklükte bir maliyetle savunabilmiştir. Ancak tüm bu uğraş ve yapılanlar ileride olabilecek benzer nitelikteki saldırıya karşı mukavemet gücü ciddi ölçüde azalmıştır. Kasım krizinin aşıldığı düşünülürken, çok yakın bir tarih olan 19 Şubat 2001 tarihinde Türkiye Cumhuriyeti Başbakanı Bülent Ecevit ve Cumhurbaşkanı Necdet Sezer’in arasındaki tartışma, zaten kırılgan ve hareketli sermaye yapısına sahip olan ve ayrıca daha 3 ay önce yaşanan kriz yaralarının henüz sarılmaya başlandığı Türkiye’de tekrar spekülâtif saldırılar başlatılmasına yol açmış ve bu kez de döviz krizi patlak vermiştir (Uygur, 2001: 22).

Uygur’un (2001:23) araştırmasına göre, 21 Şubat’ta interbank para piyasasında gecelik faiz %6200’e kadar yükselmiş ve ortalama %4018.6 olmuştur. Merkez Bankası döviz rezervi 16 Şubat günü 27.94 milyar dolar iken 23 Şubat’ta 22.58 milyar dolara inmiş ve 5.36 milyar dolar rezerv kaybı yaşanmıştır. Kasım krizinde dövizle saldırı yabancılarla sınırlı kalmışken, Şubat krizinde bankalar başta olmak üzere yerlilerin de, dövizle saldırdığı görülmüştür. Dövizle yapılan saldırıya karşı dayanma kuvveti bitince, TCMB 21 Şubat 2001 günü gecesinde döviz kurunun dalgalanmaya bıraktığını açıklamış ve bir gün öncesi yani 19 Şubatta 1 doların piyasa satış kuru 686.500 iken, 23 Şubatta 920.000, 28 Şubatta 960.000 olmuştur. Diğer bir ifade ile kur artışı on gün içinde %40’a ulaşmıştır. Kasım krizinde önemli seviyelere yükselen Finansal Baskı Endeksi Şubat 2001 krizinde daha da büyük bir sıçrama yapmıştır. Bunun yanında Kasım ayında yara alan enflasyonu düşürme programının da sonu gelmiş ve Şubattaki ortaya çıkan kriz bir döviz krizi olduğundan Kasım krizinde yararı olan faiz oranındaki artışlar; şubatta yüksek seviyelerde olması dövizle olan talebi engelleyememiştir.

Kısaca bu ikiz krizlerin temel çıkış nedenler şunlardır: Birinci, olarak yapısal ve makroekonomik düzeyde önemli ve kökleşmiş problemlerin varlığıdır. İkinci olarak, bankacılık kesiminin çok sayıda sorununun, uygulanan programla daha da belirginleşmesi. Üçüncü olarak, sabit kurun uzun özellikle uzun dönemde oluşturduğu sıkıntılar ve dışsal etkenler. Bir diğer neden ise, yabancı sermaye giriş ve çıkışlarından doğan sorunlar ve liberalleşmenin oluşturduğu sorunlardır. Son olarak da, politik istikrarın olmaması önemli bir kriz sebebidir (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001: 51).

2.1.8. Arjantin Krizi (2001-2002)

Arjantin’de Mart 1991’de uygulanmaya başlanan Konvertibilite (Cavallo) Programı 2001 yılı sonuna kadar uygulanmış ve 2001 krizinin koşullarını meydana getiren ekonomi politikalarını başlatmıştır. Programın başlatıldığı zamanlarda, Arjantin’de uzun yıllardır devam eden hiperenflasyon yaşanmaktaydı. Bu nedenle uygulanması planlanan programın öncelikle enflasyonist süreci kırması hedeflenmiş ve parasal istikrarın sağlanması temel amacı olmuştur. Enflasyonist süreci durdurmak için seçilen araç ise, dönemin egemen uluslararası finans ortamına uygun bir şekilde para kurulu sistemi olarak belirlenmiştir. 10 yıl süren bu program 2001 yılı sonuna kadar devam etmiştir. Özellikle ilk yıllarda olumlu yönde ivme kazanan ekonomide, ilerleyen yıllarda para kurulu sisteminin de etkin bir şekilde işleyememesi sonucu para politikası sağlıklı neticeler vermemiş ve ekonomik büyüme sağlanamadığı gibi art arda 3 yıl daralma yaşanmıştır. Bu durum makro düzeyde işsizliği artırdığı gibi vergi gelirlerini de düşürmüştür. Bunun yanında kamu harcamalarında herhangi bir indirim olmadığından ve Arjantin’in federal bir yapıda olması nedeniyle merkezi hükümet ne kadar dikkat etse de eyaletlerdeki hükümetlerin harcamalarını sürekli kontrol edemeyerek kamu maliyesi disiplini sağlayamadığından, bütçe açığı büyüme göstermiştir. Bu açığın kapanması için Arjantin iç ve dış borçlanmasını arttırmıştır (İnan, 2002a: 57-58).

Arjantin ekonomisinde 1998 ve 1999 yılında iki büyük dışsal şok ile kırılganlık oluşmuştur. Bu iki dışsal şok 2001 sonunda başlayan ve 2002’ye kadar devam eden ekonomik krizin üzerinde büyük etki oluşturmuştur. Diğer yandan yapılan çalışmalar, özellikle 1999 yılını takip eden süreç içinde uygulamaya konulan ekonomik politikaların ve içsel anlamda uygulanan politik göstergelerin hâlihazırda kırılgan niteliğe sahip

Arjantin ekonomisi için krizi kaçınılmaz bir durum haline getirmede anahtar görevi görmüştür (İnan, 2002a, 70-71).

2001 krizine giden süreçte Arjantin’de 2000 yılı başlarında 1999 şoku sonrası ekonomiyi canlandırmak için sağlık sigortası, KDV ve gelir vergisi matrahında artırımlar yapılmış ve sıkı bir mali politika şartıyla IMF ile 7.2 milyar dolarlık stand-by anlaşması imzalanmış olsa da tam tersine ekonomik durgunluk devam etmiş, borcun sürdürülebilirliği konusunda endişeler doğmuştur. 2000’li yılların sonlarında ve 2001 yılı başlarında ise siyasi istifalar baş göstermiş, IMF’den önceki aldığı tutara yakın bir yardım paketi daha alınmıştır. Gümrük vergisini, finansal işlemler vergisini artıran paketler açıklanmış ve aynı zamanda ticarete ortakların para birimleri arasında uyum sağlamak hedefiyle Arjantin pezosu dolar-euro kur sepetine bağlanmıştır. Buna benzer birçok değişimler ve uygulamalar yapılmıştır (İnan, 2002a, 70-71).

Arjantin 2000 yılında uluslararası piyasalara entegrasyonda ve erişimde önemli derecede zayıf kalmış ve özellikle 2001 yılı ikinci yarısında sermaye çıkışı daha da yükselmiş ve mevduattan para çıkışları ise bankaların mevcudiyetini tehdit etmeye başlamıştır. Aralık 2001’e gelindiğinde artık sermayeler kısmi olarak dondurulmuş ve sonunda bayrak göstererek uluslararası yerine getirmesi gereken yükümlülüklerinin bir kısmını ödeyemeyeceğini duyurmuş ve moratoryum ilan etmiştir. Bunun üzerine Pezo ani bir düşüş göstererek tepkisini gösterirken, bankacılık sektörü krize girmiştir. Arjantin’in ilk dışsal şoku yaşadığı 1998 yılı ile kriz yılı olan 2002 arasında %20 oranında küçülme yaşanmış ve daralma gösteren ekonomisi önemli boyutlarda ekonomik ve sosyal zararlar doğurmuştur. Kriz ortamını geliştiren unsurlara bakıldığında kısaca temelde: Kamu harcamalarındaki artış, parasal sistemdeki belirsizlik, olması gerekenden fazla düzenlemenin yapılması, serbest ticareti engelleyen faktörlerin çokluğu ve çalışma kanunlarının etkisiz oluşu gibi argümanlar sayılabilir (Acar, 2012a).

2001 ve 2002 yıllarında gerek ekonomik gerekse siyasi ve sosyal sorunlar, çalkantılar yaşayarak karanlık günler geçiren Arjantin, 2003 yılında toparlanmaya başlamıştır. 2002’de ekonomide %11’lik bir küçülme görülürken, 2003 yılında %8.8 oranında büyüme yaşanmıştır. Diğer yönden Arjantin’de sanayi üretiminde %16, %50 den fazla artış oranı ile ithalatta ve %14 artış ile ihracatta ilerleme kaydedilmiştir. Aynı zamanda yüksek işsizlik, faiz ve enflasyon oranlarında büyük oranda inişler yaşanmıştır. 2004

yılında da olumlu göstergeler artış, olumsuzluk içeren oranlarda ise daha çok azalış yaşanmıştır (Ergün, 2010: 14).

2.2. ABD 2008 Finansal Krizi

Dünya tarihinin özellikle son otuz yılına bakıldığında piyasalarda önemli ölçüde değişim olduğu aşikârdır. Bu değişimin ana unsuru hiç şüphesiz teknolojik ilerlemelerdir. Teknolojik gelişmelerle birlikte daha kolay ve ucuza bilgilere ulaşılabilmekte ve hızlı bir şekilde işlemler gerçekleştirilebilmektedir. Teknoloji ile bilginin ve zamanın daha aktif kullanılması ve bir takım sayısal tekniklere başvurulması ile risk ve getiri beklentilerine paralel bir şekilde finansal ürünlerde gelişmeler yaşanmıştır. Finansal ürün olarak risk ve getiri talebine göre çok sayıda çeşitli ürünün geliştirilmesi ile tercihlerde genişleme, katılımcı sayısında önemli derecede artış ve piyasalarda büyümenin olduğu görülmüştür (Demir ve diğerleri, 2008: 1).

1980’lerde başlayan dünyanın hemen hemen tamamını ilgilendiren önemli bir diğer değişiklik ise liberal ekonomik politikalarla uluslararası piyasaları aslında uluslararası olmaktan ziyade ekonomik sınırların olmadığı bir sürece dâhil etmiştir. Her bilginin ince elenip sık dokunduğu, 24 saat aralıksız işleyen ve coğrafi sınırları olmayan, odak noktasında ise ABD piyasalarının olduğu bir piyasalar sistemi ortaya çıkmıştır. ABD piyasalarında meydana gelen bir sorun tüm dünyada küresel sistem içerisindeki her piyasayı etkilemekte ve bir ülkede özel bir durum yaşandığında sadece o ülkeye değil, 2008 krizinde olduğu gibi başka ülke piyasalarına yansiyabilmektedir.

2007 yılında ortaya çıkan finansal dalgalanma gelişmiş ve büyük ekonomiye sahip ABD’nin bankacılık sistemini emsali görülmemiş bir biçimde sıkıntılara sürüklemiştir. Krugman’ın ‘Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü ve Küresel Kriz’ adlı eserinde Asya ve Latin Amerika ülkelerine yayılan ekonomik krizleri incelemiş ve 2008 finansal krizi ile ilgili olarak da, “Bu krizler tıpkı hastalıklar gibi antibiyotiklere karşı direnç kazanmıştı, Büyük Bunalım’a neden olan kronik ekonomik rahatsızlar geri dönüyordu.” şeklinde bir yargıya varmıştır (Krugman, 2010: 134-135).

Dünyada 2007 yılında alarm veren ve 2008 yılında başlayıp hızla yayılan küresel kriz bütün ülkeleri derinden etkilemiş ve dengeleri değiştirmiştir. Bu kriz, 1929’da yaşanan Büyük Buhran dâhil, diğer krizlerden oldukça farklı ve dünyada bugüne kadar yaşanan ilk gerçek küresel krizdir (Öztürk ve Gövdere, 2010: 378).

Diğer krizlerden oldukça farklı olmasının temel nedenleri ise, büyük bir ekonomide ve en gelişmiş finans sektörüne sahip bir ülkede ortaya çıkması, bu krizden gelişmekte olan ülkelerden ziyade daha çok gelişmiş ekonomilerin etkilenmesi, diğer krizlere göre çok daha hızlı yayılması ve etkin olduğu düşünülen finansal düzenlemelerin var olmasına rağmen çok büyük boyutlarda bir kriz olmasıdır (Er, 2011: 315).

2007 yılında ABD’de başlayan ve tüm dünyaya etkileme kapasitesine ulaşmış küresel krizin nedenlerini ayrı ayrı ele almadan önce kısaca krize götüren tarihi süreçten bahsetmek yerinde olacaktır. 2008 Küresel Krizi, faiz oranlarının çok düşük olduğu bir zamanda, gayrimenkul fiyatlarında hiçbir düşüşün olmayacağı varsayımı ile bankalar veya aracı kuruluşların kredi geri ödemede risk taşıyan kişilere de ciddi bir şekilde risk analizi yapmadan çok düşük seviyelerde peşin teminatlarla verdiği konut kredileri kullandırmaları ile başlamıştır. Bankaların ve mortgage kuruluşların kredi geri ödeme riskine katlanmalarının altında yatan sebeplerden en önemlisi aslında sürekli artan konut fiyatları olmuştur. Çünkü konut kredisi alan borçlu kişilerin temerrüde düşmeleri durumunda, bankaların oluşan zararı ipotek ettikleri konutu artan fiyatların sonucunda yüksek fiyata satarak karşılayabilecekleri varsayımından hareketle bu davranışı gösterdikleri öngörülmektedir (Duman, 2011: 94).

İncelemelere göre, 2008 küresel ekonomik krizinin ilk işaretleri 2006 yılı ikinci çeyreğinde konut piyasasında oluşan bozulmalardır. Bu bozulmalar ile ABD finans ve konut piyasalarında 2006 yılının son ayları ile 2007 yılı başlarında yaşanan Lehman Brothers gibi bazı büyük kuruluşlarının iflası ile krizin ilk olayları ortaya çıkmaya başlamıştır. İktisatçılar arasında, yaşanan krizin nedenleri üzerinde genel itibariyle görüş birliğinin oluşmuş iki farklı konu dikkat çekmektedir. Bunlardan birisi, kaynağı konut sektörü olan kredi patlaması (mortgage), ikincisi ise konut fiyatlarında yaşanan aşırı şişkinlik olmaktadır. Bahsettiğimiz özellikle 2006 yılının ortalarında ABD’de yaşanan bu iki problemi oluşturan ilk neden ise sermaye piyasaları fiyatlandırmalarındaki yanlışlıklar gösterilmektedir. Sermaye piyasalarında var olan risk primlerinin düşük oluşu, uzun dönem volatilité (bir yatırım aracının fiyatındaki değişim) ve gelecek yıllardaki volatilitenin şimdiki seviyesinin de altında seyir izleyeceğinin düşünülmesine yol açmıştır. Doğal olarak bu durum düşük kredi verilmesi ve bunun yayılması ile ve riskli varlıkların değerinin daha da şişmesiyle sonuçlanmıştır (Berberoğlu, 2011: 108).

2.2.1. 2008 Finansal Krizini Ortaya Çıkaran Nedenler

ABD'deki konut fiyatlarında yaşanan aşırı artış ile büyüyen konut fiyatı balonu 2006 yılında patlamış ve ardından 2007 yılı Aralık ayından sonra özellikle sanayi üretiminde ciddi azalmalar ve işsizlik oranlarında önemli büyüklükte artışlar meydana gelmiştir. Ayrıca FED' in özellikle de Federal fonların faiz oranlarını uzun dönemler boyunca önemli derecede düşük düzeyde tutması krize davetiye çıkaran unsurlardandır. Böylece bu durumun kredi patlamasına yol açtığı gibi, aynı zamanda konut fiyatlarında da aşırı bir şişkinliğe neden olduğu ileri sürülmüştür. FED'in düşük faiz oranı politikası nedeniyle finans sisteminin amirali hükmünde olan bankalar bu durumu değerlendirmek isteyerek ucuz fon elde etmişlerdir. Bu sayede düşük oranlı faiz ile çok kolay ulaşılabilecek krediler kullandırmışlardır. Buna FED'in ve piyasadaki denetim otoritelerinin mortgage piyasasını denetleme ve kontrol konularındaki başarısızlıkları da eklenince kriz kapıyı çalmış ve dünyadaki tüm ülkeleri ciddi bir şekilde etkilemiştir (Kaderli ve Küçükkaya, 2012: 86). Bu kısa girişten sonra çalışmamızın amacına ulaşmasında fayda sağlayacağından 2008 krizi nedenlerinden daha da ayrıntılı bahsetmek yerinde olacaktır.

2.2.1.1. Piyasadaki Likidite Bolluğu

21. yüzyılın özellikle ilk 7 yılında ABD finans piyasalarında likidite devamlı artış göstermiştir. Finansal piyasada faizin düşük olmasının da etkisiyle esen olumlu hava sebebiyle bollaşan kredilerin önemli bir kısmını konut kredilerin kullanmışlardır. Öyle ki bankalar tarafından herhangi bir geliri veya varlığı olmayan kişilere dahi kredi vermeye başlanmıştır. Kamuoyunda NINJA (no income, no job, no asset) kredileri olarak bilinen bu uygulamalar özellikle konut fiyatları olmak üzere varlık fiyatlarının çok hızlı bir şekilde artışına neden olmuştur (The Telegraph, 2008).

Kullandırılan bir kısım konut kredilerinde başlayan geri ödeme sorunları neticesinde bankaların portföylerinde bulunan hacizli konut sayısında artışlar başlamıştır. Bu durumda verdiği kredilerin geri dönüşünü sağlamak için ABD bankaları bu konutları piyasaya arz etmiş ve böylece konut fiyatlarında önemli derecede düşüşe yol açmıştır. Bu ekonomik konjoktürde özellikle konut piyasasındaki bu değişimler ile halen kredisini ödemeye devam eden bazı konut kredisi kullanıcılarının almış olduğu evlerin değeri, geriye kalan kredi ödemelerinin net bugünkü kıymetinin altına düşmüştür. Durumun bu derece olumsuz etkileri sonucunda kredi ödemesine devam eden kişiler de aldıkları

evlerin anahtarlarını (jungle mail) tarzı ile yani zarflara koyarak bankalara göndermiş ve kredi geri ödemelerinden vazgeçmişlerdir. Aslında bu durumda dramatik olan, kredi geri ödemelerinin bankalar tarafından başka mali kuruluşlara satılması ve bu konutların teminat olarak tutulduğu sermaye piyasası araçlarının gittikçe yaygınlaşmasıdır. Bu olumsuz gelişmeler ile ortaya çıkan zararlar domino taşları gibi bir mali kuruluştan diğerine sıçraması ile daha da büyümüş ve mali sistemin ana unsurları niteliğindeki kuruluşların iflasına neden olmuştur (Alantar, 2008:2).

2.2.1.2. Mortgage Kredilerinin Yapısının Bozulması

Amerikan hükümeti seçimlerde vermiş olduğu sözü yerine getirmek istemesi ve ekonominin canlanması için 2002 yılında Amerikan hükümeti düşük geliri olan Amerikan vatandaşlarını ev sahibi yapmak düşüncesiyle vergide indirimlerin gerçekleşmesi yönünde bir karar almıştır. Bu amaçla 2003’de “Amerikan Rüyası Peşin Ödeme Fonu Kanunu (American Dream Fund Act Payment)” çıkarılmıştır. Bu kanun çerçevesinde 5 yıl içinde yaklaşık 2,4 Milyar dolar vergi indirimi sağlanması ve buna bağlı olarak düşük gelirli vatandaşlar tarafından 200.000 konutun alınması hedeflenmiştir. 2006 yılında kanun kapsamı daha da genişletilerek azınlıkların da ev almasını sağlamak için “2006 Büyüyen Amerikan Konut Sahipliği Kanunu (Expanding American Home ownership Act of 2006)” çıkarılmıştır (Demir ve diğerleri, 2008: 16).

Demir ve diğerlerinin (2008: 5-16) hazırlamış oldukları araştırmaya göre, 2005-2006 yılları arasında kredi döngüsü artık doyum noktasına gelmiştir. Böylece piyasada yatırım amacıyla kullanılabilecek önemli büyüklükte likiditenin varlığı ve faizin düşük olması kar marjlarında daralmaya neden olmuş ve bu sebeple finans kuruluşları agresif bir davranış sergileyerek aşırı derecede kredi kullandırmışlardır. Bunu yaparken de zaman zaman verilen bu kredilerin karşılığında alınan teminatlarda gevşek politikalar izlenmesi sonucunu ortaya çıkarmıştır. ABD’de finansal sistemde kredi sınıflandırılması incelendiğinde kredi kullandırılan müşterilerin dört ana başlıkla ve ödeme yeteneğine göre tasnif edildiği görülmektedir. Yapılan ayrıma göre içinde:

- Prime (üst gelir grubu)
- Alt A (orta gelir grubu)
- Devletin garantisi altında olan (ülkeye hizmette bulunmuş alt gelir grubu)
- Subprime (alt gelir grubu)

kredileri yer almaktadır. Bu ayrımın temel amacı ise kredi talep eden kişinin yukarıda saydığımız gruplardan dâhil olduğu gruba göre risklerinin belirlenmesini, risk yapısına uygun faiz oranları üzerinden kredi kullandırılmasını sağlamaktır. Mortgage piyasasında ortaya çıkan temel sorun, bu piyasanın temelini teşkil eden mortgage kredilerini ihraç eden kuruluşların düşük kredi standartları belirlemesidir. Kredi verme standartlarının tekdüze olmayıp, bankadan bankaya farklılık göstermesi ise kredi kullananların profilinin takibi konusunda zorluklar yaşanmasına yol açmıştır (Demir ve diğerleri, 2008: 5-15).

Mortgage kredi türlerini birbirinden ayıran temel özelliklerden biri olan kredi skoru da önemli olmakla beraber kredi skora işlemi bankalar dışında hizmet bedeli karşılığında bazı finans şirketleri ile de yapılabilmektedir. İşte bu kredi skorlarının da gerçeği yansıtmayacak şekilde derecelendirilmesi oluşan problem sonucunda ortaya çıkan verilere bakılarak krediler verilmiştir. Bu durum kredi kalitesinin bozulmasına ve kâr marjlarının azalmasına neden olmuştur. Kredi yapısının bozulmasıyla sistemin kredi geri ödemeleri ayağında da problemler yaşanmaya başlamış ve geri ödemelerin ciddi oranda kesilmiştir. 2008 Şubat ayı verilerine göre prime kredilerin %3,4'ü, alt-a kredilerin %1,5'i ve subprime kredilerin %21,5'i ödeme sorunuyla karşılaşmıştır. (Demir ve diğerleri, 2008: 5-46).

İlerleyen aylarda artarak devam eden bu durum, menkul kıymet piyasasına fon akışı durmasına veya yavaşlamasına yol açmıştır. Bu nedenle mortgage kredisi kullandıran bankalar konutlar geri almaya başlamışlardır. Ancak artan sorunlu kredi sayısı nedeniyle konut piyasasında arz fazlalığı oluşmuş ve bu durum konut fiyatlarını düşürmüştür. Buna bağlı olarak konut satışları dahi yapılamaz hale gelmiştir. Neticede ABD'de ciddi seviyede likidite problemi ortaya çıkmıştır (Blanchard, Cruana ve Moghadam, 2009: 8).

2.2.1.3. Menkul Kıymetleştirme

Krizin sebeplerinden bir olarak görülen menkul kıymetleştirme ile aslında bankalar sahip olduğu riski bu yolla diğer kurumlara aktarmış ve üzerindeki riski azaltmıştır. Süreç şu şekilde işlemektedir: Mortgage kredisi kullandıran bir finans şirketi kredilerin geri ödemeleri yani ilgili şirketin henüz elinde olmayan ilerde eline geçecek olan alacaklarını ipotekteki konutlara dayandırmak suretiyle menkul kıymetleştirerek kısmi olarak veya tamamını bir veya birden fazla yatırım bankası veya kuruluşuna satmasıdır. Böylece bankanın yaptığı menkul kıymetleştirme ile kredi ödemelerinde meydana gelecek bir

aksama hem krediyi veren banka için hem de menkul kıymeti satın alan diğer finans kurumları için zarar demektir. Bu konuda eski FED Başkanı olan Greenspan, krizin sadece kredilerden kaynaklı olmadığını, bu kredilerin paketlenip tekrar satışının yapılmasının da önemli ölçüde krize neden olduğunu söylemiştir (Alantar, 2008: 3).

Ödeme gücü olup olmadığına çok dikkat etmeden konut kredisi dağıtan bankalar bunun yanında riski daha da artırarak sermaye piyasası araçları ile borçlanma yoluna gitmek suretiyle kazançlarını artırmayı hedeflemişlerdir. Buna bağlı olarak bu kredilere dayanarak menkul kıymetler düzenleyip, onları piyasaya sürmek suretiyle kendilerine yeni fonlar sağlamışlar ve riski piyasaya dağıtmışlardır.

ABD’de likidite bolluğu yaşanan 2000-2006 yılları arasında söz konusu menkul kıymetleştirme yöntemi sonucunda bireyler kullanabileceklerinden daha fazla kredi kullanmışlardır. Risk paylaşımı, yüksek getiri sağlaması, bankaların sahip olduğu yasal sermaye sorumluluklarını icraa etmelerinde kolaylık sağlaması, daha fazla mevduata ihtiyaç hissetmeden veya çok fazla risk taşımadan bankaların yeni fonları finanse etmelerini sağlaması, kredi veren kuruluşları menkul kıymetleştirme yapmaya sevk eden hususlar olmuştur (Aslan, 2008: 11). Özellikle de alt gelir grubu yani subprime mortgage kredilerinin geri ödenememe oranı yüksek olduğundan bu krediler için ipotek altına alınmış gayrimenkullere dayalı menkul kıymetleştirme yapılması, ABD sermaye piyasalarını derinleştirmekten çok mevcut işleyişinin temelinden bozulmasına ve daha da kırılganlaşmasına yol açmıştır.

Kredilerin menkul kıymetleştirilerek satılması, alıcıların da sahip oldukları bu menkul kıymetleri emeklilik fonları ya da başka ülkelerin sosyal güvenlik kurumları gibi diğer kurumlara satması, ayrıca bu tahvillerin vadeli işlem piyasalarında ya da daha karmaşık finansal faaliyetlerde kullanılması, menkul kıymetlerin devlet kurumları tarafından alınması, sigorta şirketleri tarafından bu menkul kıymetlerin sigorta edilmesi, finansal krizin tüm sektörler ve taraflara çok hızlı bir şekilde yayılmasına yol açmıştır. ABD kaynaklı bu menkul kıymetlerin başka birçok ülkenin portföylerinde de bulunması ise krizin hızla küresel kriz haline dönüşmesine neden olmuştur (Er, 2011: 317).

Sonuç olarak, 2007 yılı sonlarında yaklaşık 10 yıl öncesine kıyasla mortgage kredilerine dayalı menkul kıymetlerinin ihracında yaklaşık 16 kat artış yaşanmıştır. Geri ödenmeyen veya ödenemeyen kredilerin sonucunda çıkan tahvil ve bonoların da geri ödemelerinin

yapılamamasını tetiklemiştir. İlgili finansal kuruluşlar bu tarihten sonra zarar açıklamaya başlamışlar ve bu durum panik havası oluşturmuştur. Oluşan panik havası tüketiciler üzerinde ve bankalar üzerinde etkili olmuştur. Buna bağlı olarak kredi maliyetleri yükselmiş, bankaların gösterdikleri başarı azalmış ve tüm bunlara bağlı olarak reel yatırımların finansmanında büyük zorluklar yaşanmıştır (Mishkin, 1996a: 25).

2.2.1.4. Faiz Yapısındaki Uyumsuzluk

Dönemin ABD Başkanı Bush'un özellikle geliri düşük ailelerin konut sahibi olmalarını hedef alan politikaları nedeniyle önemli düzeyde esneklik sağlanması sonucu subprime ile değişken faizli mortgage kredilerinin miktarında yükselme yaşanmıştır. Ancak, hükümet destekli bu programlar yatırımcılarda her türlü yatırımın devlet tarafından sağlanacağı düşüncesini oluşturmuş ve yatırımcıların doğru planlama yapmadan konut alımlarına yol açmıştır.

Faiz oranlarının artmasıyla geliri düşük aileleri konut sahibi yapma program çerçevesinde özellikle değişken faizli mortgage kredilerinin geri ödeme tutarları, dikkate değer yüksek seviyelere ulaşmıştır. Mesela 2005 yılında bakıldığında değişken faizli subprime mortgage kredisi kullanan bir birey, kullandığı bu kredilere ilk iki yıl göz önüne alındığında sabit faiz ödemesini 2005-2007 Eylül arasında yaklaşık %3,75 faiz puanı üzerinden gerçekleştirirken, iki yılın sonunda değişken faize geçtiği zaman faizlerin %5,75'e çıkması ile birlikte mortgage kredilerinin geri ödemelerinde günlük yaşamıştır (Demir ve diğerleri, 2008: 50).

Değişken faiz kullanan kişilerin faiz yükü artmış, buna bağlı olarak aylık ödenecek taksitlerde de artış meydana gelmiştir. Örneğin 100.000 dolarlık kredi kullanıcısına, kredi faiz oranlarının %1,5'ten %6,5'e yükseliş göstermesi yıllık ortalama 3.200 dolar ek maliyet getirmiştir. 20 yıl vadeli varsayıldığında yıllık %1,5 faiz oranı ile aylık taksit ödemesi 482 dolar iken, aynı şartlarda faizin %6,5'e yükselmesi taksit tutarını 745 dolara çıkarmaktadır. Böylece aylık ödemelerde önemli artış yaşandığı görülebilmektedir.

2.2.1.5. Toplumun Piyasadan Beklentisi

ABD' de konut edindirme temelli programlar çerçevesinde hükümetin bizzat bu konuda destekleyen ve teşvik edici olması, toplum nezdinde her türlü yatırımın hükümet tarafından destekleneceği düşüncesinin oluşmasına yol açmıştır. Bu yatırımcıları

rahatlatan bir durum olmuş ve yatırımcılar doğru planlama yapmadan konut alımlarını gerçekleştirmişlerdir.

2006 yılında devamlı yükselişte olan konut fiyatları kısa vadeli dolar faizlerinin artmasının da önemli etkisiyle ve gayrimenkul piyasasının durgunluk göstermesi ile birlikte düşmeye başlamıştır. Toplumun piyasa beklentisi ise konutların yükseleceği yönünde olduğundan yüksek faizlere katlanmışlardır. Durum toplum beklentisinin tersi yönde gelişmiş, konut fiyatlarındaki düşüş piyasalarda özellikle subprime mortgage kredilerinin baskı oluşturmaya neden olmuş ve FED faiz oranlarına müdahale etmiş, kısa vadeli faiz oranlarını düşürmüştür. Bu düşüş ile taksit ödemeleri bir seviyeye kadar indirilmiş olsa da teminat niteliğindeki konutların değerini de azaltmıştır. Bu konut değer azalışına bağlı olarak yüksek konut fiyatları olduğu dönemde düşük risk taşıyan mortgage kredilerine dayalı çıkarılan menkul kıymetlerin sahipleri büyük zarar etmişlerdir (Demir ve diğerleri, 2008: 50).

Beklentilere ilişkin bir diğer unsur ise zehirli kâğıt diye bilinen finansal varlıklardaki artış olmuştur. Finansal liberalizasyonların etkisiyle dünya ekonomisinde yatırım ve tasarrufların dolaşımının hızlanması, yatırımları kendi ekonomilerine çeken gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde beklentileri pozitif etkilemesi, gerçek ve tüzel kişileri daha fazla kâr elde etme beklentisi güdüsüyle riskli işlemlere kanallize etmiştir. Özellikle yatırım bankalarının aktiflerinde zehirli (toxic) kâğıt olarak nitelendirilen finansal ürünler artmıştır. Bununla beraber riskten korunmak amacıyla geliştirilen teknikler spekülâtif niyetlerle kullanılmaya başlanmıştır. Yatırım bankalarının yanı sıra uluslararası piyasalarda büyük yatırımcıların hedge fonlarının tasarruflarını yüksek oranda getiri beklentisiyle dolaştırması ve küresel ekonomiyi dolaşan bu fonlar alınan kısa ve uzun pozisyonlarda, açığa satışlarda, yüksek kaldıraç oranları ile kullanmaya başlamışlardır (Akgüç, 2009). Yatırımcıların olumlu beklentileri sebebiyle girdikleri yüksek riskli bu işlemler sonucunda krizden ciddi oranda olumsuz etkilenmişlerdir.

2.2.1.6. Kredi Derecelendirme Kuruluşları Sorunu

Kredi derecelendirme kuruluşları çoğunlukla yalnız kredi borcu ödememe riskine karşılık olarak varlıkların derecelendirmesini yapmışlardır. Fakat bu davranış yatırımcılar tarafından yanlış anlaşılmıştır.

BDDK nezdinde Demir ve diğerlerinin (2008: 55-56) hazırlamış olduğu ABD Mortgage Krizi araştırmasına göre, İkincil piyasada işlemler gerçekleştiren yatırımcılara göre ise piyasa riski ve likidite riski mevzu bahistir. Nitekim ikincil piyasalarda yaşanan krizin en açık görünen riski likidite riskidir. AAA ile derecelendirilen hükümet devlet borçlarından oldukça farklılık gösteren ticari mortgage kredilerine dayalı oluşturulan CMO'lar da AAA ile derecelendirilmiştir¹. Moody's in piyasa ve likidite riskini de içeren kredi temerrüt riski gibi kategorilerle detaylı bir surette derecelendirme yapılması gerektiğini önermesinden önce tüm derecelendirme kuruluşları, holding varlıkları ile misli özelliklere sahip devlet borçlarını aynı kategoride değerlendirmiş, aynı oldukları yönünde fikir birliklerine sahip olmuşlardır. İlk aşamada kredibilitesi iyi olmayan ve peşin ödeme teminatları düşük olan subprime mortgage kredi alacaklarına dayalı menkul kıymetler çıkarılmıştır. Bu tahviller kredi kaynağı özellikleri incelenmeden ve araştırılmadan ihracını gerçekleştiren kurumun yapısı dikkate alınarak AAA seviyesinden derecesiz sınıfa veya gruba doğru 6 kademede geniş bir aralıkta değerlendirilmektedir. İlginç olan şu ki, dayanak varlığı alt gruba verilen yani subprime mortgage kredileri olmasına rağmen ilgili tahvillerin %81'i için AAA, %11' i için AA ve %4'ü için A olmak üzere bu tahvillerin toplam %96'sına A grubu skalasında kredi derece notu verilmiştir. Geriye kalan %4 lük kısmın tamamına yakınına ise BBB kredi notu verilmiştir. Tüm bu durum aslında sistemin temelinde sorunların olduğunu göstermektedir.

Mortgage piyasasındaki kriz sonrasında derecelendirme kuruluşları konut kredilerine dayalı menkul kıymetlerin notunu art arda indirirken, yatırımcılar da fonlardan paralarını hızlı bir şekilde çekmişler ve artan fon çıkışı isteği sonucunda tahvillerin nakde çevrilmesi de zorlaşmıştır. Buna bağlı olarak likidite problemi yaşanmaya başlanmıştır. Tahvil fiyatlarındaki keskin düşüş ile milyarlarca dolarlık fonlar ciddi değer kaybına uğramıştır. Burada sorgulanması gereken durum ise, kısa bir vakit önce bu tahvillere olumlu notlar veren aynı kredi derecelendirme kuruluşları, bir anda notları negatif yönde

¹ Teminatlandırılmış İpotek Yükümlülüğü (CMO): Mortgage karşılığı alınan krediler veya konut finansmanı amacıyla alınan kredi ile acente menkul kıymetlerinin birleşmesiyle meydana gelen havuza dayalı çıkarılmış menkul kıymettir. CMOs'ların ihraç edildiği işlem çoğunlukla farklı vadeve kuponları olan çeşitli seviyelerde sınıflandırılmış menkul kıymetlere ilişkindir.

değiştirmişlerdir. Böylece sistemin önemli eksiklik ve hatalarla dolu olduğu, bu yönde regülasyonun gerekliliği ortaya çıkmıştır (Toraman ve Yürük, 2014, 145-146).

2.2.1.7. Düzenleyici ve Denetleyici Kuruluşlar Sorunu

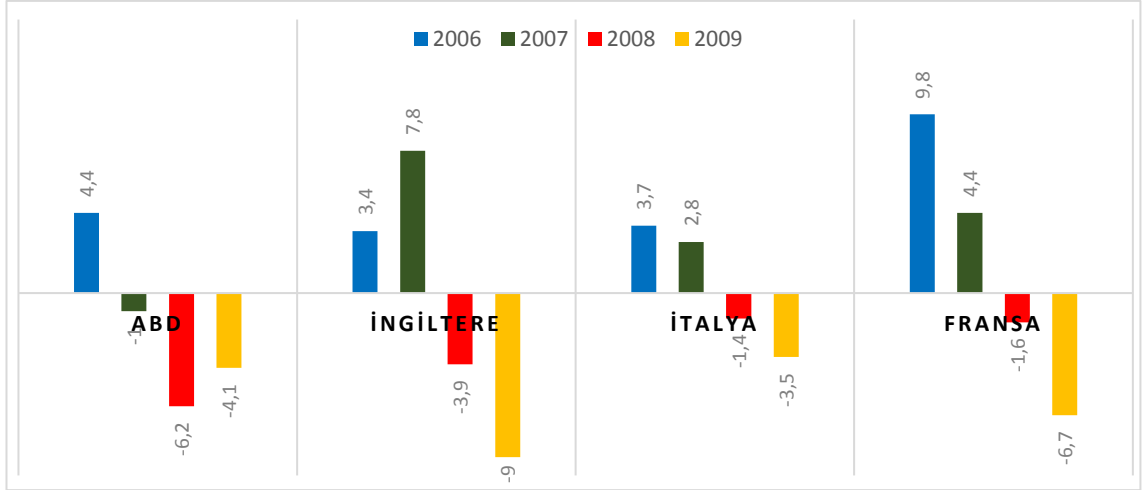
Muhasebe standartlarına ve kurallarına uygun gibi görünmesine rağmen işletmelerin mali ve finansal verilerinin gerçekleri yansıtmaması ve hazırlanan gerçekten uzak bu finansal raporların denetimden geçmesi denetleme ve düzenleme kuruluşlarında önemli sorunların olduğunu göstermektedir (Can, 2010: 25). Kriz öncesi dönemde yaşanan deregülasyon yani kuralsızlaştırma, denetimin gevşemesini de beraberinde getirmiştir. Düzenleme ve denetleme kuruluşlarının görevlerindeki gevşeme neticesinde finansal kurumların yüksek kaldıraçla çalışmalarına, riskler almasına, yanlış yönlendirici bilgilendirmelere, sahtecilik ve çıkar çatışması gibi ahlaki sorunlara neden olmuştur (Kırcı, 2016: 470).

2.2.2. 2008 Küresel Finansal Krizin Sonuçları

2.2.2.1. Konut Fiyatlarında Beklenmeyen Düşüş

Yukarıda bahsedildiği gibi ABD’de konut fiyatlarının yükselmesi krizin ana nedenlerinden birisidir. Kullanılan mortgage kredilerinin geri ödenememesi ve alt gelir konut kredi alacaklarına dayalı ihracı gerçekleştirilen menkul kıymetlerin de değer kaybı yaşaması sonucu hem konut kredisi kullananlar hem bu ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin sahipleri konut fiyatlarındaki düşüş ile yıkıcı zararlar görmüşlerdir. Çünkü ABD’de konut fiyatlarındaki beklenmeyen düşüş; hane halkının ödeyememe (temerrüt) riski ile birlikte kredi kurumlarının ve ikincil piyasa kurumlarının risklerini de doğrudan artırmıştır. Konutun değerinde oluşacak azalma, konutun haciz yoluyla satılmasını gerektirmiş ve buna bağlı olarak ipotekli konut kredisi tutarının tam olarak tasfiye edilememesi riskini doğurmuştur. Söz konusu riskle ilgili olarak, hane halkının sahip olduğu serveti ve tüketimi azalabilmekte, buna bağlı olarak da bankaların kredi riski artabilmekte ve genel ekonomik faaliyetlerindeki aktivasyonunu düşebilmektedir (Coşkun, 2016: 206). Sonuç olarak 2008 krizi ile konut fiyatları ciddi oranda düşmüştür.

Bu konuda genel olarak şu söylenebilir ki: Konut fiyatlarındaki dalgalanmanın konut kredisi kullananların bütçesinde ve genel olarak ekonomide olumsuz gidişata neden olabileceği gerçeği; konut piyasasındaki istikrarın muhafaza edilmesinin önemli bir konu olduğunu göstermektedir.



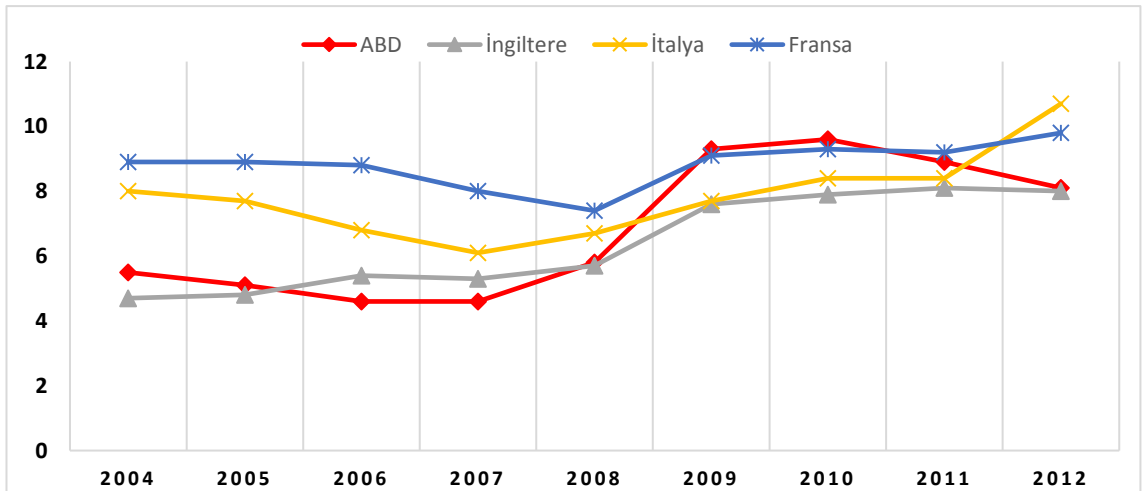
Grafik 2: ABD ve Bazı Ülkelerde Reel Konut Fiyat Değişimi

Kaynak: Sancak ve Demirbaş (2011: 174)

2006 -2009 yılı arasında grafikte de görüldüğü gibi bazı ülkeler hariç konut fiyatlarında özellikle 2006 ve 2007 de konut fiyatlarında artış görülürken kriz ile beraber negatif yönlü artış görünmekte, fiyatlarda hızlı bir düşüş gözlenmektedir.

2.2.2.2. İşsizlik Oranlarının Artması

2008 Küresel Finansal kriz sadece ABD’de değil, dünyanın birçok ülkesinde işsizlik oranlarında artışa sebep olmuşsa da özellikle ABD ve gelişmiş ülkelerde bu durum Grafik 3’te olduğu gibi net bir şekilde gözlemlenebilmektedir. İşsizliğin artmasında, krizin etkisiyle bazı banka ve şirketlerin iflası, maliyetlerin artması gibi sebeplerin etkisi sayılabilir.

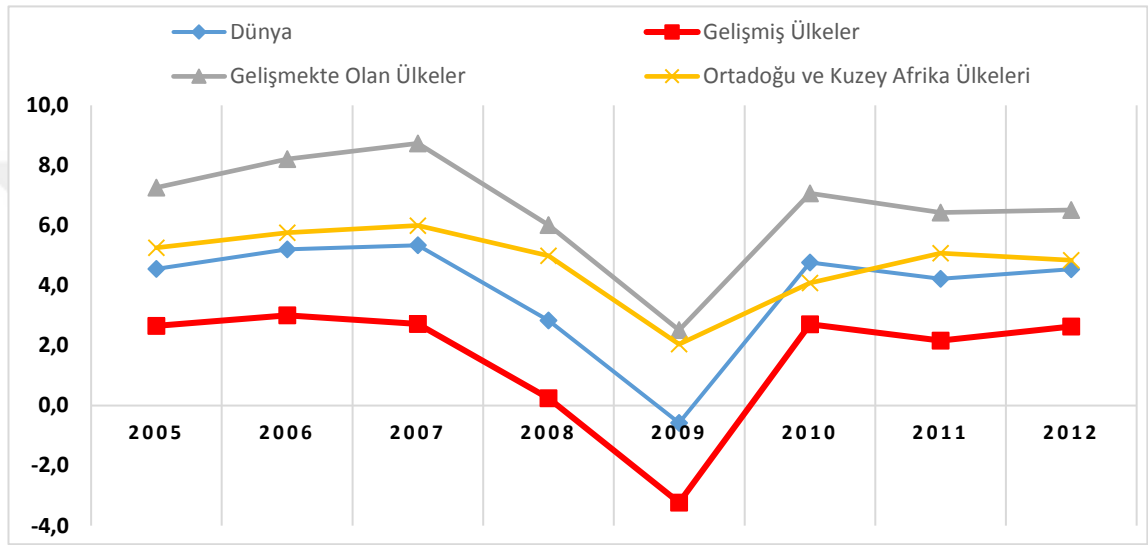


Grafik 3: ABD ve Bazı Gelişmiş Ülkelerde İşsizlik Oranları (%)

Kaynak: IMF (World Economic Outlook Databased, Oct 2014)

2.2.2.3. GSYH Büyüme Oranlarındaki Azalış

Küresel finansal kriz doğal olarak ekonomiyi genel olarak olumsuz etkilediğinden ülkelerin GSYH büyüme oranında da negatif yönlü değişime neden olmuştur. 2008 küresel finansal kriz aşağıdaki Grafik 4'te görüldüğü üzere gerek ABD ve gelişmiş ülkeleri gerekse gelişmekte olan ülkeleri, Ortadoğu ülkelerini ve Afrika ülkelerini büyüme oranları açısından olumsuz etkilemiş ve büyüme oranlarında dikkate değer düşüşler yaşanmıştır.

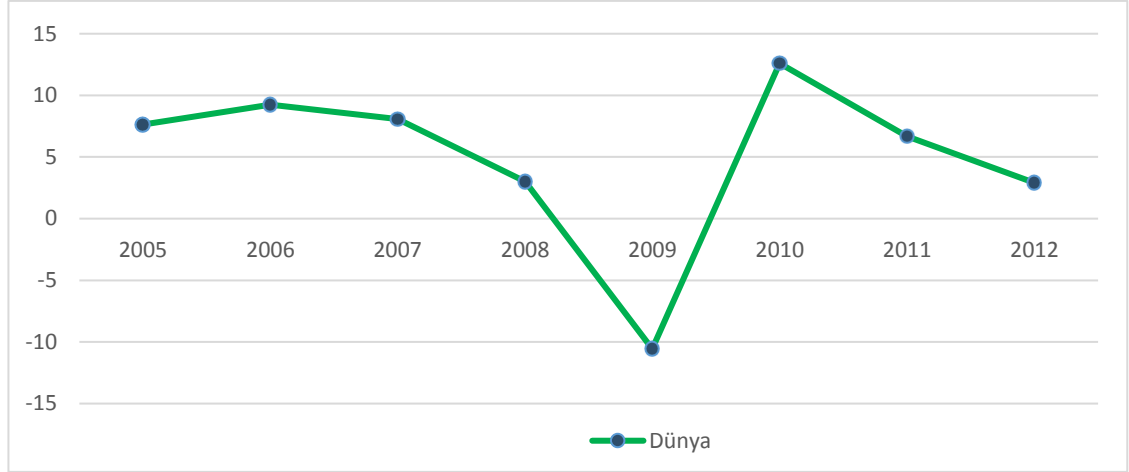


Grafik 4: 2005-2012 Dönemi GSYH Büyüme Oranları (%)

Kaynak: IMF (World Economic Outlook Databased, Oct 2014)

2.2.2.4. Dünya Ticaret Hacmindeki Daralma

Dünya ticaret hacmi Grafik 5'te olduğu gibi 2006'da artış göstermiş, 2007 yılından sonra özellikle kriz yılları olan 2008 ve 2009 yıllarında keskin düşüş görülmektedir. Bu düşüş özellikle 2009 yılında dünya ticaret hacminde krizin etkisiyle önemli seviyede bir daralma yaşandığını göstermektedir. 2010 yılında dünya ticaret hacminde önemli derecede artış görünmüştür. Bu durum 2008 krizinin 2010 yılında etkisini yitirdiğini göstermektedir. Her ne kadar 2010 yılı sonrası tekrar düşüş yaşansa da kriz sürecinde yaşanan daralma kadar derin olmamıştır.



Grafik 5: Dünya Ticaret Hacmindeki Yüzde Değişim

Kaynak: IMF (Economic Outlook Databased, Oct 2014)

2.2.2.5. Mal ve Hizmet İthalat ve İhracat Hacmindeki Düşüş

Küresel finansal kriz sonucunda dünya geneli ihracat ve ithalat hacminde Tablo 1'e göre keskin bir azalmanın yaşandığı, hatta gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde de durumun aynı olup 2007 yılı itibariyle düşüşün başladığı, 2008 ve 2009 yıllında ciddi daralmaların yaşandığı ve 2010 yılında düzelmelerin başladığı görülmektedir.

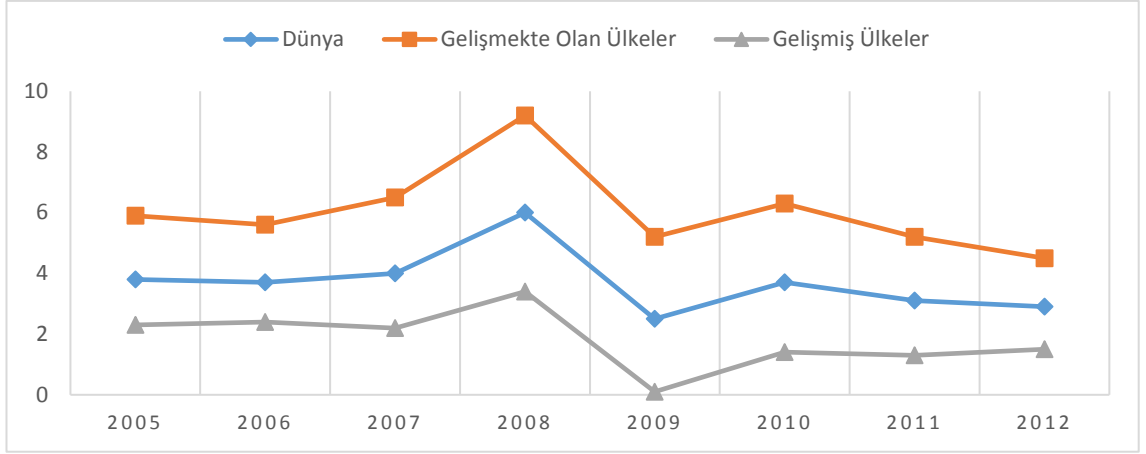
Tablo 1: Mal ve Hizmet İthalat ve İhracat Hacmindeki Değişim Yüzdesi

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
İHRACAT								
Dünya	7.58	9.514	7.927	2.966	-10.267	12.651	6.556	2.95
Gelişmiş Ülkeler	6.207	8.924	7.128	2.23	-11.639	12.214	6.18	1.993
Gelişmekte Olan Ülkeler	11.258	10.905	9.675	4.507	-7.645	13.504	7.235	4.562
İTHALAT								
Dünya	7.674	8.97	8.231	3.06	-10.855	12.543	6.79	2.866
Gelişmiş Ülkeler	6.336	7.897	5.511	0.574	-12.151	11.694	5.258	1.162
Gelişmekte Olan Ülkeler	11.656	11.956	15.419	9.027	-8.027	14.298	9.762	6.02

Kaynak: IMF (World Economic Outlook Databased, Oct 2014)

2.2.2.6. Enflasyonist Etki

2007 ve 2008 yılları arasındaki yükselme gerek 2008 krizinin etkisi gerekse bu dönemde petrol ve gıda fiyatlarındaki yükselmeler Grafik 6'da görüldüğü gibi enflasyonist etkiye neden olmuşlardır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin enerji talebindeki hızlı artış bu ülkelerde enflasyon oranlarını önemli ölçüde yükseltmiştir.



Grafik 6: Enflasyon (Ortalama Tüketici Fiyatları) Oranları (%)

Kaynak: IMF (World Economic Outlook Databased, Oct 2010)

2.2.2.7. Müdahaleci Yaklaşımlar ve Regülasyonlar

Küresel finansal krizin sonuçlarından biri de müdahaleci yaklaşımların ortaya çıkması olarak söylenebilir. Çünkü ülke hükümetleri çeşitli alanlarda müdahalede bulunmuşlar ve bazı kısıtlamalar ve özellikle denetleme ve düzenleme noktasında yasalar çıkarmışlardır. Hatta örnek olarak insider trading olarak bilinen içerden öğrenenlerin ticareti gibi piyasayı kötü bir şekilde kullanımının ciddiye takip edilmesi, finansal hizmet sunan her bir birey ve kuruluşun işin ehli olduğuna dair lisanslanma kuralları, sermaye piyasası kurumlarına yeni kayıtlarda mükellefiyet, müşteri ve yatırımcıların haklarının muhafazası için ihbar ve şikâyetlerin ciddi ve kontrollü bir şekilde değerlendirilmesi gibi mevzularda tüm tarafları koruyan müdahaleci yaklaşımlar geliştirilmiştir. Finansal kriz ile özellikle gelişmiş ülkelerin ekonomilerinde regülasyon isteklerinin artışı söz konusu olmuştur. Buna bağlı olarak hedge fonlar gibi az da olsa regüle edilmiş riskli araçlardan tüm geleneksel bankacılık işlem ve operasyonlarına kadar finans alanında önemli ve yeni regülasyonlar yapılmıştır (Alantar, 2008: 8).

2.3. Kapitalist Ekonomik Sistemde Finansal Krizlerin Oluşum Nedenleri

Kapitalizm her ne kadar 150 – 200 yıl önce sanayi devrimi ile ortaya çıkan ekonomik bir sistem olarak ortaya çıksa da, kapitalizmin evrensel bir ekonomik sisteme dönüşmesini özellikle son 100 – 125 yıla sığdırmak mümkündür. Bu açıdan geçmişe bakıldığında sistemde yaşanan irili ufaklı birçok krizin olduğu görülmektedir. Bunlar arasında ise üç tanesi büyüklüğü ve etkisi bakımından dikkat çekmektedir.

İlk olarak “Uzun Depresyon” ismiyle anılan ve 1873’den 1896’ya kadar devam eden, hatta bazı ekonomi uzmanlarınca göre birinci dünya savaşına yol açacak kadar uzun süre devam eden bir krizdir. Birçok nedene bağlı olarak ekonomideki bu uzun durgunluk durumu kapitalizmin yaşadığı ilk büyük krizdir denilebilir. İkinci kriz ise “Büyük Depresyon” ya da “Büyük Bunalım” ismiyle bilinen, 1929 yılında patlak veren ve 1935’e kadar devam eden krizdir. 24 Ekim 1929 günü borsada ekonomi tarihine Kara Perşembe olarak anılan seanslarda tam anlamıyla çöküş yaşanmıştır. Bu kriz uluslararası gerçekleşen karşılıklı ticarete de büyük ölçüde darbe vurmuştur. Kriz sonrası Keynes’in devletin ekonomiye müdahalesi fikri önem kazanmış ve devletler ekonomi politikalarını bu yönde değiştirmişlerdir. 1929 Büyük Bunalım ticaretin bütün dünyada serbest ve finansal kapitalizme geçiş sürecinin olduğu bir dönemde ortaya çıkmıştır. Kapitalist ekonomik sistemde yine büyük bir dönüşüm yaşanmaya başlamış, kurallar ve denetim olarak aksiyon alınmadan uygulamada ilerlemeler olmuş ve neticede krize yol açmıştır. Üçüncü büyük kriz ise “2008 Küresel Krizi” dir. 2008 Küresel Krizi aslında kapitalizmin küreselleşmesi sonrasında çıkmış ve yaşanan büyük dönüşüm ise sermaye hareketlerindeki serbestlik ve tüm dünyanın tek bir oyun sahasına dönüşmesi ile ortaya çıkmıştır. Kurallar ve denetim öncelik bakımından yine sona kalarak ayak uyduramamış ve sistem tekrar kriz üretmiştir (Eğilmez, 2012).

2.3.1. Faiz Olgusu

Faiz krize yol açan ve krizin yaşandığı dönemlerde krizin derinleşmesine neden olan unsurlardan biridir. Faiz, yapısı itibariyle borçlanmanın maliyetidir. Borçlanma anında belli oran belirlenerek kesinleşen artı borç vadesi geldiğinde anapara üstüne eklenerek ödenen borçtur. Faiz, nominal faiz reel faiz olarak iki başlıkta toplanabilir. Nominal faiz oranını oluşturan unsurları, reel faiz oranı, likidite primi, vade riski primi, ödeyememe risk primi ve enflasyon primi şeklinde sayabiliriz. Reel faiz oranı ise enflasyondan arındırılmış olan faiz oranıdır. Diğer taraftan reel faiz, tasarruf sahiplerinin bugün meydana gelen tüketimle gelecek dönemdeki tüketim arasındaki zaman tercihinin ve yatırımcıların bekledikleri verim oranının bir fonksiyonudur. Enflasyonda gerçekleşen artış ile çoğunlukla nominal faiz oranı da paralel olarak artış gösterir. Faiz oranının enflasyonun gerisinde kalması halinde, hane halkı tasarrufları erimeye başlar ve yatırımlar bundan zarar görür. Bundan dolayı fon arz edenleri başka bir ifade ile borç

verenleri enflasyonun olumsuz etkisinden korumak amacıyla reel faize enflasyon primi eklenmektedir (Tosun, 2015: 28).

Faiz oranlarında yükselme olduğunda, buna paralel olarak yatırımcıların yatırım maliyetleri de doğrudan artar. Faizlerin yükselmesi ile beraber, faiz getirisinin reel ekonomik faaliyetlerden sağlanacak muhtemel kazançlardan daha kârlı hale geleceğinden yatırımcılar doğrudan reel sektöre yaptıkları yatırımlarını azaltarak veya tamamen yapmayarak, sahip oldukları sermayeyi faize yatırmaya yönelirler. Dolayısıyla sermaye ile reel ekonomi arasındaki bağ zayıflayacağından ekonomik sistem ve buna bağlı olarak büyüme ve ülke gelişmişlik durumu azalış yönlü bir trend sergileyerek zarar görmektedir. Bu durumda anlaşılmaktadır ki, ekonomik bir sisteminin bu yapıyı esas alması, reel ekonominin gelişmesini tam olarak desteklememekte ve finansal piyasaların en çok ihtiyaç duyduğu istikrarı da sektöre uğratabilmektedir.

Ülke kaynakları özel sektörden çok kamu kesiminde kullandığında faiz oranlarında artışa yol açabilmektedir. Bu durum iktisadi literatürde dışlama etkisi (crowding-out) olarak bilinmektedir. Bununun sonucu olarak da Bankalar ve parası olanlar reel ekonomiye risk alıp yatırım yapmaktansa herhangi risk içeren yatırım yapmadan para kazanmasını sağlayacak olan devlet tahviline yönelmesine neden olmaktadır. Bu durumda şayet kıt kaynakları kamu kesimi etkin kullanmayıp, israf ederse yatırımı artıracak verimli alanlara yeterli kaynak aktırılamamasına yol açtığı da görülebilecektir (Uysal, 2007: 44).

Sonuçta, devletin vermiş olduğu faizden getiri kazananlar üreterek değil, faizin geliri olan ranttan kazanç sağlarlar ve böylece ekonominin bir rant ekonomisine dönüşmesine yol açmış olurlar (Duman, 2011: 7).

2.3.2. Teknolojik Gelişme

Teknolojinin gelişimi olumlu pek çok imkân sağlamakta ve doğrudan krize yol açan faktör olmamakla birlikte ülkeleri krize sürükleyebilecek olumsuz sonuçların çıkmasına da neden olabilecek önemli bir araçtır. Son yüzyılda teknolojik gelişmeler daha çok hız kazanmış, sağlık, sanayii, savunma, ekonomi gibi çok alanda gelişen teknoloji hayatımızı pek çok kolaylıklarla yaşamamızı sağlamıştır. Teknoloji ile zamandan tasarruf sağlanmış, az kuvvetle çok işler yapılabilmiştir.

Bu durum pek çok alanda olduğu gibi ekonomi ve finans sektörü açısından da insanlara pek çok olanak sağlamıştır. Daha hızlı alışveriş ve yatırım işlemleri anlık yapılabilir.

Yapılacak olan yatırımlarla alakalı bilgiler hızlıca araştırılabilir ve yine danışmalık hizmeti anlık alınabilir. Bilgiye daha kolay ve ucuz ulaşılabilmesinin yanında bilginin daha etkin kullanılabilmesini, sayısal tekniklerle birlikte risk ve getiri beklentileri dikkate alınarak birçok finansal ürünün geliştirilmesi, her alanda teknolojiye dayalı gelişmelerin varlığı aslında teknolojinin bir üretim faktörü görevi gördüğünün delili sayılabilir.

Tüm bilgilerin dikkatle ele alındığı, 7/24 işleyen ve coğrafi sınır kavramının olmadığı, odağında ise ABD piyasalarının olduğu bir piyasalar sistemi oluşmuştur. Bütün dünyada gerçekleşen finansal liberalizasyon, fon akımlarının hareket edebilirliğini artırmış ve alınan ekonomik kararların etki alanları bölgesel veya tüm dünyayı içine alabilir derecede artmıştır. Böylece finansal ürünlerin karmaşılaşması ve teknoloji ile krizlerin yayılma alanı da paralel olarak artmıştır. Ayrıca teknolojiyi kullanarak özellikle borsa piyasasında spekülasyon ve manipülasyonlar da yapılarak krizleri hazırlayan etkenlerin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir.

2.3.3. Sanal Sektörün Reel Ekonomi ile Olan Bağlantı Sorunu

Gelişen ve hızla yayılan sanal sektör, genişledikçe ve insanların sadece belli şeylere dayalı kâğıtların alım satımını yaparak kâr etme anlayışı ile piyasada yapılan işlemler arttıkça, reel ekonomiden kopuş da başlamıştır. Kısaca reel sektör, mal, hizmet, hak ve diğer değerlerin alınıp satıldığı piyasa demektir. Bu piyasada arz/talep konusu değerlerin somut olarak bizzat kendilerinin alım satımı yapılır. Sanal sektör ise, mal, hizmet ve diğer değerleri temsil eden kâğıtların (hisse senedi, tahvil, bono, kira sertifikası, fon belgesi, vb.) alım ve satımının yapıldığı piyasadır.

Reel ekonomide fiyat ile talep arasında bir ters orantı mevcuttur. Yani fiyatlar arz ve talebi belirlemekte, fiyatların düşmesi ile talep artış gösterirken, fiyatlar yükselmesi talebi azaltmaktadır. Sanal piyasada ise arz ve talebi belirleye yine fiyatlardır. Ancak etkileşim konusunda tam tersi bir durum vardır. Fiyatların yükselmesiyle talep artarken, fiyatların düşmesi ile de talep azalır. Fiyat ile talep arasında bir doğru orantı söz konusudur. Örneğin bir işletmenin defter değeri (gerçek değeri) sabit kalsa dahi ilgili şirketin borsada işlem gören hisselerinin değeri -spekülasyon, manipülasyon, beklentiler, kaldıraçlar, siyasi ve ekonomik söylemler vb. etkisiyle- gerçek değerinden daha yüksek veya düşük olabilmektedir. Borsa değeri gerçek değerinden yüksek olan bir şirketin gerçek değerinin yükseldiği, değer kazandığı yanlış anlaşılmasına yol açmaktadır. Aslında bu durum iyimser bir

hava ve beklenti oluşturduğundan dolayı doğal olarak şirket hisselerine talebin artmasına neden olur. Devamında beklentiler ve diğer verilerle birlikte şirketin sanal değeri dūřme eğilimi gōsterdiėinde ise yatırımcılarda panik havası oluşmakta ve sanal değerde fazla değer kaybı gerçekleşmeden herkes hisselerini satmaya çalışmaktadır. Tam da bu noktadan itibaren yanılısamadan kaynaklanan risk algısı krize yol açan önemli bir sebep olmaktadır (Eėilmez, 2011).

Sanal sektōr finansal enstrūmanı olarak tūrev araçları da yapılan deėerlendirmeye konu edilebilir. South Sea Krizi ve 1990 Japonya Krizi bu olgunun en açık örnekleri olarak örnek verilebilir.

2.3.4. Dış Piyasalara Dōviz Borçlanması

Yabancı para cinsinden borçlanma denildiğinde ilk akla gelen temel dūřüne, dōviz gelirinin mevcut olmadığı durumlarda, dōviz cinsinden borçlanma dūřünesidir. Dış borçlanma, fon açığı bulunan piyasalarda yatırım yapmak için kaynağın ūlke dışından yabancı para dōviz cinsi şeklinde dış piyasalardan faizli bir şekilde borçlanarak elde edilmeye çalışılması durumudur.

Dıř borçlanma yolu ile kaynak bulma, özellikle kriz dōnemlerinde dōviz kurlarında meydana gelen bir deėiřiklik veya deėiřiklik beklentisi piyasada dōvize olan talebi artırmaktadır. Dolayısıyla yabancı dōviz paralarının yerli para tūründen deėerinin yūkselmesine neden olmaktadır. Buna baėlı olarak da yabancı para cinsinden borçlu durumda olan yatırımcıların yerli para cinsinden ödemesi gereken borç yūkū daha da artar. Tam bu dōnemlerde dōviz gelirine haiz olan yatırımcıların ödenecek borçlarını dōndürmeleri imkân dâhilinde iken, dōviz geliri olmayan yerli para gelirine sahip yatırımcıların borçlarını geri ödemeleri önemli derecede zorlařabilmektedir. Sonuç olarak, bir ekonomide borçların geri ödenememesi ödeyemdike daha da katlanması problemi giderek krize yol açmaktadır. 1929 Būyūk Bunalım, ERM Krizi, 1994 Meksika Krizi, Gūney Asya Krizi, 1998 Rusya Krizi ve 2000–2001 Tūrkiye Krizi bunun en bariz örnekleridir (Tosun, 2015: 29).

2.3.5. Dūzenleme, Denetleme Yetersizliėi ve Tūrev Ūrūnleri

Bir finans sisteminde en önemli unsurlardan birisi hiç řūphesiz belli dūzen ve denetim çerçevesinde sūrekliliėin saėlanmasıdır. Dūnyada yařanan en son ve būyūk krizlerde de dūzenleme ve denetleme yōnünden sorunlar bulunmaktadır. Finans ūrūnlerinin ve kredi

kuruluşlarının denetimi, limitler, oranlar, gibi çok unsuru kapsayan düzenleme ve denetleme yapısı karmaşık olmamalı ve sağlam olması gerekmektedir. Önceki kısımlarda bu konudan bahsedildiği için açıklama yeterli görülmüştür.

Bir diğer krize neden olan unsur ise türev ürünleridir. Türev ürünleri çalışmamızın 111-115 sayfaları arasında daha ayrıntılı olarak anlatıldığından burada ayrıntılı bahsedilmemiştir. Ancak kısaca şöyle tanımlanabilir: Türev ürünleri, finansal riskleri yönetmek amacıyla kullanılan ve temelde bir varlığın değerine bağlı bir şekilde meydana çıkarılan finansal araçlardır. Teknolojik gelişmeler ve ürün çeşitliliğinin artması finans sistemindeki karmaşıklığın artması, spekülasyon ve manipülasyon gibi unsurlarla beraber düşünülünce türev ürünleri dikkat gerektiren ve bilgi kirliliğinden arınmış şekilde doğru bilgi ile alınıp satılması gereken ürünlerdir. İki taraftan birisinin zarar etme olasılığı olan hatta bir tarafın sonsuz zararı göze aldığı düşünülürse durumun ciddiyeti anlaşılmış olacaktır. Örnek olarak, mortgage kredilerine dayalı menkul kıymet ve türev ürünlerinin hacim yönünden artış göstermesi, 2008 krizinin temel nedenlerinden biri olarak görülmüştür. Özellikle temerrüt swapları ve teminatlandırılmış borç yükümlülükleri buna örnek teşkil eden türev ürünleridir (Sezer, 2011).

BÖLÜM 3: İSLAMİ FİNANS VE İSLAMİ BANKACILIK

3.1. İslami Finans ve İslami Bankacılık Gelişimi

3.1.1. İslami Finans

İslami finans, yaklaşık 14 yüzyıl önce İslam dininin yeryüzünde var oluşu ile başlamış ve özellikle İslam Peygamberi Hz. Muhammed'in (S.A.V.) 622 yılında Medine'ye hicreti sonrası sistemleşmeye başlamıştır. Literatürde birçok tanım mevcut olsa da en kısa tanımlama, İslam'ın kural ve kaidelerine göre işleyen finans sistemi şeklinde yapılabilir (Shanmugam ve Zahari, 2009: 1). Başka bir ifade ile İslami Finans kavramı genel anlamda, yapılan her türlü finansal faaliyet ve işlemlerin İslam hukuku çerçevesinde yapıldığı bir sistemdir.

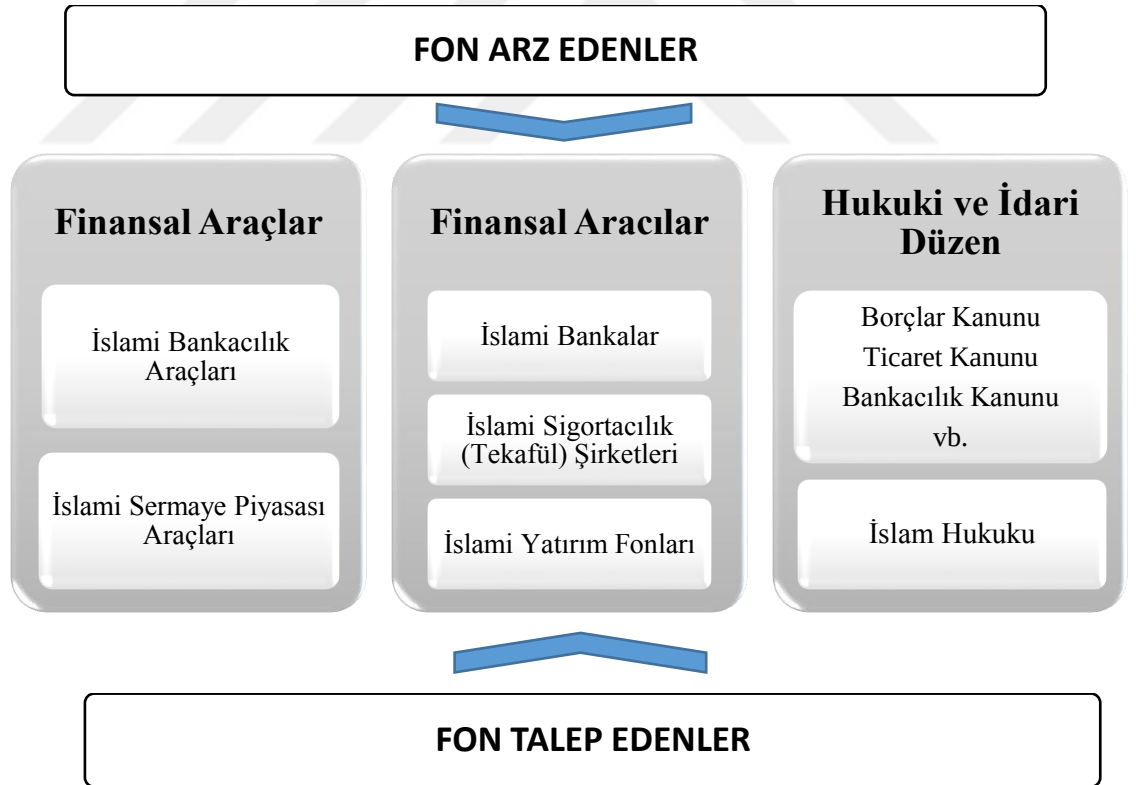
Günümüzde, kapitalizm ekonomik sisteminin egemen oluşu ile faiz olgusu tüm ekonominin ve buna bağlı olarak da finansal sistemin temelini oluşturmaktadır. İslam dinine göre ise faiz haram kabul edildiğinden, modern anlamda finans anlayışına alternatif yeni bir alan olarak, "İslami Finans" veya "Faizsiz Finans Sistemi" şeklinde değerlendirilmektedir. Küresel finans piyasalarında da alternatif finans sistemi olarak hızla gelişim göstermektedir.

İslami finans sisteminde geleneksel finans sisteminde olduğu fon arz eden ve fon talep edenlerin arasındaki aracılığı yapması bakımından işlevsel olarak ve hedef açısından faize dayalı finans sistemi arasında benzerlik söz konusudur. Ancak bu iki finans sistemi arasındaki temel fark uyulması gereken kurallardaki ve yapılan uygulamalardaki farklılıklardır. Bu açıdan İslami finansın pratik anlamda ve politik anlamda bir çıkış noktası mevcuttur. Pratik anlamda, Müslümanların sahip oldukları fonları şer'i kurallar çerçevesinde değerlendirmekte iken, politik manada ise son yüz yıllarda özellikle ekonomik anlamda Müslüman dünyasını geride bırakan batı dünyasına karşı İslam dünyasında hâlihazırda ekonomik sistem çerçevesi içerisinde kalkınmanın finansmanını sağlamak ve bunu için de İslam dünyası sermayesinin kontrolünü sağlamak amacı bulunmaktadır (Yanpar, 2015: 38).

Günümüz modern ekonomik finansal sistemde enflasyon, kaydi para, borsa ve karmaşık türev araçları, hisse senetleri, borçlanma araçları gibi işlemlerin yapıldığı ve ülkemizde yapılan büyük projelerde kullanılan nikel, demir, bakır, gümüş gibi madenlerin

fiyatlarının dünya çapında finansal piyasalarda belirlendiği günümüz ekonomisinde son 50-60 yıldır İslam âlimleri ve bilim adamları arasında, İslam inancına uygun nasıl bir ekonomik sistem inşa edileceği meselesi tartışılan önemli bir konu haline gelmiştir. Bu tartışmalar ise zamanla “İslam Ekonomisi” disiplininin oluşmasını sağlamıştır.

Sermaye birikimini sağlamayı ve biriken bu sermayeyi ekonomik kalkınmanın daha çok büyümesi için yatırımlara sevk etmeyi sağlayan finansal yapıyı, İslami kurallara uygun şekilde kurma faaliyetleri kapsamında önemli çalışmalar başlamıştır. Muamelata (İslam ticaret hukukuna) dair çalışmalar hız kazandığı gibi eski uygulamaları araştırmak üzere çeşitli akademik çalışmalar yapılmıştır. Günümüze gelindiğinde yeterli düzeyde gelişme gösterilememiş olsa da İslami finansı temsil eden çeşitli yapılar kurulmuştur. AAOIFI, IFSB gibi İslami finans ürünleri, çalışma yapısı, çalışan özellikleri gibi pek çok şeyi içinde barındıran standartları belirleyen uluslararası denetleme ve danışma kuruluşları; İslami, faizsiz veya katılım bankaları; İslami sigorta(Tekâfül) şirketleri; İslami/helal yatırım fonları, İslami endeksler gibi İslami finans aracı şirketleri bulunmaktadır.



Şekil 3: İslami Finans Sistemi

Kaynak: Yanpar (2015: 39)

İslami finans sistemi Şekil 3’te olduğu üzere kısaca, belli bir hukuki ve idari düzen ve disiplini içerisinde toplanan fonlar; İslami bankalar, tekâfül şirketleri ve İslami yatırım fonları gibi İslami finansal araçlar vasıtasıyla İslami bankacılık ürünleri ve İslami sermaye piyasası araçlarının kullanımı ile değerlendirilmekte ve böylece fon akışı sağlanmaktadır.

3.1.2. İslami Bankacılığın Gelişim Süreci

Bazı araştırmacılar M.Ö. 2123-2081 yılları arasında faizsiz bankacılığın Babil’de Hammurabi yönetimi zamanında, ünlü “Hammurabi Kanunları” ile uygulanmaya başlandığı iddia edilse de günümüzde faizsiz bankacılık sistemine misal teşkil edecek herhangi bir kurumun mevcudiyetine yakın zamanlara kadar rastlanmamaktadır. Osmanlı döneminde para vakıfları bir nebze varsa da modern anlamda İslami bankacılık fikri olarak ilk defa Pakistanlı Muhammed Uzeyr tarafından 1955’te ortaya çıkarılmıştır. Ardından 1963 yılında ilk İslami Banka “Mit Gamr” adıyla Mısır’da kurulmuştur (Akın, 1986: 110).

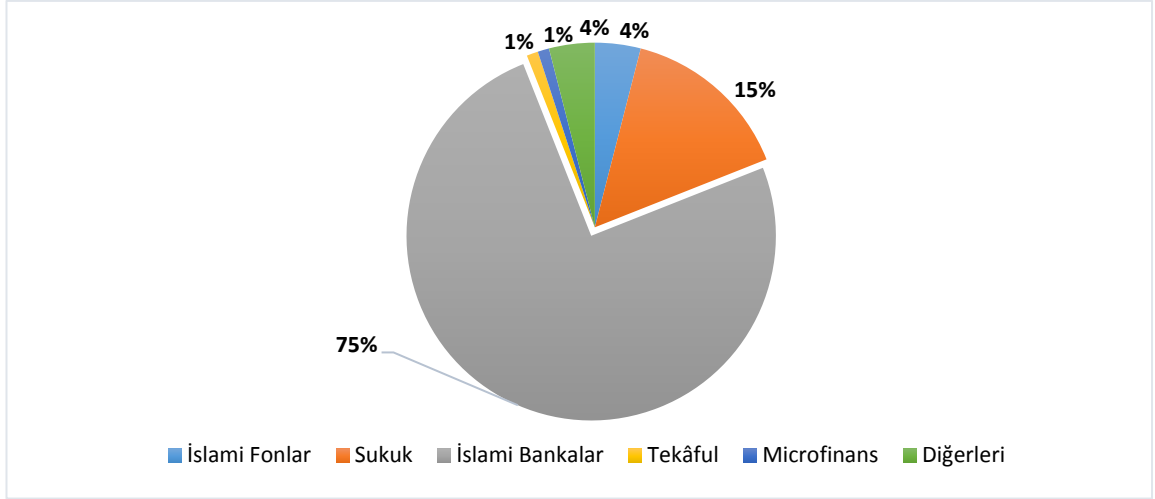
İslami bankacılık, 1960’lı yıllarda çok az gelişme göstermiş olmasına karşın 1970’li yıllarda sınırlı hizmetleri olsa da gelişmeler göstermiş, bunun yanında ticari bankacılık hizmetleri de portföye eklenmiştir. Bu dönem faizsiz finans anlamında bir doğuş niteliği taşımakta, özellikle 1973 yılında Cidde’de bazı Müslüman ülkelerin bakanlık düzeyinde katıldığı bir konferansta, fazla sermayesi bulunan ülkelerin birbirleri arasında değerlendirilmesi gerekliliği konuşulmuş ve bizzat bu konuyla ilgili bildirge yayınlamışlardır. İslami bankacılık için önemli tetikleyici role sahip bu konferansın da etkisiyle yine bu ülkelerin katılımıyla 1975 yılında Müslüman ülkelerdeki büyümeyi, kalkınmayı sağlamakta büyük katkısı olabilecek ve İslami kurallara uyumlu şekilde çalışan “İslami Kalkınma Bankası” kurulmuştur. Bunun yanında yine aynı yıl dünyanın ilk tam donanımlı İslami bankası olarak “Dubai İslam Bankası” kurulmuştur. Bu iki bankanın kuruluşu ile önemli bir merhaleyi atlamış olan faizsiz bankacılık sistemi artık yavaş yavaş genişlemeye ve büyümeye başlamıştır (Ouerghi, 2014: 941). Günümüzde ön sıralarda yer alan İslami finans şirketlerinin önemli bir kısmı bu yıllarda kurulmuştur. 1977 yılında kurulan “Kuwait Finance House” da bunlardan biridir.

1980-2000 yılları arası dönem İslami bankacılığın gelişim dönemi olmuş ve coğrafi alan olarak da artık Körfez ve Ortadoğu’da gelişme gösteren faizsiz finans, dışa açılmaya

başlamış, böylece sınırlar Asya Pasifik'e kadar uzanmıştır. Bunların yanında sunulan sınırlı ürün ve hizmetlerde, İslami sigortacılık (tekâfûl), finansal kiralama, İslami menkul kıymet, emtia ve proje finansmanı, sendikasyon vb. ürün çeşitliliği sağlanmıştır. Bu dönemde faizsiz finans sistemine İslami bankaların yanına tekâfûl ve İslami yatırım şirketleri de eklenmeye başlanmıştır (Özsoy, 2012: 68).

Cezayir'de kararı alınarak 1991 yılında Bahreyn'de tescili ile resmiyet kazanmış uluslararası bir kuruluş niteliği taşıyan, faizsiz finans sisteminin daha da kökleşmesini, sağlam bir zemine oturmasını sağlayan ve faizsiz finans alanında önemli bir eksikliği gideren “İslami Finans Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (AAOIFI)” kurulmuştur. AAOIFI'nin temel amacı: İslami bankalar ve diğer İslami finans kuruluşlarının yapmış olduğu işlemlerinde ve sahip olduğu ürünlerinde İslam hukuku ilkelerine bağlı kalmalarını sağlayıcı muteber bir kaynak ortaya çıkarmak ve bununla birlikte çeşitli fıkıh danışma kurullarının vermiş olduğu farklı fetvaları inceleyerek, uyum sağlamaktır. 1991 yılından günümüze kadar AAOIFI çok önemli çalışmalara imza atmış ve Faizsiz finans alanında 70'den ziyade standart yayınlamıştır (AAOIFI, 2012: 6).

2000'li yıllara gelindiğinde artık İslami Bankacılık için olgunlaşma dönemi sayılmaktadır. Faizsiz bankacılık ilk defa 21. Yüzyıl ile Avrupa ve Amerika'ya kadar genişlemiştir. Faizsiz finans ekosistemine bu dönemlerde faizsiz yatırım bankaları, Islamic bono diye de tabir edilen sukuk enstrümanının ortaya çıkmasının da önemli etkisiyle varlık yönetim şirketleri kurulmuştur. Artık sistemsal alt yapı olarak ve ürün geliştirme olarak önemli ölçüde tecrübe kazanan İslami bankalar hiç girilmemiş alanlara nüfuz etmeye başlamış ve yenilikçi hizmet ve ürün yönünden önemli oranda yol kat etmişlerdir. Bir yandan da hızla gelişen ve yeni kurulan İslami bankalar ile yeni ihtiyaçlar doğmaya başlamıştır. Bunlardan en önemlisi düzenleyici ve denetleyici kuruluşlara olan gereksinimdir. Duyulan bu ihtiyaç neticesinde Malezya'da 2002 'de “İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB)” kurulmuştur. Bunun yanında Avrupa'da faizsiz finansla yönelik giderek artan ilgi sonucu 2006 yılında “Avrupa İslami Yatırım Bankası” kurulmuştur (Özsoy, 2012: 68).



Şekil 4: Dünya İslami Finans Bileşenleri (%)

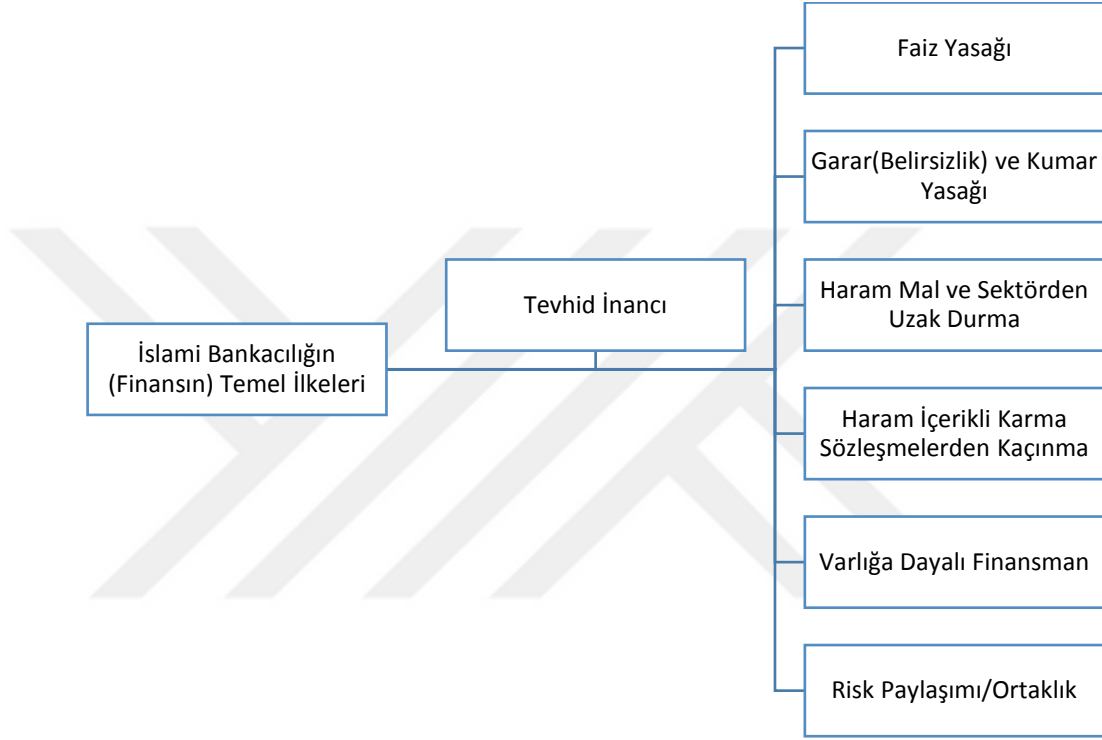
Kaynak: DCIBF Annual Report (2015: 51)

Günümüze geldiğimizde dünya üzerinde yüzden ziyade faizsiz sistemde faaliyet gösteren banka bulunmaktadır. Günümüzde dünya bankacılık sektöründe payı gittikçe artmakta olan İslami bankacılık sermaye piyasasına sukuk ürününün girmesiyle hareket alanı genişlemiş ve farklı alanlarda da faaliyetler göstererek piyasadaki rolünü ve payını artırmıştır. Yasal düzlemdeki sıkıntıların giderilmesi, kamuoyunun faizsiz finansa olan bakışını olumlu yönde değişmesi ve İslami ilkelere uygun farklı ürün ve uygulamaların ortaya çıkması ile günümüz ekonomik sisteminde giderek payını artırmaktadır.

3.2. İslami Finans (Bankacılık) İlkeleri

İslam'ın diğer kurallarında olduğu gibi ekonomiye dair kural ve ilkeler de belli bir amaç ve hikmete haizdir. Bu sebeple bu iktisadi kuralların başka ekonomik sistemlerde bulunmayan bazı ulvi hedefler barındırdığı bilinmelidir. Temel düşünce aslında şöyledir: İslam, tüm Müslümanların İslami açıdan kutsi amaçların göz ardı edilmemesini, dünya hayatının geçici, fani oluşunu ve insanlara verilen varlık ve nimetlerin aslında her biri bir imtihan vesilesi olduğunu bildirir. Buna bağlı olarak da kazanılan her kuruşun ve yapılan her işin verilmesi gereken bir hesabının olduğunun bilinmesini, bu anlayışla hareket edilmesini ve amellerin de Allah'ın kuralları çerçevesinde icra edilmesi gerektiğinin bilinmesini ister (Aktepe, 2010: 21). Bu sistemin temelinde “Tevhid İnancı” inancı vardır. Bu inanç temelinde İslam ekonomik sisteminin çerçevesini ve ahlaki alt yapısını oluşturan ilkeler mevcuttur. Dolayısıyla Allah'a itaat etmek sadece ibadet etmekle değil, aynı zamanda sosyal ve ekonomik faaliyetlerde de O'nun belirlediği kurallara uymayı

zorunlu kılmaktadır (Yanpar, 2015: 57). Ticaretin karşılıklı rızaya dayalı olması, sözleşmelerin (akitlerin) şartlarına uyma zorunluluğu, faizden kaçınma, kumardan (meysirden) ve aşırı belirsizlik (ğarardan) uzak durulması, haram mal ve haram sektörlerden kaçınılması, haram içeriğe sahip karma akitlerden uzak durulması, aldatmamak, ölçü ve tartıda hileye başvurmamak gibi ilkeler İslam ekonomisinin ve aynı zamanda İslami finansın olmazsa olmaz ilkeleridir (Bayındır, 2015: 5).



Şekil 5: İslami Finansın Temel İlkeleri

Kaynak: Yanpar (2015: 58)

3.2.1. Tevhid İnancı İlkesi

İslam Dininin itikadi (inanca dair) meselelerinin en başında gelen konu hiç şüphesiz “Tevhid”dir. Tevhid inancı yukarıda değindiğimiz gibi tüm kâinatın tek, zamandan ve mekândan münezze bir yaratıcı tarafından yaratıldığına, tanzim edildiğine, her şeyin kontrolünün O’nun tarafından sağlandığına ve her şeyden haberdar olduğuna inanmak, iman etmektir. Kur’an’da da bir çok ayette dinin en önemli esası olarak tevhid konusuna yer verilmiş ve şirkten uzak durulması gerektiği altı çizilerek emredilmiştir.

“Allah... O’ndan başka ilah yoktur. Diridir, kaimdir. O’nu uyuklama ve uyku tutmaz. Göklerde ve yerde ne varsa hepsi O’nundur. İzni olmaksızın O’nun katında şefaatte

bulunacak kimdir? O, önlerindeki ve arkalarındaki bilir. (Onlar ise) Dilediği kadarının dışında, O'nun ilminden hiçbir şeyi kavrayıp-kuşatamazlar. O'nun kürsüsü, bütün gökleri ve yeri kaplayıp-kuşatmıştır. Onların korunması O'na güç gelmez. O, pek yücedir, pek büyüktür.” (Bakara Suresi, 2/255).

“Sizin ilahınız tek bir ilahtır; O'ndan başka ilah yoktur; O, Rahman'dır, Rahim'dir (bağışlayan ve esirgeyendir).” (Bakara Suresi, 2/163).

Yine tevhidle ilgili ayetlerden birisi şöyledir:

“İşte Rabbiniz olan Allah budur. O'ndan başka ilah yoktur. Her şeyin yaratıcısıdır, öyleyse O'na kulluk edin. O, her şeyin üstünde bir vekildir.” (En'am Suresi, 6/102).

Allah, peygamberlerin sonuncusu olan Hz. Muhammed (S.A.V.) ile emir ve yasaklarını tüm insanlığa bildirmiştir. İnsanlara gönderilen mesajlar ahlaki, belli ritüeller ve ibadetleri içerdiği gibi hayatın her alanına nüfuz eden kural ve ilkeler de barındırmaktadır. Bu alanların içerisinde ekonomi, ticaret ve bu minvaldeki konular da yer almaktadır. Kısaca şu söylenebilir ki: Allah'a olan itaat ve ibadet etmenin yanında, muamelata dair mevzularda yani ekonomik ve ticari faaliyetlerde de Allah'ın belirlediği kural ve kaidelere uymak gerekmektedir. Bu düşünce yapısı İslami finansın kaynağını ve temelini teşkil etmiştir (Yanpar, 2015: 57).

3.2.2. Faiz (Riba) Yasağı İlkesi

Faiz yasağı ilkesi, finansal piyasalara ilişkin İslam'ın en başta akla gelen ilkelerinden birisidir. Zira faizin artı değer üretme cihetinde bir özelliği olmadığından, faiz batıl mal / para transferi yöntemlerinden biridir. Finansal piyasalarda uygulamalar içinde faizli uygulamaların oranının en yüksek olduğundan, finansal piyasa veya finans sektörü denildiğinde faizin fazla olduğu ortam akla gelmektedir. Faiz asırlar boyunca hatta M.Ö Eflatun ve Aristo dönemlerin de dahi tartışma konusu olmuş, birçok semavi ve beşeri din ile ideolojinin problem olarak kabul ettiği ekonomik meselelerden biri olmuştur. Faiz hakkında çok sayıda teori, düşünce de ortaya konulmuştur.

Faiz sadece İslam dininde değil, diğer dinlerde de yasaklanmıştır. Tevrat'ta faiz yasak olmasına rağmen, Yahudiler bu yasağı tevil etmiş ve kendi dindaşlarına faiz uygulamasının yasak olduğunu, sair dinlere inananlara karşı faizin, faizle borç vermenin geçerli olduğunu söylemiş, caiz görmüşlerdir. Bu düşünce ve davranışları sebebiyle bu halleri Allah tarafından Yahudilerin helak edilme ve lanetlenme sebeplerinden biri olarak

görülmüştür. Faiz yasağı ilahi din olan Hristiyanlık'ta da haram kılınmıştır. Ancak 1574 yılında Cenevre'de Calvinist düşüncenin de etkisiyle ilk defa faize resmi olarak izin verilmiş ve Hristiyan dünyasında uzun süre kilise ve hukuk sisteminde var olan faiz yasağı kaldırılmıştır (Bayındır, 2015: 28-29)

Kur'an-ı Kerim'de riba diye geçen Türkçe'de ise faiz ile eş anlamlı olan bu terim artma, şişme, çoğalma gibi anlamlara gelmektedir. Bir fıkıh terimi olarak tanımı ise, ölçü veya tartı vesilesiyle alım satımı yapılan misli malların, nakit paranın, altın ve gümüşün aynı cinsten miktarını, daha fazla bir ivaz ile mübadele etmek, değiştirmektir. Herhangi bir sözleşmede sözleşmenin taraflarından birine karşılıksız bir şekilde şart koşularak sağlanan fayda ile fasit olan yani geçerliliğini yitirmiş batıl olan her türlü alışveriş riba yani faizli işlem olarak görülmüştür (Döndüren, 2014: 268).

Riba İslam âlimleri tarafından Kur'an ve Hadis ışığında farklı kategorilere ayrılmıştır. Bu minvalde genel olarak riba öncelikle ikiye ayrılır. Birincisi, karz ve borç ilişkisinden kaynaklanan, Kur'an-ı Kerim'de yasaklanan ve ismi cahiliye ribası olarak ifade edilen riba çeşididir. Bu riba kısaca şu şekilde tarif edilebilir; ödünç verirken ya da vadesi geldiğinde ödemesi yapılmayan borca yeni bir vade tanınır ve bu vade tanınırken anaparaya fazlalık eklenir. Cahiliye ribasından kasıt da vadesi uzatılırken anapara üzerine eklenen bu fazlalıktır. İkincisi ise alışverişten kaynaklanan riba olup bu riba çeşidi ise hadislerle yasaklanmıştır. Alışverişten doğan riba da fazlalık ribası ve nesie ribası olarak ikiye ayrılmaktadır. Fazlalık ribası, aynı cinsten ölçü ya da tartı ile alınıp satılan malların karşılıklı mübadelesi durumunda bedellerden birisinin diğer bedelden fazla olmasıdır. Bu faiz türüne Arapçada Riba'l Fadl denilmektedir. Örneğin 20 kg yemeklik bulgurun 18 kg tohumluk bulgurla değişimi gibi. Ancak bu bulgurlar para değerleri üzerinden değişime tabii tutulursa alım satım sayılacağından faizle ilgili durumları ortadan kalkmış olur (Döndüren, 2014: 268-269). Alışverişten doğan bir diğer riba çeşidi ise nesie ribasıdır. Nesie ribası ise satılan bir malın karşılığını veya borç olarak verilen paranın karşılığında ilave bir tutarla veya reel faiz ile geri alımıdır (Tabakoğlu, 2013: 293).

İslam'da faiz yasağının gelişine kısaca değinilecek olursa, bu konuda Allah tarafından indirilen ilk hüküm Mekke devrinde nazil olan Rum Suresi'nin 39. ayetidir.

"İnsanların malları içinde artsın diye verdiğimiz herhangi bir faiz, Allah katında artmaz, fakat Allah rızasını dileyerek verebildiğiniz herhangi bir

sadaka böyle değildir. İşte onlar sevaplarını kat kat artıranlardır." (Rum Suresi, 30/39).

Bu ayet-i kerimede mealinden anlaşıldığı üzere faiz yasaklanmamış, fakat faiz kazancında hiçbir bereketin olmayacağı ilan edilmiştir. Medine devrinde inen Nisâ Suresi 160 ve 160. ayetlerinde ise:

"Yahudilerin haksız davranışları, çoklarını Allah yolundan çevirmeleri, kendilerine yasaklandığı halde faiz almaları ve insanların mallarını haksızlıkla yemelerinden dolayı, kendilerine helâl kılınmış olan temiz şeyleri onlara haram kıldık. Onlardan inkâr edenlere elem verici bir azap hazırladık."

buyurulmuştur. Bu ayetlerde de faizin Müslümanlara yasak edildiğine dair bariz bir hüküm olmamakla birlikte, Yahudilerin ilahi emir ile kendilerine haram kılınan faizi aldıkları, bu nedenle Allah'ın azabına müstahak oldukları beyan edilmiştir. Bu ifadeler ile faiz almanın aslında son derece kötü ve uzak durulması gereken bir unsur olduğuna işaret edilmiştir. İlk faiz yasağı 3. hicret yılında "kat kat katlanan faizin yasaklanması" ile olmuştur. İlk faiz yasağı Ali İmran Suresi 130. ayeti şöyledir:

"Müminler! Kat kat katlanan faizi yemeyin. Allah'tan korkun, belki umduğunuza kavuşursunuz."

Katlanmış faizden kasıt ise her vadede oranının katlanarak artması hatta belli bir vadede anaparasını geçmesi durumudur. Örneğin %10 faiz ile alınan borç, ikinci yılda %21'e, üçüncü sene de ise %33'e çıkması gibi. İkinci yasaklama ayetleri ise Hayber'in fetih Hicretin 7. yılında (Miladi 629) yılında gelmiştir. Bakara Suresi 275-280. ayetleri ile faizin kapsamı genele hitap eder şekil almış, bunun yanında Hz. Peygamber'in hadisleri ile de faizin kapsamı ve şartları belirlenmiştir (Döndüren, 2014: 270). İkinci yasaklama ayetleri ise şunlardır:

"Ey iman edenler! Allah'tan korkun! Eğer inanmış kişilerseniz, faizden geriye ne kaldıysa bırakın! Bunu yapmadınız mı bilin ki; Allah'a ve Elçisine karşı savaş halindesiniz. Eğer tövbe ederseniz, ana mallarınız sizindir. Ne haksızlık edersiniz ne de haksızlığa uğrarsınız. Borçlu darlık içinde ise, rahata çıkıncaya kadar beklenir. Sadakaya saymanız (Bağışta bulunmanız) sizin için hayırlı olur. Bunu bir bilseydiniz!" (Bakara Suresi, 2/278–280).

İslam dini faizi yasaklarken zekâtı ise farz kılmıştır. Faizin yasaklanması ile insanların hakkını yemekten, topluma zulmetmekten, haksız kazanç sağlamaktan, ekonomik olumsuzluklardan uzaklaştırılmış; zekât ile insanları birbirine ısıdıran, halk arasındaki zenginlik - fakirlik arasındaki farkı asgariye düşüren bir sistem kurulmuştur. Yüce Allah, zekâtın önemine binaen birçok ayette yapılmasına dair emirler buyurmuştur. Rum Suresi 39. ayette faizden bahsedildiği gibi zekâttan da bahsedilmiştir. “...Allah’ın rızasını gözeterek verdiğiniz zekâta gelince, işte kat kat artıranlar zekât verenlerdir.” (Rum Suresi, 30/39).Yine başka Bakara Suresi': “ Allah faizi daraltır, zekâtları arttırır. Allah nankör günahkârların hiçbirini sevmey.” (Bakara Suresi, 2/276).

İslam ekonomisinin temel kaynakları olan Kur'an ve Sünnette defaten ve katiiyetle faizin yasaklanmasının çok hikmeti olduğu aşîkârdır. Faizli olarak verilen bir borç düşünüldüğünde, geri ödemeyi garanti edecek teminat gösteren kişilere verilmektedir. Böyleleri az olduğundan, tüm krediyi onlar alır ve bu yöntem ile toplumun serveti ellerine geçmiş olur. Aslında bakıldığında kredi sistemi işin başında dengesizliğe neden olabilen bir sistemdir.

Anlaşıldığı üzere İslam ticaret hukukunca İslami finasta faiz yasağı ilkesi ile aslında insanların ve doğal dengenin fitrat ve düzenini bozan, yatırımdan uzaklaşarak ekonomiye herhangi bir artı değer oluşturmamaya borçtan gelir elde etme düşüncesiyle para kullanımını tercih ederek cimriliğe ve tembelliğe sevk eden, ayrıca infakı unutturan faizi reddedilmiştir.

3.2.3. Garar (Belirsizlik) ve Kumar Yasağı İlkesi

Garar, istikbale yönelik olan ve içinde belirsizliği barındıran şeydir. Fıkıhta ise garar, gerçekleşip gerçekleşmeyeceği bilinmeyen şey olarak tanımlanmaktadır. Bey'ül garar tabiri ise bu mahiyeti bilinmeyen, gerçekleşip gerçekleşmeyeceği meçhul şeylerin mübadelesi anlamına gelmektedir. Örnek verilecek olursa, uçan kuşların, doğmamış hayvanın veya denizdeki balığın satılması gibi. Hz. Peygamber kumara benzeyen bu tip bir mübadeleyi yasaklamıştır. Özellikle kapitalizm döneminde bu tür işlemler çoğalmış, mevcut olmayan varlıklar üzerinden mübadele ekonomik hayata girmiştir. Satış vaatleri, umumi üretim buna bağlı şekilde oldukça genişlemiş ve genişlemekte olduğundan belli aralıklarla ekonomik krizler ve buhranlar kaçınılmaz olmuştur. Tam bu noktada İslam'ın

belirsizliğe, bilinmezliğe, bu ürünlerin mübadelesine karşı olumsuz tavrı ve yasaklayıcı duruşu, ekonomide krizlerin ortaya çıkmasını engellemektedir (Tabakoğlu, 2013: 296).

Garar genel itibariyle, sözleşmelerde vadedeki, maldaki veya bedeldeki bilinmezliğin mevcudiyeti söz konusu olduğunda gündeme gelir. Cinsteki belirsizlik, nicelikteki belirsizlik, fiyattaki belirsizlik, vadeli satışların vadedeki belirsizliği, malın teslimine muktedir olamama durumu (havadaki kuşun satımı) işlemin garar yani bilinmezlik içerdiğini göstermektedir. Bu sebeple, İslam ticaret hukuku ücrette, ürün veya hizmette, teslimatta vb. durumlarda netlik içermeyen sözleşmeleri geçerli saymamış, yasaklamıştır (Karahana ve Ersoy, 2016: 100-101).

Kumar ise yukarıda bahsedilen garara nispeten daha kapsamlıdır. Kumar Arapça kelime olmakla birlikte yine meysir olan Arapça kelime ile de anlam benzerliği bulunmaktadır. Kumar, akdin taraflarından birinin kesin olarak kazanan, diğerinin ise kesin olarak kaybeden olduğu, tam bilinmezlik (aşırı garar) üzerine yapılan akittir. Bu durum bahisleşme olarak da tanımlanmaktadır. Kumarın temelinde bahse konu olan şeyin neticesi hakkında taraflardan hiçbirinin herhangi bir şekilde bilgi sahibi olmamaları yatmaktadır. Kumarda taraflar arasında mal mübadelesi gerçekleşmemekte, sadece malın kaybedenden kazanana transferi söz konusu olmaktadır (Bayındır, 2015: 34-35). Bu sebepledir ki Maide suresi 90. ayette kumar kesin bir dille yasaklanmıştır.

3.2.4. Haram Mal ve Sektörden Uzak Durmak İlkesi

Fıkhi bir kaide olarak, *eşyada aslolan mübahlıktır*. Allah tarafından ayet ve hadislerde yasaklanmamış veya yapılmasına izin verilmiş her türlü şey, davranış ve fiil mübah yani helal sayılmıştır. Helalin tersi ise haramdır. Haram, Allah ve elçi olarak gönderdiği peygamberi tarafından mutlak bir şekilde yasaklanan şey, fiil veya davranıştır. Mesela, “Size analarınız, kızlarınız, kız kardeşleriniz...(ile evlenmeniz) haram kılınmıştır (Nisa Suresi, 4/23).” ayeti bunlardan birisidir. Şayet bir şeyin yasak addedilmesi kesin bir emir olmayıp, zanni delil ile sabitse o şey haram değil, mekruh olarak değerlendirilir. Mekruh ise kendi içinde helale ve harama yakınlığı cihetiyle ikiye ayrılmaktadır. Helale yakın mekruhlara tenzihen mekruh olarak tanımlanırken, harama yakın mekruha tahrimen mekruh denilmektedir (Döndüren, 2014:74-75).

Haram doğrudan ve dolaylı olarak ikiye ayrılmaktadır: Doğrudan haram fıkıh kitaplarında haram li zatihi olarak geçmekte olup, Allah ve Rasulü tarafından eşyanın bizzat kendi

yapısından kaynaklanan herhangi bir kötülüğün bulunmasından sebeple yasak kıldığı haramdır. Örneğin zina, evlenme yasağı bulunan biriyle evlenme, ölü hayvan eti satımı gibi. *Haram li zatihi*, dinimizce korunması emredilen olmazsa olmaz beş şeye (can, mal, akıl, din ve nesil) zarar veren eylemler ve davranışlardır. Dolaylı haram fıkhıdaki deyişimiyle *haram li gayrihi* ise aslında meşru olması gerektiği halde dış bir sebepten ötürü haram kapsamına giren davranışlar ve fiillerdir (Döndüren, 2014: 77).

Yanpar'a (2015: 73) göre, İslam dinince uygulanan yasaklar İslam ekonomisi cihetiyle incelendiğinde sektörel ve iş etiği şeklinde ikiye ayrılmaktadır. *Sektörel yasaklar*; İslam'ın gündelik hayata dair önemli yasakları bulunmakta ve bunların ilk akla gelenleri alkol ve domuz ürünlerinin tüketimine ilişkindir. Bu temel yasaklara uyuşturucu, tütün ürünleri; zina gibi ahlaki mevzuları da eklemek mümkündür. Bu konularda ticari faaliyette bulunmak yasaklanmıştır. Bu açıdan bakıldığında, İslami finans kurumlarının bu türden işler yapan işletmelere finans sağlamaması zorunluluğu vardır. *İş etiği ve normlar yönüyle haramlar* incelendiğinde, öncelikle Keynes'in dediği gibi "Ekonomi doğal bir bilim değil, ahlaki bir bilimdir." Cümlesini öncelikle dikkate almak lazımdır. Dünya ekonomileri yapılan işlemlerde ve tercihlerde ne kadar ahlakilikten uzaklaşırsa o derece krizler ve bunalımlarla karşılaştığı görülmüştür. Tabii ki günümüz ekonomik sisteminin de iş etiği olmadığı söylenemez fakat etik olmayan davranışlarda bulunmak, buna bağlı olarak da cezalandırma ve kontrol mekanizmasının da bulunmaması en büyük problemdir. Duruma İslam ekonomisi açısından baktığımızda İslam dini tüm insan hayatı ve ölüm sonrasını içine alan inanç, ibadet, temizlik, ceza, aile ve savaş hukuku, insanın yeme ve içmesi, giyim ve kuşamına hatta psikolojik sorunlar ile görünür görünmez her şey hakkında insanlığa sunduğu çok sayıda bilgi ve kurallar olduğu gibi ekonomi açısından da pek çok kural, bilgi, emirler ve yasaklar ayetler ve hadisler ile konulmuştur. Bu ilke ve kurallar şunlardır (Yanpar, 2015: 74-75):

- Doğru söylemek ve dürüst olmak,
- Adil olmak,
- Karşı tarafa/taflara zulüm etmemek,
- Başkasının hakkını yememek, hakka riayet etmek,
- Batıl yollar ile başkasının malını gasp etmemek, çalmamak,
- Verilen sözleri yerine getirmek,
- Yapılan akitlere ve şartlarına bağlı kalmak,

- İsrâf etmemek,
- Fakiri, ihtiyaç sahibini, mağdur ile ilgilenmek, kendi haline bırakmamak,
- Hayvanlara zulmetmemek, muhtaç olanlarını korumak,
- Borcunu ödemede sıkıntı yaşayan borçluya ödemesi için süre tanımak,
- Karaborsacılık yapmamak,
- Aldatmamak, ölçü-tartıda dikkatli davranmak,
- Fiyatları makul düzeyde tutmak.

Bu prensiplerin ve kuralların önceden bahsettiğimiz faiz, kumar, garar yasakları gibi diğer kaidelerle birlikte uygulanması ile ekonomi ahlaki yapısına kavuşacak ve sağlam bir niteliğe sahip olacaktır. Faizle işlem gören finansal kurumlar ne kadar da etik değerler veya buna benzer başka başlıklarla çeşitli ilkeler ilan etseler de, pratikte bu ilkelere uyulmadığı takdirde bu kurumlara yapılacak bir eleştiri bulunmamaktadır. Ancak İslami finasta kurumların bu ilke ve kurallara uymaması gibi bir serbestlik yoktur, zorunluluk vardır. Başka bir ifadeyle, faizsiz finansal kuruluşların günümüzde faizle işlem gören bankalar ve diğer şirketlerden farkı, matematiksel denklemler veya rakamlardan ziyade, asıl dayanak noktası olan ahlaki işleyiş yapısı ve buna uyum zorunluluğudur (Yanpar, 2015: 75).

3.2.5. İçeriği Haram Olan Karma Sözleşmelerden Uzak Durma İlkesi

Finansal ürünler aslına bakıldığında hukuki bakımdan genel itibariyle birden fazla sözleşmeden oluşmuş sözleşmelerin bütünüdür. Finans literatüründe bu işlem ürün geliştirme olarak nitelendirilmekte olup, geliştirilen bu ürüne ise yapılandırılmış ürün denilmektedir. Bu yapılandırılmış ürün sözleşmeleri günümüz hukukunda isimsiz sözleşmelerde özel borç akit çeşitleri kısmında “bileşik sözleşmeler” ve “karma sözleşmeler” diye ifade edilmektedir. İslam hukukunda ise “mürekkep akitler” olarak değerlendirilmektedir. Günümüz modern hukukta bileşik sözleşme birden çok akdin asli özelliklerinde bir değişme söz konusu olmaksızın sözleşme taraflarının iradeleriyle, her akit kendine has özellikleri ve geçerliliği ile birbirine ilişkilendirilerek birbirine bağlanması ile oluşan akitlerdir. Karma sözleşme ise, birden fazla tipik sözleşmenin temel unsurları kısmi olarak ya da tamamı birleştirilerek oluşturulan tek ve yeni bir sözleşmedir. Tanımlardan da anlaşılacağı üzere birleşik sözleşmelerde oluşturan her bir akdin asli unsurunu korumakta iken karma sözleşmelerde ise böyle değil, her bir sözleşmenin asli

niteliği göz ardı edilerek tümünün birleşiminden bambaşka yeni bir akit ortaya çıkmaktadır. Bu sözleşmeleri tipik veya münferit akitlerden ayıran temel fark bu akitlerde birinin ortadan kalkması ya da muteber olmaması durumunda diğer sözleşmeleri de geçersiz kılar ve ortadan kaldırır (Bayındır, 2015: 39).

Şekilleri açısından benzerlikleri olsa da bileşik ve karma akitler arasında özleri itibariyle farklılıklar mevcuttur. Bu sözleşmelere insanları iten durum ise münferit sözleşmeler ile ulaşamadıkları gayeye bu şekilde ulaşabilmeleridir. Yapılandırılmış ürünlerin dayandığı sözleşmeler ise fıkıhta “mürekkep akitler” çerçevesinde değerlendirilmektedir. Mürekkep akdi kısaca tanımlamak gerekirse, gerekleri, hak ve yükümlülükleri kopma, ayrılma ve bölünme kabul etmeyecek özellikte, tek bir bütün halinde ortaya çıkan ve sözleşme taraflarının iki veya daha çok akdi içerisinde barındıran bir muameleyi yapmak için anlaşmalarıdır (Hammad, 2005: 76).

Yeni çıkarılan finansal ürünler için mürekkep akitlerden faydalanmak fıkıhtaki aslolan serbestliktir ilkesi gereği fıkhi olarak tezat teşkil etmemektedir. Dikkat edilmesi gereken, haramlar ve haramlara ulaştıracak özellikteki uygulamaların yasaklandığıdır. Dolayısıyla bu tür sözleşmelerin sahih olabilmesi için bazı olumsuzlukların olmaması, bunlardan kaçınılması zorunludur. Karma sözleşmelere halel getirecek bu olumsuzluklar kısaca şunlardır (Bayındır, 2015: 40-41):

1. *Nass ile yani Kur'an ve Sünnet ile yasaklanan işlem olmamalıdır.* Bir akitte iki akdin bulunması veya bir satış işlemi sözleşmesinde başka bir satış akdinin olması gibi sözleşmelerin çok sayıda rivayete dayanarak haram olduğu bilinmektedir. HZ. Peygamber tarafından bu yasaklamaların neden yapıldığına dair fıkıh alimleri tarafından farklı görüşler nakledilmiştir. Yine satış ile beraber karz akdinin birlikte icrasını içeren tek bir sözleşme şeklinde düzenlenen akdinde bu kapsama girip ittifakla caiz olmadığı hükmedilmiştir.
2. *Hile barındıran riba uygulaması olmamalıdır.* Mürekkep akit kullanılarak hukukun bir şekilde arkasından dolaşarak faizli işlem in gerçekleştirilmesidir. Buna örnek olarak en iyi örnek Bey'u'l iyne akdi verilebilir. Fukahanın çoğu bu bakış açısından sebeple bu tür akdi haram olarak değerlendirmişlerdir. Bu yasak olarak görülen iyne işlemi örnek üzerinden, malın 100 liraya peşin olarak geri alınmak koşuluyla aynı kişiye 120 liraya vadeli olmak üzere satılması işlemidir. Bakıldığında iki ayrı alım/satım akdi olsa da

gerçekte faizli bir karz işlemi olduğu görülmekte ve fakihlerin çoğunluğu burada bir hilenin olduğuna kanaat getirmişlerdir. Halbuki Bey' ise alım-satım sözleşmesinden ibaret olduğundan meşru' görülmüştür.

3. *Faize aracı İşlem niteliğinde olmamalıdır.* Tek başlarına meşruluklarından şüphe olmadığı halde, bir araya geldiklerinde gayri meşru bir sözleşme niteliğine bürünen tüm anlaşmalar fıkhi olarak yasaktır. Hem satış hem borç akdinin birlikte uygulandığı akit de aynı türdendir. Bu türden akitlerin yasaklanmasındaki temel dayanak ise bedelli akit olarak bey' ile bedelsiz akit niteliğindeki karz akdinin bir koşul veya karşılıklı anlaşma ile birleşip ribaya kapı açmasındandır.

4. *Zıtlık ve çelişki barındıran akitlerin bir araya toplanması yasaktır.* Özellikle Maliki fakihlerce üzerinde hassasiyetle ve ciddiyetle durulmuş olup sonucunda caiz olmadığı kanaatine varılmıştır. Temelde borç ve alım-satımın bir araya getirildiği sözleşmeyi yasaklayan rivayete istinaden bu görüşü savunmuşlardır.

3.2.6. Varlığa Dayalı Finansman

İslami finansın en temel ve karakteristik niteliklerinden birisi hiç şüphesiz gerçek, İslami olarak haram kabul edilmemiş mal, ürün ve değerlere bir diğer ifade ile varlığa dayalı bir yapıya sahip olmasıdır. Mesela geleneksel finans sisteminde bankacılık yalnız para ve parasal araçlar ile yapılmaktadır. Birçok ülkede de zaten bankaların ticaret ve üretim ile uğraşması yasaklanmıştır. Fakat İslam hukuku çerçevesinde olaya bakıldığında paranın ticareti yapılan bir mal veya meta olmadığı, özü itibariyle değişim aracı olarak değerlendirildiği görülmektedir. Kar, sadece esasında yarar sağlama özelliği bulunan varlıkların satılması ya da başka para birimlerinin el değiştirmesi sonucunda elde edilmektedir. Dolayısıyla her bir para birbirine eşit değerde olduğundan bunların değişiminden kâr elde etmek İslamiyet açısından mümkün değildir. İslami bankacılık üzerinden kısaca, işlem ve uygulamalarında gerçek varlıklara yani likit olmayan varlıklara dayanılmakta olduğu söylenebilir. Anlaşılabileceği üzere bu sistemin temelinde emtia ticareti bulunmaktadır (Yanpar, 2015: 76).

3.2.7. Ortaklık ve Risk Paylaşımı

Ortaklık konusunda Kur'an ve Sünnette "ortaklık" konusunu düzenleyen çok geniş bir bilgi yoktur. Fakat ortaklıkla alakalı bir ayet ve hadis paylaşmak yerinde olacaktır. Sad suresinde: “ *Doğrusu ortakların çoğu, birbirlerini sahip oldukları haklara tecavüz*

ederler. Fakat iman eden ve salih amel işleyenler, bunun dışındadır, bunların sayısı ise ne kadar da azdır!” (Sad Suresi, 38/24). Yine ortaklıkla ilgili bir Ebu Davud Büyü' bölümünde geçen kutsi bir hadis şu şekildedir: “Allah buyurur ki, iki ortaktan birisi, diğer ortağına hainlik etmediği müddetçe, ben onların üçüncüsü olurum. Onlardan biri diğerine ihanet ederse, ben aralarından çekilirim.” (Döndüren, 2014: 286).

Şirket ortaklarının düzenlediği ve kabul ettikleri, İslami hükümlerle de herhangi bir zıtlık göstermeyen “ana sözleşme maddeleri”, bu sözleşme taraflarını ve yöneticilerini bağlayıcı bir niteliği vardır. Çünkü birçok ayet ve hadislerde de bahsedildiği gibi bir mü'min verdiği sözlere ve yapmış olduğu akitlere, karşı taraf bozmadığı müddetçe bağlı kalmak zorundadır. Zira Maide Suresi 1. ayette: “Ey iman edenler! Akitlerinizi yerine getiriniz.” veya İsra Suresi 34. ayette: “Verdiğiniz sözü yerine getirin, zira verilen sözde sorumluluk vardır.” şeklinde sözün ehemmiyeti hakkında bahsedilmektedir. Örneğin Tirmizi ve Buhari’de geçen bir hadiste Müslümanların kendi aralarında belirledikleri haramı helale, helali harama çevirmedikleri takdirde belirledikleri şartlara uymaları gerektiğinden bahsedilmiştir (Döndüren, 2014: 287).

Ortaklığa ilişkin düşünüldüğünde temelinde bir risk paylaşımı esası olduğu görülmektedir. Ayrıca, İslam’ın topluma yerleştirmeyi hedeflediği ahlaki anlayış, yardımlaşma ve dayanışma prensibi, zekât ve infak yani Allah için sahip olduğu varlıklardan karşılık beklemeden tasarrufta bulunulmasına yönelik emirler ve tavsiyeler pek çoktur. Bunların yanında emek ve sermayenin beraber yatırıma ve üretime yönlendirilmesi, kâr ve zararın tüm tarafların birlikte omuzlanması ilkesi ve buna benzer düzenlemelerin hepsi aslında bir bütünü tamamlayan, nimetlerin ve külfetlerin topluma dengeli bir şekilde dağılmasını sağlayan, parçalar hükmündedirler.

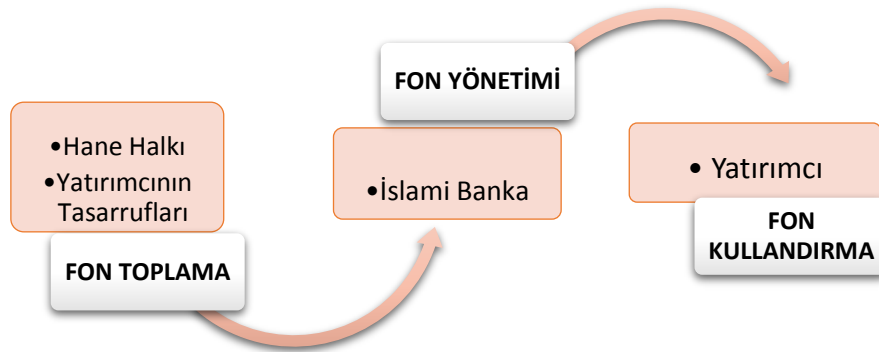
Ekonomide var olan sermaye, Kur’an’da reddedilen faiz yoluyla kullanılamayacağından aslında insanlara finansal anlamda “risk paylaşımına dayalı ortaklık” yönünde bir işaret olduğundan bahsetmek mümkündür. Bundan kasıt ise, bir kâr-zarar ortaklığından ibarettir. Öncesinde miktarı kesinleşmiş ve sabitleşmiş bir faiz yerine, sadece ekonomik faaliyetler neticesinde miktarı kesin bir şekilde belli olan kâr ve zarardan başta yapılan anlaşmaya ve anlaşmanın mahiyetine göre pay alınması temelinde oluşan bir sistemdir. Esasında ise tarafların sadece kazançta ortaklık değil, zarara da ortaklıkları söz konusu

olmasıdır. Böyle bir sistem içinde var olan yatırımlar, hiçbir biçimde spekülâtif olmamaktadır (Yanpar, 2015: 76).

Sonuç olarak, finans sisteminde iki fon sağlama yönteminden biri olan borç esaslı finansman sağlama şekli faizli olduğundan İslam hukukunda yasaklanmıştır. Diğer finansman yöntemi olan ortaklığa dayalı, risk paylaşımını esas alan finansman türü ise İslam hukuku açısından sorun teşkil etmediğinden, bu durum İslami finans sisteminin ikinci finansman yöntemi olan ortaklığa dayandığını gösteriyor denilebilir.

3.3. İslami Bankacılık Fon Toplama Yöntemleri

İslami bankalar da aslında geleneksel bankalarda olduğu gibi iki ana işlevi yerine getirmeği hedeflemektedir. Aşağıda Şekil 6’da ifade edildiği gibi, bunlardan birincisi, hane halkı ve yatırımcıların tasarruflarını toplamaktır. İkincisi ise, toplanan tasarrufları yatırımcılara aktarmaktır. İslami bankaların konvansiyonel bankalardan farkı esasen işlevsellik yönüyle değil, iş yapma modelleridir. Yani yapılan işlerde uygulanan yöntemler şer’i kurallar ile uyumlu olması gerekliliğidir. Finansal raporlardan alınan verilere göre, İslami bankacılık İslami finansın en önemli kısmını teşkil etmektedir. Bunun en önemli nedeni, İslami bankacılık modern anlamda İslami finansın doğuşunu sağladığı gibi gelişen İslami finansın temel yapı taşını oluşturan bir kurumsal yapı olma özelliğini taşıyor olmasıdır (Dikkaya ve Kutval, 2104).



Şekil 6: İslami Bankacılığın İşlevi

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

İslami bankalar iki hesap türü kullanarak fonları toplamaktadırlar. Bu iki fon genel olarak katılım fonu olarak adlandırılmaktadır. Fon toplamada kullanılan hesaplardan birincisi vadesiz hesap da denilen yatırıldığında istenildiği zaman çekilebilen özel cari hesaplardır.

İkincisi ise vadeli hesap olarak da bilinen, anapara ve getiri garantisi verilmeyen, kar ve zarara katılma hesaplarıdır. Faizsiz bankaların fon toplama yöntemlerinin daha iyi anlaşılabilmesi için ileride ayrıntılı biçimde yer verilmiştir (Özsoy, 2012: 137).

3.3.1. Özel Cari Hesaplar

İslami/faizsiz bankalarda açılabilen, istenildiğinde yatırılmış olan tutarın bir kısmının veya tamamının geri çekilebildiği ve tutulan tutar karşılığında hesabın sahibine herhangi bir getiri sağlamayan ama anapara garantisi olan hesaplar *özel cari hesap* (Islamic current accounts) olarak isimlendirilmektedir. Geleneksel bankalardaki vadesiz hesaplarla aynı işlevi görmekte, hesap sahibine herhangi bir faiz sağlamayan bu bankalar gibi faizsiz bankalar da cari hesabı bulunan müşterisine hesaptaki tutarı için herhangi bir kâr payı vermemektedir (Özsoy, 2012: 139). Vadesiz olan cari hesaplar ülkeden ülkeye farklılık göstermekle birlikte vedia ve karz-ı hasen akitlerine dayalı olarak açılabilir.

Vedia sözleşmesi ile açılan cari hesaplarda sözleşme çerçevesi içerisinde hesap sahibi istediği gibi her an ya tamamını veya bir kısmını çekebilir, karşılığında tutarın asıl sahibine ise bir getiri ödenmez. Bu sözleşme gereğince bankalar kendilerine saklanması için verilen paraları, tüm riski üzerine alarak istediği gibi kullanabilmektedir. Vedia sözleşmesine dayalı cari hesaplar özellikle Malezya'da yoğun bir şekilde kullanılmaktadır (Yanpar, 2015: 130-131).

İkinci olarak, karz-ı hasen temelli açılan cari hesaplar uygulamada bulunmaktadır. *Karz sözleşmesi*, bir kimsenin fazlalık beklentisi olmadan nakit para ya da tüketilmek üzere faydalanılan misli bir malı, karşılığında mislini almak suretiyle bir kişiye vermesidir. Bu biçimdeki ödünç verme işleminde ödünç veren mukriz, ödünç alan ise müstakriz olarak tanımlanır. İcab ve kabul ise karz akdinin rükünüdür. Karz-ı hasen olarak adlandırılan karşılıksız ödünç verme işlemi, manevi olarak mükâfat kazanmak maksadıyla gerçekleştirilmesi gereken bir işlemdir. Menfaat karşılığı yapılan ödünç verme fiili haramdır (Özdemir, 2012: 125-126).

İslami bankacılık açısından bakıldığında ise karz-ı hasen akdi cari hesapların işleyiş tarzında var olan, kullanılan sözleşmedir. İslami bankalar çoğunlukla cari hesap türünde yatırılan tutarları karz-ı hasen yöntemi ile değerlendirmektedirler. Tasarruf sahipleri bankaya karşılıksız yani menfaat beklemeden borç veriyor anlamına gelmektedir. Bankalar arzu ettikleri takdirde önceden açıklanmaması koşuluyla cari hesap sahiplerine

bağış/hibe yapabilmektedirler. Zaten hibe uygulaması gerek vedia sözleşmeli gerekse de karz-ı hasen uygulamalı cari hesaplarda çok az rastlanan bir durumdur. Karz-ı hasen hesapları dünyada daha çok Türkiye, İran, Katar ve Avrupa ülkelerinde kurulan İslami bankalarda uygulanmaktadır (Yanpar, 2015: 31-32).

3.3.2. Katılım Hesabı

Katılım hesapları, katılma/tasarruf hesapları olarak da bilinen, faizsiz bankalara yatırılan tasarrufların İslami ürünlerde ve haram olmayan projelerde işletilmesi neticesinde ortaya çıkan kâr ya da zarar cihetiyle ortak olma sonucunu veren, ayrıca karşılığında tasarruflarını yatırımlara daha önceden belirlenmiş herhangi bir kazanç ödenmeyen ve yatırılmış olan anaparanın da benzer bir biçimde geri ödenmesini garanti etmeyen fonlardan meydana gelen hesaplardır. Katılım hesapları İslami bankacılık sisteminin temelini oluşturmakla birlikte İslami bankalar önemli miktarda fon kaynağını bu hesaplar aracılığı ile toplamaktadır. Temel mantık ise, tasarruf sahibi katılım hesabına para yatırmakla sermaye sağlarken, İslami bankalar ise emeğini ortaya koymaktadır. Bu şekilde iki taraf arasında yapılan sözleşme mudarebe olup kâr ve zarara ortaklık sözleşmesidir (Özsoy, 2012: 139).

Katılım hesapları ulusal para, USD, EURO; altın, gümüş cinsinden de açılabilir. Belli bir vadede anlaşarak kâr-zarar ortaklığı kurulmakta ve getirisi vade başında değil, ortaklık olması sebebiyle vade sonunda belli olmaktadır. Bu özelliklere haiz katılma hesapları iki türdür: “*mutlak katılım hesabı*” ve “*mukayyet katılım hesabı*” olarak ifade edilmektedir. Mutlak, diğer bir ifade ile kayıtsız katılma hesapları İslami bankacılık sisteminde en çok kullanılan türdür. Yatırım yapmak isteyen tasarruf sahibi belli bir projeye yatırım yapmayıp bankanın uygun görüp organize ettiği herhangi bir projede ve projelerde kullanılması durumudur. Kısacası sermayedar mudaribe uygun gördüğü herhangi bir faaliyette kullanma yetkisi vermektedir. Mukayyet yani kayıtlı katılma hesapları ise kısıtlı yetkinin verildiği yatırım hesaplarıdır. Başka bir ifade ile katılım hesabının mukayyet olması yatırım yapılacak projenin banka tarafından değil, müşteri tarafından belirlendiği manasına gelmektedir. Projenin yanında vadeyi de yatırımcı belirlemektedir. Bu hesap türünde müşteri başta anlaşılan kâr oranına göre sadece kendi seçtiği projenin durumuna göre kârını alabilmektedir. Kullanımı az olan olan mukayyed katılma hesabında genel bir kaide olarak şayet zarar gerçekleşirse, bir emek-sermaye

ortaklık sözleşmesi olması hasebiyle banka mudaribin herhangi bir kusur, kasıt, ihmal olmamak şartıyla emek ve zamandan zararı söz konusu iken, sermayedarların paradan zararları söz konusu olmaktadır (TKBB, 2017: 15-19).

Tablo 2: Katılma Hesapları ile Konvansiyonel Bankacılık Vadeli Mevduat Hesapları Arasındaki Farklılıklar

Katılma Hesapları (Kâr Payı)	Vadeli Mevduat Hesapları (Faiz)
Müşteri kâr payı alır.	Müşteri faiz alır.
Müşteri ile banka arasında ortaklık ilişkisi söz konusudur.	Müşteri ile banka arasında menfaate dayalı borç ilişkisi vardır.
Kâr payı vade sonuna kadar belli değildir.	Faiz ve getiri vade başında bellidir.
Vadeden önce katılma hesabından para çekilebilir. Çekilen tutar hesabın dâhilinde ise vade bozulmaz.	Vade öncesi para çekilmesi durumunda vade bozulur.
Müşteri anapara ve kâr payını kaybedebilir.	Müşteri anaparasını ve faizi kaybetmez. Müşteri herhangi bir risk almaz. Önceden belli olan sabit getiri vardır.
Müşteri vade sonundaki bakiye üzerinden kâr payı alır.	Genelde vade başındaki vade esas alınır.
Müşteriye ödenecek kâr payı, havuzda toplanan fonların kullanılması sonucunda doğan kârdan ödenir. Bankanın (az veya çok) kârına göre müşteri de kâr payını alır.	Müşteriye ödenecek faiz, bankanın kârına bağlı değildir. Bankanın az veya çok kâr etmesine bakılmaksızın, müşteriye ödenecek faiz başta belirlenen oran üzerinden hesaplanır ve vade sonuna kadar bu oran değişmez.

Kaynak: Özsoy (2012: 148)

Katılım hesapları ile geleneksel bankaların vadeli mevduat hesapları arasında ciddi farkların olduğu Tablo 2’de açıkça görülmektedir. Son olarak, Katılım hesabıyla ilgili kâr oranı değişikliğini açmak gerekirse, emek-sermaye ortaklığı ile kurulan akitlerde kâr

paylaşımı oranı akdin başında belirlendiğinden, belirlenen oranlar vadenin sonuna kadar geçerliliğini muhafaza etmektedir. Şayet pay oranlarında değişiklik söz konusu ise o vakit tarafların rızasına müracaat edilmelidir. Rızaları olduğu takdirde değişiklik yapılabilmektedir. Fakat İslami bankalar bu değişiklik içinde tüm mudiler ile tekrar sözleşme imzalama durumunda kalacağından, en başta bu tür değişikliğin yapılabileceğine dair verilen cüzdanlarda da bilgilendirme mevcuttur. Dolayısıyla ilk vade sonrası için en başta anlaşılmış olunan oranla sabitlenmemiş olması dini açıdan sorun teşkil etmemektedir (Aktepe, 2013: 75).

3.4. İslami Bankacılıkta Fon Kullandırma Yöntemleri

İslami bankacılık sisteminde İslam hukukuna göre meşru yollardan gelir elde edebilme gayesi ile toplanan fonların İslami bankacılık prensiplerine uygun bir biçimde kullandırılması temel gerekliliktir. Faizsizlik anlayışı temelinde İslami bankacılıkta fon kullandırma düşüncesiyle birçok değişik yöntem bulunmaktadır. Faizsiz bankalarının fon kullandırma işlemleri İslami finans sistemi çerçevesinde belirlenmiş finansal yöntem ve kurallara göre yapılmaktadır.

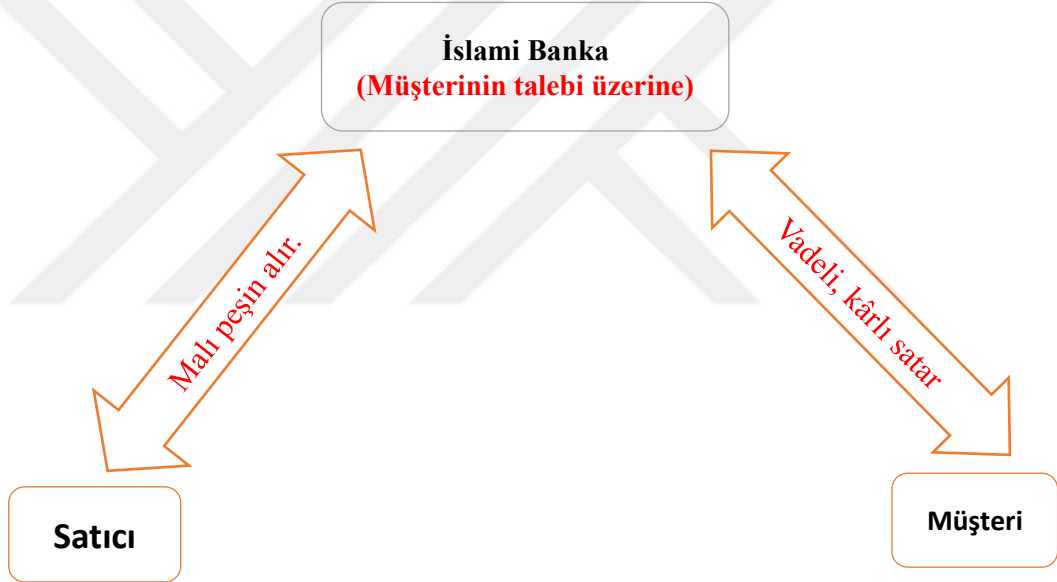
3.4.1. Murabaha (Finansal Alım Satım)

Murabaha, İslami finans sektöründe en yaygın olarak kullanılan bireysel ve kurumsal fon kullandırma aracıdır. Bir malın maliyetinin müşteriye bildirilmesini takiben maliyetin üzerine kâr eklenerek satılmasıdır (TKBB, 2018: 15).

Vadeli ödeme finansmanı olarak da bilinen murabaha peşin para ile alınan malın vadeli olarak satılması yoluyla finansman kullandırma yöntemidir. Örnek olarak 20.000 TL değerindeki bir arabayı satın almak için fona ihtiyaç duyan bir kişi İslami finans kuruluşuna giderek talepte bulunur. Finansman sağlayacak İslami banka ile taksit sayısı ve alacağı kâr miktarı üzerinde anlaşma sağlandıktan sonra İslami banka ilk satıcıdan müşterinin istediği arabayı kurum adına peşin olarak alır ve kendi adına aldığı arabayı müşteriye başta anlaştıkları şartlar çerçevesinde vadeli olarak maliyet üzerine kar koyarak yani 36 ay vadeli olarak 25000 TL'ye satar. Burada kâr oranı piyasadaki faiz oranı ve enflasyon oranı da dikkate alınarak belirlenmektedir. Zira vadeli satış esnasında fiyatın yüksek belirlenmesi fon ihtiyacı olanların faizli bankalara yönelmesine neden olacak, şayet fiyat düşük belirlenirse İslami bankanın fon topladığı mudilere dağıtacağı kârı

azaltacağından bu tasarruf sahiplerinin bir bölümünün daha yüksek oranlı faizle fon toplayan bankalara gitmesine yol açabilecektir (Döndüren, 2014a: 95-96).

Murabaha aslında Arapça’da kâr anlamına gelen “ribh” kelimesinden türeyen malî kâr ile satma manasındadır. Bununla ilgili olarak bu işleme tabii olacak mal ya da malî hakkın da bu prensiplere uygun olması gerekmektedir. İslami bankalarda murabaha işlemi başlamadan önce dikkat edilmesi gerek önemli bir konudur. İkinci olarak bu işlemin gerçek bir işlem olup olmadığının tespiti büyük öneme sahiptir. Şayet bu kısma kadar problem yok ise malın vadeli satma konu olup olamayacağına bakılır. Ayrıca ön şartların olmazsa olmazı sözü geçen malın daha öncesinde nihai alıcı ile esas satıcı arasında herhangi bir alış verişi, peşinat (kapora) olmamasıdır. Tüm bu şartlar sağladığı takdirde murabaha işlemi süreci başlayabilmektedir (Özsoy, 2012: 163-164).



Şekil 7: Murabahaya Dayalı Finansman

Kaynak: Alrifai (2017: 190)

3.4.1. Mudarebe (Emek / Sermaye Ortaklığı)

Önceki bölümlerde katılma hesapları vasıtasıyla fon toplama yönteminde bahsettiğimiz mudarebe, taraflardan birinin sermaye (rabb-ül mal), diğerinin (mudarib, girişimci) bilgi ve tecrübesi ile emeğini koyduğu bir iş ortaklığı olarak tanımlanmaktadır. Mudarebede gerçekleşecek projede tüm masraflar sermayedar tarafından üstlenilmekte, proje yönetimi, emek sahibi tarafından gerçekleştirilmektedir. Mudarebe esasında güvene

dayalı bir ortaklıktır. Ortaklık kurulurken kâr oranı en baştan belirlenir ve anlaşma sağlanır (Armağan, 2005: 40).

Proje bitiminde masraflar, gerekli harcamalar yapıldıktan sonra kalan tutarın iki taraf arasında başta anlaşılan orana göre paylaşımı yapılır. Eğer proje zarar ettiyse sermaye sahibi tarafından karşılanması gerekmektedir. Emek sahibi ise zaten emeğinden ve sarf etmiş olduğu zamanından zarar ettiğinde emek sahibine başka bir masraf tahakkuk ettirilmemektedir. Mudarebenin çok önemli bir esası ise ortaklığın tek sahibinin sermayeyi koyanlar olduğudur. Ortaklıkta emek tarafı sadece emeği karşılığı başta belirlenen oranda kardan payını alma hakkına sahip olup ortaklık üzerinde herhangi bir hakkı yoktur (Bank Negara Malaysia, 2015).

Modern İslami bankacılıkta mudarebenin asıl enstrüman olması gerektiği, bu yöntemle işlev yapılması gerekliliği söz konusu olsa da bazı sebeplerden dolayı durum tam tersi bir seyir izlemiş ve popülerlik kazanamamıştır.



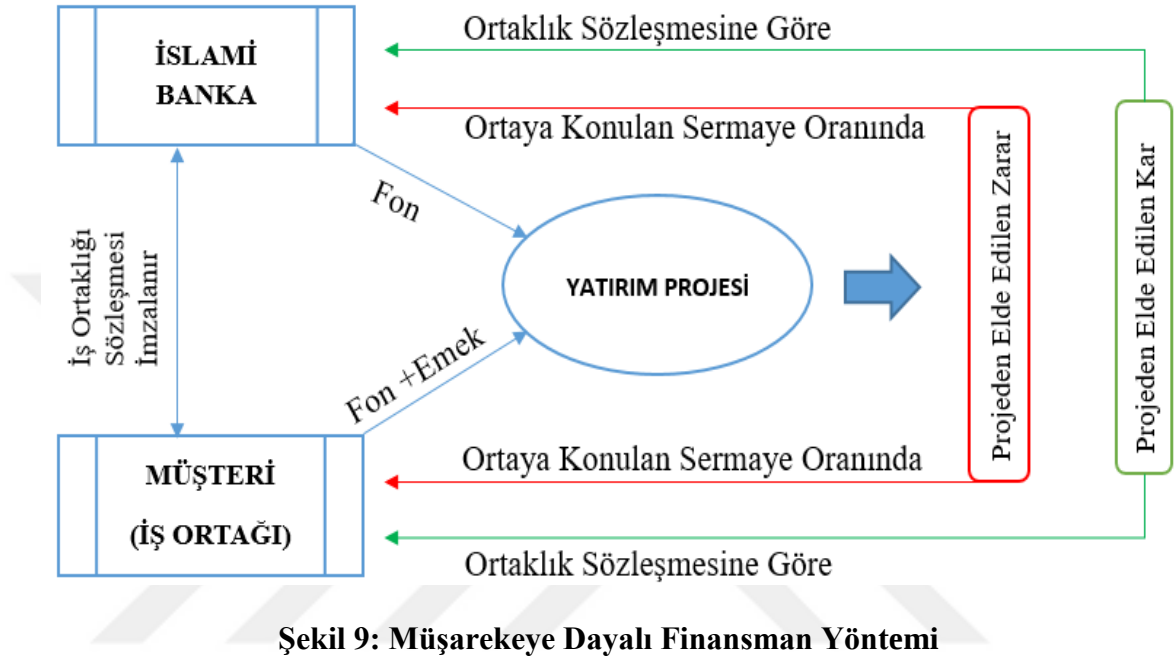
Şekil 8: Mudarebeye Dayalı Finansman Yöntemi

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

3.4.2. Müşareke (Sermaye / Sermaye Ortaklığı)

Müşareke Arapça'da el-müşareke; İngilizce'de ise *musharaka* olarak geçen, kısaca sermaye ortaklığı olarak tanımlanmaktadır (TKBB, 2018: 31). Müşareke her iki tarafın da sermaye koyarak oluşturduğu, hem sermayede hem yönetimde ortaklıktır. Bu yönleriyle mudarebeden farklı olan müşareke, aynı zamanda kâr ve zarar paylaşımı yönünden de farklılık arz etmektedir. Ortaklık kurulurken kâr edilmesi durumunda hangi

oranlarla paylaşılacağı belirlenir ve anlaşma sağlandıktan sonra projeye başlanılır. İslami banka başlayan projeye sadece sermayesi ile başlarken, iş ortağı hem sermaye hem emek sağlamaktadır. Proje bitiminde kar başlangıçta anlaşılmış oranlarda taraflara dağıtılırken, Zarar edilmesi durumunda taraflarca proje için sağladıkları sermayeleri oranında zarar yansıtılır (Özsoy, 2012: 179).



Şekil 9: Müşarekeye Dayalı Finansman Yöntemi

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

Müşarekenin bir diğer farklı versiyonu ise azalan müşarekedir. Müşareke şeklinde başlatılan ortaklık belirli bir dönem boyunca müşareke ortaklığı esasları çerçevesinde devam eder. İslami bankanın payı devreler halinde satın alınarak yapılır. Böylece ortaklıkta hissesi giderek azalan İslami bankanın, ortaklık gelirindeki payı da aynı oranda azalmaktadır. Sonuç olarak, bu belirlenen dönem bittiğinde müşteri yani emeği ile birlikte sermayesini koyan taraf ortaklığa konu olan projeyi veya mülkü tamamen kendisine devrini ister ve ortaklık konusu proje veya mülkün maliki olur.

3.4.3. İcare ve Finansal Kiralama (Leasing)

İcare sözcüğü Arapça kökenli olup dilimizde kiralama manasına gelmektedir. Bankacılık terimi yönüyle, bir kurumun bir varlığı satın alarak veya İslam hukukuna uygun yöntemlerle sahip olunan varlığı kiralarak dönemsel getiri sağlamak gayesiyle müşterisine kiralaması olarak tanımlanabilir. İslam hukuku çerçevesinde değerlendirildiğinde icare, menkul/gayrimenkul varlıkların kiralınması ile beraber iş ve

hizmet akitlerini de içinde barındıran bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. Buradaki önemli olan şey şüphesiz akdin konusu varlığın İslam hukukuna göre caiz olması ve müşterinin kiralamak istediği veya satın almak istediği varlık veya hizmetin evvelden İslami banka tarafından kiralanmış veya alınmış olmasıdır. Böylece İslami bankalar, faizsiz bankacılık ilkelerine uyduğu müddetçe her çeşit kira finansmanını sağlayabilmektedir (Odabaşı, 2010: 27).

Finansal kiralama ise, yatırımcı, üretici ve leasing şirketi olmak üzere üç tarafın bulunduğu bir finansman yöntemidir. Süreç ise şu şekilde işlemektedir: Yatırımcı ihtiyacı olan malı belirler ve belirlediği malı satın alması için leasing şirketine giderek şirket ile finansal kiralama sözleşmesi imzalar. Leasing şirketi ilgili malı üreticiden satın alır ve yatırımcıya önceden belirlenmiş vadelerde kira ödemesi şeklinde yatırımcıya teslim eder. İlgili ödemeler tamamlandığı zaman mal sembolik bir bedel ile yatırımcıya satılır. Bu finansman yöntemi bazı İslam hukukçuları ve toplulukları (AAOIFI, IFSB, Hayreddin Karaman vb.) tarafından gerçek bir kira akdi olduğu kabul edilirken; bazı İslam hukukçuları tarafından ise vadeli satım olduğu savunulmaktadır (Aktepe, 2013: 49).

Finansal kiralama sözleşmelerinde vadesi gelip kira ödemeleri bittiğinde icare konusu malın mülkiyetinin kiracıya hangi tür yollardan devir yapılacağı, sözleşmeden bağımsız olarak bir belge ile tespitinin yapılması gereklidir. Finansal kiralama akitlerinde kiraya konu olan varlığın mülkiyeti üç yolla kiracıya devredilebilir (AAOIFI, 2012: 205-206):

1. Kiraya konu olan varlığın gerçek veya sembolik bir bedel veyahut kiranın vadesi içerisinde kalan kira tutarları ya da piyasa fiyatı karşılığında kiracıya satımının gerçekleştirileceğinin vaad edilmesi.
2. Kira konusu malın mülkiyet devri konusunda bağışlama vaadinin verilmesi.
3. Belirlenen vadede taksitlerin ödenmesi şartıyla hibe/bağış vaadinde bulunulması.

AAOIFI'ye (2012: 206) göre, finansal kiralama akitlerine bağlı olmadan düzenlenen satış veya hibe vaadi ya da şartlı hibe sözleşmesi belgelerinin düzenlenmesi durumunda, hiçbir şekilde bu belgelere finansal kiralama sözleşmesine bağlılığını gösteren, ayrılmaz bir parçası olduğu ifadesi konulamaz, yazılamaz. Mülkiyet devrinde bunun yanında vaadi veren taraf bağlı olup bağlayıcı vaadin yalnız tek taraf için söz konusu olması diğer tarafın

bu işlemde serbest olması gerekmektedir. Şayet iki tarafı da bağlarsa durum vaadleşme işlemi olmaktan çıkıp bir akit mahiyeti kazanmış olur.

3.4.4. Selem

Peygamber Efendimiz (sav) Mekke'den Medine'ye geldiğinde insanların vadesi belirsiz sözleşmeler yaptığını görünce yapılan selem akitlerinin ölçüsünün (miktar), tartısının (nitelik) ve zamanının (vadesinin) belirli olması gerektiğini buyurmuştur. Selem akdini kısaca şu şekilde tanımlayabiliriz: nakde ihtiyacı olan bir gerçek veya tüzel kişinin henüz üretmediği malı (örneğin hububat, un, kâğıt, çimento, demir, vb.) iler bir tarihte teslim etmek suretiyle peşin olarak satmasına selem denilmektedir. Örneğin nakdi problem yaşayan bir çay üreticisi hasat zamanı gelmeden önce henüz olmayan ürününü fabrikaya peşin olarak satabilir. Böylece üretici sıkıntılı durumdan kurtulmakta ve nakit ihtiyacını karşılamış olmaktadır (Aktepe, 2013: 49).

Aktepe' ye (2013: 15) göre, selem akitlerinde olmayan bir şeyin satılması mevzuu bahis olduğundan selem hakkında endişeye neden olmaktadır. Hâlbuki satılan varlığın miktarı, niteliği ve teslim edilecek vadesi bellidir. Vadesi geldiğinde satıcı söz konusu malı vermek zorundadır. Mal misli mal olduğundan dolayı da şayet satıcının elinde olmasa da bir şekilde piyasadan aynı standartlarda malı bulup borcunu vermelidir.

3.4.5. İstisna (Eser Sözleşmesi)

Toplumsal yaşamda bazı mallar, eşyalar veya ekipmanlar sipariş yöntemi ile özel olarak imal ettirilmektedir. Gömlek, kazak, ayakkabı, pencere, kapı gibi kıyemi -standart olmayan mallar- ölçü ve nitelikler özel olarak belirlenerek sipariş verilir. Fabrika binası ve donanımı, inşaat projesi, uçak, vapur, tren gibi araç ve tesisler proje şeklinde hazırlanarak müteahhit şahıs veya şirketlere yaptırılmaktadır. İstisnada sipariş tutarının peşin verilmesi şartı olmadığı gibi malın teslim tarihinin de tespit edilme şartı yoktur. (Döndüren, 2014a: 64). İslami bankalar alt yapı/üst yapı projelerinde ve toplu konut projelerinde bu enstrümanı kullanmaktadır (TKBB, 2018: 12).

Eser sözleşmesi olarak da bilinen istisna sözleşmesi şartlarının “istisna akdinin konusu olan varlığın (eser, yapıt gibi) cinsi, yine o malın miktarı ve türü, talep edilen özelliklerin eksiksiz belirlenip açıklanması, sözleşme bedelinin net bir şekilde belirlenmesi ve son olarak da şayet varsa vadesinin tespiti” olduğunu ilan eden AAOIFI ve istisna sözleşmesi

şartlarının tam olarak sağlandığı takdirde sözleşmenin iki tarafı için de bağlayıcı olacağı kanaatini beyan etmişlerdir (AAOIFI, 2012: 240).

3.4.6. Karz-ı Hasen

Kur'an-ı Kerim ve hadislerde faizsiz, menfaat beklenmeden verilen ödünç para "karz-ı hasen" olarak tanımlanmıştır. Bir kimsenin daha sonra mislini almak suretiyle para veya misli bir varlığını bir kimseye vermesine karz denir. İslamiyet'te özellikle küçük fon ihtiyaçlarında ve kısa vadeli işlemlerde karz-ı hasen yönteminin kullanımı mümkündür. Kur'an-ı Kerim'de birçok ayette, maddi sorun yaşayan şahıslara karz-ı hasen ile borç verip yardım edilmesi tavsiye edilmiş ve bu ödünç sisteminin Allah katındaki önemini izhar etmek için "Allah'a ödünç verenler" diye nitelendirilmiştir (Döndüren, 2014b: 244-245). Ayetin tamamı ise şu şekildedir:

"Kim Allah'a güzel bir borç verirse, Allah da ona birçok katlarını verir. Allah hem darlık verir hem de bolluk verir. Siz O'na döndürülüp götürüleceksiniz."
(Bakara suresi, 2/245).

3.5. İslami (Faizsiz) Bankaların Stratejik Önemi

Bütün insanlığın ortak problemi olan faiz, ortaya çıktığı vakitten bu yana insanlık, din, millet ve kültür ayırımı olmaksızın faiz konusunda her zaman rahatsızlık duymuştur. Dolayısıyla, faiz sorununa herhangi bir dinin konusu olarak görmek son derece yanlıştır. Bununla beraber faiz meselesinde sair din, felsefi sistem ve ekollerin duyarlılık noktasında İslâm'ın ve Müslümanların duyarlılık düzeyine ulaşamadığı da açık bir şekilde görülebilmektedir. Bundan dolayı faizsiz bankacılık günümüzde İslam ülkelerinde doğmuş ve İslami bankacılık ismiyle anılmıştır (Özsoy, 2012: 8). Özellikle 2008 krizi sonrası, İslami bankacılık ön plana çımaya başlamış, geniş bir coğrafyaya yayılmıştır. Bunun tezahürü olarak günümüzde 60 civarında ülkede İslami bankacılık faaliyetleri yürütülmektedir. 2015 yılı sonunda dünyada 1.88 trilyon doların üstünde aktif büyüklüğe ulaşan İslami bankacılık finans sektörü içinde önemli bir yere sahip olmaya başlamış ve dikkatleri üzerine çekmeyi başarmıştır (Yeni Şafak, 2016).

İslami (faizsiz) bankacılık finans sektöründe önemli bir boşluğu doldurarak piyasada stratejik bir öneme sahiptir. İslami bankacılık finans sektöründe dini inançları nedeniyle faize karşı olanların ve diğer tasarruf sahiplerinin döviz, altın ve gayrimenkul şeklinde bulunan atıl fonlarını reel ekonomiye kazandırmak, aynı zamanda dini kuralları ilke

edinmiş daha farklı bir ifade ile ahlaki bir mali sistemin oluşumuna öncü olmak noktasında çok önemli bir noktada yer almaktadır. Özellikle petrol ülkelerinde bulunan önemli derecede büyüklükte fonların faizsiz finans sektöründe değerlendirilmesi de İslami bankacılığın finans sisteminde stratejik bir öneme sahip olduğunu göstermektedir. Bu yönleriyle İslami bankacılık yapısı ile finansal piyasada çeşitlilik, yenilik ve derinlik sağlamıştır (Özulucan ve Özdemir, 2010: 8-10).



BÖLÜM 4: 2008 KRİZİNİN KÖRFEZ ÜLKELERİ İSLAMİ VE KONVANSİYONEL BANKACILIK SEKTÖRLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ VE KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ

4.1. Körfez Ülkeleri Mali Yapısı ve Bankacılık Sektörü

Karşılaştırma yapmadan önce, Körfez ülkelerinin mali yapısını ve bu ülkelerde bulunan bankacılık sektörünün gelişimi ve İslami bankacılığın durumu gibi konulardan bahsetmek yararlı olacaktır. Bu sebeple Körfez ülkelerinin mali yapısından ve bankacılık sektörünün gelişiminden ülkesel olarak kısaca bahsedilmiştir.

Körfez ülkeleri olarak çalışmamızda KİK (Körfez İşbirliği Konseyi) üyesi ülkeler ele alınmıştır. KİK üyesi ülkeler; Suudi Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri, Bahreyn, Kuveyt, Katar ve Umman'dır. Bu ülkelerden Umman, çalışmanın kısıtlarında ifade edilen sebepten dolayı çalışmaya dâhil edilmemiştir.

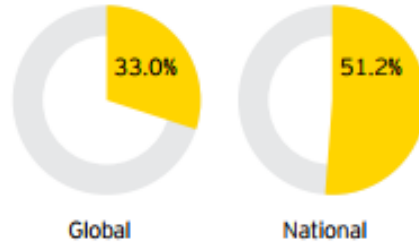
4.1.1. Suudi Arabistan

Suudi Arabistan, Arap Yarımadasının 2.149.690 kilometrekare yüz ölçümü ile en geniş topraklara sahip devletidir. Başkenti Riyad'dır. Toprak büyüklüğüne oranla az bir nüfusa sahip olan Suudi Arabistan'ın nüfusu 31,74 milyondur. Suudi Arabistan'ın dünya üzerinde çeşitli uluslararası kuruluşlara da üyeliği bulunmaktadır. Bu kuruluşlar: Birleşmiş Milletler (BM), Arap Ligi, Körfez İşbirliği Konseyi (KİK), İslam İşbirliği Teşkilatı, OPEC, Uluslararası Atom Enerjisi Kurumu olarak sayılabilir (T.C. Dışişleri Bakanlığı, 2017b).

Suudi Arabistan'ın mali ve ekonomik yapısına ve gelişimine bakıldığında ilk dikkat çeken unsur petrol ve doğal gaz yeraltı zenginlikleridir. Petrol ve doğalgaz üreticiliğinde dünyada ilk sırada yer alan Suudi Arabistan dünya petrol rezervinin %20'sini elinde bulundurmaktadır. Ülkenin ihracatının %90'ını petrol ihracı oluşturmakla birlikte, gelirinin %45'ini yine petrol oluşturmaktadır. Suudi Arabistan genel itibariyle geçimini ham petrol üretimi ve damıtımı, petrokimyasallar, endüstride kullanılan gazlar, amonyak, sodyum hidroksit, gübre, metal, plastik, gemi ve uçak tamiratları ve inşası gibi alanlardan sağlamaktadır (Aljazeera, 2014).

Ülkenin ticarete ortaklık yaptığı başlıca ülkeler Birleşik Arap Emirlikleri, Amerika Birleşik Devletleri, Çin, Güney Kore, Japonya ve Hindistan'dır. Bu ülkelerden genelde

ithal olarak ilaç sanayi ürünleri, otomobil ve elektronik ve elektrikli donanım alımı yapmaktadır. Suudi Arabistan'ın GSYH'sine bakıldığında 2015 yılında 648.9 dolar iken 2016 yılında 639.6 dolar olarak belirlenmiştir. Ülkede 2016 yılı ve enflasyon oranı yüksek seviyede olmayıp %4.4'tür. İşsizlik oranı ise çalışan nüfusun çoğunun dış kaynaklı olması hasebiyle 2016 yılı için %11,2 düzeyindedir (T.C. Dışişleri Bakanlığı, 2017c).



Şekil 11: Suudi Arabistan Dünya ve Ulusal İslami Bankacılık Sektöründeki Pay Oranları (2014)

Kaynak: Ernst&Young (2016: 12)

Suudi Arabistan bankacılık sektöründe 12 banka ve ek olarak ülkenin merkez bankası bulunmaktadır. Suudi Arabistan Merkez Bankası (SAMA) 1952' de kurulmuştur. İslami kurallar da dikkate alınarak faaliyete başlamış, ülkedeki tüm bankaların faaliyetlerinin düzenlenmesinde ve kontrolünde ve ülkenin ekonomik politikalarında önemli rolleri bulunmaktadır. Ülkedeki bankalardan 4 tanesi tamamen İslami bankacılık (fully fledged Sharia compliant Banks) yaparken, diğer bankalar aslında konvansiyonel olmakla beraber pencere yöntemiyle (Islamic windows) İslami bankacılık yapmaktadırlar. Tamamen Sharia Bord ile çalışan bankaların başında hem ülkede hem dünyada en büyük yere sahip olan Al Rajhi Islamic Bank'tır. Ülkedeki diğer İslami bankaların en gelişmiş Al Rajhi'nin yarısından daha küçüktür. Diğer 3 İslami banka ise; Alinma Bank, Bank Aljazira Bank ve Bank Albilad'dır. Suudi Arabistan'ın en büyük ve en eski bankası olan ve ilk lisanslı kamu bankası özelliğini taşıyan banka ise National Commercial Bank'tır. İslami pencere ile işlem yapan bir banka iken son yıllarda tamamen İslami bankacılık yapma hedefi çerçevesinde özellikle 2014'ten bu yana ciddi yol almıştır. Yakın bir zamanda 5. İslami banka olarak ülke ekonomisindeki tamamen İslami bankacılık yapan bankaların arasına girerek İslami bankacılığın toplam bankacılık içerisindeki oranını artırması beklenmektedir. Şuan, Suudi Arabistan küresel anlamda İslami bankacılık sektöründe %33'lük paya sahiptir. Ayrıca, Suudi Arabistan içerisinde

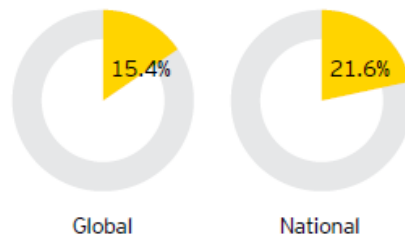
ise %38 İslami bankalar, %28 pencere yöntemi ile İslami bankacılık yapan konvansiyonel bankalar ve geriye kalan bankalar ise faizli bankalardır (Reuters, 2016).

4.1.2. Birleşik Arap Emirlikleri (BAE)

Başkenti Abu Dhabi olan Birleşik Arap Emirlikleri 2 Aralık 1971’de, İngilizlerin Basra Körfezi’nden çekilmesiyle toplam yedi emirliğin birleşmesiyle kurulmuştur. Bu Emirlikler, En büyüğü Dubai olmak üzere Abu Dhabi, Acmen, Fuceyra, Re’sü El Hayme, Eş Şarika ve Ummu El Gayevin’dir. Yüz ölçümü adalarıyla birlikte toplam 83.600 kilometrekaredir. BAE dünya petrol rezervi açısından zengin bir ülke olup dünyada rezerv bakımından altıncı en zengin ülkedir (Aljazeera, 2013).

Birleşik Arap Emirlikleri’nin, BM, Arap Ligi, Körfez İşbirliği Teşkilatı, OPEC, İslam İşbirliği Teşkilatı, Uluslararası Atom Enerjisi Kurumu, Bağımsızlar Hareketi gibi üye olduğu uluslararası kuruluşlar da mevcuttur (T.C. Dışişleri Bakanlığı, 2017d).

Birleşik Arap Emirlikleri’ndeki bankacılık sisteminde önemli rol oynayan BAE merkez bankası ülkedeki ilk finansal düzenleyici otorite olarak 1980 yılında kurulmuştur. Merkez Bankası parasal konuları, kredileri ve bankacılık sektörü politikaları kontrol ve yönetimini sağladığı gibi aynı zamanda devletin ulusal ekonomi politikaları ve para birimi değerinin stabilizasyonunu sağlamak gibi görevleri de mevcuttur. Ayrıca BAE hükümetinin altın ve yabancı döviz rezervlerindeki bankacılık operasyonlarını kontrol edip ve devamlılığını sağlarken, devletin uluslararası şirketlerine de hizmet etme vazifesi bulunmaktadır. Ülkenin bankacılık sektörü; geleneksel, yatırım, endüstriyel ve İslami bankacılık olmak üzere dört farklı bankacılık modelinden oluşmaktadır (Export, 2016).



Şekil 12: BAE Dünya ve Ulusal İslami Bankacılık Sektöründeki Pay Oranları (2014)

Kaynak: Ernst&Young (2016: 12)

Merkez bankası 2014 verilerine göre 17 ulusal ticari banka, 6 İslami banka, 28 yabancı ticari banka mevcuttur. Buna ek olarak, 2 yatırım bankası ve 5 wholesaling bankaları

bulunmaktadır. Birleşik Arap Emirlikleri bankacılık sektörünün %21,6'sı İslami bankacılık iken, küresel İslami bankacılık içindeki payı %15,4'tür. Ülkenin en büyük dört bankası (Abu Dhabi International Bank, Abu Dhabi Commercial Bank, Emirates NBD Bank ve First Gulf Bank) toplam yerel ticari pazarın yaklaşık %73'ünü kapsamaktadır. Buna karşın Abu Dhabi Islamic Bank ve Dubai Islamic Bank yerel İslami Bankacılık sektörünün en büyük iki bankası olarak ülke İslami bankacılığının sektördeki pazar payları yaklaşık %63'tür (El Rifai, 2016: 12-13).

BAE'de ilk İslami bankacılık 1975 yılında başlamıştır. BAE'de tamamen İslami bankacılık esaslarına göre çalışan altı bankanın yanında pencere usulüyle yani Islamic windows yöntemiyle işlem yapan beş konvansiyonel banka daha bulunmaktadır. Ülkede Toplam 11 banka İslami bankacılık prensiplerine uygun operasyon gerçekleştirmektedir. 2016 verilerine göre Birleşik Arap Emirlikleri'nde İslami bankacılığın toplam bankacılık sektörü içindeki oranına bakılacak olursa aktif büyüklük olarak %22-23 bandında seyir izlemektedir. Devlet bankaları olarak incelendiğinde %23,4 lük bir payı varken, özel bankacılık içinde ise özel İslami bankacılık oranı %24,8'dir. Ülkedeki yabancıların sermayesinin ise yaklaşık %96'sı konvansiyonel bankaların hesaplarındadır (Central Bank of The U.A.E., 2016: 43).

4.1.3. Bahreyn

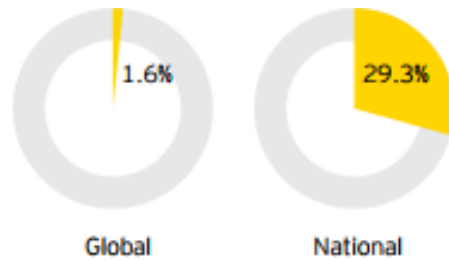
Basra Körfezi'nde yer alan ve 15 Ağustos 1971 yılında kurulan Bahreyn, irili ufaklı 30 civarı ada ile toplamda 760 kilometrekare yüzölçümüne sahip bir ada ülkesidir. Başkenti Manama olan ülkenin batısında Suudi Arabistan ile ulaşım 1986 yılında yapılan Kral Fahd Geçidi ile sağlanmaktadır (Aljazeera, 2013a). Ülke diğer körfez ülkeleri gibi birçok uluslararası teşkilatın içinde yer almaktadır.

Bahreyn'de İslami bankacılık sistemi gelişimine değinilecek olursa, öncelikle şunu söylemek gerekir ki Bahreyn Körfez ülkeleri içinde İslami finansın en çok gelişmiş olduğu ülkedir. 1979'dan bu yana İslami bankacılığın var olduğu Bahreyn İslami bankacılık ve finans alanında dünyada da önemli bir yere sahiptir. Bahreyn krallığı ve buna bağlı olarak Bahreyn merkez bankasının İslam finans alanında ülkeyi uluslararası merkez haline getirme amaçları bulunmaktadır. Bu amaç doğrultusunda ülkede yerli ve yabancı İslami finans kurumlarının açılması ve işlem yapmaları ciddi şekilde desteklenmektedir. Bunların yanında Bahreyn, İslami finansın gelişimine katkı sağlayan

birkaç önemli kuruluşunda merkezidir. Bunlardan en önemlisi ve tüm dünyada ilgili gören, dikkate alınan ve referans olarak değerlendirilen *Account and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI)*'dir. Diğer önemli kuruluşlar ise: *Liquidity Management Centre (LMC)*, *Islamic International Rating Agency (IIRA)* -bu kuruluş İslami finans kuruluşlarını derecelendiren uluslararası bir şirkettir-, son olarak da *The International Islamic Finance Market (IIFM)*, İslami sermaye piyasasının yönetimi üzerine çalışmakta, global İslami para ve sermaye piyasalarındaki gelişmelere yoğunlaşarak bir sistem oluşturma amacıyla faaliyet göstermektedir (Hidayat ve Abdul, 2012: 79-80).

Bahreyn'de 1973'te kurulan Bahreyn Para Ajansı (Bahrain Monetary Agency-BMA) 2006 yılına kadar finansal düzenlemeler ve kontrolleri yapan kuruluş olmuştur. 2006 yılında ise Merkez bankası kurulmuş daha düzenli ve geniş yetkilerle donatılmıştır. Bahreyn finansal sistemi içerisinde İslami ve konvansiyonel olmak üzere toplam bankacılık sektörünün payı %85' in üzerindedir. Bankacılık sektörü içinde ise, geleneksel ticari banka segmentinde bireysel (retail) bankacılık yapan 23, kurumsal (wholesale) banka 69 ve yurtdışı bankaları temsil eden 36 ofis bulunmaktadır. Buna karşın İslami bankacılık yapan İslami kurallara göre ürünler ve hizmetler sunan 6 bireysel (retail), 18 kurumsal (wholesale) banka olmak üzere toplamda 24 İslami bankacılık hizmeti veren banka bulunmaktadır. 1979'da Bahrain Islamic Bank ile başlayan ve Gelişen İslami bankacılık ülkede önemli düzeyde gelişme göstermiştir. Ülkede İslami bankacılık toplam varlık olarak 2000 yılında 1.9 milyar dolar iken, 2012 yılında 25,4 milyar dolar aktif büyüklüğe yükselmiştir (Central Bank of Bahrain, 2017).

2016 yılında hazırlanan raporlara göre 2014 yılı için Bahreyn dünya İslami bankacılık sektöründe 1.6'lık bir paya sahipken, ulusal düzeyde 29.3'lük bir payı temsil etmektedir.



Şekil 13: Bahreyn Dünya ve Ulusal İslami Bankacılık Sektöründeki Pay Oranları (2014)

Kaynak: Ernst&Young (2016: 12)

4.1.4. Kuveyt

Kuweyt Devleti, Arabistan Yarımadası'nın kuzeydoğusunda olup Basra Körfezinde kıyısı olan devletlerin arasında bulunmaktadır. Kuveyt Devleti'nin başkenti yine aynı isim yani Kuveyt'tir. Yüz ölçümü bakımından 17.818 kilometrekare ile küçük kara parçasında olsa da yeraltı zenginliği ile çok değerli topraklara sahiptir (T.C. Dışişleri Bakanlığı, 2017a).

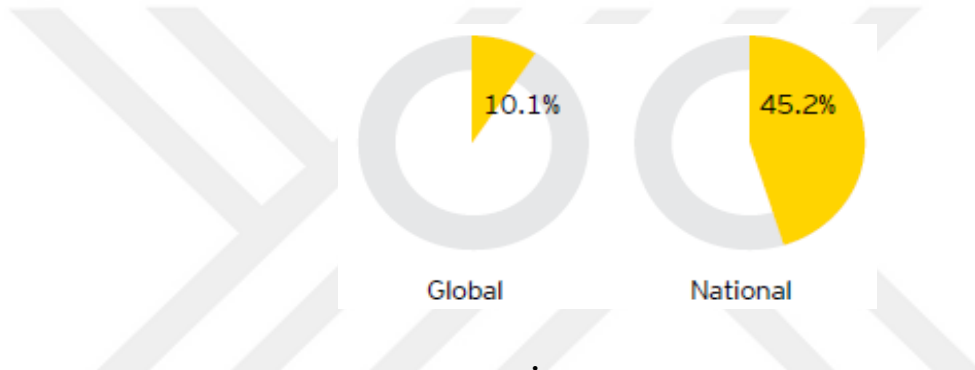
Kuweyt'te ilk banka 1941'de İngiliz yatırımcılar tarafından kurulmuştur. Sonraki süreçte kanunlar ile yabancı bankaların ülkedeki iletken ticari faaliyetleri yasaklanmıştır. 1959 yılında ise Central Bank of Kuwait (CBK) kurulmuş ve para kurulunun tüm fonksiyonlarını ve bankacılık sistemi yasasını ve düzenlemelerini devralmıştır. 1971 yılında İngiliz bankasının imtiyazı sona erdiğinde, Kuveyt hükümeti bankanın %51 hissesini satın alarak bankanın en büyük ortağı olmuştur. 1952 yıllarında ise National Bank of Kuwait (NBK) en geniş ticari faaliyete sahip bir banka olarak kurulmuştur (Photius, 2017).

Kuweyt'te 1970'li yıllar itibari ile İslami şer'i kaidelere uyarak faaliyet gösteren İslami Bankacılık sektörü ortaya çıkmaya başlamıştır. İslami bankacılık sektörünün ortaya çıkması ve gelişim göstermesini tetikleyen önemli sebeplerin bir kaçını aşağıdaki gibi ifade edebiliriz:

1. Kuveyt'in ekonomik olarak geçim kaynağı %99 petrol ve petrol ürünleridir. Petrol ve ürünlerinin ihracatı neticesinde ülkeye fon girişi sağlanmaktadır. Bu pazarın sahiplerinin neredeyse tamamı müslüman olduğundan ellerindeki fonu İslami kurallara uyarak değerlendirmek istemeleri.
2. Kuveyt 1961 yılında tam bağımsızlığını kazandığı için piyasadaki krizler daha sağlam, varlığa dayalı, krizlere mukavemet gösterebilecek bir finansal sistem arayışı.
3. Kuveyt hükümeti ve merkez bankasının bu yöndeki desteği (Central Bank of Kuwait, 2017).

Ülkede 1977 yılında Kuwait Finance House ilk İslami banka olarak faaliyetlerine başlamıştır. Bu tarihten evvel konvansiyonel bankadan İslami Bankacılığa dönüşen 1971 yılında Al Ahli United Bank, 1973 yılında International Bank of Kuwait kurulmuştur.

Uzun zaman aradan sonra (27 yıl) yeni bir 2004 yılında Boubyan Bank İslami Bankası kurulmuştur. Finans sektöründe artan İslami bankacılık payı, 2010 yılında Warba Bank ve son olarak da Commercial Bank of Kuwait 2014 yılı sonu itibari başlattığı konvansiyonelden İslami Bankacılığa geçiş süreci ve 2015 yılı sonu itibari ile Kuveyt'te altıncı İslami banka olarak hizmet vermeye başlaması dengeleri değiştirmiştir. Son on yıldaki ilerlemenin ve yeni İslami bankaların katılımının etkisiyle daha da artmış, Kuveyt'te İslami finansın pazarı, piyasaya etkisi hissedilir olmuştur. Kuveyt Devleti'nde 2016 yılı itibariyle ticari esaslara göre faaliyet gösteren konvansiyonel olarak 10 yerel banka ve 9 tane de uluslararası banka mevcuttur. Şer'i prensiplere göre faaliyet gösteren banka sayısı ise 2016 yılı itibari ile 6 banka bulunmaktadır.



Şekil 14: Kuveyt Dünya ve Ulusal İslami Bankacılık Sektöründeki Pay Oranları (2014)

Kaynak: Ernst&Young (2016: 12)

Kuveyt dünya İslam bankacılığı sektöründe önemli bir yere sahiptir. Dünya İslami bankacılık sektöründe hatırı sayılır bir paya sahip iken, KİK (Körfez Ülkeleri İşbirliği Konseyi) ülkeleri içerisinde ülke bankacılık sektöründe İslami bankacılığın yoğun olduğu ikinci ülke %45 ile Kuveyt'tir. KİK ülkeleri Kuveyt'in %33'lük oranla toplam KİK bankacılık sektöründe aktif büyüklüğü vardır. Kuveyt'te katılım bankacılığı gelişimi, büyümesi konvansiyonel bankaların büyüme hızına göre daha fazladır. Suudi Arabistan'da olduğu gibi dünya petrol rezervlerinin büyük kısmı buralarda çıkarıldığından yüksek miktarda bir para girişi olmakta, yatırım için de İslami bankalar tercih edildiğinden artış hızının bu denli yüksek olmasını nedenini göstermektedir.

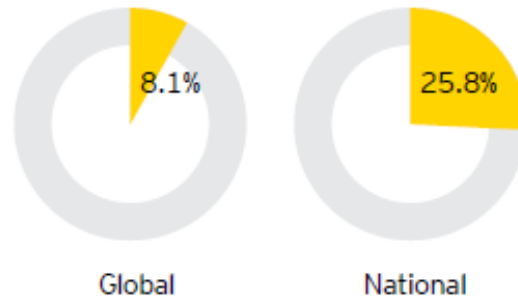
4.1.5. Katar

Katar'ın başkenti ve en büyük şehri Doha'dır. Diğer şehirleri; Al Wakara, UmmSaid, Al Khor, Medinat Al Shamal, Al Ruwais, Al Zubara ve Dulhan'dır. Tarihi geçmişine

bakıldığında yoksul bir profili olan Katar, özellikle son zamanlarda hızla gelişerek modern bir Arap ülkesi haline gelen, artan petrol gelirleri ve topraklarında bulunan doğalgaz rezervleri ile kişi başı gelir oranı ile dünya ortalamasının üstünde bir ülkedir. Dünyada refah seviyesi en yüksek ülkelerin başında gelmektedir (Aljazeera, 2013).

Katar bankacılık sistemine bakıldığında 6 tanesi Katar merkezli kurulmuş olan toplamda 17 banka faaliyet göstermektedir. Toplam dokuz büyük banka (3'ü İslami banka) bankacılık sektörünün %80'lik kısmını oluşturmaktadır. 1997'de kurulan, özellikle küçük ve orta ölçekli işletmelere kredi veren Industrial Development Bank ise ülkenin toplam mevduatının %50'sini elinde tutmaktadır. Bu sebeple piyasaya yön veren önemli bankalar da mevcuttur. Diğer taraftan ülkede bulunan onyedili bankanın yedisi İslami bankacılık hizmet ve ürünleri ile işlem yapmaktadır. Ülkede dört tamamen İslami bankacılık yapan ve üç konvansiyonel banka olup Islamic windows yöntemi ile hizmet veren banka bulunmaktadır. Sektörün geriye kalan kısmının en büyüğü ise Katar Islamic Bank'tır (Ustaoglu ve Incekara, 2017: 21-22).

Katar dünya İslami bankacılık piyasasında 2012 verilerine göre toplam aktif büyüklüğün %3'ünü temsil etmekteyken, aşağıdaki şekilde de görüldüğü gibi hızlı büyüme trendi göstererek 2014 yılında %8.1 düzeyine ulaşmıştır. Katar 2008-2012 yılları arası ortalama baz alınarak yapılan araştırmaya göre bankacılık sektöründe İslami bankaların büyüme oranı konvansiyonel bankaların büyüme oranından 1.8 kat daha fazladır. Bu artış trendi 2014'e kadar devam etmiştir. Bu verilere göre ise 2012 yılında ülke içinde bankacılık sektöründe İslami bankacılık oranı %24 iken, 2014 yılında %25.8 seviyesine çıkmıştır.



Şekil 15: Katar Dünya ve Ulusal İslami Bankacılık Sektöründeki Pay Oranları (2014)

Kaynak: Ernst&Young (2016: 12)

4.2. İslami Bankacılık ve Konvansiyonel Bankacılığın Krizlere Tepkisinin Teorik Olarak Karşılaştırılması

Faiz esaslı geleneksel finansal sistemin gerek yerel ve bölgesel, gerekse küresel ölçekte etkisi olan önemli krizlere maruz kaldığı konusuna önceki bölümlerde ayrıntılı bir şekilde yer verilmişti. Son yaşanan küresel kriz ile bu durum daha da gün yüzüne çıkmış ve sistem sorgulanmaya başlanmıştır. Öyle ki Vatikan'ın resmi gazetesi olarak yayın yapan 'L'Osservatore Romano' da 4 Mart 2008 tarihinde yayınlanan bir makalede, genel olarak İslami bankacılık sisteminin dayandığı etik (ahlaki) kuralların, en önemli unsur olan güven ve nakit para akışını sağlayacağı yönündeydi. Vatikan dahi bu meseleye çözüm aramış ve çözüm olarak İslami finansı, İslami bankacılığı tavsiye etmiştir. Yayınlanan bu makale tüm Avrupa'da gündem olmuş ve ciddi tartışmalar başlatmıştır (The Brussels Journal, 2009).

Dünya'da saygın ve geniş bir okuyucu kitlesi bulunan Financial Times gazetesi de bu konu üzerinde çok durmuş ve Batı finans sisteminde yeni kuralların oluşmasında yardımcı olabileceğini söylemiştir. Tüm bunlar göstermektedir ki İslami bankacılık dayandığı esaslar ve ahlaki alt yapısı sebebiyle kriz öncesi ve sonrası durumlarda konvansiyonel bankalara göre farklı tepkiler verebilmekte ve farklı reaksiyonlar gösterebilmektedir.

Bu bölümde iki bankacılık türü olan İslami bankacılığın ile konvansiyonel bankacılığın yaşanan herhangi bir finansal krize karşı gösterecekleri tepkileri ve krizlerin oluşumuna etkileri açısından teorik olarak karşılaştırmalı bir şekilde değerlendirilmesi yapılacaktır.

4.2.1. Paranın Fonksiyonlarına Bakıştaki Farklılık

Paranın her ne kadar tarih sahnesine çıkışında ihtilaflar olsa da insanoğlunun tarihine bakıldığında ilk dönemlerde şimdiki haliyle paranın varlığından söz edilmediği, kullanılmadığı ve buna bağlı olarak paranın doğal değil insanın suni olarak ortaya çıkardığı bir icat olduğu tüm bilim adamları tarafından tasdik edilmektedir. Ancak para belli bir gün ve tarihte; herhangi bir şahıs tarafından icat edilmemiş bir süreç halinde tarihsel gelişmeler paralelinde ortaya çıkmıştır. İnsanoğlunun yaşadığı tecrübeler ışığında külçe, çubuk ve buna benzer başka madenlerin küçük parçalara bölünmesiyle daha kullanışlı mübadele aracı olacağı düşünülmüş ve parçaların üzerine işaretler konulmuş ve böylece kıymetli madenler para olarak kullanılmaya başlanmıştır. Uzun yıllar devletler bu altın ve gümüşü gerek tek metal olarak gerek karışık (çift) para olarak basmışlardır.

Ekonomi artık malların mübadelesi ile değil, belli bir para karşılığı mal alımı veya satımı ile işlemektedir. Tarihler 20. yüzyılı gösterdiğinde kağıt paranın ekonomik sistemde önemli bir mübadele aracı olduğu görülmekte ve özellikle 20. yüzyılın ortalarında önemli değişikliklere uğrayarak önceden kıymetli madenlerle değiştirilebilen kağıt paralar, artık nominal değere sahip paralar olarak kullanılmaya başlamıştır (Keleş, 1998: 1-21).

İslam hukukuna göre paranın tanımlanması da dönemlere ve fıkıhçılara göre değişme gösterse de temel olarak para bir değişim aracı olarak görülmüş; bir emtia veya bir varlık olmadığı üzerinde durulmuştur. Özellikle günümüzde bankacılığın yaygınlaşması ile para finans sektörünün en vazgeçilmez bir unsuru olmuş ve çeşitleri de artmıştır.

Son asrın önde gelen fıkıhçıları paraya bir mübadele aracı ve devletin kanun gücünün varlığı olarak bakmıştır. Bu bakış hemen hemen herkes tarafından kabul görmüştür. En nihayetinde İslami bakış açısı ile para tanımı şu şekilde yapılabilir: “Mallar, hizmetler, sözleşmeler ve borç ödemeleri için herkesçe kabul gören, mübadele aracı işlevini yerine getiren ve devlet destekli her türlü araç para olarak tanımlanabilir.” Bu bakış açısı ışığında para ile mübadele ya malın mal ile (trampa), ya malın para ile (satım sözleşmesi), ya paranın mal ile (selem) ya da paranın başka bir para birimi ile (sarf) mübadelesi mümkündür. Ve yahut karz-ı hasen ile tekrar aynı tutarda geri almak kaydıyla paranın borç verilmesi mümkündür (Keleş, 1998: 85-94).

Günümüz finansal sistemde ise para hem bir mübadele hem bir emtia olarak görülmekte ve kullanılmaktadır. Geleneksel (faizli) bankalar paraya direkt arada herhangi bir varlık olmadan paradan belli bir vadede menfaat sağlamak düşüncesiyle hareket etmektedirler. İçsel değeri olmadığı halde indirimli veya yüksek fiyattan paranın alım-satımı yapılabilmektedir. Bu da zaten faiz olarak karşımıza çıkmaktadır. Çünkü değeri olmayan bir şeyden kazanç elde etme durumu mevcuttur. Önceki bölümlerde söylediğimiz gibi krize sebep olan unsurlardan olan faizli işlemler piyasadaki balonun şişmesini tetiklemekte ve ekonomik olarak da varlık temelli olmadığından ciddi sosyal ve ahlaki erozyona sebep olmaktadır (El Rifai, 2017: 279-280).

Bankacılık sektöründen bağımsız olarak günümüz finansal sisteminde para ile ilgili önemli bir sorunu ise paranın nasıl üretilip ortaya çıktığıdır. Hükümet kararı veya hükümet ve merkez bankasının değerli metal rezervlerinin artması sonucu değil, yeni bir borcu desteklemek için borç karşılığı olarak para basımı yapılmaktadır. Her ne kadar

sisteme girecek veya sistemden alınacak para miktarını merkez bankası kontrol etmeye çalışsa da sistemdeki paranın önemli bir kısmını üreten diğer bankalardır. Örneğin, bankadan araba için çekilen kredi aslında size verilen yeni üretilen bir paradır. Kredi kartı ile yapılan her alışverişte çekilen tutar aslında borcu veren bankanın borç kısmında kaydedilmektedir. Bu durum daha fazla yeni paranın ortaya çıkması anlamına gelmektedir.

Her ne kadar merkez bankaları faiz oranları üzerindeki kontrol yetkisi ile para piyasasını yönlendirebilse de para arzının tamamında kontrol sahibi olmadıklarından bankaların ucuz paralara nasıl davrandıkları 2008 krizinde açık bir şekilde görülmüştür. Öyle ki finansal sistemin ayakta kalabilmesi için borcun azalmadan artması gerekmektedir. Para borç üzerine inşa edildiğinden ekonomi de borç üzerine kurulmuştur. Bu noktada İslami Finans ise şunu söylemektedir. Sahip olunmayan hiç bir şey borç verilemez. Dolayısıyla paranın borçla ilişkisinin kesilmesi uygun olanıdır. Yani; Hem para arzındaki artma veya azalış artık sistemdeki borç miktarına bağımlı olmaktan çıkmış olacak, hem de para üretimini artık bankalar kontrol etmeyip, para basmaya yetkili bir kuruluş tarafından kontrol altına alınmış olacaktır. İslami bankacılıkta şayet para sadece değişim aracı olarak kullanılırsa paranın altın gibi bir şeye endekslenmesini şart koşturamaz. Bu durum aynı zamanda paranın içsel bir değerinin bulunmadığı manasına gelmektedir. Paraya bu bakış tam olarak uygulanan bir durum değilse de idealde kredi balonunun şişip patlamasına çözüm olarak karşımızda durmaktadır (El Rifai, 2017: 270-280).

4.2.2. Fon Toplama ve Kullandırma Yöntemlerindeki Farklılık

İslami bankacılık ile konvansiyonel bankacılığın paraya olan yaklaşımlarındaki farklılık aslında borca olan yaklaşımdaki derin farklılığa işaret etmektedir. İslam hukukunda borçlanma olarak faizsiz borçlanma uygun görülmüştür. İslam hukukundan beslenen İslami bankacılıkta da faizsiz borçlanma yöntemleri kullanılmaktadır. Çalışmanın önceki bölümlerinde İslami bankaların uyguladığı bu fon toplama ve fon kullandırma yöntemlerinden bahsedilmiştir. Fon toplarken karz veya ortaklık yoluyla; fon kullandırırken ise alım-satım, ortaklık ve kira sözleşmeleri temelinde gerçekleşmektedir. Konvansiyonel bankacılıkta ise gerek fon toplama gerekse de fon kullandırma yöntemi faizli borçlanma yöntemi ile olmaktadır. Bu kısım üçüncü bölümde ayrıntılı işlendiğinden burada kısaca üzerinde durmak yeterlidir.

4.2.3 Kullanılan Sermaye Piyasası Araçlarındaki Farklılıklar

Menkul kıymet olan tahvil ve bonoların son global krizde önemli düzeyde etkili olduğu açıkça görülmüştür. İkinci bölümde ayrıntılı olarak bahsedilen ve 2008 krizinin sebeplerinden olan krizin daha da derinleşmesine ve tüm dünyaya yayılmasına yol açan ABD'deki menkul kıymetleştirmelerin konut kredilerinde ipotekler dayanak gösterilerek çıkarılan menkul kıymetler birçok alıcı bulmuştur. Ancak alacaklarını toplayamayan bankalar ve mortgage şirketleri batmış ve zarar etmiştir. Bu durum tahvil ve bono sahiplerinin de zarara ortak olmasına neden olmuş ve topyekûn bir zarar ortaya çıkmıştır.

Bunlara karşı İslami bankacılıkta borcun dayanak gösterilerek sabit faiz kazancı sağlanması yöntemi kullanılmamakta olup çıkarılan menkul kıymetler varlık temelli ve faiz ödemesi veya faiz masrafı yüklemeyen sertifikalardır. Menkul kıymet olarak çıkarılan bu sertifikalar, bir veya birden çok varlığın mülkiyetinin geniş yatırımcı kitlesine aktarılmasından ibarettir. Sukuk enstrümanı bir yatırım projesi için de yatırımcılara sunulabilmekte ve risk yatırımcılarla beraber üstlenilebilmektedir. Sukuk bono gibi ihraç edenin borcu değil, belirli bir varlık, proje veya hizmetlerde yatırımcıların bölünmez hisse ve haklarını temsil etmektedir. Ayrıca, anapara ve gelir garantisi de bulunmadığından yatırımcılar sukuka konu proje veya varlığın performansından aşağı/yukarı etkilenebilmekte ve bono gibi herhangi bir amaç için değil sadece faizsiz finans prensiplerine uygun amaç için ihraç edilebilmektedir (Dede, 2017: 44-45).

Bu sebeplerdendir ki sukuk finansal sistemde krizleri tetikleyen bir unsur niteliği taşımamakta hatta yatırımcılara mülkiyet hakkı vererek atıl fonların ekonomiye kazandırmakta ve belli hizmet/projeleri temsil etmesi açısından üretime ve reel ekonomiye ciddi katkı sağlamaktadır.

4.2.4. Türev Araçları

Türev araçlar denildiğinde ilk olarak akla gelen belli bir dayanak varlığın getirisi ile bağlantılı olarak getiri elde etmeyi sağlayan finansal araçlardır. Burada önemli olan nokta türev araçlarının başka bir finansal araçtan türetilmesidir. Bundan dolayı türev ürünlerinin performansı dayanak varlığın performans durumuna göre değişiklik göstermektedir. Burada dayanak varlığın ya getirisi ya da fiyat değişimi baz alınmaktadır. Buna bağlı olarak da türev araç sözleşmesi oluşturulmaktadır. Türev ürünlerine dayanak varlık olarak: mal, döviz, menkul kıymet, kıymetli metaller veya taşlar, faiz oranı, istatistik,

gösterge, endeks veya yine başka bir türev ürün konu edilebilmektedir. Türev ürünleri, bazı durumlarda bir tarafın muhtemel kayıplardan korunmak için diğer tarafa belli bir bedel ödeme yapması bir sigorta işlemi ile benzerlik gösterirken (hedging); bazı durumlarda da türev aracın taraflarının her ikisinin de karşılıklı belli bir edimde bulunmak için anlaşarak sözleşme yaparlar (SPK Uzmanları, 2017: 98).

Geleneksel olarak türev araçları 4 çeşittir.

4.2.4.1. Vadeli satım sözleşmeleri (Forward İşlemler)

Vadeli işlemler yani *forward işlemleri* kısaca tanımlamak gerekirse sermaye piyasası lisanslama eğitim kitabında şu şekilde ifade edilmektedir (Saltoğlu, 2017: 8):

“Bir dayanak varlığın ileriki bir tarihte, önceden belirlenmiş bir fiyattan alınıp satılmasını sağlayan bir mali sözleşmedir. Forward anlaşmasında satıcı taraf, dayanak varlığı ileri bir vadede önceden belirlenen şartlarda teslim edecek yani satacaktır. Alıcı ise, vadede ücreti ödeyerek dayanak varlığı satın alacaktır.”

Forward anlaşmaları genel itibari ile büyük kurumsal işletmeler arasında yapılmaktadır. En önemli özelliği tezgah üstü piyasalarda işlem görmesidir. Buna bağlı olarak taraflar kendi aralarında şartları belirleyebilmektedir. Belli bir kurallar silsilesine uymak zorunda olmayıp, aralarında belirlenen şartlar doğrultusunda bağlayıcılığı bulunmaktadır. Dayanak varlığına göre çeşitlilik gösteren dört çeşit forward işlemi vardır. Bunlar:

- Paya Dayalı Forward Sözleşmeleri
- Tahvil veya Faiz Oranı Vadeli Satım Sözleşmeleri
- Döviz Forward Sözleşmeleri
- Emtia Vadeli Satım Sözleşmeleri

4.2.4.2. Vadeli İşlem Sözleşmeleri (Future Sözleşmeleri)

Organize piyasalarda gerçekleşen *future işlemleri* forward sözleşmelerindeki gibi taraflar arasında belirlenen özel anlaşmalar olmayıp tüm kuralları belli olan, tarafların bu kurallar çerçevesinde imzaladıkları sözleşmelerdir. Forward işlemlerinde temerrüt ihtimali varken, future anlaşmalarında teminat hesaplarının varlığı ile bu engellenmiştir. Future sözleşmelerinde yapısal bir mekanizma olup borsa yönetimi tarafından alıcı ve satıcının

hesapları izlenebilmektedir. Buna bağı olarak future kontratlarında borcu ödeyememe riski neredeyse sıfırlanmıştır. Forward sözleşmelerinde farklı olarak future sözleşmelerde vade sonu beklenmesine gerek kalmadan piyasa koşullarına uygun vadesinden önce kapatılabilmektedir. Forward işlemlerinde ise yatırımcıların hemen hemen tamamı valör tarihini beklemek durumunda kalmaktadırlar. Temerrüt riski olmadığı için bireysel tasarruf sahipleri de faydalanabilmektedir. Dolayısıyla, future sözleşmeleri bu anlamda türev ürünlerinin daha çok kullanılmasını sağlamaktadır (Saltoğlu, 2017: 8).

4.2.4.3. Swap Sözleşmeleri

Swap, aslında takas olarak da adlandırılan, belirli koşullar çerçevesinde iki tarafın belirli dönemlerde gerçekleştirecekleri nakit akışlarının mübadelesiyle oluşan türev ürünlerdir. İlk olarak 1980'lerin başında başlayan swap anlaşmaları forward gibi genellikle iki özel kurum arasında yapılmaktadır. küçük bireysel yatırımcıların yararlanamadığı swap işlemleri, işlem hacmi olarak türev ürünleri arasındaki en büyük paya sahiptir. Swap piyasaları ürünleri, özellikle faiz riskini azaltmaya çalışan finansal kurumlar ve şirketler tarafından etkili bir risk yönetimi aracı olarak görülmektedir (Saltoğlu, 2017: 9). Faiz oranı swapları ve döviz swapları en çok kullanılan iki çeşit swap sözleşmesi olmakla birlikte az da olsa hisse senedi ve emtia (ham petrol, altın) swapları da mevcuttur. Swap işlemleri piyasasında en çok kullanılan faiz oran swapları ve döviz swapları SPK Uzmanları tarafından hazırlanan sermaye piyasası lisanslama sınavlarına çalışma kitabında (2017: 105) şu şekilde açıklanmışlardır:

➤ Faiz Oranı Swapları

Faiz Oranı temelli swaplarda tarafların kredibilitelerine bağı bir şekilde uymak zorunda oldukları faiz uygulamalarının sahip oldukları finansal yapılarına, planlarına uymamasından dolayı farklı faiz uygulamalarının değiştirilmesi söz konusudur. Bun bağı olarak hayali bir tutar belirlenmekte ama aslında elde bulunmayan bir anapara üzerinden vade belirlenmekte ve faiz oranı esaslarından hesaplanan faizlerin taraflar arasında el değiştirmesi şeklinde oluşan anlaşma faiz oranı swapı olmaktadır. Üç amaç ile yapılmaktadır:

- Alternatif finansman imkânı
- Faiz riskinin yönetimi
- Borç stokunu faiz gelirleri ve ödemeleri ile yeniden yapılandırma imkânı

➤ *Döviz Swapları*

İki tarafın arasında yapılan sözleşme gereğince, belirlenen döviz cinsleri cari kur üzerinden karşılıklı el değiştirmekte ve vade sonu geldiğinde anaparaların iadesi yapılmaktadır. Taraflarca faiz ödemeleri de buna bağlı olarak değiştirilmektedir. Peşin veya vadeli olabilmekle birlikte başlıca üç amaç için yapılmaktadır:

- Düşük fon maliyeti
- Kur riski yönetimi
- Farklı para birimlerinde nakit akışı ve piyasalara erişim sağlama.

4.2.4.4. Opsiyon Sözleşmeleri (Çok sayıda çeşidi bulunmaktadır.)

Öncelikle bahsedilen vadeli anlaşmalarında (forward, future ve swap) cayma hakkı söz konusu olmamakla birlikte gelecekte vade sonunda ürün fiyatına bakılmaksızın alımı veya satımı gerçekleştirilmek zorundadır. Opsiyon ise koşula bağlı anlaşmalar ile yapılmaktadır. Belirli bir dönemde, vadesi ileri olan bir dayanak varlığı, baştan belirlenmiş bir tutardan alma ya da satma hakkı veren sözleşmelere *opsiyon sözleşmeleri* denir. Opsiyon anlaşmalarını future, forward ve swap sözleşmelerinden temel farkı vadesi geldiğinde satma veya alma zorunluluğunun olmamasıdır. Başka bir ifade ile opsiyon kontratları serbestlik hakkı içermektedir. Serbestlik hakkının olması ise belli bir ekonomik değere sahiptir. Opsiyonu elinde bulunduran yatırımcı bu belirlenen tutarı ödemek zorundadır. Başka ifade ile opsiyon sahibi cayma hakkı bedeli olarak nitelenen bu tutarı ödemekle yükümlüdür. Ödenen bu bedele *opsiyon primi* adı verilmektedir. Opsiyon sözleşmelerinin bir diğer farklı özelliği de hem tezgahüstü ve hem organize piyasalarda işlem görebilmeleridir. Bu özelliğine dayanarak tezgahüstü opsiyon anlaşmalarında satan tarafın temerrüt riski bulunmaktadır. Organize piyasada ise teminatlandırma şartı olduğundan temerrüt riski yoktur ve çok sayıda opsiyon sözleşme çeşidi bulunmaktadır (Saltoğlu, 2017: 9-10).

Günümüz finans dünyasında başta bankacılık sektörü olmak üzere tüm finansal sistemler Breton Woods Sisteminin yok oluşundan sonra dalgalı faiz oranları ve döviz kurları, ticari yaşamın özünde olan gelecekteki fiyatların tahmini ve buna bağlı hareket kabiliyetinin zorlaşmasından doğan riskler sebebiyle- madalyonun diğer tarafında büyük risk yönetim faaliyetleri yapmaktadır. Düzgün bir risk ve aktarım mekanizmaları olmadığı takdirde sağlıklı bir şekilde işlemleri söz konusu olmamaktadır. Günümüzde

risk yönetimi ve kontrolünün, kredi riskinin transferinin büyük kısmı türev araçlar vasıtası ile sağlanmaktadır. Temel çıkış noktası bu nedenlere bağlı olsa da bu ürünler özellikle son dönemlere spekülasyon ve arbitraj için de kullanılabilir. İlk yıllarda sadece ithalat ve ihracatçı kurumlar ve profesyonel yatırımcılarca kullanılan bu ürünler, günümüzde bireysel yatırımcılara kadar ulaşabilmektedir (Yanpar, 2015: 233-236).

Gelişen türev araçları piyasası, günümüz finansal krizlerini de ciddi ölçüde etkilemektedir. Piyasaların ve ekonomilerin küreselleşmesinde önemli bir yere sahip olan türev ürünler ile aslında risk piyasanın genelini etkileyecek şekilde aktarılmaktadır. Türev ürünleri içsel bir değeri olmayan ve türev piyasasının büyük kısmı faiz oranları üzerine olduğundan ve sınırsız olasılık mevcut olduğundan finansal piyasayı etkileyen önemli bir yere sahiptir. Türev ürünleri bir dayanağa istinaden çıkarılmakta olduğundan dayanak varlığın ne olduğu da önem arz etmektedir. Kredi türev araçları, temettü ve faiz oranları, gibi benzer dayanak varlıklar olması piyasanın dengesini etkileyebilmektedir. Yatırımcıları olası kayıp riskine karşı korumak amacıyla icat edilen türev araçları ve oluşan bu piyasa, bankalar ve sofistike yatırımcılar tarafından bir nev'i bahis yaparak kumarhane misali bir yapıya dönüşmesi ile bütün sistemi öncesinden daha kırılgan ve sallantılı duruma getirmiştir (El Rifai, 2017: 274-276).

Türev ürünleri geleneksel bankacılıkta önemli bir yeri olmakla birlikte kârlarının önemli bir kısmını da bu ürünlerden yapmaktadırlar. Şu an 710 trilyon dolar civarında olan ve artmayı da sürdüren riskleri devam etmektedir (Yaraşır, 2014).

İslami bankacılıkta ise türev ürünleri riskleri sıfıra yakındır. Tamamen yok denilememesinin nedeni ise emtia ticareti ve yatırım faaliyetlerinden dolayı konvansiyonel bankalardan risk alırlar. Ayrıca ithalat ve ihracat yapan yatırımcıların korunması amacıyla spekülâtif olmamak kaydıyla forward ve spot işlemler yapılabilir. İslami bankalarca kullanılan ve işleyiş açısından benzer olan forward işleminin 2 farklı noktası bulunmaktadır. Bunlardan ilki; İslami bankalar yaptıkları forward işlemlerinde taraflardan birisinin serbestlik hakkına sahip olması diğer bir ifade ile yapılan işlemde dönme (cayma) hakkının olması gerekmektedir. Serbestlik hakkı taraflardan baskın olana verilmektedir. İkinci önemli fark ise, İslami bankalar forward işlemlerini genellikle bu konuda ihtiyacı oluşmuş kurumsal firmalarla yapmaktadırlar. Bireysel müşterilerle veya spekülasyon (vurgunculuk) amacıyla işlem yapmak isteyen

müşteriler ile forward yapmamakta ve bunda kaçınılmaktadırlar. İslami bankalar için spot işlemler, konu emtia veya dövizin aynı anda alınıp satılması ve manipülasyon (hileli yönlendirme) amaçlı olmamak koşuluyla İslami bankacılık esasları açısından herhangi bir sorun teşkil etmemektedir. Opsiyon işlemleri ise daha çok Malezya’da kullanılmakta olup, Ortadoğu ülkeleri ve Türkiye gibi ülkelerde future ve opsiyon işlemleri fiziki teslimata dayalı olmadığı ve cayma hakkının olmadığı için uygun görülmemektedir (Dede, 2017: 114-117).

Para piyasası işlemlerinden swap işlemleri ise likidite yönetimi sağlamak amaçlı olarak yalnız döviz swapları kullanılmaktadır. Hazine departmanlarının kullandığı, nadiren ve yalnızca döviz swabı olmak üzere büyük kurumsal müşterilerle uygulanan üründür (Dede, 2017: 36).

İslami bankalarda çoğu türev ürünlerinin kullanılmadığı ve genel itibari ile döviz alım-satım şeklindeki türev ürünleri belli şartlar altında kullanıldığı görülmektedir. Bunların yanında İslami bankalar finansal piyasalarda *forex* olarak da bilinen kaldıraçlı alım-satım işlemlerini de yapmamaktadırlar. Tüm bu bilgilendirmelerden sonra türev ürünleri kullanımı açısından konvansiyonel bankacılığın İslami bankacılığa göre finansal bir krizin çıkmasında ve krizin derinleşmesinde çok daha fazla etkisi olduğu söylenebilir.

4.2.5. Ahlaki Tehlike Sorunu

Piyasalarda ekonomik birimlerden bazılarının diğer ekonomik birimlere göre daha fazla bilgi sahibi olmasına *asimetrik bilgi* denilmektedir. Çeşitli ortamlar ve iş çevreleri, optimal seviyede olması gereken bilgi simetrisini engellemektedir. Bu nedenle bilgiye ulaşma açısından fazla imkâna sahip olanlar ile bilgiye ulaşma imkânı yetersiz olanlar arasındaki bilgi simetrisi bozulmakta ve buna bağlı olarak piyasada önemli aksamalar ve bozukluklar yaşanmaktadır (Aras ve Müslümov, 2004: 2)

Finansal piyasalarda simetrik bilgi, *ahlaki tehlike* problemini barındırmaktadır. Finansal işlemten sonra oluşan ahlaki tehlike, bir sözleşmeden sonra borç alanın, borcu veren kişinin veya kurumun bakış açısına göre ahlâkî olmayan (arzu edilmeyen) faaliyetlerde bulunarak, borç verenin çıkarını zedeleme tehlikesine neden olan asimetrik bilgi sorunudur. Arzu edilmeyen bu faaliyetler veya davranışlar, borcun geri ödenmeme riskini artırmaktadır. Finansal işlem meydana geldikten sonra ortaya çıkan bir asimetrik bilgi problemi olan ahlâkî tehlike şöyle örneklenebilir. Borç verenler, borç alanların yatırım

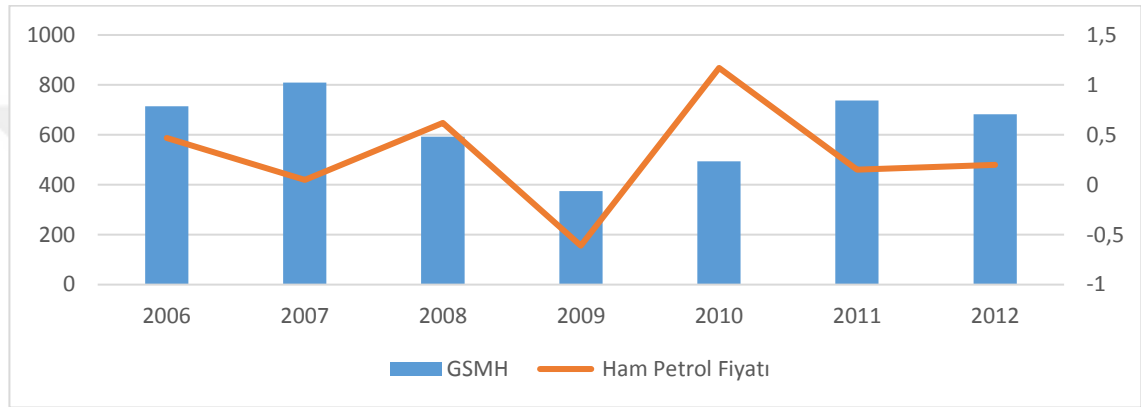
projelerinin kalitesini belirleme güçlüğü yaşarlar. Borç alan kişi kendi gücünü artıran kârsız yatırım faaliyetlerine de girişebilir. Aynı zamanda borç alanlar, projenin başarılı olması halinde sadece kendilerinin yararlanabildiği, başarısızlık halinde ise zararı borç verenin yüklendiği riskli projelere yatırım yapma eğiliminde olabilirler (Kutlar ve Sarıkaya, 2002: 2-3).

Borç sözleşmelerinde ahlaki tehlike problemi ile karşılaşılabilir. Borç sözleşmesi, borç alanların sabit miktarda ödeme yapmasını ve bu miktarın üstünde kâr yapmalarını gerektirdiği için borç alanlar, borç verenlerin istediğinden daha riskli yatırım projelerini üstlenme güdüsüyle hareket edebilirler. Borç alan, üstlendiği riskli proje şayet başarılı olursa, daha fazla kazanç elde edecektir. Projenin başarılı olmama olasılığı ise çok yüksektir. Özellikle borç alanın net değerinin düşmesi ahlaki tehlikeyi artırmaktadır. Borç veren ise, riskli projenin başarılı olmasından bir kazanç elde edemezken başarılı olmamasından olumsuz etkilenecektir (Karahan, 2006: 154-156).

Konvansiyonel banka açısından verilen kredinin müşteri tarafından amacına uygun olarak kullanılıp kullanılmayacağı riski ahlaki tehlike olarak görülebilmektedir. Konvansiyonel bankaların uygulamalarında ise, çalışma sisteminde para üzerinden para kazanma veya menfaate dayalı borç verme yöntemiyle nakit kredi kullandırma sistemi söz konusudur. İslami bankaların çalışma sistemine bakıldığında ise reel ekonomik faaliyetlerin tümü kayıtlı ve faturalı işlemler olup mal alış satışı yapmak suretiyle ile finansman olma durumu bulunmaktadır. Faizsiz bankacılık modelinde müşteriye verilen kredi tutarı faizli bankalarda olduğu gibi müşteri hesabına geçilerek borçlandırılmamakta, direk satıcı hesabına geçilerek ilgili mal veya hizmet satın alınmaktadır. Dolayısıyla verilen kredilerin amacı İslami bankanın kayıt ve kontrolünde yürütülmekte olup kredi veren açısından herhangi bir belirsizlik bulunmamaktadır (Albaraka, 2014). Bu durumda İslami bankacılık sisteminde kredinin kullanıldığına ilişkin farklılık ile asimetrik bilgi problemi en aza indirilmiş olmaktadır.

4.3. Körfez Ülkelerindeki İslami Ve Konvansiyonel Bankaların Sayısal Verileri Üzerinden 2008 Küresel Finansal Krizi Etkisinin Karşılaştırmalı Değerlendirilmesi

Küresel ekonomik sistem, neredeyse tüm dünya ekonomilerini kapsayan ve birbirine bağlayan sistemdir. ABD bu sistemin lideri olduğundan para birimi USD bu sistemde kullanılan ve rezervi olan en temel faktördür. Bu durumda 2008 finansal krizi kaynağının ABD temelli olması krizin ülkesel olmaktan çıkmasına, dünya ölçeğinde yaygınlaşmasına yol açmıştır. Dolayısıyla dünyayı etkisi altına alan 2008 krizi, Körfez ülkelerini de önemli oranda etkilemiştir.



Grafik 7: Körfez Ülkeleri GSMH ve Petrol Ham Fiyatları Değişimi

Kaynak: EY Group (2012: 15), EY Group (2008: 7), (Quandl: 2018)

Körfez ülkelerinde, krizin etkisi ile özellikle dünya ticaret hacminin küçülmesi, ihracat ve ithalatta yaşanan daralmanın etkisi ile Grafik 7'de olduğu gibi özellikle 2009 yılında Körfez ülkeleri GSYH ve petrol fiyatları da negatif açıdan etkilenmiş, buna bağlı olarak hem reel hem finans sektöründe de olumsuz deneyimler yaşanmıştır.

Körfez ülkelerinde finansal sektörün en önemli bileşeni olan bankalar da kriz yıllarında ciddi derece sallantı yaşamışlar ve birçok açıdan negatif yönlü reaksiyon göstermişlerdir. Ancak Körfez ülkeleri bankacılık sektöründe bulunan, yapısal olarak birbirinden farklı İslami ve konvansiyonel bankacılık sektörlerinde bu finansal olumsuzluklar bazı finansal açılardan farklı şekilde tezahür etmiştir. Körfez ülkelerinde bankacılık sektörünün büyük kısmını konvansiyonel bankalar kapsasa da İslami bankacılık da azımsanmayacak bir paya sahip olup sektördeki payını artırma noktasında önemli gelişmeler göstermekte ve gittikçe artırmaktadır. Bu nedenle küresel krizin yaşandığı süreçte ve devam eden

dönemde konvansiyonel ve İslami bankacılığın krizden nasıl etkilendikleri ve bunun finansal verilerine yansımaları önem kazanmıştır.

Bu bölümde 2008 finansal krizi süreci boyunca İslami bankacılık ve konvansiyonel bankacılık sektörlerinin toplam varlıklar (aktifler), toplam yükümlülükler, özsermaye, net kârlılıklar, aktif kârlılık ve özsermaye kârlılığı açısından nasıl bir performans sergilediği ve kriz karşısında ne seviyede etkilendikleri Körfez ülkeleri üzerinden incelenmiştir. Karşılaştırmaya konu olan bankalar² Tablo 3'teki gibidir:

Tablo 3: Çalışmada Ülkesel Bazda Karşılaştırmalı Analize Dâhil Edilen Bankalar

	İslami Bankalar	Konvansiyonel Bankalar
Bahreyn	* Khaleeji Commercial Bank * Ithmaar Bank * Kuveyt Finance House	* Ahli United Bank * Bank of Bahrain and Kuwait * Future Bank
BAE	* Abu Dhabi Islamic Bank * Dubai Islamic Bank * Emirates Islamic Bank	* Abu Dhabi Commercial Bank * First Gulf Bank * Mashreq Bank
Katar	* Masraf Al Rayan * Qatar International Islamic Bank * Qatar Islamic Bank	* Ahli Bank * Al Khaliji Bank * Doha Bank
Kuveyt	* Boubayan Bank * Kuwait International Bank * Ahli United Islamic Bank	* Gulf Bank * Al Ahli Bank * Commercial Bank of Kuwait
Suudi Arabistan	* Al Rajhi Bank	* National Commercial Bank

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

² Karşılaştırma yapılırken finansal verileri kullanılan bankaların hangi kriterlere göre seçildiği öncelik sırasına göre aşağıdaki gibidir:

- Her ülkede hemen hemen tüm bankalar köklü ve önde gelen konvansiyonel ve İslami bankalardan seçilmiştir.
- Islamic windows yani pencere İslami bankacılık yapan bankalar İslami banka olarak değerlendirilmemiştir.
- Çalışmada bankalar arasında devlet veya özel banka ayrımı kriter olarak alınmamıştır.

4.3.1. Karşılaştırmaya Konu Edilen Bilanço Kalemleri

4.3.1.1. Toplam Varlıklar (Aktifler) Açısından Karşılaştırma

Dönen varlıkların ve duran varlıkların toplamı toplam varlıkları oluşturmaktadır. Herhangi bir işletme veya şirketin serbest bir şekilde harcayabileceği elde ve bankada bulunan nakitler ile bir yıl içerisinde paraya dönüştürülebilen değerlerin tümü *dönem varlıklar* olarak tanımlanmaktadır. *Duran varlıklar* ise, bir yıldan daha uzun bir zaman işletme faaliyetlerinde kullanılacak olan, bir yıldan önce paraya dönüştürülmesi düşünülmeyen veya paraya çevrilme imkânı olmayan değerler olarak tanımlanmakta ve toplam varlıklar, toplam aktifler olarak da isimlendirilmektedir. Toplam aktifler bankalar için çok önemli bir bilanço kalemidir. Toplam aktifler içerisinde birçok finansal kalemi içermekte ve bu finansal veriler aktiflerinin kalitesini belirlemektedir. Ancak toplam aktifler genel anlamda bankaların büyüklük ve gelişiminin ölçütlerinden biri olarak görülmektedir (MEGEP, 2007: 44-46). Dolayısıyla Körfez ülkelerindeki İslami bankaların ve konvansiyonel bankaların küresel krizden ne derece etkilendiklerinin anlaşılmasında karşılaştırmaya konu başlık olarak önemli bir faktör kabul edilebilir.

4.3.1.2. Toplam Yükümlülükler

Bir banka yükümlülük ihraç ederek (satarak) fon elde eder ve bu nedenle banka bilançosunun pasifi bize fon kaynaklarını göstermektedir. Pasif oluşturulması veya yükümlülüklerin satılması ile elde edilen fonlar gelir getirici varlıkların (kredi ve menkul kıymet gibi) satın alınmasında kullanılmaktadır (Ekodiyalog, 2018).

Bilançonun sağ tarafında pasifinde bulunan toplam yükümlülükler, temel olarak alacaklıların ve işletme sahiplerinin talep hakları şeklinde iki ana kalemden ibarettir de denilebilir (Aktan ve Bodur, 2006: 54). Toplam yükümlülükler, vadesi bir yıldan kısa borçlar olan kısa vadeli yükümlülükler ve bir yıldan uzun vadeli borçlar olan uzun vadeli yükümlülüklerden oluşmaktadır. Toplam yükümlülükleri oluşturan bazı kalemler ise şunlardır: Finansal ve ticari borçlar, vadesiz ve vadeli hesaplarda toplanan borçlar, ihraç edilen menkul değerler, muhtelif borçlar, para piyasası borçları, diğer yükümlülükler vb. (Medium, 2017).

Toplam yükümlülükler içinde bu başlıklar kendi başlarına finansal anlamda birçok şey ifade etmekle birlikte toplam yükümlülükler genel olarak bir bankanın müşterilerinin güvenini ne derece kazandığını gösterebilmektedir. Müşteri açısından, borç yatırılan

banka müşterinin güvendiği, yatırımının daha iyi değerlendirilebileceğini düşündüğü bankadır. Toplam yükümlülüklerle bağlı olarak aktif büyüklük hacmi oluşmakta ve dolayısıyla kârlılığını etkilemektedir. Diğer bir ifade ile bankalar net kârlarını artırmak için toplam yükümlülüklerini artırma eğilimindedirler.

4.3.1.3. Özsermaye (Öz Kaynaklar)

Özsermayenin Erdoğan ve diğerlerinin (2012: 146) Genel Muhasebe kitabındaki tanımı şu şekildedir:

“İşletme sahip veya sahiplerinin sermaye olarak tahsis ettiği değerler ile işletme faaliyetleri sonucu sağlanan ve henüz işletmeden çekilmemiş olan dönem kârı (zarar: eksi), geçmiş yıllar kârları (geçmiş yıllar zararları: eksi) ve önceki dönem kârından ayrılmış olan sermaye ve kâr yedeklerinden oluşmaktadır.”

Bankanın özsermayesi, daha doğrusu net değeri, varlıkların değerinde yaşanacak bir düşüşe karşı güvence olma niteliği taşımaktadır. Eğer yetersiz sermayeye sahipse, banka varlıklarının değerinde meydana gelen düşme, bankanın iflasına sebep olabilecektir. Özellikle de, finansal krizlerde ve batık kredi problemleriyle karşı karşıya kalındığında bu bilanço kalemi yüksek derecede önemli bir kaynak haline gelmektedir (AÖF, 2011).

4.3.1.4. Net Kârlılık

Gelir tablosundaki dönem kârı veya zararı, elde edilen kârdan ayrılan vergi ve diğer yasal yükümlülükler karşılığı sonrası net kârı veya zararı gösterir. Gelir tablosunun bir sonucunu gösteren dönem net kârı veya zararı aynı zamanda bilançoya aktarılacak dönem net kâr veya zararı da gösterir. Net kâr oranı, işletmenin sonuç kârlılığını göstermesi açısından önemlidir. Çünkü bu oranda işletmenin finansman ve diğer giderleri de dikkate alınmaktadır. Bu oranın yüksek çıkması işletmenin net olarak kârlılığını, düşük çıkması ise kârlı olmadığını göstermektedir (Selçuk Üniversitesi, 2018).

4.3.1.5. Aktif Kârlılık (Net Kâr / Aktif Toplam)

Aktif kârlılık, bir firmanın yaptığı yatırımın kârlılığını ve varlıklarını ne derece verimli kullandığını göstermektedir. Başka bir ifade ile işletmenin toplam aktiflerine göre ne kadar oranda kârlı olduğunu belirten göstergedir (Civan, 2009: 14). İngilizce’de “Return of Assets (ROA)” olarak bilinen aktif kârlılık katsayısının büyüklüğü nispetinde

işletmenin kâr oluşturma konusunda ve varlıklarını kullanmada başarılı olup olmadığı yönünde veriler sağlamakta ve bu konuda fikir vermektedir (Investopedia, 2017).

4.3.1.6. Özsermaye Kârlılığı (Net Kâr / Özsermaye)

Özsermaye kârlılığı işletmenin ortakları tarafından konulan sermaye karşılığı kadar kâr edildiği, başka bir ifade ile bir birim sermaye karşılığı kaç birim kâr oluştuğunu işaret eden bir göstergedir. İngilizce de “Return on Equity (ROE)” olarak tanımlanan özsermaye kârlılığı önemli bir kârlılık göstergesi olup, işletmenin yönetim performansını da göstermektedir. ROE’nin yüksekliği kaynakların verimli kullanıldığını, kaynak verimliliğini göstermektedir (Ceylan, 2018).

Sayılan bilanço başlıkları baz alınarak yapılan karşılaştırmada birkaç esas ölçü olarak alınmış ve bu esaslar çerçevesinde değerlendirmeler yapılmıştır. Belirlenen esaslar şunlardır:

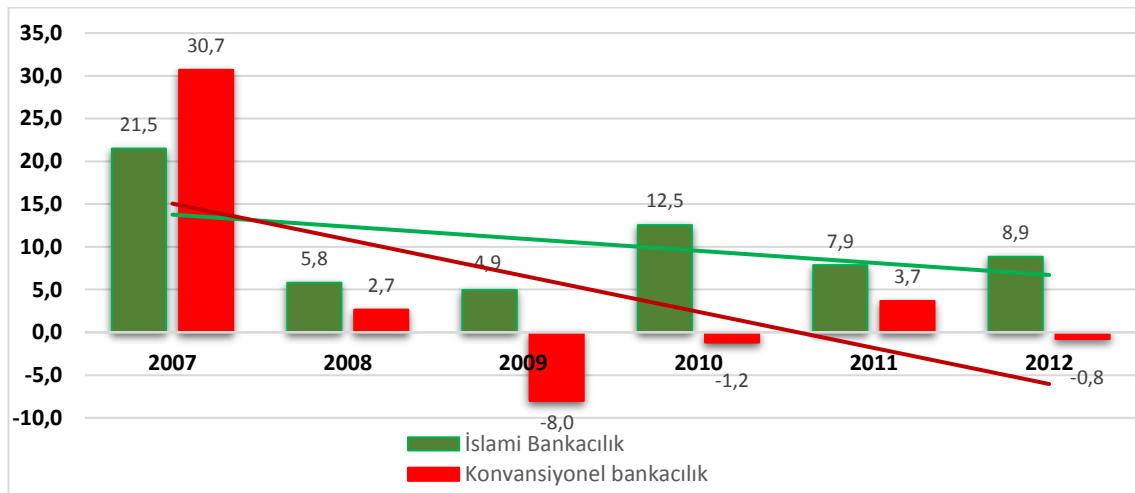
- ❖ Ortaya çıkan grafiklerin hemen hemen tamamına göre Körfez ülkelerinde kriz başlangıç tarihi 2008 yılının olduğu görünmektedir. Bu sebeple, *kriz süreci (KS)* başlangıç yılı çoğunlukla 2008 olarak belirlenmiştir. Genel itibari ile grafiklerde krizin 2008 ve 2009 yılında ciddi etkili olduğu görüldüğünden dolayı çalışmada özellikle bu yıllar krizin sıcaklığının yaşandığı KS olarak değerlendirilmiştir.
- ❖ Değerlendirmede karşılaştırmaya konu bilanço başlıklarının bazılarında 2008 yılında her iki bankacılık sistemi de düşüş göstermişken, bankacılık sektörlerinin birinin 2009 yılında düşüşü devam ederken, diğer bankacılık sektörünün aynı yıl artış gösterdiği saptanmıştır. Bu durum birinin diğerine göre toparlanma aşamasına girdiğini, diğerine kıyasla krizin etkisinden kurtulduğu varsayılarak, bu şartlar olduğu zaman 2009 yılı KS olarak değil, *krizden çıkış (KÇ)* olarak değerlendirilmiştir. Ancak değerlendirmeye konu veriler ışığında çoğunlukla 2010 veya 2011 yılı KÇ olarak değerlendirilmiştir.

- ❖ Karşılaştırmalı analizde dikkate alınan bir diğer esas: 2008 yılında X bankacılık sektörü herhangi bir bilanço kaleminde değerlendirilirken, artış oranındaki azalış Y bankacılık sektörüne göre daha yavaş iken, 2009 yılında genel azalma devam ederken X bankacılık sektörü artış oranındaki azalma hızı Y'ye göre daha hızlı olmaya başlamış durumda ise karşılaştırma sonucu, incelenen bilanço kalemi başlığında 2008 krizinden etkilenme düzeyi *benzer* olarak değerlendirilmiştir.
- ❖ Ülkelerin ve genel anlamda Körfez ülkeleri toplamı karşılaştırması yapılırken aktif kârlılık (ROA) ve özsermaye kârlılığı (ROE) katsayılarının, diğer verilerde olduğu gibi pozitif veya negatif artış oranlarındaki değişimi değil, iki bankacılık sektörünün ROA ve ROE katsayılarının büyüklükleri birbiri ile karşılaştırılmıştır. Diğer bir ifade ile Bu iki başlıkta artış oranı değil, katsayı karşılaştırması yapılmıştır.

4.3.2. Körfez Ülkelerinin Spesifik Olarak Değerlendirilmesi

4.3.2.1. Kuveyt

Toplam Varlıklar (Toplam Aktifler) Açısından



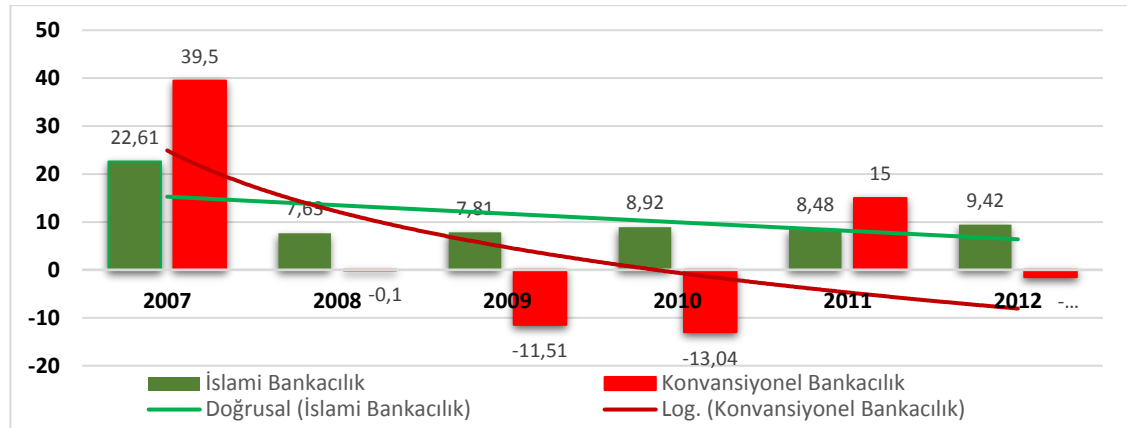
Grafik 8: Kuveyt İB ve KB Toplam Varlıkları Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: Kuveyt için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Kuveyt'te toplam bankacılık sektörünün toplam varlıklarına (aktiflerine) bakıldığında 2007-2012 yılları arasında toplam aktiflerinde ciddi oranda düşüşün olduğu ve bu düşüşün kriz yıllarında daha agresif olarak gerçekleştiği açıkça görünmektedir. Grafik 8'e göre toplam bankacılık sektörü aktiflerinin değişim oranlarındaki azalışa daha çok konvansiyonel bankaların sebep olduğu görünmektedir. 2007 yılında konvansiyonel bankaların aktiflerindeki artış oranı %30,7 ile İslami bankalardan yüksek olsa da 2008 yılında %2,7'lik artış oranıyla keskin bir düşüş yaşanmıştır. İslami bankacılık aktiflerindeki artış oranında ise 2008 yılında krizin etkisiyle düşüş yaşanmış olsa da konvansiyonel bankalar kadar keskin bir iniş gözlemlenmemiş ve artış oranı daha yüksek kalarak krizden daha az etkilenmiştir. 2009 yılına gelindiğinde İslami bankacılık aktiflerinin artış oranında hafif bir düşüş yaşanmışken, Kuveyt'teki konvansiyonel bankaların aktiflerindeki azalma keskin bir şekilde azalışını sürdürmüş ve negatif büyüme sebebiyle aktiflerinde azalmaların meydana geldiği açıkça görülmüştür. 2009 yılında ise anlaşıldığı üzere İslami bankacılık aktifleri konvansiyonele göre daha iyi durumda olmakla beraber ve çok az etkilendiği saptanmıştır. 2010 yılında tüm bankalarda genel bir düzelme trendi yakalanmışsa da konvansiyonel bankalar aktiflerinde negatif seviyelerde kalmaya devam etmiştir. İslami bankalar aktiflerindeki artış oranına bakıldığında ise bir önceki yılın artış oranına kıyasla ve diğer bankacılık sektörüne kıyasla ciddi bir artış gösterdiği açıkça görünmektedir. Krizden çıkış yılı olarak 2010 yılında da İslami bankacılık aktifleri konvansiyonel bankaların aktiflerine göre daha başarılı bir şekilde artış sağlamış ve krizden daha hızlı bir çıkış sergilemiştir.

2007-2012 yılları arasında KS ve KÇ'de İslami bankacılık aktiflerinin artış oranlarındaki değişimin daha iyi olduğu, konvansiyonel bankacılık aktiflerinin önemli ölçüde azalmalar yaşadığı anlaşılmıştır. Bu dönemde, Grafik 8'de olduğu gibi bankacılık aktiflerinde genel bir azalma olduğu, konvansiyonel bankaların aktif artış oranlarında İslami bankalara nazaran daha dik yani hızlı bir azalma yaşanmıştır.

Toplam Yükümlülükler Açısından



Grafik 9: Kuveyt İB ve KB Toplam Yükümlülükleri Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: Kuveyt için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

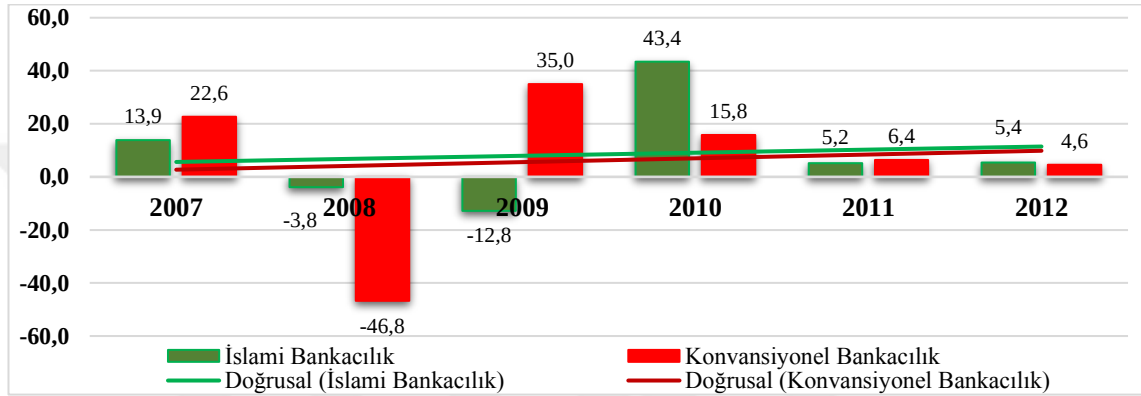
Kuveyt İslami bankacılık ve konvansiyonel bankacılık sektörleri Grafik 9'a göre toplam yükümlülükler açısından başka bir değişle fon toplama performansına göre değerlendirildiğinde konvansiyonel bankaların aktiflerinde yaşanan değişimlere benzer olarak 2007 yılında %39,5 yükümlülük oranındaki artış krizin başladığı 2008 yılında %0'lara, 2009 yılında -%11,51'e ve 2010 yılında ise -%13,04'e kadar düştüğü görülmektedir. 2010 yılına kadar toplam yükümlülüklerde önemli derecede düşüşler yaşanmıştır. Yani 2010 yılına kadar toplam yükümlülükler açısından konvansiyonel bankalar krizin etkisinden kurtulamamıştır. İslami bankalarda ise 2007 yılında %22,61 oranından krizin başlamasıyla toplam yükümlülüklerde %7,6'ya bir düşüş gerçekleşmiştir. Yani borçlanma durumunda azalma olsa da yine mevduat toplamaya devam edilmiş, kâr sağlamak için borçlanabilmiş denilebilir. Görüldüğü üzere 2008 krizi her iki bankacılık sektörünü etkilemişse de KS'de krizden yükümlülükler açısından konvansiyonel bankaların daha ciddi etkilendiği ve bu etkinin İslami bankalara göre daha uzun sürdüğü anlaşılmıştır.

KÇ açısından bakıldığında ise, İslami bankacılık yükümlülükler yönünden 2009 yılında toparlanmaya başlamışken, konvansiyonel bankalarda iki yıl sonra yani 2011 yılında artış oranlarında pozitif yönlü bir hareketlenme yaşanmıştır. Başka bir ifade ile 2008 finansal krizinin etkisinden, yükümlülükler cihetiyle Kuveyt bankacılık sektöründe İslami

bankacılık daha hızlı ve daha erken çıkmışken, konvansiyonel bankacılık iki yıl daha fazla kriz sürecini yaşamıştır.

2007-2012 dönemine genel olarak bakıldığında Grafik 9'daki dönemsel değişimi gösteren çizgilerden de görüleceği üzere İslami bankacılık yükümlülükleri konvansiyonele göre daha az bir düşüş sergilemekte, konvansiyonel bankacılığın daha ciddi bir düşüş gösterdiği özellikle 2008 yılından sonra makas aralığının genişlediği görülmektedir.

Özsermaye Açısından



Grafik 10: Kuveyt İB ve KB Özsermaye Açısından Yüzdeler (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: Kuveyt için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

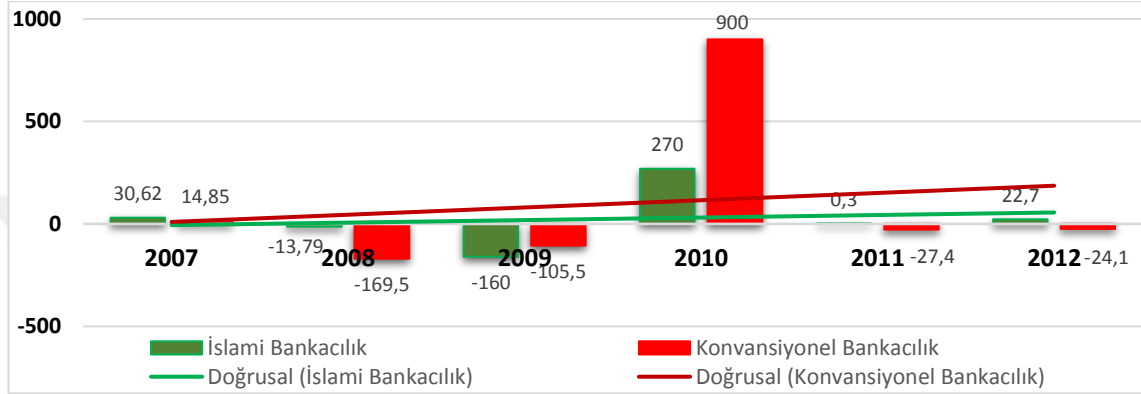
Kuveyt bankacılık sektöründe 2008 krizinin banka özsermayelerinde de önemli etkileri olmuştur. Özellikle krizin başlangıcı ile konvansiyonel bankaların özkaynak değişim oranında yaklaşık üç kat azalış yaşanmış ve negatif düzeylerdeki artış oranı ile özkaynaklarında ciddi bir azalma meydana gelmiştir. 2009 yılında -%46,8 oranından %35'e büyük artış gösteren konvansiyonel bankaların öz kaynakları 2010 yılında yine önemli bir azalışla %35'ten %15,8'e düşmüştür. Kuveyt'teki İslami bankaların özsermayelerine odaklanıldığında ise 2008 krizinden etkilendikleri görülmektedir. 2007 yılında artış oranı %13,9'dan -3,8'e düşüş göstermişlerdir. Ancak KS olarak 2008 yılında özsermaye açısından İslami bankaların konvansiyonel bankalara kıyasla daha az etkilendikleri görülmektedir.

2009 yılında ise yani KÇ olarak, durum tamamen ters yönlü değişmiş konvansiyonel bankaların özsermayelerinde ciddi oranda keskin bir artış gözlemlenmiş, İslami

bankalarda ise azalış devam etmiştir. Diğer bir ifade ile, konvansiyonel bankalar öz kaynak açısından krizden daha erken ve hızlı çıkmışlardır.

2007-2012 dönemine genel anlamda bakıldığında doğruların birbirine çok yakın olduğu görülmekle birlikte, hem konvansiyonel hem İslami bankacılık özsermayeleri birbirine paralel şekilde artış göstermektedir.

Net Kârlılık Açısından



Grafik 11: Kuveyt İB ve KB Yıllık Net Kârlılığı Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: Kuveyt için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Kuveyt'te İslami bankacılık ve konvansiyonel bankacılık net kâr verilerinden elde edilen bu grafikte görüldüğü üzere göze çarpan ilk durum, 2010 yılı özellikle konvansiyonel net kâr artış oranıdır. 2007 yılında faizsiz bankarın artış oranının yarısı kadar net kâr artış oranı gösteren konvansiyonel bankalar krizin etkisiyle 2007 artış oranından 10 kattan daha fazla azalış oranı ile negatif bir artış söz konusu olmuş, 2008 ve 2009 kriz yıllarında ciddi derecede zarar etmişlerdir. Ancak 2010 yılında agresif bir şekilde yüksek bir net kar artışı yaşanmıştır. İslami bankalarda ise net kârlılık açısından benzer durumlar olsa da konvansiyonellerden daha farklı net kâr değişimi yaşanmıştır. 2008 yılında konvansiyonel bankalar gibi agresif bir düşüş gözlemlenmese de -%13.8 negatif değişim oranı ile net kâr edememiş tersine zarar etmiştir. Ancak konvansiyonel kadar keskin bir düşüş göstermediğinden KS'de net kârlılığı açısından krizden daha az etkilenmiştir.

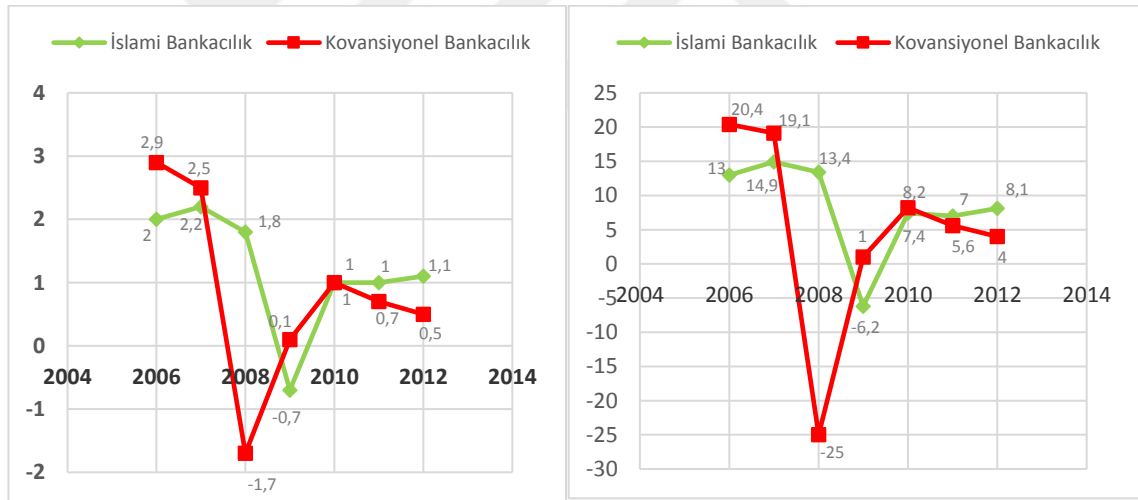
2009 yılında İslami bankacılık net kârlılığında azalma devam etmiş, net zararı daha da artmıştır. Ancak konvansiyonel bankalar bu dönemde krizden daha erken çıkış göstermiş, net kârlılığında artış göstererek hızlı toparlandığından KÇ'de konvansiyonel bankacılık

daha başarılı olmuştur. 2010 yılında her iki bankacılık sektörünün net kârlılığında önemli artışlar yaşanmıştır. Grafik 11'e göre 2011 ve 2012 yılında ise iki bankacılık sektöründe de önemli düşüşler yaşanmış, İslami bankacılık net kârlılığı oranında düşüşler olsa da net olarak kâr etmeye devam etmiş, konvansiyonel bankalar ise bu yıllarda İslami bankalara göre ciddi oransal farklılıklar ile kâr edemeyip zarar etmiştir.

2007-2012 yılları arasına bakıldığında 2010 yılında konvansiyonel banka net kârlılığındaki agresif artış bu dönemdeki doğrusal net kârlılığın artış hızını etkilemiştir. Grafikte olduğu gibi 6 yıllık dönemde İslami bankacılığa göre konvansiyonel bankacılık net kârlılıkta daha hızlı bir doğru çizmiştir.

Aktif Kârlılık (ROA) ve Özsermaye Karlılığı (ROE) Açısından

Grafik 12'ye göre, Kuveyt'te İslami bankacılık ve konvansiyonel bankacılık aktif kârlılık ve özsermaye kârlılığı yıllara göre hareketlerinde önemli benzerlikler bulunmaktadır. Bu sebeple birlikte yorumlamak yerinde olacaktır.



Grafik 12: Kuveyt İB ve KB Aktif Kârlılık ve Özsermaye Kârlılık Katsayıları Karşılaştırması (Yüzde %)

Kaynak: Kuveyt için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

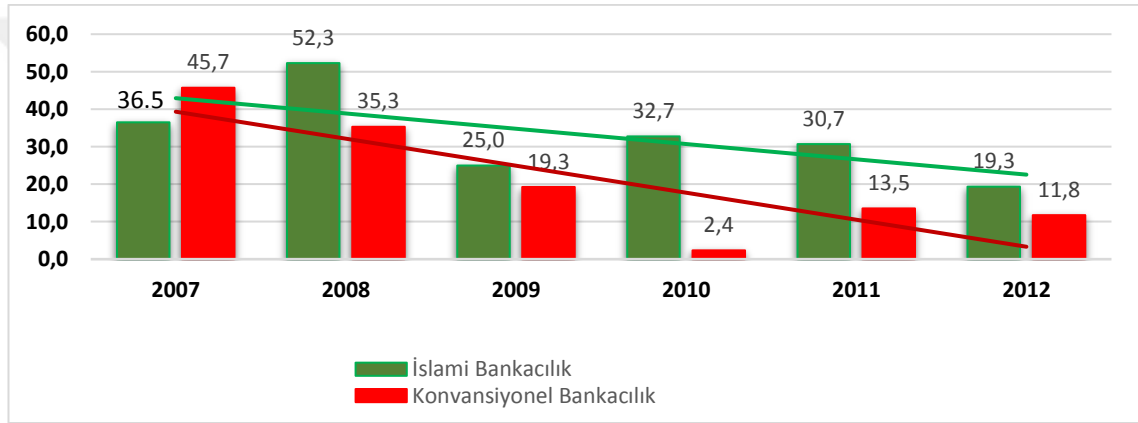
Kriz öncesi konvansiyonel bankacılık ROA ve ROE katsayıları İslami bankacılığa göre daha yüksek iken, krizin başlaması ile katsayılar da agresif bir düşüş gözlenmiş ve İslami bankacılık ROA ve ROE değerlerinin altına düşmüştür. 2009 yılında ise İslami bankacılıkta katsayılar da düşüş devam etmişken, Konvansiyonel bankacılık artış göstermiş ve tekrar katsayıları daha büyük duruma gelmiştir. Karşılaştırmalara

başlamadan önce belirlediğimiz esaslar ışığında ROA ve ROE katsayıları açısından İslami bankalar KS’de yönetimde verimlilik ve kaynakların verimli kullanımında daha başarılı iken, KÇ’de konvansiyonel bankacılık hızlı toparlanma ve daha erken krizden kurtulma açısından daha başarılı görünmektedir.

2010 yılı itibari ile yani kriz sonrası dönem incelendiğinde Kuveyt’te hem ROA hem ROE değerleri açısından İslami bankacılığın konvansiyonel bankacılık değerlerinden daha yüksek olduğu, dolayısıyla daha başarılı olduğu görünmektedir.

4.3.2.2. Katar

Toplam Varlıklar (Toplam Aktifler) Açısından



Grafik 13: Katar İB ve KB Toplam Varlıkları Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: Katar için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Toplam varlıklar yönünden Katar’daki İslami ve konvasiyonel bankaların kriz öncesi, kriz sürecinde ve kriz sonrası durumu Grafik 13’de görüldüğü üzere diğer körfez ülkelerine göre daha farklı bir durum gözlemlenebilmektedir. Çünkü 2007-2012 yılları arasında negatif seviyelerde bir azalış olmamakla birlikte bu iki farklı bankacılık sektörleri toplam aktiflerinde artış/azalış oranları arasında agresif anlamda bir değişim söz konusu olmadığı anlaşılmaktadır.

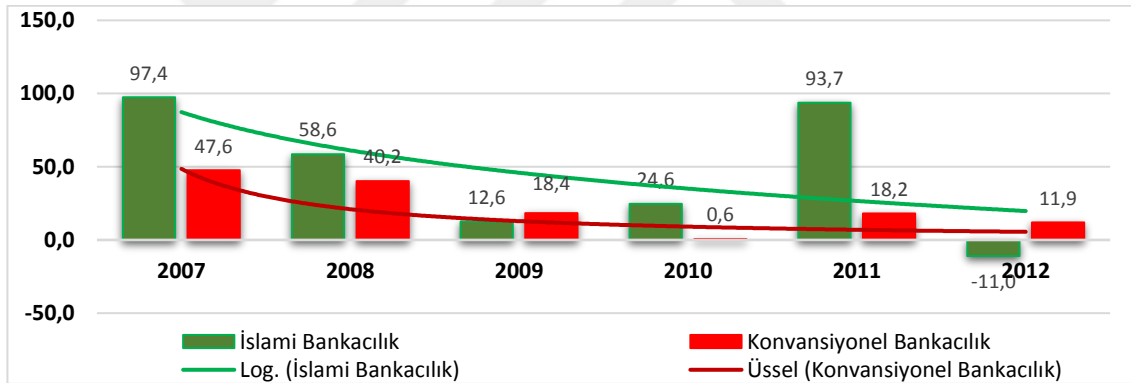
2007 yılında konvansiyonel bankacılık toplam varlıklar artış oranı İslami bankacılıktan yüksek iken kriz yılları ve kriz sonrası yıllarda İslami bankaların daha başarılı bir şekilde aktif büyüklüklerini yönettikleri görülebilmektedir. Yani, 2008 yılında İslami bankaların %50’ye yakın artış yönlü oransal değişimine kıyasla konvansiyonel bankalarda azalan bir

artış oranı görünmektedir. KS’de İslami bankaların aktiflerindeki büyüme konvansiyonel bankalara göre daha fazladır. Buda İslami bankaların krizin ilk yılında krizden etkilenmediğini, 2009 yılında krizden etkilendiği görünmektedir. Ancak İslami bankalar aktif büyüme oranı olarak diğer sektöre göre yüksekliğini korumuştur.

2010 yılında konvansiyonel bankaların aktifleri oranında düşüş devam etmiş %2,4’e kadar azalmıştır. 2010 yılında İslami bankaların aktifleri artış oranında artma yaşanmıştır. Yani 2010 yılı krizden çıkış yılı olduğu görünmektedir. Dolayısıyla KÇ’de de İslami bankaların aktif büyüme oranı konvansiyonel bankaların aktif büyümesine nisbeten daha başarılı olmuş ve hızlı bir şekilde toparlanmıştır.

2007-2012 yılı arasında genel baktığımızda her iki bankacılık sektörünün toplam varlıkları da oransal olarak düşüşte olmakla birlikte, iki bankacılık sektörü arasında en hızlı azalış ise konvansiyonel bankalarda yaşanmıştır.

Toplam Yükümlülükler Açısından



Grafik 14: Katar İB ve KB Toplam Yükümlülükleri Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

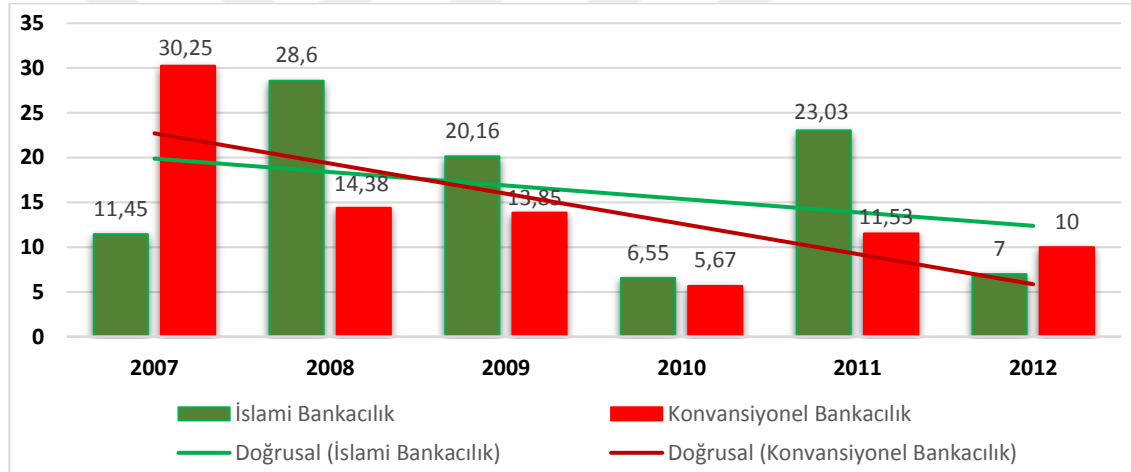
Kaynak: Katar için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Katar’da toplam yükümlülükler açısından bankacılık sektörü değerlendirildiğinde İslami bankacılık 2009 yılı ve 2012 yılları haricinde diğer yıllarda artış oranı bakımından konvansiyonelden daha fazladır. 2008 ve 2009 yılında krizin etkisi görülmekte olup 2008 yılında toplam yükümlülük artış oranı İslami bankacılıkta daha fazla iken, 2009’da bu durum değişmiş ve konvansiyonel bankalarınki daha fazla artış göstermiştir. 2010 yılında ise tekrar düşüş gösteren konvansiyonel bankalar,

2011’de %18,2’ye çıkmıştır. İslami bankacılık ise 2010 yılında toplanan fon büyüklüğündeki artış oranının %24,6’ya, 2011 yılında ise keskin bir artış oranı ile yaklaşık %93,7 oranına yükseldiği görünmektedir. Yani fon toplama büyüklüğü değişimi açısından KS’de, İslami bankacılık konvansiyonel bankacılığa göre daha çok etkilenmiş, KÇ açısından ise 2010 yılı göze çarpmakta ve bu yılda krizin etkisinden İslami bankacılık daha erken ve hızlı kurtulmuştur.

2007-2012 arasında genel artış azalış trendine baktığımızda bu 6 yıl için her iki bankacılık modelinde de toplam yükümlülüklerinin artış oranlarının azaldığı, buna ek olarak İslami bankacılık toplam yükümlülüklerindeki oransal artışlarını gösteren çizginin konvansiyonelin üstünde olduğu açıkça görülmektedir.

Özsermaye Açısından



Grafik 15: Katar İB ve KB Özsermaye Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: Katar için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Özsermaye açısından Katar toplam bankacılık sektöründe -diğer körfez ülkelerinden farklı olarak- negatif artış göstermemiş yani özsermayelerinde azalma yaşanmamıştır. Krizin etkisi ile yalnız artış oranlarında azalmalar meydana gelmiştir.

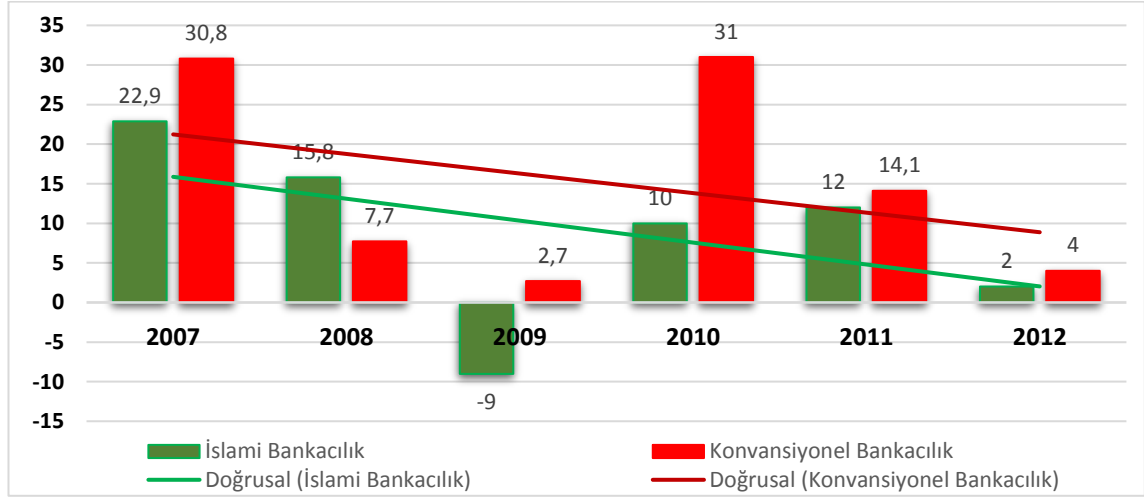
Grafik 15’e göre, Katar’da konvasiyonel bankaların özsermaye değişim oranları 2007’de %30’3 iken, 2008 yılında yani kriz sürecinin başladığı yıl artışında %50 azalma gerçekleşmiş ve %14,4 seviyesine düşmüştür. Bu düşüş 2009 yılında aynı şiddette olmasa da azalma trendini korumuş ve 2010 yılına kadar devam etmiştir. Ancak İslami bankalar

özsermayeleri artışı incelendiğinde 2007 yılında %11,5 seviyelerindeki özkaynak artış oranından 2008 yılında konvasiyonellerin aksine 2 kattan fazla artış göstererek % 28,8 seviyesinde artış göstermiştir. 2009 ve 2010 yıllarında ise konvansiyonel bankalar gibi artış oranında azalma yaşansa da İslami bankaların bu yıldaki özsermaye artış oranı faizli bankalarından daha yüksek olduğu görünmektedir. Bir başka ifade ile Katar’da kriz öncesi konvansiyonel bankaların özsermaye artışları daha yüksek iken, KS’de önemli düşüşler yaşanmıştır. KS’de İslami bankalar konvansiyonel bankalara kıyasla daha iyi özsermaye artışlarına sahip olmakla beraber, krizden daha az etkilenmiştir.

Katar’da özsermaye açısından krizden çıkış yılı olarak Grafik 15’den anlaşılabacağı üzere 2011 olmuştur. Her iki bankacılık sektöründe de özsermayelerindeki devam eden azalış trendi bu yılda artışa geçmiştir. En başarılı ve yüksek artış gösteren bankacılık sektörü ise İslami bankacılık olmuştur.

Krizin Katar bankacılık sektörü özsermayesi üzerindeki etkisi 2007-2012 yılı altı yıllık döneme genel olarak bakıldığında azalış yaşanmakta, konvansiyonel bankacılığın özsermaye artış oranlarındaki azalışın İslami bankacılığa göre daha hızlı olduğu, daha çok azalış yaşandığı tespit edilmiştir.

Net Kârlılık Açısından



Grafik 16: Katar İB ve KB Yıllık Net Kârlılığı Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

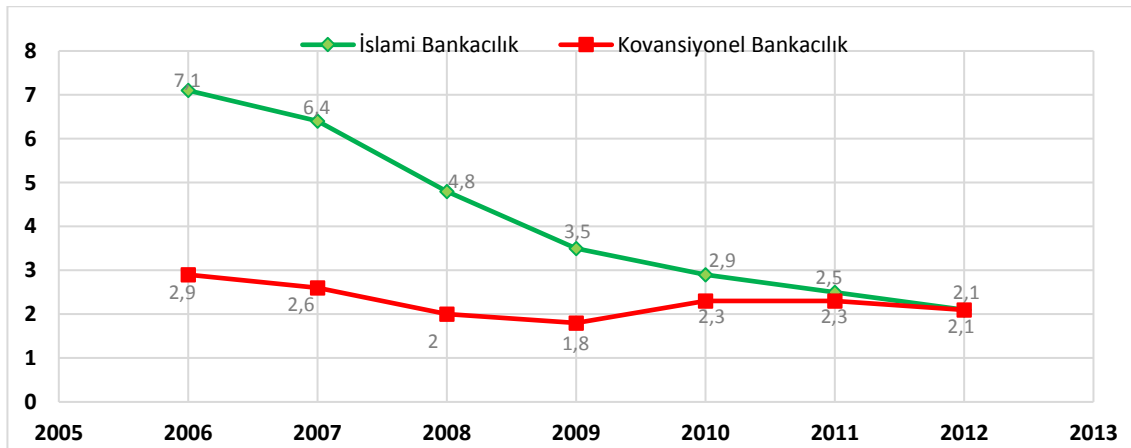
Kaynak: Katar için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

2007 yılına göre 2008 yılında, Katar'daki İslami bankaların net kârlılığındaki artışında azalma yaşanmıştır, ancak konvansiyonel bankaların net kârlılığındaki azalış daha şiddetli olmuş ve artış oranı olarak 2007 yılında daha yüksek büyüme oranına sahip olan konvansiyonel bankalar krizin ilk yılında İslami bankalardaki artış oranının yaklaşık yarısı kadar büyüme gösterebilmiştir. 2009 yılında ise krizin etkisinin devam ettiği açıkça görünmekte olup, İslami bankacılık net kârı negatif artış göstermiş, yani zarar etmiş görünürken, konvansiyonel bankaların net kârı da %2,7 civarlarına düşse de zarar görünmemektedir. Yani KS'de krizin ilk yılı İslami bankacılık net kârlılık artış oranındaki değişim daha iyi iken, krizin ikinci yılında durum tersine dönmüştür. Bu sebeple baştabelirlediğimiz esas çerçevesinde KS'de iki bankacılığın krizden etkilenmelerinde benzerliğin olduğu söylenebilmektedir.

2010 yılında ise Katar'da net kârlılık bakımından bankaların, krizin etkisinden kurtuldukları görünmektedir. KÇ'de bu bakımdan en iyi toparlanma gösteren, başarılı bir artış sağlayan konvansiyonel bankalar olmuştur.

Grafik 16'ya göre altı yıllık dönem göz önünde bulundurulduğunda şunlar söylenebilir mektedir: İslami bankalar 2008 yılı hariç hiçbir yıl net kâr artış oranı açısından konvansiyonellerden yüksek olmamıştır. Bunun dışında 2007-2012 döneminde doğrusal grafiklerden bakıldığında artış oranındaki seviye konvansiyonelde daha yüksek olup, azalış olarak grafikteki doğrularda görüldüğü gibi paralel bir seyir izlemektedirler.

Aktif Kârlılık Açısından

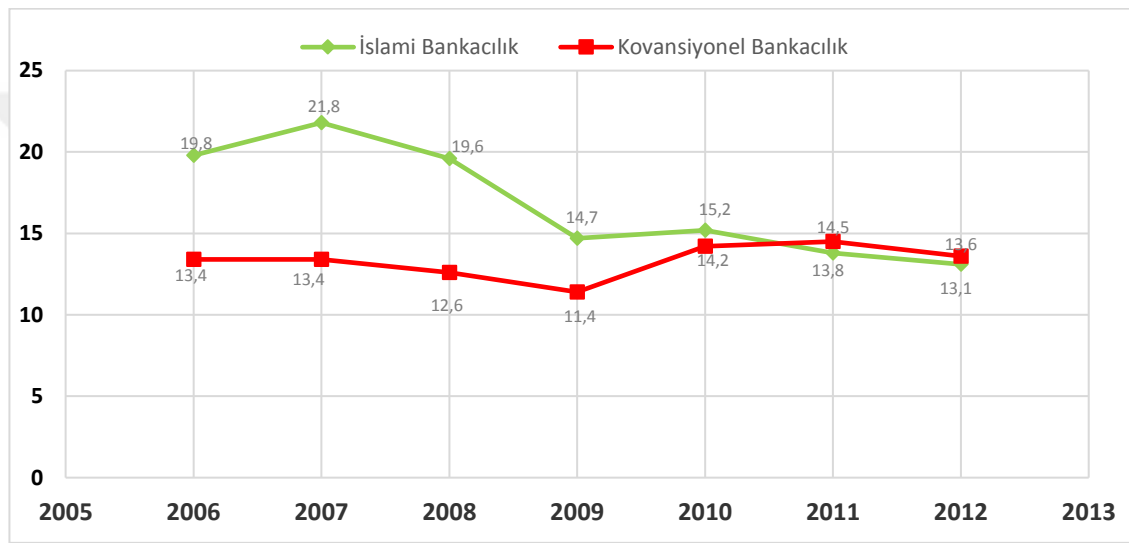


Grafik 17: Katar İB ve KB Aktif Kârlılık Katsayıları (ROA) (Yüzde %)

Kaynak: Katar için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Grafik 17’de açık şekilde görülmektedir ki İslami bankacılık aktif kârlılığı kriz boyunca ve kriz sonrasında konvansiyonel bankacılık sektörü aktif kârlılığına göre daha yüksektir. Yalnız 2012 yılında katsayılar da benzerlik görülmektedir. Karşılaştırma esaslarına göre katsayılar da yükseklik başarı kriteri olduğundan aktif kârlılık açısından İslami bankalar hem KS’de hem de KÇ’de aktiflerini daha verimli kullanmış, başarılı bir aktif yönetimi sergilemiştir. Her ne kadar katsayılar da azalış yönlü hareket görünse de İslami bankalar hiçbir şekilde konvansiyonel bankaların aktif kârlılık katsayıları altına düşmemiştir.

Özsermaye Kârlılığı Açısından



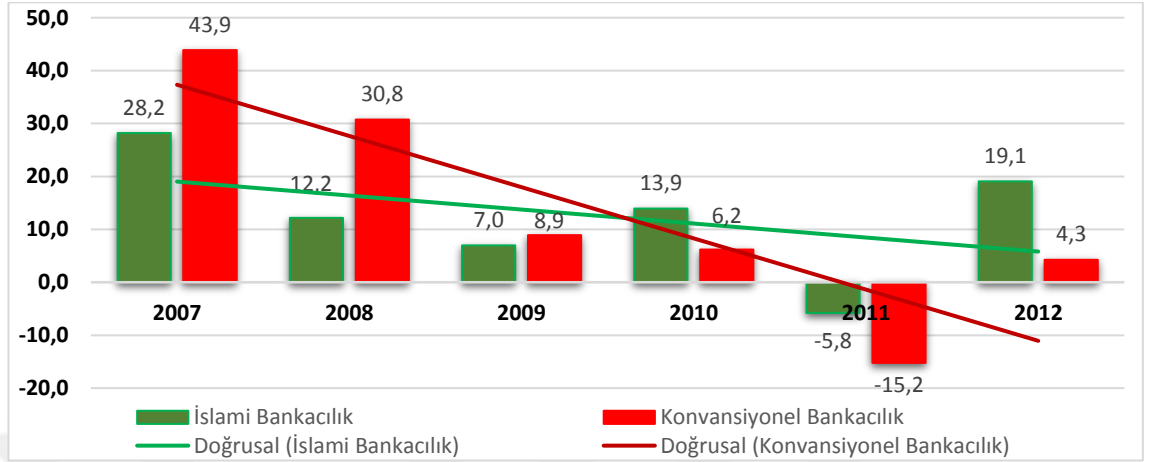
Grafik 18: Katar İB ve KB Özsermaye Kârlılık Katsayıları (ROE) (Yüzde %)

Kaynak: Katar için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Son olarak, özsermaye kârlılığı açısından Katar’daki bankaları Grafik 18’e göre incelediğimizde İslami bankaların kriz öncesi ve kriz sürecinde ve krizden çıkış yılı olan 2010 yılında konvansiyonel bankaların sahip olduğu özsermaye kârlılık katsayılarından yüksek olduğu göze çarpmakta ve İslami bankacılığın bu kalemde daha başarılı olduğu, özkaynaklarını daha verimli kullandığı görülmektedir. Grafiğe bakıldığında İslami bankacılık ROE değerlerinde düşüş görülse de konvansiyonel bankacılık ROE değerlerinden daha yüksek olması önemli bir etkidir. Ancak Grafik 18’de görüldüğü üzere konvansiyonel bankacılığın kriz sonrası yıllarda daha başarılı olduğu ayrıca söylenebilmektedir.

4.3.2.3. Birleşik Arap Emirlikleri

Toplam Varlıklar (Toplam Aktifler) Açısından



Grafik 19: BAE İB ve KB Toplam Varlıkları Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: BAE için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

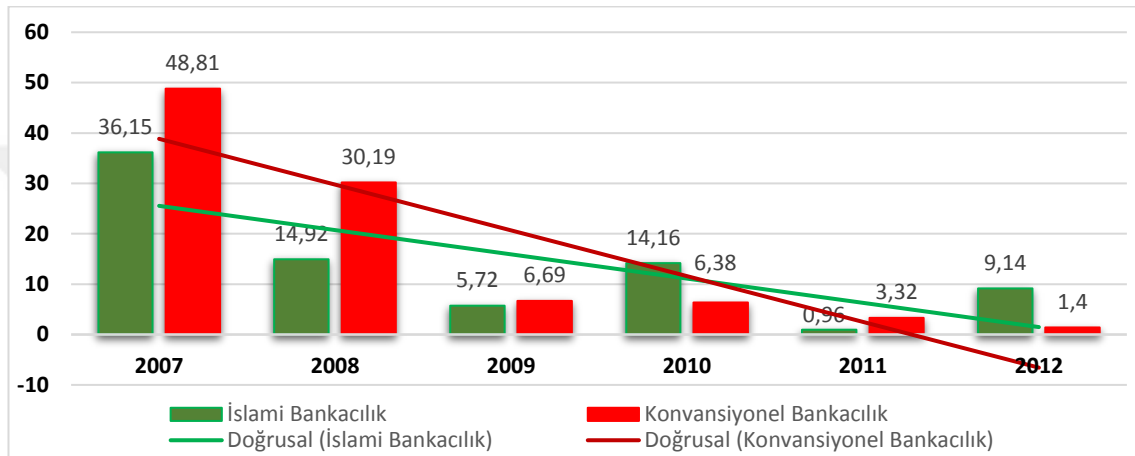
Birleşik Arap Emirlikleri'nde toplam bankacılık sektöründe kriz yıllarında toplam varlık artış oranlarında sürekli bir düşüş gözlemlenmektedir. Grafik 19'a göre 2008 krizinde 2007'ye kıyasla özellikle İslami bankacılığın aktifleri artış oranındaki azalma, konvansiyonel bankalarda görülen azalmadan daha fazla iken, 2009 yılında ise artış oranlarındaki azalma tam tersi bir durum göstermiştir. Öyle ki konvansiyonel bankacılık ile İslami bankacılık 2009 yılındaki toplam varlık artış oranları neredeyse eşit hale gelmiştir. Belirlenen karşılaştırma esasları gereği KS'de Katar'da toplam yükümlülükler açısından her iki bankacılık sektörünün aynı şekilde etkilendikleri söylenebilmektedir.

Kriz çıkışı ve sonrası incelendiğinde, 2010 yılında İslami bankacılığın aktiflerinin artış oranında neredeyse iki kat artış yaşanmasına rağmen konvansiyonel bankacılık aktiflerinde düşüş devam etmiştir. Bu durum, İslami bankacılığın Bahreyn'de krizden daha hızlı kurtulduğunu göstermektedir. 2011 yılına gelindiğinde, toplam varlıklarda azalma yaşanmış ve en fazla azalma oranı ise konvansiyonel bankalarda gerçekleşmiştir. 2012 yılında ise İslami bankacılık aktif artış oranı %19,1 iken, konvansiyonel bankacılığın aktif büyüklüklerindeki artış oranı %4,3 olmuştur. Konvansiyonel bankaların toplam varlıklarının artış oranlarında kriz yıllarında ve sonrasında devamlı bir düşüş yaşanmışken, İslami bankacılıkta 2009 yılı itibari ile konvansiyonel bankalara kıyasla artış

oranlarındaki değişimlerde azalışların daha az; artışların daha fazla olduğu bir süreç göze çarpmaktadır. Dolayısıyla KÇ’de İslami bankacılık aktiflerindeki büyüme konvansiyonel bankalara göre daha başarılıdır.

2007-2012 dönemine genel aktif büyüklük değişimine bakıldığında İslami bankacılık daha stabil bir azalış sergilerken, konvansiyonel bankaların daha hızlı ve ciddi bir azalma yaşamıştır. Bu dönem boyunca İslami bankacılık aktif değişimi daha iyi durumdadır.

Toplam Yükümlülükler Açısından



Grafik 20: BAE İB ve KB Toplam Yükümlülükleri Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

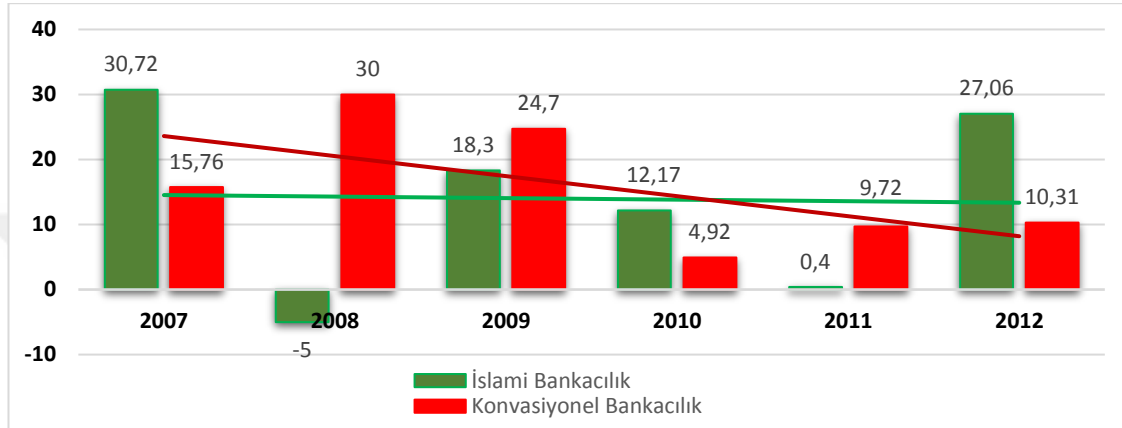
Kaynak: BAE için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Birleşik Arap Emirlikleri’nde konvasiyonel bankaların toplam yükümlülükleri incelendiğinde 2007 yılında %48,8 artış göstermişken, krizin başlaması ile artış oranlarındaki azalma 2008 ve 2009 yılında keskin bir düşme göze çarpmakla beraber 2010 yılına kadar bu dramatik düşüş devam etmiştir. İslami bankacılıkta ise durum çok farklılık göstermemiş, finansal krizin başlaması İslami bankalar toplam yükümlülüklerinde de düşüş yaşanmasına neden olmuştur. Krizden çıkış noktasında ise İslami bankaların 2010 yılında krizin etkisinden daha erken ve hızla kurtulduğu görülmektedir. BAE’deki İslami bankacılığın faizli bankaların sürekli düşüş trendinden farklı olarak 2010 ve 2012 yılında artış oranlarındaki pozitif yönlü değişimlerin olduğu gözlemlenmiştir.

Grafik 20’den anlaşılacağı üzere fon toplama büyüklükleri açısından her iki bankacılık sektörü de 2008 finansal krizinden olumsuz etkilenmiştir. Ancak İslami bankacılığın

toparlanma bakımından daha başarılı olduğu anlaşılabilmektedir. 2007-2012 yılları arası dönemde genel artış-azalış trendine bakıldığında, konvansiyonel bankacılığın daha dik, İslami bankacılık azalış trendi gösterse de daha yatık bir durumda olduğu görülmektedir. Yani BAE’de bu yıllar arasında artış oranlarındaki azalmanın konvansiyonel bankacılıkta daha hızlı olduğu saptanmıştır.

Özsermaye Açısından



Grafik 21: BAE İB ve KB Özsermaye Açısından Yüzdeler (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

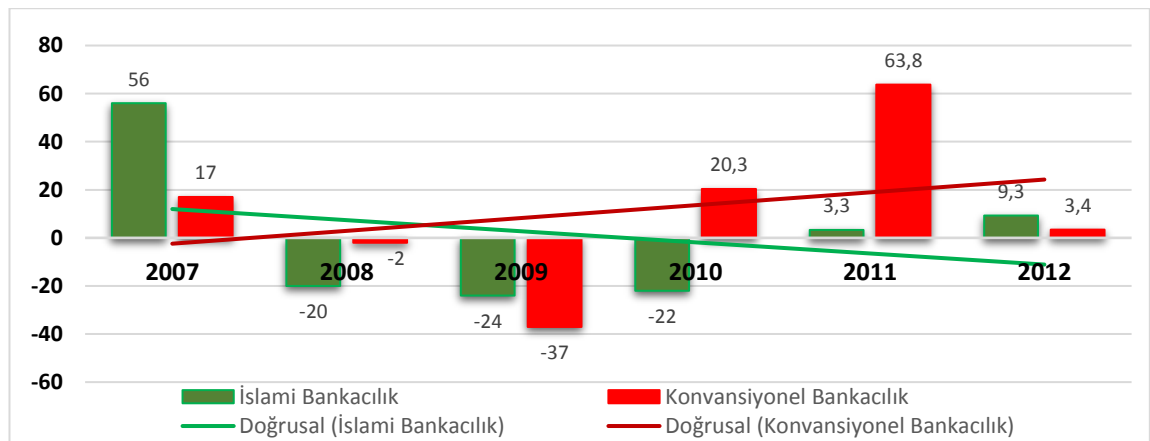
Kaynak: BAE için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

2008 finansal krizinin Birleşik Arap Emirlikleri’nde konvansiyonel bankacılık ve İslami bankacılık özsermaye artış/azalış oranları üzerindeki etkisi incelendiğinde, 2007 yılında %15,8 seviyelerindeki konvansiyonel banka özsermaye artış oranı 2008 yılında %30 oranına ulaşmışken, İslami bankacılıkta ise durum tam tersi seyir izlemiş 2008 yılında negatif büyüme göstermiş ve toplam özsermayelerinde azalış yaşanmıştır. Ancak krizin ikinci yılı 2009’da ise durum değişmiş ve 2008 yılına göre konvansiyonel bankalardaki artış oranı geçen seneye göre azalma yaşanmış olmasına rağmen İslami bankaların özsermayesinde keskin bir artış yaşanmıştır. Yani kriz yıllarında, 2008 yılında İslami bankacılık özkaynakları değişim oranında negatif seviyelere düştüğü görünmüşken, 2009 yılında önemli bir yükselme trendi yakaladığı anlaşılmıştır. Konvansiyonel bankalarda ise 2008 yılında artış oranında yükselme göze çarptığı, fakat 2009 yılında ise artış oranında düşüşün yaşandığı görülmüştür. Kriz yıllarında her iki bankacılık sektörü de etkilenmiş fakat bu etkilenme iki bankacılık sektörlerinde farklı yıllarda tezahür etmiştir.

İki bankacılık sektörünün bir önceki yıla kıyasla artış oranının daha da yükseldiği yıl 2012 yılıdır. İslami bankacılıkta özsermaye artış oranları 2009 ‘dan 2011 yılına kadar devamlı azalış göstermişken, konvansiyonel bankacılık özsermaye artış oranı ise 2008 yılından 2010 yılına kadar sürekli azalmıştır. Grafik 21’e göre, krizin etkisinin 2011 yılında İslami bankacılık üzerindeki etkisini devam ettiği, fakat konvansiyonel bankacılığın özsermayeler açısından bu etkiyi kırmaya başladığı görülmektedir. 2012 yılında ise İslami bankacılığın krizin etkisinden hızlı bir şekilde kurtulduğu (%0,4’ten %27,1’e), konvansiyonel bankanın ise daha yavaş bir tarzda etkisinden kurtulmaya devam ettiği görülebilmektedir. Diğer bir ifade ile BAE’de özsermayeler cihetiyle krizin etkisi uzun olmuştur. KÇ’de belirlenen esaslara göre 2009 yılı krizden çıkış kabul edildiğinde İslami bankalar başarılı görülmekte, krizen çıkış tarihi olarak 2012 yılı değerlendirildiğinde hızlı bir çıkış göstererek yine İslami bankacılığın başarılı olduğu görülebilmektedir.

2007-2012 yılları arasında değişim oranı ise İslami bankaların stabil seviyede iken, konvansiyonel bankaların özsermaye artış oranındaki değişiminin azalış yönlü gözlemlenmiştir. Krizin etkisinin 2008 ve 2009 yılından sonra da devam ettiği, krizin etkisinden az da olsa konvansiyonel bankaların ilk olarak çıktığı ama 2010 yılında İslami bankaların hızlı bir düzelmeye kriz öncesi seviyesini yakaladığı, faizli bankacılığın ise artış göstermeye devam etse de kriz öncesi artış oranına ulaşamadığı gözlemlenmiştir.

Net Kârlılık Açısından



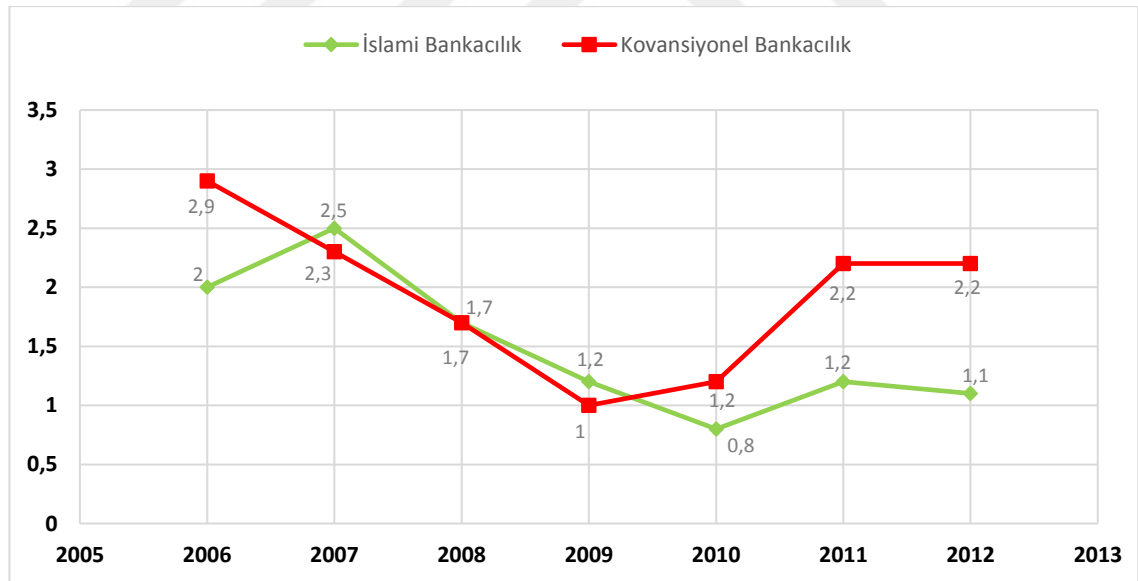
Grafik 22: BAE İB ve KB Yıllık Net Kârlılığı Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: BAE için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

BAE İslami bankaları ve konvansiyonel bankaları net kârları açısından incelendiğinde krizin etkisi doğrudan göze çarpmaktadır. Kriz öncesi net kâr artış oranı, İslami bankaların daha fazlayken krizin başlaması ile negatif büyüme yani zarar meydana gelmiş, 2010 yılına kadar bu devam etmiştir. Konvansiyonel bankalarda da durum farklı olmamakla birlikte 2008 yılında daha az net zarar gerçekleşmişken 2009 yılında İslami bankalara oranla daha fazla net zarar artışı yaşanmıştır. 2010 yılında konvansiyonel bankalar daha hızlı toparlanma evresine geçmelerine karşın, İslami bankalar 2011 yılında krizin etkisinden kurtulmaya başladığı görünmektedir. 2012 yılında ise konvasiyonel banka net kârlarında agresif bir şekilde azalma yönlü hareketlilik mevcutken, İslami bankalarda artış oranında yükselme yaşanmıştır.

2007-2012 dönemi net kâr değişimi ise Grafik 28’de görüldüğü gibi İslami bankalar negatif yönlü bir seyir izlerken; konvansiyonel bankalar pozitif yönlü ivmeye sahiptirler. Bu durumun en önemli sebepleri: Konvansiyonel bankaların 2010-2011 yıllarında net kâr artış oranlarındaki büyüklük ve İslami bankaların üç yıl peş peşe net zarar yaşamalarıdır.

Aktif Kârlılık Açısından



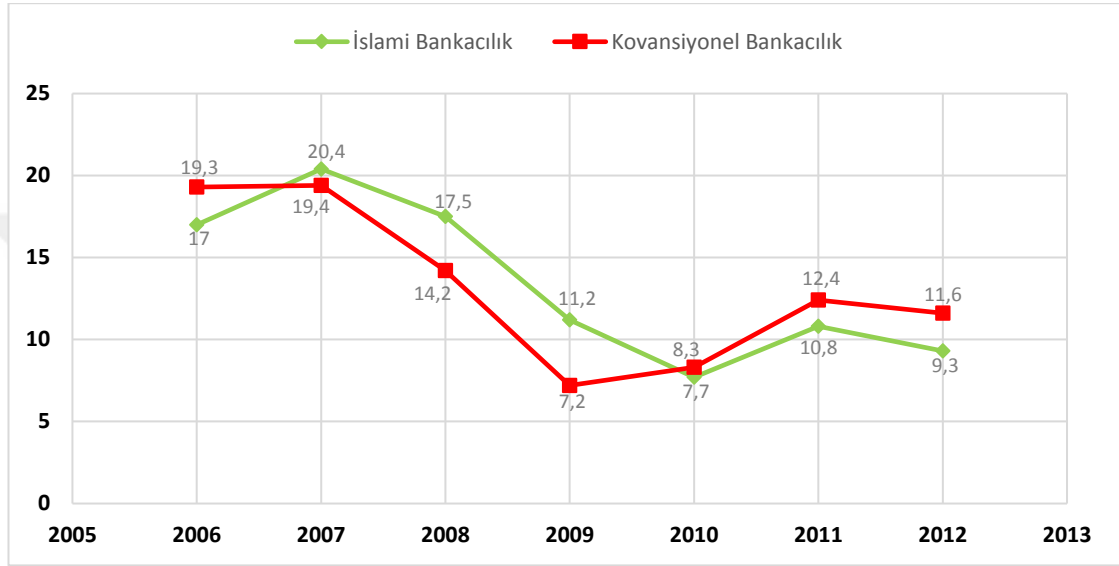
Grafik 23: BAE İB ve KB Aktif Kârlılık Katsayıları (ROA) (Yüzde %)

Kaynak: BAE için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Birleşti Arap Emirlikleri bankacılık sektörü aktif kârlılığı katsayıları incelendiğinde krizin başlaması ile genel bir düşüş gözlemlenmektedir. Grafik 23’e göre 2007-2009 arası hem konvansiyonel (2.3’ten 1’e) hem de İslami bankaların (2.5’ten 1.2’ye) etkilenme

seviyeleri hemen hemen aynı olduğu görülmektedir. Ancak kriz sürecinde İslami bankaların ROA değerlerinin daha yüksek seviyelerde olması, aktiflerin yönetimi konusundaki performans açısından daha başarılı olduklarını göstermektedir . Krizden çıkış ve kriz sonrası ise konvansiyonel bankaların aktif kârlılık katsayılarının daha iyi seviyelerde olduğu göze çarpmaktadır.

Özsermaye Kârlılığı Açısından



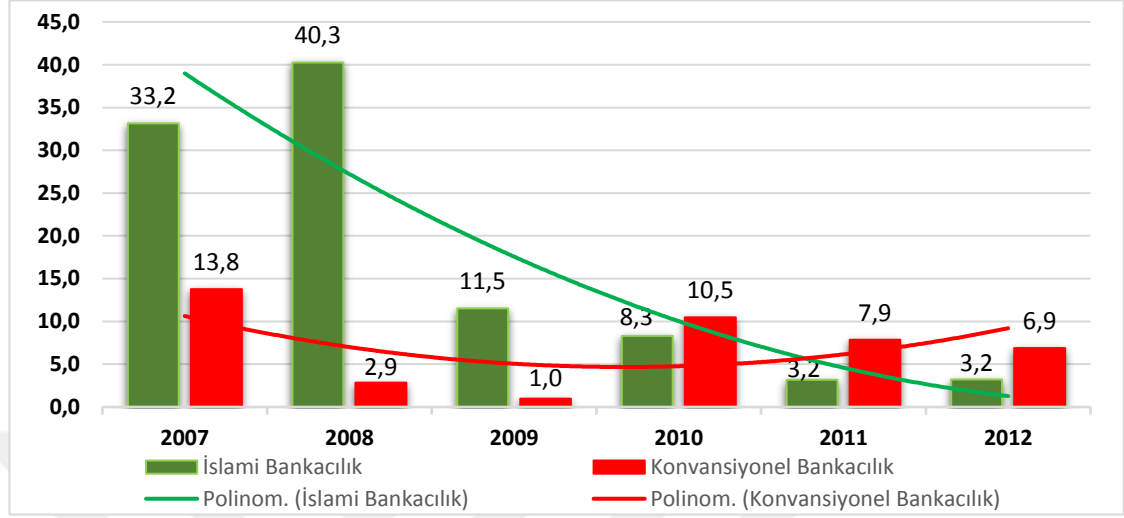
Grafik 24: BAE İB ve KB ÖzSermaye Kârlılık Katsayıları (ROE) (Yüzde %)

Kaynak: BAE için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

BAE’de özsermaye kârlılığı yönünden 2008 krizinin etkisine baktığımızda, aktif kârlılıkta olduğu gibi kriz sürecinde (2007-2009), İslami bankaların özsermaye kârlılığı katsayısı büyüklüğü konvansiyonel bankalara göre yüksek olması, İslami bankaların özsermayelerini daha verimli bir şekilde kullandıklarını göstermektedir. Krizden çıkış ve kriz sonrası ise konvansiyonel bankaların krizin etkisinden daha erken ve hızlı bir şekilde kurtulduğu anlaşılmaktadır.

4.3.2.4. Bahreyn

Toplam Varlıklar (Toplam Aktifler) Açısından



Grafik 25: Bahreyn İB ve KB Toplam Varlıkları Açısından Yüzelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: Bahreyn için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

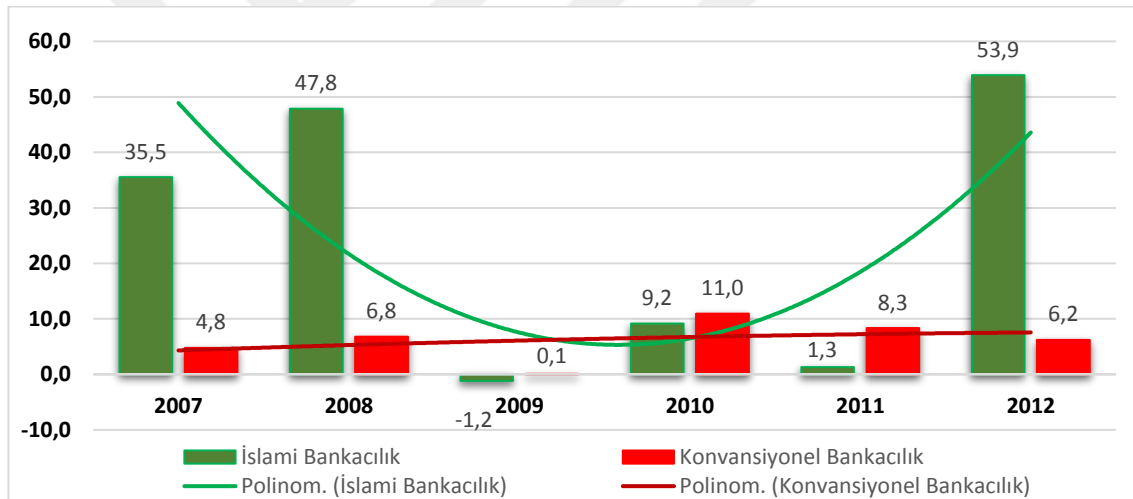
Bahreyn’de İslami bankacılık ve konvansiyonel bankacılık toplam varlıklarında Grafik 25’te olduğu gibi özellikle kriz zamanında ciddi hareketlilik yaşanmıştır. 2007 yılında İslami bankaların %33,2’lik bir artış gösterdiği, konvansiyonel bankalardaki aktiflerin İslami bankaların artış oranından az büyüme gösterdiği görülmektedir.

Küresel krizin etkili olduğu 2008 ve 2009 yıllarına bakıldığında, Bahreyn İslami bankacılık aktiflerinin büyüme oranı 2008 de %40,3’e yükseldiği, konvansiyonel bankalar aktiflerinin ise keskin bir düşüş yaşadığı görülmekle birlikte %2,9’luk oran ile büyümesi devam etmiştir. 2009 yılında konvansiyonel toplam varlıkları açısından büyüme oranı aşağı yönlü olarak % 1 seviyelerine geldiği görülmektedir. Yine bu yılda İslami bankaların aktif büyüklüğünde de önemli azalma yaşanmış, %11,5 seviyelerine düşen aktif büyüklük, konvansiyonel bankaların aktiflerindeki büyüme oranına göre yüksek büyüme oranına sahip olmuştur. Her ne kadar durum böyle olsa da 2009 yılındaki aktiflerdeki olumsuz değişim oranı İslami bankacılıkta daha çoktur. 2007-2009 yılları arasına baktığımızda İslami bankacılıkta artış ve azalış gözlemlenmekte ve 2007 yılı ile 2009 yılı büyüme oranları arasında önemli bir azalış görünmekteyken, konvansiyonel bankalarda aynı yıllardaki aktif büyüme oranında daha sert bir düşüşün yaşandığı

söylenilmektedir. Bu yıllar kriz öncesi ve kriz yılları olduğundan, yukarıdaki veriler ışığında, Bahreyn’de İslami bankacılık kriz yıllarında krizden etkilenmiş, ancak aktiflerindeki büyümeleri devamlı ve dramatik bir şekilde düşüş gösteren konvansiyonel bankacılık kadar olumsuz etkilenmemiştir.

Kriz yıllarının etkisini yitirmeye başlaması ile krizden çıkış ve kriz sonrası dönemde Bahreyn’de konvansiyonel bankaların toplam varlıklarında 2010 yılında önemli bir artış gerçekleşmiş ve ardından düşüş devam etmişse de İslami bankaların bu yıllarda daha ciddi düşüş sergilediği gözlemlenmiştir. Verilere göre, Bahreyn’de krizin etkisinden erken ve hızlı bir şekilde toparlanma gösteren bankacılık sektörü konvansiyonel bankacılık olmuş ve krizin etkisi geçtikçe konvansiyonel bankaların toplam varlıklarındaki büyüme oranlarının daha yüksek olduğu saptanmıştır.

Toplam Yükümlülükler Açısından



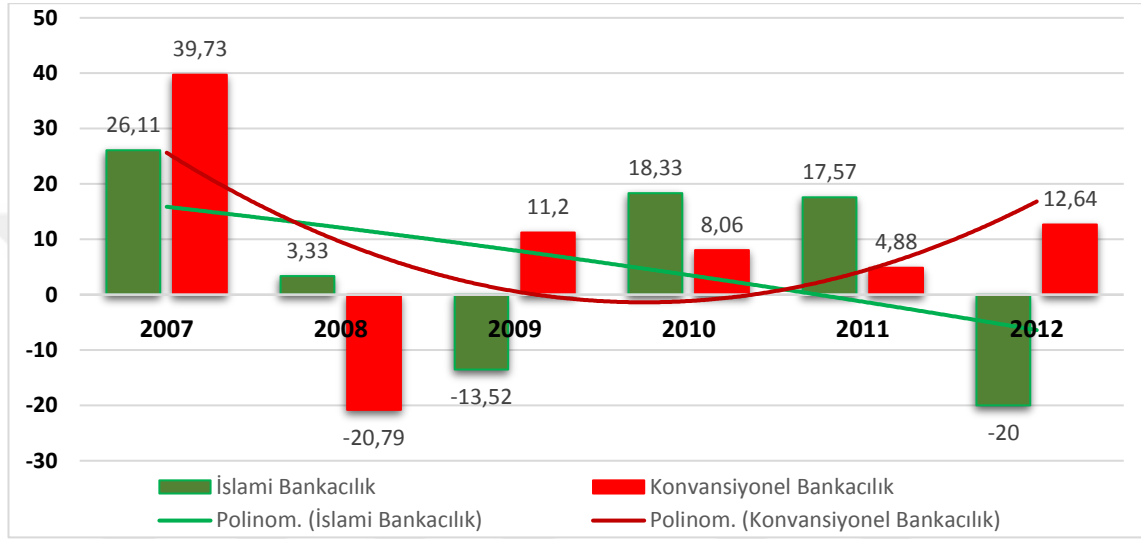
Grafik 26: Bahreyn İB ve KB Toplam Yükümlülükleri Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: Bahreyn için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Bahreyn’de İslami ve konvansiyonel bankaların toplam yükümlülüklerine bakıldığında özellikle İslami bankacılık oranlarında keskin artış ve azalışlar gözlemlenebilmektedir. Konvansiyonel bankalarda ise toplam yükümlülük değişim oranı az olsa da faizsiz bankalara göre daha stabil bir durum sergilemektedir. İki bankacılık sektöründe özellikle 2009 yılında fon toplama büyüklüğü artış oranında keskin bir düşüş ve 2010 yılında aynı şekilde bir artış yaşanmıştır.

2007 ve 2012 yıllarındaki değişim ise ciddi artışlar ve azalışlar gösterse de bu yıllara bakıldığında 2007 yılı verilerine göre 2012 yılında iki bankacılık sektöründe de toplam yükümlülükler açısından hafif artış görülmektedir. Ancak kriz sürecinde konvansiyonel bankacılık fon toplama büyüklüğü açısından daha başarılı, krizden çıkışta ise iki bankacılık sektöründe benzerlik gösterdiği söylenebilir.

Özsermaye Açısından



Grafik 27: Bahreyn İB ve KB Özsermaye Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

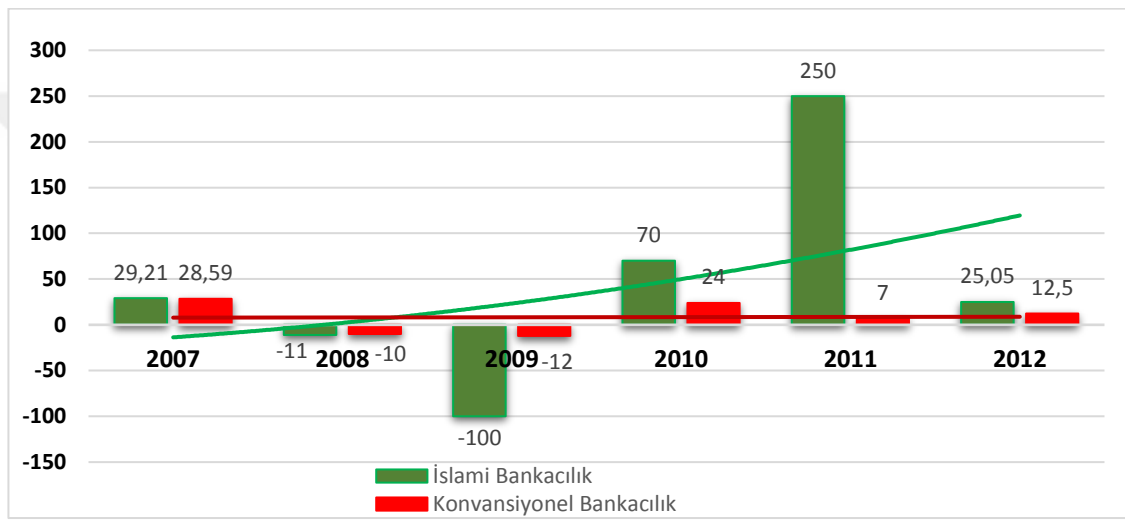
Kaynak: Bahreyn için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Özsermaye açısından incelendiğinde, Bahreyn bankacılık sistemi kriz yılları öncesi özsermaye artış oranları yüksektir. Grafik 27'ye göre, kriz yıllarında özellikle 2008 yılında konvansiyonel bankalar geçen seneki artış oranına kıyasla agresif bir düşüş yaşamış ve negatif oranlarda büyüme görünmüştür. Aynı yıl İslami bankacılık özsermayesinde de düşüş yaşanmış, ancak daha az seviyede olmuş ve özsermayede artış devam etmiştir. 2009 yılında ise İslami bankacılık özsermaye oranı olarak düşüşü devam etmiş ve özsermayelerinde de azalış yaşandığı görülmektedir. Ancak aynı yılda konvansiyonel bankalar özsermayelerini artırmaya başlamış ve pozitif gelişim trendini yakalamıştır. Dolayısıyla, çalışmada belirlenen esaslar çerçevesinde 2008 yılı KS olarak değerlendirilmiş ve İslami bankacılık KS'de daha başarılı olmuştur. Ancak 2009 yılında İslami bankacılık özsermaye oranı artış oranındaki azalma devam ederken, konvansiyonel

bankacılıkta pozitif yönlü hareket olması KÇ’de konvansiyonel bankacılığın krizden daha hızlı kurtulduğu anlaşılmaktadır.

Krizin etkilerinin 2010 yılı itibari ile her iki bankacılık için daha az hissedildiği söylenebileceği gibi İslami bankacılık özsermaye artış oranları 2010 ve 2011 yıllarında konvansiyonel bankalara göre daha iyi durumda olduğu gözlemlenmektedir. Ancak 2012 yılına bakıldığında İslami bankacılık özsermayesinde önemli bir azalış yaşandığı, konvansiyonelde ise artış olduğu görülmektedir.

Net Kârlılık Açısından



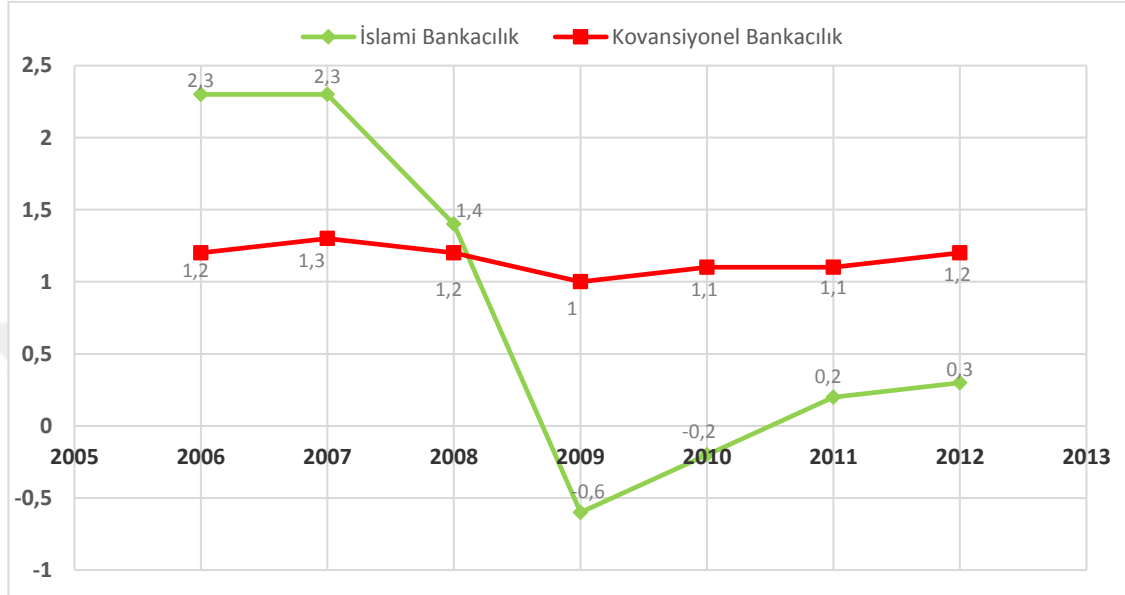
Grafik 28: Bahreyn İB ve KB Yıllık Net Kârlılığı Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: Bahreyn için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Bahreyn İslami bankacılık ve konvansiyonel bankacılık sektörleri net kârları incelendiğinde; 2007 yılında net kâr artış oranları iki sektör içinde neredeyse aynı oranlardayken 2008 krizi ile ikisi de hemen hemen aynı oranda etkilenmiş, her iki bankacılık sektörü de aynı sayılabilecek oranda negatif yönlü hareket sergileyerek net zarar etmişlerdir. Ancak 2009 yılına gelindiğinde, İslami bankalarda krizin etkisinin daha derin yaşandığı ve yüksek oranda zarar ettiği görülmektedir. KS’de 2008 ve 2009 yılın İslami bankaların net kârlılık açısından başarısız olduğu, hatta zarar ettiği görülmektedir. 2010 yılı incelendiğinde Bahreyn’de toplam bankacılık sektörünün krizin olumsuz etkilerinden kurtulduğu görülmektedir. Kriz sonrası en hızlı toparlanan bankacılık sektörü ise İslami bankacılık olduğu açıkça görülmektedir.

2007-2012 dönemine bakıldığında konvansiyonel bankacılık net kârlılığı sabit bir görünüme sahipken, İslami bankacılık net kârlılığı ise dönem boyunca istikrarlı bir artış sergilemiştir.

Aktif Kârlılık Açısından



Grafik 29: Bahreyn İB ve KB Aktif Kârlılık Katsayıları (ROA) (Yüzde %)

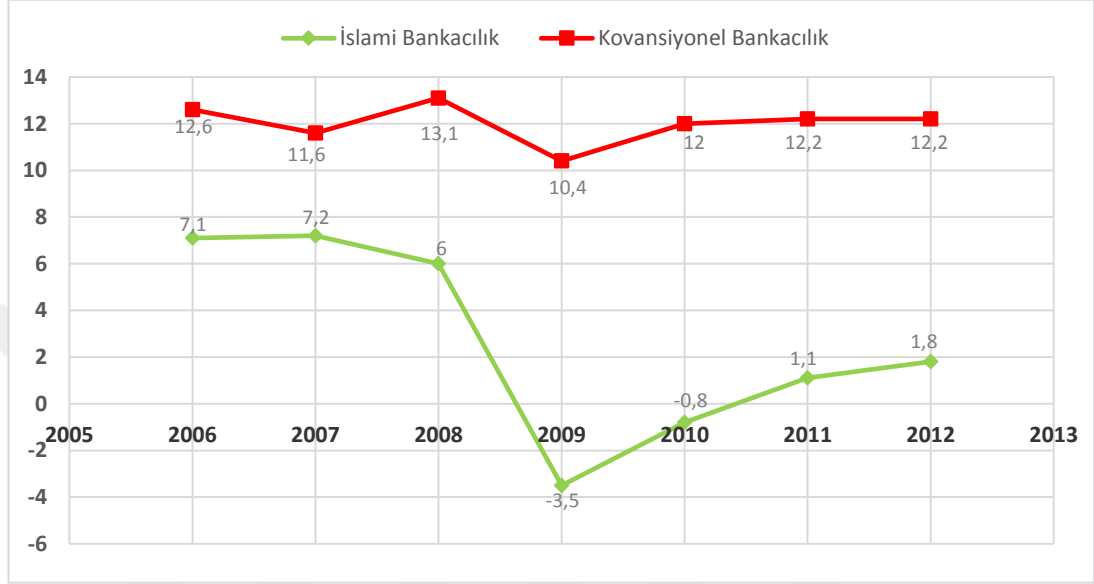
Kaynak: Bahreyn için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Bahreyn’de aktif kârlılık açısından İslami bankaların kriz öncesi konvansiyonel bankaların aktif kârlılığına göre durumu yüksek seviyede iken, finansal krizin başlaması ile ciddi azalış görülmüş, 2008 yılında aktif karlılığı yüksek olsa da 2009 yılında şiddetli bir azalış gerçekleşmiştir. Konvansiyonel bankalarınkinde ise minimum seviyede azalma yaşanmıştır. Krizin etkisini yitirmesi ile İslami bankaların ROA (Return On Assets) yönünden artış gösterdiği görülebilmektedir. Grafik 29’a göre bu artış İslami bankacılığın kriz sonrasında konvansiyonel aktif kârlılık seviyesinin altında kalmasının önüne geçememiştir. Ancak şu açıkça görülmektedir ki: Bahreyn’de ROA açısından konvansiyonel bankalar krizden çok etkilenmemiş, 2006-2012 zaman diliminde aktif kârlılıkta neredeyse standart bir seyir sergilemiş, İslami bankacılık aktif kârlılığı ise önemli iniş/çıkışlar yaşamıştır.

ROA açısından Bahreyn’de finansal krizden İslami bankaların konvansiyonel bankalara nispeten yüksek oranda etkilendiği, kriz sürecinde ve kriz sonrasında aktif kârlılık oranı

itibari ile konvansiyonel bankalardan daha az olduğu göze çarpmaktadır. Konvansiyonel bankalar ise aktif kârlılık açısından krizden daha az derecede etkilenmiştir.

Özsermaye Kârlılığı Açısından



Grafik 30: Bahreyn İB ve KB Özsermaye Kârlılık Katsayıları (ROE) (Yüzde %)

Kaynak: Bahreyn için değerlendirmeye katılan bankaların 2006-2012 yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

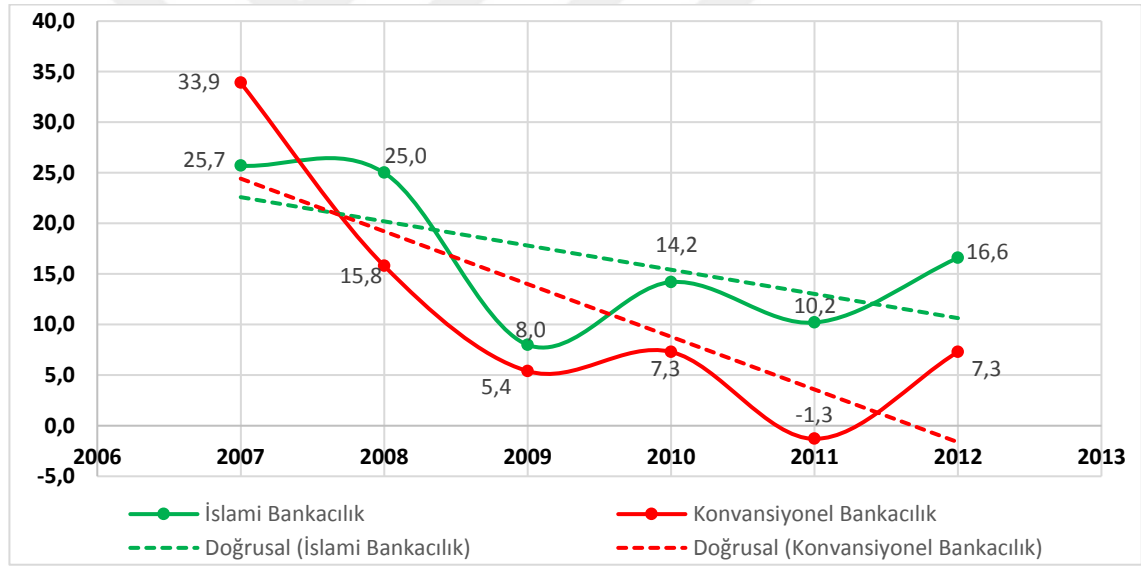
Son olarak, Bahreyn’de oluşan krizden İslami bankalar ve konvansiyonel bankaların özsermaye kârlılıklarındaki (ROE) oranların karşılaştırılmalı şekilde nasıl etkilendiğine bakılacak olursa, İslami bankaların 2007 yılında az ama 2009 yılında daha hızlı ve negatif büyüme görülürken; konvansiyonel bankalarda 2008 yılında artış, 2009 yılında ise hafif bir düşüş yaşanmıştır. Aynı zamanda İslami bankalar özsermaye kârlılığı katsayılarına göre konvansiyonel bankaların kriz öncesinde, sürecinde ve sonrasında yüksek seviyelerde seyir izlediği göze çarpmaktadır.

ROE açısından yani özsermaye kârlılığı cihetiyle Bahreyn’de konvansiyonel bankaların kriz öncesini ve sonrasını kapsayan 2006-2012 aralığında İslami bankalara göre daha başarılı olduğu kolaylıkla anlaşılmaktadır.

4.3.3. 2008 Krizin Genel Körfez Ülkeleri İslami Bankacılık ve Konvansiyonel Bankacılık Sektörleri Üzerinde Etkisinin Karşılaştırmalı Değerlendirmesi

Körfez ülkeleri Bahreyn, Kuveyt, Katar, BAE olmak üzere ülkesel bazda sahip oldukları toplam varlıklar (total assets), toplam yükümlülükler (total liabilities), özsermaye (equity), net kârlılık (net profit), aktif kârlılık (ROA) ve özsermaye kârlılığı (ROE) açılarından 2008 finansal krizinin İslami bankalar ve konvansiyonel bankalar üzerindeki etkisi gözlemlenmiş olup 2007-2012 genel durumlarına da değinilmiştir. Bu bölümde ise, tüm bu ülkelerdeki ve ek olarak Suudi Arabistan'daki (biri İslami, diğeri konvansiyonel olmak üzere iki büyük bankanın da dâhil edildiği) toplam 26 banka (13 İslami banka / 13 konvansiyonel banka) üzerinden genel anlamda Körfez ülkelerinin değerlendirilmesi yapılmıştır.

Toplam Varlıklar (Aktifler) Açısından



Grafik 31: Körfez Ülkeleri İB ve KB Toplam Varlıkları Açısından Yüzelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: BAE, Katar, Bahreyn, Kuveyt ve Suudi Arabistan'daki örneklem bankaların 2006-2012 dönemi yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Grafik 31'de de görüldüğü üzere, Körfez ülkeleri bankacılık sektörünün aktiflerinde 2008 küresel finansal krizinin gerek konvansiyonel, gerekse İslami bankaların aktiflerinin artış oranlarında önemli etkisi olduğu görülebilmektedir. Özellikle kriz öncesi ve kriz sürecinde (2007-2009) artış oranlarında agresif bir azalma yaşanmıştır.

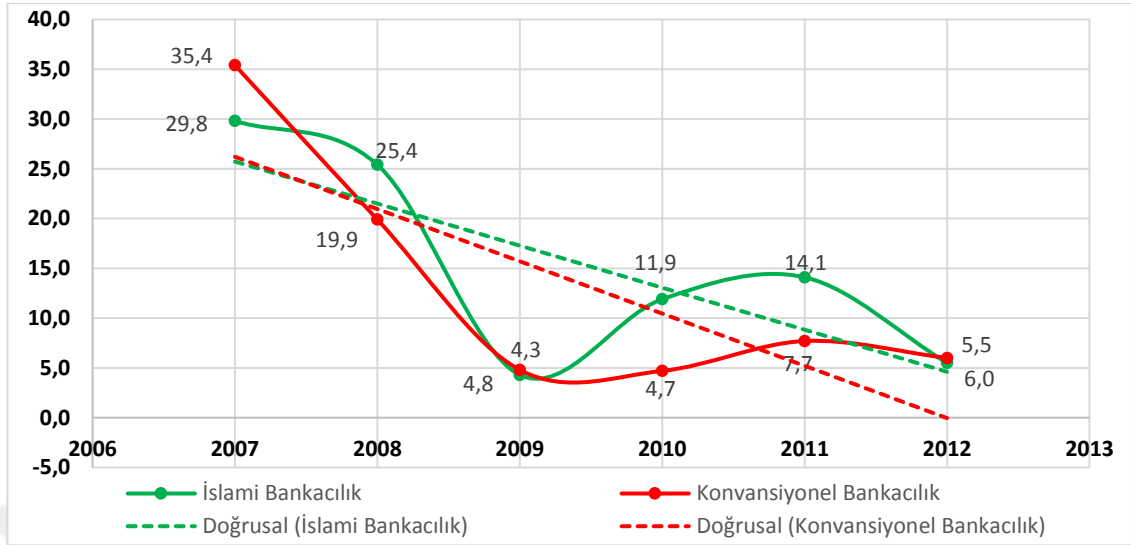
Grafik 31'e göre, Körfez ülkeleri konvansiyonel bankalar ve faizsiz bankaların toplam varlıklarındaki artış oranlarında meydana gelen değişimlere bakıldığında konvansiyonel bankaların 2007 yılındaki aktif artış oranı yaklaşık %34 iken, krizin başlamasıyla artış oranı değeri %50 oranında azalmış ve % 15,8'e, 2009 yılında ise aktiflerdeki artış oranında 2008 yılına göre, yaklaşık 2/3'lik bir düşüş gözlemlenmiştir.

2007-2009 yılları arası, Grafik 31'e göre kriz öncesi ve krizin yoğun yaşandığı yılları gösterdiğinden bu yıllar arasında toplam aktifler artış oranlarında %34'ten % 5,4'e şiddetli bir azalmanın olduğu görülebilmektedir. 2007-2009 yılları arası dönemde İslami bankacılıkta da negatif yönlü bir trend gözlemlenmiş ve konvansiyonel bankalara göre önemli farklılıkların olması dikkat çekmektedir. 2007 yılında faizli bankalardan %25,7 gibi daha az artış oranı varken, krizin başlaması ile 2008 yılında %25 artış oranı göstererek küçük bir azalma ile ciddi bir artışa devam ettiği görülmektedir. 2009 yılında krizin etkisi ile toplam varlıklar artış oranında keskin azalma yaşanmıştır. Ancak buna rağmen, 2007-2009 arasında İslami bankaların konvansiyonel bankalara göre toplam varlık artış oranlarındaki düşüş daha az olmuş ve toplam aktiflerdeki artış oranlarının bu yıllarda konvansiyonel bankalardan daha yüksek olmuştur. Bu durum ise KS'de aktiflerin artış oranlarındaki değişim açısından İslami bankaların daha başarılı olduğunu göstermektedir.

Grafik 31'e göre, 2010 yılı itibari ile tüm bankaların toplam aktifler açısından krizin etkisinden kurtulduğu ve toplam aktif artış oranlarında yükselme yaşandığı görülmektedir. 2011 yılında ise bir düşüş meydana gelmiş ve 2012 yılında tekrar artış söz konusu olmuştur. Konvansiyonel bankalar toplam varlıkları 2010 yılında 2009 yılına göre daha çok oranla artış yaşamasına rağmen faizsiz bankaların toplam varlıklarındaki artış oranı konvansiyonellere oranla fazla olduğu açıkça görülmektedir. Yani KÇ'de bu kalemde İslami bankacılık artış oranındaki yüksekliği ve artış oranındaki artmanın daha hızlı ve yüksek oluşu İslami bankacılığın daha başarılı olduğunu göstermektedir.

2007-2012 döneminde, özellikle finansal krizin başlamasından itibaren, İslami bankalardaki toplam varlıkların kriz sürecinde ve devamında artış oranlarının konvansiyonel bankalardan yüksek olması, fona ihtiyacı olanların faizsiz bankaları daha çok tercih ettiklerini, aynı zamanda faizsiz bankaların fon kullandırma gücünün daha fazla olduğunu göstermekte olduğu söylenebilir.

Toplam Yükümlülükler Açısından



Grafik 32: Körfez Ülkeleri İB ve KB Toplam Yükümlülükleri Açısından Yüzdeler (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

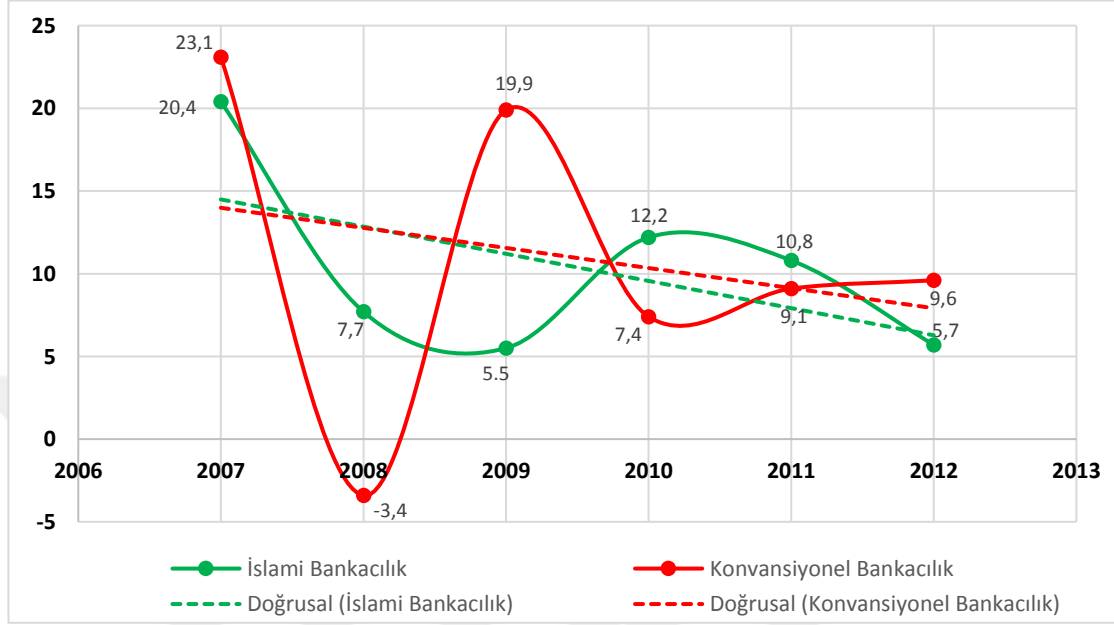
Kaynak: BAE, Katar, Bahreyn, Kuveyt ve Suudi Arabistan'daki örneklem bankaların 2006-2012 dönemi yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Grafik 32'de toplam yükümlülükler açısından Körfez ülkeleri konvansiyonel bankalarının 2010 yılına kadar sürekli ve keskin bir düşüş gösterdiği görünmektedir. Özellikle 2008 ve 2009 yıllarında toplam yükümlülüklerinin artış oranlarında keskin bir azalış olduğu gözlemlenirken, İslami bankacılıkta 2008 yılına konvansiyonellere göre artış oranında daha az düşme ve artış oranı olarak da daha yüksek olduğu görülebilmektedir. 2009 yılında her iki bankacılık toplam yükümlülükler artış oranında önemli düzeyde düşüş hakim olsa da bu yılda İslami bankacılıktaki azalış daha fazla oranda olmuş ve oranlar neredeyse eşit duruma gelmiştir. Yani karşılaştırma esaslarına göre, 2007-2009 kriz sürecinde iki bankacılık sektöründe bir benzerlik söz konusudur.

Toplam yükümlülükleri açısından 2010 yılı itibari ile krizin etkisinden kurtulan bankacılık sektöründe krizden daha hızlı çıkan ve yüksek artış oranına sahip olan bankacılık modeli İslami bankacılık olmuştur. Diğer bir ifade ile 2010 ve 2011 yıllarındaki artış oranlarına bakıldığında Körfez ülkelerinde yatırımcıların, mudilerin bu yıllarda bankalara tekrar uzun veya kısa vadeli yatırım yaptıkları veya çıkarılan menkul kıymetlere rağbetin arttığı bankacılık sektörü İslami bankalar olmuştur. Grafik 32'ye göre, İslami bankaların kriz yılı olan 2008'de ve krizden çıkışta müşterilerden daha

başarılı bir şekilde fon toplayabildiği veya kârlılığını artırmak için sermaye piyasası araçlarını kullanarak borçlanmaya gidebildiği görünmektedir.

Toplam Özsermaye Açısından



Grafik 33: Körfez Ülkeleri İB ve KB Toplam Özsermaye Açısından Yüzelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

Kaynak: BAE, Katar, Bahreyn, Kuveyt ve Suudi Arabistan'daki örneklem bankaların 2006-2012 dönemi yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

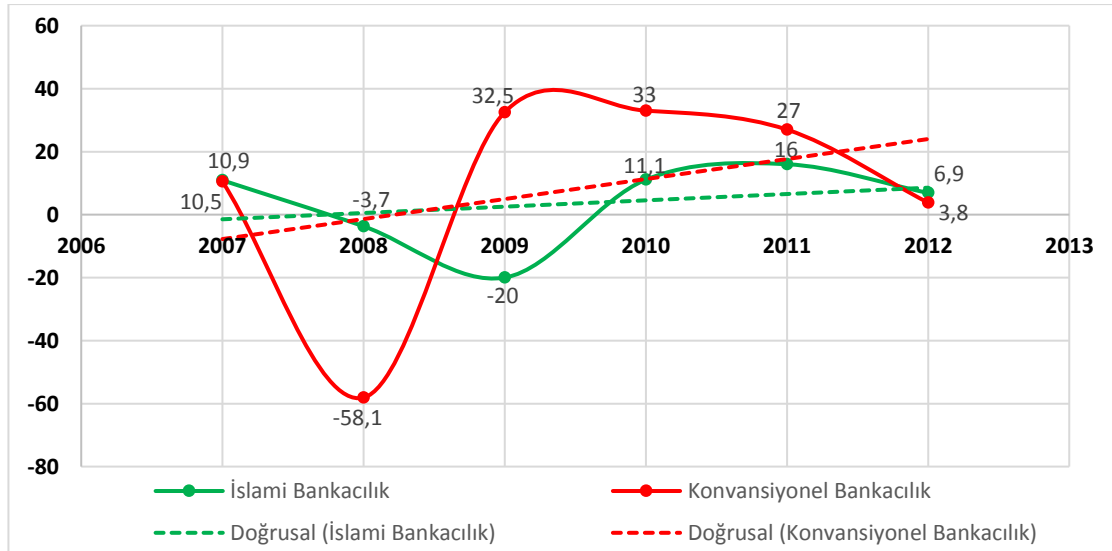
Körfez ülkeleri İslami bankalar ve konvasiyonel bankalar özsermayelerinde finansal krizin etkileri açıkça görülebilmektedir. 2007 yılında %23,1 olan konvasiyonel bankacılık özsermaye artışı İslami bankacılıktan (%20,4) daha yüksek iken, krizin başladığı yıl ciddi oranda azalış göstermiş, hatta özsermayede -%3,4'lük negatif büyüme göstererek, özsermayelerinde azalma gerçekleşmiştir.

Grafik 33'ten elde edilen verilere göre, krizin en şiddetli yıllarının yaşandığı dönem olan 2007-2009 yıllarında, İslami bankalar özsermayelerinin oranlarındaki artış değerindeki azalma %20,4'ten %10'a bir azalma mevcut iken; konvasiyonel bankaların krizden ciddi derece etkilenmesiyle sadece 2008 yılında artış oranlarında %100'den ziyade azalış gerçekleşmiş hatta bankaların mevcut özsermayelerinde artış yerine azalma yaşanmıştır. Bu durum kriz sürecinde İslami bankaların özsermayeleri açısından krizden konvasiyonel bankalara nispeten daha az etkilendiğini ve net kârlılık açısından daha başarılı olduğunu göstermektedir.

2009 yılında konvansiyonel bankalara bakıldığında özsermayelerinde pozitif yönlü bir artış gözlemlenirken, İslami bankalar özsermayesi artış oranında az da olsa devam eden bir azalış görülmektedir. 2010 yılında ise durum tekrar değişmiş konvansiyonel bankalar tekrar aşağı yönlü hareket sergilerken, faizsiz bankaların artış oranlarında yükselmenin olduğu görülmektedir. Sürekli artış/azalış şeklinde bu iki bankacılık sektörünün hangisinin daha az veya daha fazla oranlarla değişim gösterdiği gözlemlenebilmektedir. Çünkü, aradaki makasın açıklığına göre hangisinde özsermayedeki değişimin daha istikrarlı olduğu görülebilmektedir. Grafik 33'e göre, 2008-2010 yılları arasına bakıldığında konvansiyonel bankalarda artış ve azalıştaki değişimlerde makas aralığının önemli derecede açık olduğu; İslami bankacılıkta durumun bu derece olmadığı değerler arası makas açıklığının nispeten daha az olduğu görülebilmektedir.

Körfez ülkeleri İslami bankalar ve konvansiyonel bankalar özsermayelerinde finansal krizin etkileri, grafiğe göre 2007-2012 döneminde sadece 2008 yılında aynı yönlü olmuş diğer beş yılda tersi hareketler meydana gelmiştir. Özsermayelerin değişimi doğrusal olarak değerlendirildiğinde ise 2009 yılına kadar İslami bankacılık özkaynak artışının daha yüksek olduğu, 2009 sonrası ise konvansiyonel bankaların üstünlüğü söz konusudur.

Net Kârlılık Açısından



Grafik 34: Körfez Ülkeleri İB ve KB Toplam Net Kârlılık Açısından Yüzdelik (%) Artış Oranlarının Karşılaştırılması

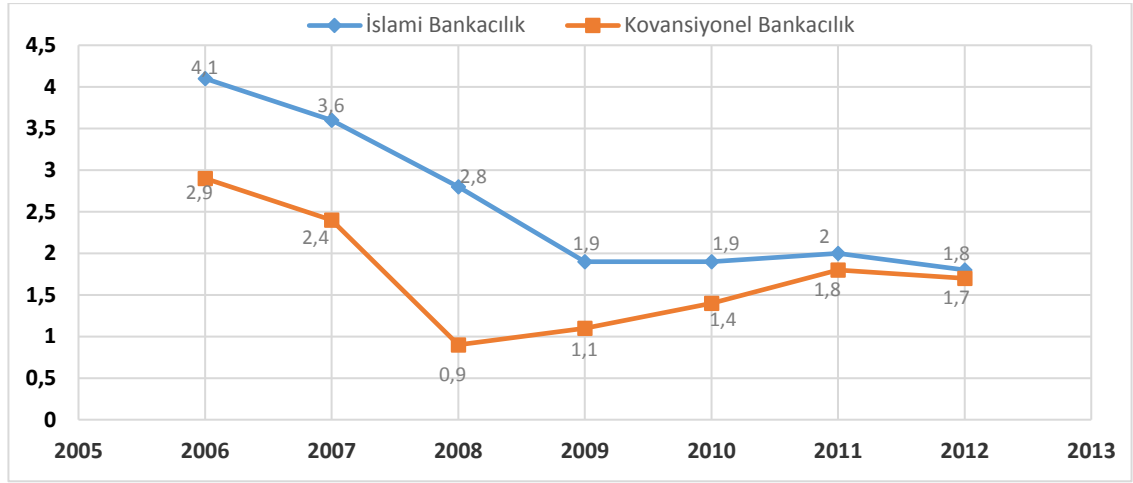
Kaynak: BAE, Katar, Bahreyn, Kuveyt ve Suudi Arabistan'daki örneklem bankaların 2006-2012 dönemi yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Körfez ülkeleri İslami bankalar ve konvansiyonel bankaların net kârlılığı yönünden 2008 finansal krizinin etkisi değerlendirildiğinde krizin başlaması ile konvansiyonel bankalar net kârı artış oranında agresif bir düşüş yaşanmış, daha da önemlisi %58.1 gibi oranla ciddi oranda net zarar meydana gelmiştir. İslami bankacılığın net kârlılıklarındaki değişimine bakıldığında 2008 yılında konvansiyonel bankacılık net kârlılık artış oranı ile aralarında önemli seviyede fark bulunmakta ve daha az etkilenmenin söz konusu olduğu görülebilmektedir. Finansal krizin başlamasıyla beraber İslami bankalar, 2009 yılında yaşadığı zararlar birlikte dahi faizli bankaların sadece 2008 yılında yaşadıkları zararı yaşamamışlardır. Bu durumlar finansal krizin başlaması ile net kârlılıklar açısından konvansiyonel bankaların İslami bankalara kıyasla daha çok olumsuz etkilendiği ve İslami bankacılığın net kârlılık açısından daha KS’de daha başarılı olduğu anlaşılmıştır.

2009 yılına odaklanıldığında İslami bankalar net kârlılık artış oranının negatif seviyelerde devam ettiği ve net zararındaki artış oranının yükseldiği görülmektedir. Ancak konvansiyonel bankalara incelendiğinde krizin etkisinden hızlı ve yüksek oran ile çıktığı gözlemlenmektedir. 2008 yılında önemli derece zarar edilmişken, 2009 yılında iyi seviyede net kârlılık artış oranını yakalamıştır. 2010 yılında ise artış oranını korumuş fakat bu yılda İslami bankalar kadar artış oranında yükselme gözlemlenmemiştir.

Kriz sonrası, konvansiyonel bankalarda 2010’dan 2012 yılına kadar da %33’ten %3.8 net kâr artışı yönünden önemli bir azalış süreci göze çarpmaktadır. İslami bankalar ise bu yıllar arasında net kârlılıkta %11,1’den %6.9’ya düşüş göstermiş, faizli bankalara kıyasla daha az ve agresif olmayan bir azalma yaşamıştır.

Toplam Aktif Kârlılıklar Açısından



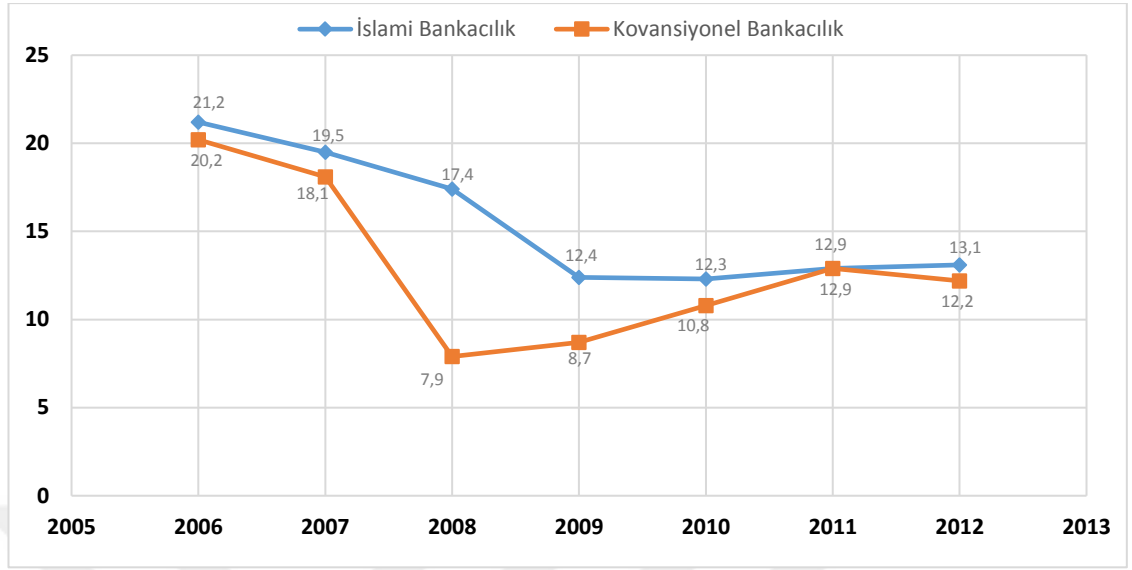
Grafik 35: Körfez Ülkeleri İB ve KB Toplam Aktif Kârlılık (ROA) Katsayıları (Yüzde %)

Kaynak: BAE, Katar, Bahreyn, Kuveyt ve Suudi Arabistan'daki örneklem bankaların 2006-2012 dönemi yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Belli hesaplanması ile bulunan aktif kârlılık katsayıları, büyüklüğü nispetinde bankaların kâr oluşturma konusunda ne kadar başarılı olduğunu aktiflerini ne kadar verimli kullandığını göstermektedir. Dolayısıyla finansal krizi sürecinde ve sonrasında, Körfez ülkeleri genelinde hangi bankacılık modelinde katsayılar yüksek ise onun daha başarılı ve iyi performans gösterdiği anlaşılmış olacaktır.

Körfez ülkeleri toplam İslami bankacılık aktif kârlılık katsayıları incelendiğinde gerek kriz öncesi ve sonrası, gerekse kriz sürecinde ve krizden çıkışta konvansiyonel bankalarınkine kıyasla istisnasız hep yüksek olduğu Grafik 35'te açıkça görülmektedir. Katsayıların artış / azalış yönünden değişim oranlarına bakıldığında ise krizin başladığı ilk yıl körfez ülkeleri toplam konvansiyonel bankalar ROA değerinde İslami bankalara göre daha hızlı bir negatif yönlü değişim görülmekte, diğer bir ifade ile net kârlılık oranında 2007 yılına göre ciddi bir düşüş görülebilmektedir. Buna ek olarak, konvansiyonel bankaların sadece 2008 yılında yaşamış olduğu şiddetli azalış oranı, İslami bankacılığın toplam kriz boyunca yaşadığı azalmadan daha fazladır. Her ne kadar konvansiyonel bankalar 2009 yılından sonra aktif kârlılık katsayılarında artış yaşamış olsa da İslami bankaların sahip olduğu ROA seviyesinin altında kalmıştır. Dolayısıyla KS ve KÇ'de aktif kârlılık açısından İslami bankacılık sektörü daha başarılıdır.

Toplam Özsermaye Kârlılıkları Açısından



Grafik 36: Körfez Ülkeleri İB ve KB Toplam Özsermaye Kârlılık (ROE) Katsayıları (Yüzde %)

Kaynak: BAE, Katar, Bahreyn, Kuveyt ve Suudi Arabistan'daki örneklem bankaların 2006-2012 dönemi yıllık finansal verileri kullanılarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

Başta bahsedildiği üzere, yönetimdeki performansı ve ortakların koydukları sermaye ölçüsünde ne kadar kâr ettiğini gösteren özsermaye kârlılığı, bankaların karşılatırılmasında önemli bir faktördür.

2006 ve 2007 yılında İslami bankacılık ROE katsayısı konvansiyonele göre yüksek olsa da birbirine çok yakın iken, 2008 yılında finansal krizin etkisi ile katsayılar arası farkın önemli derecede açıldığı görülebilmektedir. Konvansiyonel bankalar ROE değerinde ciddi bir düşüşün söz konusu iken, 2009 yılında az da olsa tekrar yukarı doğru ivme yakalamıştır. Konvansiyonel bankaların özsermaye kârlılık katsayılarındaki yukarı yönlü artış, İslami bankaların azalan ROE değerinin altında kalmıştır. Kriz sürecinde ve sonrasında ve krizden çıkışta konvansiyonel bankalar, İslami bankacılık özsermaye kârlılığı katsayılarının seviyesinin altında kalmış, bu konuda başarısız olmuştur.

2006-2012 döneminde iki bankacılık sektörünün sadece 2011 yılı ROE katsayılarının birbiri ile eşit olduğu görülebilmekte, bunun dışında özellikle kriz yıllarında farkın daha da açıldığı ve İslami bankacılık özsermaye kârlılık değerlerinin konvansiyonelden yüksek olduğu göze çarpmaktadır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bu çalışmada, İslami finans ve İslami bankacılık açısından önemli bir yere sahip Körfez ülkelerindeki İslami bankalar ve konvansiyonel bankalar üzerinde 2008 finansal krizinin etkisi altı bilanço kalemi altında karşılaştırmalı olarak değerlendirilmiştir. Değerlendirmenin ülke bazlı olarak yapıldığı kısımda, her ülkeden hem İslami hem de konvansiyonel bankacılık sektöründen üçer banka olmak üzere toplam altı banka seçilmiş, söz konusu bankaların 2006-2012 dönemi yıllık raporlarındaki finansal veriler kullanılmıştır. Ülkesel bazda değerlendirilmeyen, fakat çalışmanın Körfez ülkelerinin genel itibarıyla değerlendirildiği kısımda dâhil edilen Suudi Arabistan (örneklem olarak, biri İslami, biri konvansiyonel olmak üzere iki büyük banka) ile birlikte toplam yirmi altı banka üzerinden 2008 finansal krizinin etkisi belirlenen esaslara göre ve kısıtlar çerçevesinde karşılaştırmalı olarak değerlendirilmiştir.

Tablo 4: Örneklem Olarak Alınan İslami Bankaların Konvansiyonel Bankalara Göre Karşılaştırmalı Analiz Sonucunu Gösteren Özet Çizelge

Kriterler Ülkeler		Aktifler		Yükümlülükler		Özsermaye		Net Kârlılık		Aktif Kârlılık		Özsermaye Kârlılığı	
KS	KÇ	KS	KÇ	KS	KÇ	KS	KÇ	KS	KÇ	KS	KÇ	KS	KÇ
Bahreyn		✓	×	×	≈	✓	×	×	✓	×	×	×	×
Kuveyt		✓	✓	✓	✓	✓	×	✓	×	✓	×	✓	×
Katar		✓	✓	×	✓	✓	✓	≈	×	✓	✓	✓	✓
BAE		≈	✓	×	✓	×	✓	≈	×	✓	×	✓	×
Körfez Ülkeleri		✓	✓	≈	✓	✓	×	✓	×	✓	✓	✓	✓

Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır.

* ✓ = Başarılı; × = Başarısız; ≈ = Benzer

* Kısaltmalar, “KS: Kriz Süreci”; “KÇ: Krizden Çıkış” olarak tabloda kullanılmıştır.

* Araştırma sonucuna göre kriz süreci genel olarak 2008- 2009 dönemi olarak belirlenmiştir.

* Krizden Çıkış: Bilanço kalemine göre krizden en erken çıkma ve hızlı toparlanma kastedilmektedir.

* “Körfez Ülkeleri” kısmında Suudi Arabistan ile birlikte toplam 5 ülkenin genel değerlendirilmesi vardır.

Çalışmanın sonucunda elde edilen sonuçlardan oluşturulan tabloya göre nihai değerlendirme şu şekildedir:

1. “Toplam Aktifleri” açısından İslami bankacılık kriz sürecinde ve sonrasında Kuveyt ve Katar’da konvansiyonel bankalara göre daha güçlüdür. Ayrıca İslami bankacılığın Bahreyn’de KS’de başarılı, KÇ’de başarısız; BAE’de ise krizden çıkışta başarılı, kriz sürecinde başarısız olduğu yani sadece daha hızlı toparlanma açısından başarılı olduğu ortaya çıkmıştır.
2. “Toplam yükümlülükler” açısından İslami bankacılığın konvansiyonel bankalara göre Kuveyt’te KS ve KÇ için başarılı, Katar ve BAE’de kriz sürecinde başarısız olduğu görülürken, krizden daha hızlı kurtuldukları müşahade edilmiştir. Bahreyn’de ise KS’de konvansiyonel bankacılık daha başarılı iken, KÇ’de İslami ve konvansiyonel bankalar arasında bu cihetle bir farklılık gözlemlenememiştir.
3. “Özsermaye” açısından incelendiğinde Bahreyn, Kuveyt ve Katar’daki İslami bankalar kriz sürecini konvansiyonel bankalara kıyasla özsermayesini daha iyi oranlarda artırırken, BAE İslami bankaları için aynı durum söz konusu olmamıştır. Ancak BAE ve Katar’da krizden çıkışta İslami bankacılık daha başarılı bir şekilde özsermaye artışı göstermişken, Bahreyn ve Kuveyt’te ise konvansiyonel bankacılığa göre bu konuda daha başarısız olmuştur.
4. “Net kârlılık” yönünden değerlendirme yapıldığında sadece Kuveyt’te kriz sürecinde, Bahreyn’de ise sadece KÇ açısından İslami bankalar konvansiyonel bankalara göre daha başarılı durumdadır. Katar ve BAÜ faizsiz bankalarının KS’de konvansiyonel bankalar ile benzer sonuçlara sahip olduğu ve KÇ’de ise konvansiyonel bankalara göre net kârlılıkta başarısız olduğu kaydedilmiştir.
5. “Aktif kârlılık” açısından ise kriz sürecinde İslami bankacılık sektörünün başarısız olduğu tek ülke Bahreyn’dir. Diğer ülkelerde aktif kârlılık açısından İslami bankaların gösterdikleri performans, konvansiyonel bankalara göre daha güçlüdür. Ancak krizden çıkış hızı yönünden tek başarılı ülke ise Katar olmuş, diğer üç ülkenin konvansiyonel bankaları İslami bankalara göre aktif kârlılık oranlarındaki yükseklik sebebiyle krizin etkisinden kurtulmada, daha hızlı toparlanma anlamında daha başarılı oldukları saptanmıştır. Bu kısımda özellikle değerlerin yıllar geçmesine rağmen eski haline gelmemesinde faizin de etki yadsınamaz.

6. Ülkelere göre karşılaştırmada karşılaştırmanın yapıldığı son bilanço başlığı “özsermaye kârlılığı” durumudur. Bu açıdan karşılaştırma sonucu ise, Bahreyn İslami bankalarının konvansiyonel bankaları karşısında aktif kârlılıkta olduğu gibi KS ve KÇ’nin ikisinde de kötü performans sergilediği gözlemlenmiştir. Kuveyt, Katar ve BAÜ’ de ise kriz sürecinde İslami bankaların özsermaye kârlılık değerleri yönünden konvansiyonel bankalara göre daha iyi performans gösterdikleri açıkça görülmektedir. Özsermaye kârlılığı açısından krizden daha hızlı bir şekilde kurtulan ise yalnızca Katar’daki İslami bankacılık sektörü olduğu görülmüş, diğer ülkelerde bu yönden konvansiyonel bankaların daha iyi performans sergiledikleri kaydedilmiştir. Ek olarak, bu kısımda özellikle değerlerin yıllar geçmesine rağmen eski haline gelmemesinde faizin de etki yadsınamaz.

2008 küresel finansal krizinin Körfez ülkelerinde bulunan bankalar üzerindeki etkisinin genel anlamda karşılaştırması yapıldığında, Suudi Arabistan’ın büyük İslami ve konvansiyonel bankalarından birer banka eklenmesi tabloda görüldüğü üzere genel değerlendirmede bazı kalemlerdeki sonuçları değiştirebilmiştir. Genel anlamda Körfez ülkeleri toplamında İslami bankaların toplam yükümlülükler hariç diğer tüm konu başlıklarında (toplam aktifler, özsermaye, net kârlılık, aktif kârlılık (ROA) ve özsermaye kârlılığında (ROE)) kriz süreci boyunca konvansiyonel bankalara kıyasla daha güçlü durumda olduğu, krizden daha az etkilendiği ve konvansiyonel bankalardan daha dayanıklı olduğu sonucu çıkmıştır. KS’de toplam yükümlülükler açısından başta belirlenen esaslar çerçevesinde her iki bankada da benzerliğin söz konusu olduğu ortaya çıkmıştır. Krizden çıkış anlamında ise İslami bankacılığın aktifler, yükümlülükler, ROA ve ROE açısından konvansiyonel bankalara göre daha hızlı yükselişe geçip kriz etkisinden kurtulduğu görülmekteyken, özsermaye ve net kârlılık açısından durum değişmekte, konvansiyonel bankaların daha iyi oranlarda toparlandıkları, özsermaye ve net kârlılıklarını krizden çıkarken daha iyi seviyede arttırdıkları gözlemlenmiştir. Yani İslami bankacılık Körfez ülkeleri genel değerlendirmesinde kriz sürecinde toplam yükümlülükler kalemi hariç diğer kategorilerde yaklaşık yüksek oranda başarılı iken, krizden çıkış, krizin etkisinden daha hızlı ve iyi seviyede kurtulma açısından ise yaklaşık %67’lik başarı oranını yakalamıştır.

Basit karşılaştırmalı analiz yönteminin kullanıldığı bu çalışmanın sonucuna istinaden, ekonominin ve en nihayetinde insanların krizlerin yıkıcı etkilerinden kurtulması için

doğrudan reel ekonomiyi besleyen ve ekonomide kırılganlık oluşturacak sermaye piyasası ürünlerinin çoğunu kullanmayan İslami bankacılığın daha da yaygınlaşması gerektiği ortaya çıkmıştır. Bunun sağlanması için toplumda farkındalığın artırılması, akademisyenler, finans sektörü yetkilileri ve devlet yetkilileri birlikte toplantılar, çalıştaylar, kongreler ve buna benzer çeşitli organizasyonlar vasıtasıyla bilgi aktarımı yapılmalı, yapıcı, çözüm odaklı, uygulamaya dönük faaliyetlerde bulunmaları suretiyle fikir alışverişi yaparak İslami bankacılığın finansal sistemdeki payı arttırılmalı ve ekonomik sistem içindeki konumunun daha aktif hale getirilmesi sağlanmalıdır. Bunun sağlanması ise şüphesiz kamuoyu nezdinde bilinilirliğin ve inanılrlılığın arttırılmasından geçmektedir. Bunların yanında konvansiyonel bankalarının krizi netice veren uygulamalar ve kullandıkları ürünlerle ilgili olarak devlet otoriteleri tarafından belli şartlar ile sınırlandırmalar getirilmesi (Forex işlemlerinde yapıldığı gibi), asgari seviyeye indirilmesi ve daha kontrollü olması sağlanmalıdır. Son olarak, krizlere karşı daha dayanıklı olduğu ortaya çıkan İslami bankaların daha aktif ve geniş sahada hareket kabiliyetinin artırılması için ilgili kamu otoritelerinin özellikle yasal anlamda yol açıcı aksiyonlar alması gerekmektedir.

KAYNAKÇA

Kitaplar

- AAOIFI. (2012). *Faizsiz Bankacılık Standartları*. (Editör: M. Odabaşı ve İ. E. Aktepe). İstanbul: Türkiye Katılım Bankaları Birliği.
- Akın, C. (1986). *Faizsiz Bankacılık ve Kalkınma*. İstanbul: Kayhan Yayınları.
- Aktepe, İ. E. (2010). *İslam Hukuku Çerçevesinde Finansman ve Bankacılık*. İstanbul: Bilge Yayıncılık.
- Aktepe, İ. E. (2013). *Sorularla Katılım Bankacılığı*. İstanbul: TKBB Yayınları.
- Alrıfai, T. (2017). *İslami Finans ve Yeni Finansal Sistem*. (Çevirmen: B. Satılmış). Ankara: Buzdağı Yayınevi.
- Armağan, S. (2005). *İslam Ekonomisi*. İstanbul: Gündönümü Yayınları.
- Batu, T. (2005). *Finansal Sistem; Yapısı, İşleyişi, Yönetimi ve Ekonomisi*. İstanbul: Birsen Yayınları.
- Bayındır, S. (2015). *Fıkhi Ve İktisadi Açından İslami Finans (Para ve Sermaye Piyasaları)*. İstanbul: Süleymaniye Vakfı Yayınları.
- Bddk. (2010). *Krizden İstikrara Türkiye Tecrübesi*, Çalışma Tebliği, Eylül 3. Ankara.
- Bulutoğlu, K. (2002). *Yöresel ve Küresel Para Krizleri*. İstanbul: Batı Türkeli Yay.
- Civan, M. (2009). *Finansal Tablolar Analizi ve Örnek Uygulamalar*. Ebigem Eğitim. Trabzon: Gaziantep Üniv. İşletme Bölümü Muhasebe ve Finansman A.B.D. Bşk.
- Demir, F., Ermişoğlu, E., Karabıyık, A., ve Küçük, A. (2008). *ABD Mortgage Krizi (3)*. Ankara: BDDK.
- Döndüren, H. (2014a). *İslami Ölçülerle Ticaret Rehberi*. İstanbul: Kampanya Kitapları Altınoluk Yayın.
- Döndüren, H. (2014b). *Kur'an ve Sünnete Göre Güncel Fıkhi Meseleler*. İstanbul: Işık Yayınları.
- Eğilmez, M. (2011). *Küresel Finans Krizi -Piyasa Sisteminin Eleştirisi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- El Rıfai, O. (2016). *Financial Performance Of Islamic Banks Vs. Conventional Banks: The Case Of UAE*. Gazimağusa: Eastern Mediterranean University.
- Erdoğan, N., Lazol, İ., Ergun, Ü., ve Köse, T. (2012). *Genel Muhasebe*. (Editör: M.Erdoğan). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.

- Ersoy, A. (2015). *İktisadi Teoriler ve Düşünceler Tarihi*. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Dede, K. (2017). *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*. İstanbul: Tkbb Yayınları.
- Dikkaya, M. Ve Kutval Y. (2014) *Katılım Bankacılığı*. Ankara: Savaş Yayınevi.
- Duman, E. (2011). *Krizlerin Anatomisi: 1929 Ekonomik Buhrani ve 2008 Küresel KriZiNiN Karşılaştırılması*. Karaman: Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi.
- El Rifai, T. (2017). *İslami Finans ve Yeni Finansal Sistem*. Ankara: Buzdağı Yayınevi.
- Hammad, N. (2005). *El- Ukud'l-Mürekebe Fi'l-Fıkhil-İslami*. Dimaşk (Şam): Daru'l Kalem.
- Hanbel, A. Bin. (2014). *Müsned (C. 1 Ve 4)*. Ocak Yayıncılık.
- Keleş, A. (1998). *İslam'a Göre Para Kavramı*. Bursa: Uludağ Üniversitesi.
- Krugman, P. (2010). *Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü ve Küresel Kriz*. (Editor: Ç. N. Domaniç). İstanbul: Literatür Yayınları.
- Küçükkalay, A. M. (2014). *Dünya İktisat Tarihi*. İstanbul: Beta Yayınları.
- Megep. (2007). *Muhasebe ve Finansman: Bilanço*. Ankara: Milli Eğitim Bakanlığı.
- Odabaşı, M. (2010). *Faizsiz Bankacılık İlkeleri ve Katılım Bankacılığı*. İstanbul: TKBB Yayınları.
- Özsoy, M. Ş. (2012). *Sağlam Bankacılık Modeli İle; Katılım Bankacılığına Giriş* (Biltur Bas). İstanbul: Bilnet Matbaacılık.
- Özulucan, A., ve Özdemir, F. (2010). *Katılım Bankacılığı (Muhasebe Organizasyonu, Uygulamalar, Finansal Tablolar & Bağımsız Tablolar)*. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Saltoğlu, B. (2017). *Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi (Lisanslama Sınavları Çalışma Notları/Ders Kodu: 1011)*. Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş.
- Savaş, V. F. (1997). *İktisadın Tarihi (Liberal Dü)*. İstanbul: Avcıol Matbaacılık.
- Shanmugam, B. ve Zahari, Z. R. (2009). *A Primer On Islamic Finance*. Research Foundation Of Cfa Institute. Bala Shanmugam Monash University.
- Spk Uzmanları. (2017). *Sermaye Piyasası Araçları 1 (Lisanslama Sınavları Çalışma Ktamları/Ders Kodu: 1003)*. İstanbul: Spl
- Tabakoğlu, A. (2013). *İslam İktisadına Giriş*. İstanbul: Dergah Yayınları.

- TCMB. (2015a). *Finansal İstikrar: Türkiye’de Finansal İstikrar Gelişmeleri*. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- TCMB. (2015b). *Finansal İstikrar Raporu*. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- TKBB. (2017). *Katılım Bankacılığı - Eğitimcinin Eğitimi (Fon Toplama ve Fon Kullandırma Yöntemleri) Eğitim Dökümanı*. İstanbul: TKBB Yayınları.
- Toprak, M. (2001). *Küreselleşme ve Kriz: “Türkiye Ve Dünya Deneyimi”*. Ankara: Siyasal Kitapevi.
- Tosun, T. (2015). *Ekonomik KriZler ve Katılım Bankacılığı: 2008 Krizi ve Türkiye Örneği*. İstanbul Sabahattin Zaim Ünivesitesi.
- Ustaoglu, M., Ve Incekara, A. (2017). *Balancing Islamic and Conventional Banking For Economic Growth: Empirical Evidence From Emerging Economies*. Cham / Switzerland: Palgrave Macmillan.
- Uygur, E. (2001). Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri, Nisan 2001. *Türkiye Ekonomi Kurumu*.
- Ünsal, E. M. (2004). *Makro İktisada Giriş*. Ankara: Siyasal Kitapevi.
- Yanpar, A. (2015). *İslami Finans: İlkeler, Araçlar, Kurumlar*. İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Yay, T., Yay, G. ve Yılmaz, E. (2001). *Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler*. İstanbul: İstanbul Ticaret Odası.
- Yayla, A. (1998). *Liberalizm*. Ankara: Liberte Yay.
- Zeytinoğlu, E. (1985). *Ekonomik Sistemler.Pdf*. İstanbul: Marmara Üniv. Yayın (429), Fatih Yayınevi Matbaası.

Sürekli Yayınlar

- Afşar, M. (2011). Küresel Kriz ve Türk Bankacılık Sektörüne Yansımaları. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 6(2), 143–171.
- Akerlof, G. A. (1970). The Market For Lemons: Quality Uncertainty and The Market Mechanism. *The Quarterly Journal Of Economics*, 84(3), 488–500.
- Akgüç, Ö. (2009). Kriz Nedeni ve Çıkış Yolları. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 42, 6–11.
- Akkemik, K. A. (2011). Japonya (1991) ve ABD (2007-2009) Finans Krizlerinin Politik İktisat Perspektifinden Bir Değerlendirmesi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 12(2), 171–186.
- Aktan, B. ve Bodur, B. (2006). Oranlar Aracılığı İle Finansal Durumunuzu Nasıl Çözümlersiniz? “Küçük İşletmeler İçin Bir Rehber”. *Journal Of Yasar University*, 1(1), 49–67.
- Aras, G. ve Müslümov, A. (2004). Kredi Piyasalarında Asimetrik Bilgi ve Bankacılık Sistemi Etkileri. *İktisat, İşletme-Finans Dergisi*, 222(19), 55–65.
- Arsalan, M. (2014). Islamic Banking In Oman - Today & The Way Forward. *Islamic Business & Finance*, (85), 21–28.
- Aslan, H. (2008). İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz. *BDDK 8. Kuruluş Yıl Dönümü Konferansı* (Ss. 1–31).
- Aydemir, C., ve Güneş, H. H. (2006). Merkantilizmin Ortaya Çıkışı (Emerging Of Mercantilism). *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(15), 136–158.
- Bakırtaş, İ. ve Tekinşen, A. (2004). Dünya Savaşları ve Büyük Buhran Arasındaki Etkileşimin Ekonomi Politiği. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (1991), 84–100.
- Taktan, C. C. (1995). Klasik Liberalizm, Neoliberalizm ve Libertarianizm. *Amme İdaresi Dergisi*, 28(1), 3–27.
- Bayar, Y. (2014). Euro Bölgesi Borç Krizi İle Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizinin Karşılaştırmalı Analizi. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 12(22), 211–231.
- Berberoğlu, B. (2011). 2008 Global Krizinin Türkiye ve Avrupa Birliği’ndeki Etkilerinin Kümeleme Analizi İle İncelenmesi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(11), 105–130.
- Can, A.V. (2010). Krizin Muhasebesi ve Muhasebenin Krizi. *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı:97, 21-47.
- Ergün, S. (2010). Arjantin’in Ekonomik İstikrarsızlık Tarihi: İnişler ve Çıkışlar.

Akademik Bakış Dergisi, 20, 1–18.

- Foundation, T. (2007). Devlet Merkezli Spekülâtif Rant Ekonomisi : Oluşumu ve Sonuçları State Oriented Speculative Rent Economics : *Finans Politik Ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 511(44), 38–54.
- Gençoğlu, A. Y. (2013). Ticari Kapitalizmden Sanayi Kapitalizmine : *Toplum Bilimleri Dergisi*, 7(14), 79–94.
- Göllüce, E., Ve Engin, C. (2008). 2008 Küresel Finans Krizi ve Türkiye Üzerine Yansımaları. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. 6(1), 27-40.
- Güloğlu, B., Ve Altunoğlu, E. (2002). Finansal Serbestleşme Politikaları ve Finansal Krizler: Latin Amerika, Asya ve Türkiye Krizleri. *İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, No:27, 107–134.
- Hidayat, S. E. ve Abdul, M. (2012). Does Financial Crisis Give Impacts On Bahrain Islamic Banking Performance? A Panel Regression Analysis. *International Journal Of Economics & Finance*, 4(7), 79–89.
- IMF. (2002). Eye Of The Storm: New-Style Crisesprompt Rethink About Prevention and Resolution Measures. *Finance & Development*, 4–7.
- İnan, E. A. (2002a). Arjantin Krizinin Sebepleri ve Gelişimi. *Bankacılar Dergisi*, 42, 57–74.
- İnan, E. A. (2002b). Finansal Krizler, Serbest Kur ve Ekonomik Büyüme. *Banacilar Dergisi*, 41, 51–66.
- Kaderli, Y., Ve Küçükaya, H. (2012). Comparative Study Of Developments Expirienced İn The Economy Of Turkey After 2008 World Financial Crisis With Some Countries. *Pamukkale University Journal Of The Institute Of Social Sciences*, (12), 85–96.
- Karaçor, Z. (2001). Öğrenen Ekonomi Türkiye: Kasım 2000 - Şubat 2001 Krizinin Öğrettikleri. *Selçuk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi*, 16, 379-391.
- Karahan, H. ve Ersoy H. (2016). Faizsiz Finansın Temel Prensipleri İle Türkiye’de Reel Kesimde Kullanılması. *Maliye Finans Yazıları*, (105), 93-114.
- Karahan, Ö. (2006). Asimetrik Bilgi ve Para Politikasının Etkinliği Asymmetric Information And Effectiveness Of Monetary Policy. *Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim Ve Ekonomisi Dergisi*, 13(2), 151–163.
- Kazancı, F. (2016). Serbest Piyasa Ekonomisi ve İslam Ekonomisi Üzerine Karşılaştırmalı Bir Analiz. *Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmaları Dergisi*, 2(3), 161–179.

- Kırcı, H. (2016). 2008 Küresel Krizinin Kökeninde Yatan Hatalar ve Dodd-Frank Kanunu Düzenlemeleri. *Celal Bayar Üniversitesi İİBF Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 23(2), 467-484.
- Kibritçiöglü, A. (2001). Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Hükümetler, 1969-2011. *Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayısı*, 41(1), 174-182.
- Koç, S., Bağcı, A. ve Işık, K. C. (2016). Kalkınma ve Yatırım Bankalarının Performansları Açısından Değerlendirilmesi: Türkiye Ölçeği (2002-2012). *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(1), 227-256.
- Kübalı, V. (2000). 1994-1995 Meksika Krizi. *Kamu Yönetimi Dünyası Dergisi*, 2(1), 1-4.
- Mishkin, F. (1999). Lessons From The Asian Crisis. *Journal Of International Money And Finance*. 18, 709-723.
- Oktar, S. ve Yüksel, S. (2015). 1998 Yılında Yaşanan Bankacılık Krizi ve Öncü Göstergeleri. *Marmara Üniversitesi, İİB Dergisi*, 2(37), 327-339.
- Ouerghi, F. (2014). Are Islamic Banks More Resilient To Global Financial Crisis Than Conventional Banks? *Asian Economic And Financial Review*, 4(7), 941-955.
- Önder, İ. (2009). Küresel Kriz ve Türkiye Ekonomisi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 42, 12-25.
- Özdemir, A. (2012). Karz Akdinin Mahiyeti ve Faizli İşlemleri Önleme Fonksiyonu. *Çukurova Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 12(1), 125-145.
- Öztürk, S. ve Gövdere, B. (2010). Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri, *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(1), 377-397.
- Perez, S. A. (2007). Exchange Rate Rules And Economic Policy Choices: Lessons From The Spanish And Italian Experiences Of The Erm. *South European Society and Politics*, 5(3), 1-32.
- Sancak, D. ve Demirbaş, S. (2011). Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye Konut Sektörüne Etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 16(3), 171-190.
- Toraman, C. ve Yürük. M.F. (2014). Kredi Derecelendirme Kuruluşları ve Finansal Krizlere Etkileri. *Bitlis Eren Üniversitesi SBE Dergisi*. 3(1), 127-154.
- Türe, İ. ve Türe, F. (2014). Liberalizm, Mülkiyet Hakları ve Hukuk Devleti Üzerine. *Asos Journal (Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi)*, 1, 357-369.
- Yeldan, E. (2002). İstikrar, Kim İçin? Kriz İdaresi Üzerine Değerlendirmeler. *Birikim Dergisi*, 1-20.

Yücel, F. ve Kalyoncu, H. (2010). Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği 1. *Maliye Dergisi*, 159, 53–69.



Yıllık Finansal Raporlar

Abu Dhabi Commercial Bank. (2018). Abu Dhabi Commercial Bank Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). UAE. 20 Ocak 2018 tarihinde <https://www.adcb.com/about/investorrelations/financial-reports/default.aspx> adresinden erişildi.

Abu Dhabi Islamic Bank. (2018). ADIB Financial Results - Investor Relations (2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). UAE. 20 Ocak 2018 tarihinde http://www.adib.ae/en/Pages/Personal_Investors_Relations_Financial_Result.aspx adresinden erişildi.

Ahli Bank (Qatar). (2018). Ahlibank Financial Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). 05 Ocak 2018 tarihinde <http://www.ahlibank.com.qa/sub.aspx?pageid=768> adresinden erişildi.

Ahli United Bank. (2018). Ahli United Bank Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Bahreyn. 22 Ocak 2018 tarihinde http://www.ahliunited.com/bh_ar.html adresinden erişildi.

Ahli United Bank. (2018). Ahli United Bank Kuwait Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Kuveyt. 02 Ocak 2018 tarihinde <http://www.ahliunited.com.kw/en/about/investors/> adresinden erişildi.

Al Ahli Bank Of Kuwait K.S.C.P. (2018). Al Ahli Bank of Kuwait K.S.C.P. Annual Reports (2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Kuveyt. 02 Ocak 2018 tarihinde <https://abk.eahli.com/abk/InvestorRelations.aspx?id=01> adresinden erişildi.

Al Rajhi Bank. (2018). Al Rajhi Bank Financial Results (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Suudi Arabistan. 02 Ocak 2018 tarihinde <http://www.alrajhibank.com.sa/en/investor-relations/pages/financial-results.aspx> adresinden erişildi.

Alkhaliji Bank. (2018). Alkhaliji Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Katar. 25 Ocak 2018 tarihinde <https://www.alkhaliji.com/web/investor-relations/annual-reports> adresinden erişildi.

Bank Of Bahrain And Kuwait. (2017). BBK Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Bahreyn. 28 Aralık 2017 tarihinde <https://www.bbkonline.com/InvestorRelations/Financials/Pages/annualreports.aspx> adresinden erişildi.

Boubyan Bank. (2017). Boubyan Bank Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Kuveyt. 28 Aralık 2017 tarihinde <http://www.bankboubyan.com/en/investors/annual-reports/> adresinden erişildi.

Central Bank of Bahrain. (2017). Islamic Finance. 18 Aralık 2017 Tarihinde http://www.cbb.gov.bh/page-p-islamic_finance.htm adresinden erişildi.

Central Bank Of The U.A.E. (2016). *Annuel Report*. Abu Dhabi.

Commercial Bank Of Kuwait. (2017). CBK Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Kuveyt. 28 Aralık 2017 tarihinde <https://www.cbk.com/About-CBK/Investors-Relations/Annual-Reports> adresinden erişildi.

Dcibf Annual Report. (2015). *Islamic Banking: Growth, Efficiency and Stability*. Dubai Center for Islamic and Finance, Hamdan Bin Mohammed Smart University, Dubai.

Doha Bank Qatar. (2018). Doha Bank Qatar Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Katar. 05 Ocak 2018 tarihinde <http://dohabank.qa/investor/financial-reports/annual-reports/> adresinden erişildi.

Dubai Islamic Bank. (2017). Dubai Islamic Bank Financial Reports - Financial Information (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). UAE. 27 Aralık 2017 tarihinde <http://www.dib.ae/investor-relations/financial-information/financial-reports> adresinden erişildi.

Emirates Islamic Bank. (2017). Emirates Islamic Bank Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). UAE. 27 Aralık 2017 tarihinde <https://www.emiratesislamic.ae/eng/about-us/annual-reports/> adresinden erişildi.

EY Group. (2016). *World Islamic Banking Competitiveness Report 2016*. UK.

EY Group. (2008). *The Islamic Funds and Investments Report*. Dubai.

EY Group. (2012). *The World Islamic Banking Competitiveness Report 2011-2012*.

First Gulf Bank. (2017). FGB Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012". 28 Aralık 2017 tarihinde <http://www.fgb.ae/en/investor-relations/annual-reports.aspx> adresinden erişildi.

Future Bank. (2017). Future Bank Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Bahreyn. 20 Aralık 2017 tarihinde <Http://Www.Futurebank.Com.Bh/Reportdownloads.Asp> Adresinden Erişildi.

Gulf Bank. (2018). Gulf Bank Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Kuveyt. 03 Ocak 2018 tarihinde <http://www.e-gulfbank.com/eng/aboutUs/reports/annualReports.jsp?t=1523931611103> adresinden erişildi.

Ithmaar Bank. (2017). Annual Reports-Ithmaar Bank (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Bahreyn. 28 Aralık 2017 tarihinde https://www.ithmaarbank.com/ithmaar-investor-relations/annual_reports adresinden erişildi.

- Khaleeji Commercial Bank. (2017). Investor Relations Financial Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011,2012). Bahreyn. 28 Aralık 2017 tarihinde <http://khcbonline.com/en/InvestorRelations/financial-reports> adresinden erişildi.
- Kuwait Finance House B.S.C. (2017). Kuwait Finance House (KFH) Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Bahreyn. 29 Aralık 2017 tarihinde <https://www.kfh.bh/en/media/annual-reports/> adresinden erişildi.
- Kuwait International Bank K.S.C. (2018). “Kuwait International Bank Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012)”. Kuveyt. 03 Ocak 2018 tarihinde <https://www.kib.com.kw/Enannualreports.cms> adresinden erişildi.
- Mashreq Bank. (2017). Mashreq Bank Annual Financial Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). UAE. 28 Aralık 2017 tarihinde <https://www.mashreqbank.com/uae/en/investor-relations/financial-information/annualreports> adresinden erişildi.
- Masraf Al Rayan Bank. (2018). *Masraf Al Rayan Bank Annual Reports (2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012)*. Katar. 24 Ocak 2018 tarihinde <https://www.alrayan.com/english/investor-relations/annual-and-quarterly-financials> adresinden erişildi.
- National Commercial Bank. (2017). NCB Annual Reports (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Suudi Arabistan. 28 Aralık 2017 tarihinde https://www.alahli.com/en-us/about-us/ncb_reports/Pages/Annual.aspx adresinden erişildi.
- Qatar International Islamic Bank. (2018). QIIB Interim Financial Reports (2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Katar. 05 Ocak 2018 tarihinde <http://www.qiib.com.qa/Documents/List/IntermReports> adresinden erişildi.
- Qatar Islamic Bank. (2018). Financial Reports - Qatar Islamic Bank (2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012). Katar. 05 Ocak 2018 tarihinde <https://www.qib.com.qa/en/InvestorRelations/financial-information/financial-reports.aspx> adresinden erişildi.

Diğer Yayınlar

- Acar, O. (2012a). Arjantin Krizi ve Bu Krizi Oluşturan Nedenler. 01 Nisan 2018, tarihinde <http://www.okanacar.com/2012/12/arjantin-krizi-ve-bu-krizi-olusturan.html> adresinden erişildi.
- Acar, O. (2012b). Rusya Finansal Krizi. 18 Ağustos 2018 tarihinde <http://www.okanacar.com/2012/12/rusya-finansal-krizi.html> adresinden erişildi.
- Afşar, A. (2007). Finansal Gelişme ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki. 16 Aralık 2017 tarihinde <http://journal.mufad.org.tr/attachments/article/335/19.pdf> adresinden erişildi.
- Afşar, M. (2006). Finansal Sistem ve İşleyişi. 27 Nisan 2018 tarihinde <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/426382> adresinden erişildi.
- Akdoğan, G. (2013). Liberalizm: Temel İlkeleri ve Düşünürleri. 01 Nisan 2018 tarihinde <http://akademikperspektif.com/2013/11/14/liberalizm-temel-ilkeleri-ve-dusunurleri/> adresinden erişildi.
- Alantar, D. (2008). Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme. 03 Ekim 2017 tarihinde http://www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/81/Dogan_Alantar_Kuresel_Finansal_Kriz_Nedenleri_Sonuc_lari_MFY81.pdf adresinden erişildi.
- Albaraka. (2014). Katılım Bankacılığı Sistemi Nedir? 25 Aralık 2017 tarihinde www.albarakaturk.com.tr adresinden erişildi.
- Albayrak, E. (2015). Finansal Piyasalar ve Finansal Kurumlar. Eylül 2017 tarihinde http://content.lms.sabis.sakarya.edu.tr/Uploads/78228/31507/eyup_albayrak_hafta_2.pdf adresinden erişildi.
- Aljazeera. (2012). Ülke profili: Umman | Ortadoğu, Kafkasya, Balkanlar, Türkiye ve çevresindeki bölgeden son dakika haberleri ve analizler. 09 Nisan 2018 tarihinde <http://www.aljazeera.com.tr/ulke-profilu/ulke-profilu-umman> adresinden erişildi.
- Aljazeera. (2013a). Ülke profili: Bahreyn Ortadoğu, Kafkasya, Balkanlar, Türkiye ve çevresindeki bölgeden son dakika haberleri ve analizler. 08 Nisan 2018 tarihinde <http://www.aljazeera.com.tr/ulke-profilu/ulke-profilu-bahreyn> adresinden erişildi.
- Aljazeera. (2013b). Ülke profili: Birleşik Arap Emirlikleri | Al Jazeera Türk - Ortadoğu, Kafkasya, Balkanlar, Türkiye ve çevresindeki bölgeden son dakika haberleri ve analizler. 08 Nisan 2018 tarihinde <http://www.aljazeera.com.tr/ulke-profilu/ulke-profilu-birlesik-arap-emirlikleri> adresinden erişildi.
- Aljazeera. (2013c). Ülke profili: Katar | Ortadoğu, Kafkasya, Balkanlar, Türkiye ve çevresindeki bölgeden son dakika haberleri ve analizler. 09 Nisan 2018 tarihinde <http://www.aljazeera.com.tr/ulke-profilu/ulke-profilu-katar> adresinden erişildi.

- Aljazeera. (2014). Ülke profili: Suudi Arabistan | Al Jazeera Türk - Ortadoğu, Kafkasya, Balkanlar, Türkiye ve çevresindeki bölgeden son dakika haberleri ve analizler. 08 Nisan 2018 tarihinde <http://www.aljazeera.com.tr/ulke-profil/ulke-profil-suudi-arabistan> adresinden erişildi.
- AÖF. (2011). Banka Bilançosunun Özellikleri - AÖF. 15 Nisan 2018 tarihinde <http://notoku.com/banka-bilancosunun-ozellikleri/#ixzz59ivP2ghK> adresinden erişildi
- Armutlu, M. R. (2017). Birinci Kısım Finansal Sistem. 08 Ağustos 2017 tarihinde adresinden erişildi <https://cms.inonu.edu.tr/uploads/contentfile/1266/files/2016BaharParaveBanka-Bolum1FinansalSistemveUysurlari.pdf> adresinden erişildi.
- Bal, O. (2011). Ekonomik Sistem Olarak Kapitalizmin Evrimi ve İstihdam. *ICOPEC 2011 International Conference of Political Economy*. Kocaeli. 12 Temmuz 2017 tarihinde https://alldocs.net/philosophy-of-money.html?utm_source=ekonomik-sistem-olarak-kapitalizmin-evrimi-ve-istihdam-oguz-bal adresinden erişildi.
- Bank Negara Malaysia. (2015). Mudarabah. 01 Şubat 2018 tarihinde http://www.bnm.gov.my/guidelines/05_shariah/Mudarabah.pdf adresinden erişildi.
- BİST Uzmanları, S. (2014). Finansal Piyasalar. 30 Aralık 2017 tarihinde <http://bizdosyalar.nevsehir.edu.tr/251e26563cc3fddabe6ce826c045b91d/spl.pdf> adresinden erişildi.
- Blanchard, O., Cruana J. and Moghadam R. (2009). İntialLessons of the Crisis. www.imf.org. External, ss. 1-12,. Crisis, an Update, CEPR Discussion Paper 7901.
- Can, M. (2003). Vedia (Beilments) Sözleşmesi. 10 Kasım 2018 tarihinde <https://www.mevzuatdergisi.com/2003/04a/02.htm#> adresinden erişildi.
- Celasun, M. (2002). 2001 Krizi, Öncesi ve Sonrası: Makroekonomik ve Mali Değerlendirme. 29 Eylül 2017 tarihinde <http://content.csbs.utah.edu/~ehrbare/erc2002/pdf/i053.pdf> adresinden erişildi.
- Central Bank Of Kuwait. 2017. CBK Instructions for Islamic Banks. 07 Temmuz tarihinde <http://www.cbk.gov.kw/en/legislation-and-regulation/cbk-regulations-and-instructions/instructions-for-islamic-banks.jsp> adresinden erişildi.
- Ceylan, O. (2018). Aktifler. 14 Mart 2018 tarihinde <http://piyasarehberi.org/sozluk/aktifler> adresinden erişildi.
- Dura, C. (2009). Ekonomik Kriz Nedir, Özellikleri Nelerdir, Nasıl Gelişir? 31 Aralık 2017 tarihinde <http://www.cihandura.com/tr/makale/EKONOMIK-KRIZ-NEDIR-OZELLIKLERI-NELERDIR-NASIL-GELISIR-498> adresinden erişildi.

- Eğilmez, M. (2012a). Ekonomik Krizleri Anlama Rehberi. 28 Şubat 2018 tarihinde http://www.mahfiegilmez.com/2012/11/ekonomik-krizleri-anlama-rehberi_15.html adresinden erişildi.
- Eğilmez, M. (2012b). Kendime Yazılar - Kapitalizm ve Üç Büyük Krizi. 22 Ekim 2017 tarihinde <http://www.mahfiegilmez.com/2012/03/kapitalizm-ve-uc-buyuk-kriz.html> adresinden erişildi.
- Ekodialog. (2018). Bankacılık: Yönetim ve Performans. 14 Mart 2018 tarihinde http://www.ekodialog.com/finansal_eko/fin_eko_konulari6.html adresinden erişildi.
- Erçetin, G. (2016). Finansal Kurumlar. UADMK, 15 Mayıs 2018 tarihinde <http://docplayer.biz.tr/418896-1-giris-2-finansal-varliklar.html> adresinden erişildi.
- Erdoğan, M. (2009). Liberalizme Yeniden Bakış: Tarihi ve Felsefi Temelleri. tarihinde 20 Şubat 2018 tarihinde <http://www.liberal.org.tr/sayfa/liberalizme-yeniden-bakis-tarihi-ve-felsefi-temelleri-mustafa-erdogan,262.php> adresinden erişildi.
- Erdönmez, P. A. (2002). Japonya Mali Krizi. 22 Ekim 2017 tarihinde https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma_ve_Raporlar/Japonya_.doc adresinden erişildi.
- European Commission. (2007). What is ERM II? 15 Ağustos 2018 tarihinde http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/pages/publication6730_en.pdf adresinden erişildi.
- Export.Gov. (2016). United Arab Emirates - Banking Systems. 08 Nisan 2018 tarihinde <https://www.export.gov/article?id=United-Arab-Emirates-Banking-Systems> adresinden erişildi.
- Export.Gov. (2017). Oman - Banking Systems. 09 Nisan 2018 tarihinde <https://www.export.gov/article?id=Oman-Banking-Systems> adresinden erişildi.
- Goldfoot, N. (2015). USA Sinking Low From Congress Members Shirking Responsibility. 11 Kasım 2017 tarihinde <http://jewishbubba.blogspot.com.tr/2015/02/usa-sinking-low-from-congress-members.html> adresinden erişildi.
- Göktaş, A. (2000). Güneydoğu Asya Krizinin Maliye ve Para Politikaları Açısından Sonuçları. 25 Eylül 2017 tarihinde https://dergiler.sgb.gov.tr/calismalar/maliye_dergisi/yayinlar/md/133/AbdulkadirGOKTAS.pdf adresinden erişildi.
- Notoku. (2011). Ticari Bankaların Ekonomideki Yeri. 16 Aralık 2017 tarihinde <http://notoku.com/ticaret-bankalarinin-ekonomideki-yeri/> adresinden erişildi.
- Ekodialog (2017). Finansal Sistem Krizleri. 12 Ağustos 2017 tarihinde

<http://www.ekodialog.com/Konular/finansal-sistem-krizleri-nedir.html>
adresinden erişildi.

IMF. (2010b). World Economic Outlook Database. 07 Nisan 2018 tarihinde http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/weorept.aspx?sy=2005&ey=2012&scsm=1&scs=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=001%2C110%2C200%2C406&s=NGDP_RPCH%2CPCPIPCH%2CLUR%2CD&grp=1&a=1&pr1.x=23&pr1.y=10 adresinden erişildi.

IMF. (2014c). World Economic Outlook Database. 07 Nisan 2018 tarihinde http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/02/weodata/weorept.aspx?sy=2005&ey=2012&scsm=1&scs=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=001%2C110%2C200%2C406&s=PCPIPCH%2CTRADEPCH%2CTM_RPCH%2CTX_RPCH&grp=1&a=1&pr1.x=33&pr1.y=14 adresinden erişildi.

Investopedia. (2017). Aktif kârlılık nedir? Piyasalar Haberleri. 15 Nisan 2018 tarihinde <http://www.businessht.com.tr/piyasalar/haber/1583151-aktif-krililik-nedir> adresinden erişildi.

Karataş, K. (2007). Kapitaliz ve Liberalizm. 06 Ağustos 2017 tarihinde <http://kayhankaratas75900.blogcu.com/kapitalizm-ve-liberalizm/1781967> adresinden erişildi.

Kutlar, A., ve Sarıkaya, M. (2002). Asimetrik Enformasyon ve Marjinal Maliyet Fiyatlama Çerçevesinde Türkiye’de Kredi Tayinlaması ve Faiz Oranlarının Tahmini. 18 Haziran 2017 tarihinde <http://content.csbs.utah.edu/~ehrbar/erc2002/pdf/P173.pdf> adresinden erişildi.

Kuzulu, Ö. (2016). Finansal Kriz Nedir? Eylül 2, 16 Mayıs 2018 tarihinde <http://www.ozcankuzulu.com/2016/09/finansal-kriz-nedir.html> adresinden erişildi.

Medium. (2017). Temel Analiz: Finansal Tablolar 1 (Bilanço ve Gelir Tablosu). 25 Mayıs 2018 tarihinde <https://medium.com/fintables/temel-analiz-finansal-tablolar-1-cbf97324ee3d> adresinden erişildi.

Mishkin, F. (1996a). Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective. 15 Temmuz 2017 tarihinde <http://www.columbia.edu/~rhc2/Spring2005/Papers/mishkin.pdf>, adresinden erişildi.

Özsoy, İ. (2012). Katılım Bankacılığı. 01 Aralık 2017 tarihinde <http://www.tkbb.org.tr/Documents/EgitimVeKonferans/Turkiye'de.Katılım.Bankaciligi.Prof.Dr.ismail.OZSOY.doc> adresinden erişildi.

Quandl. (2018). OPEC Crude Oil Price. 20 Nisan 2018 tarihinde <https://www.quandl.com/data/OPEC/ORB-OPEC-Crude-Oil-Price> adresinden erişildi.

Photius. (2017). Kuwait Banking and Finance. 07 Temmuz 2017 tarihinde https://photius.com/countries/kuwait/economy/kuwait_economy_banking_and

_finance.html adresinden erişildi.

Reuters. (2016). Fitch: Islamic Banking Is Dominant in Saudi Arabia. 08 Nisan 2018 tarihinde <https://www.reuters.com/article/idUSFit947384> adresinden erişildi.

Serenti. (2013). Kara Perşembe: 1929 Ekonomik Krizi Nasıl Başladı? 01 Ocak 2018 tarihinde <http://www.serenti.org/kara-persembe-1929-dunya-ekonomik-bunalimi-nasil-basladi/> adresinden erişildi.

Sezer, S. (2011). Türev Ürünlerinin Yaşamakta Olan Küresel Kriz Üzerine Etkileri. 30 Ekim 2017 tarihinde <https://gokekonomi.wordpress.com/2011/04/08/turev-urunlerinin-yasanmakta-olan-kuresel-kriz-uzerine-etkileri/> adresinden erişildi.

T.C. Dışişleri Bakanlığı. (2017a). Ülke Künyesi / T.C. Dışişleri Bakanlığı. 11 Nisan 2018 tarihinde <http://www.mfa.gov.tr/kuveyt-kunyesi.tr.mfa> adresinden erişildi.

T.C. Dışişleri Bakanlığı. (2017b). Türkiye - Suudi Arabistan Ekonomik ve Ticari İlişkileri. 08 Nisan 2018 tarihinde <http://www.mfa.gov.tr/suudi-arabistan-ekonomisi.tr.mfa> adresinden erişildi.

T.C. Dışişleri Bakanlığı. (2017c). Ülke Künyesi Suudi Arabistan. 04 Kasım 2017 tarihinde <http://www.mfa.gov.tr/suudi-arabistan-kunyesi.tr.mfa> adresinden erişildi.

T.C. Dışişleri Bakanlığı. (2017d). Ülke Künyesi BAE. 08 Nisan 2018 tarihinde <http://www.mfa.gov.tr/birlesik-arap-emirlikleri-kunyesi.tr.mfa> adresinden erişildi.

TBB Bankacılık Ve Araştırma Grubu. (2001). 1994 Yılı Krizi Sonrasında Meksika'da Uygulanan Para Politikası. 08 Ağustos 2017 tarihinde https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma_ve_Raporlar/Meksika.doc adresinden erişildi.

The Brussels Journal. (2009). Vatican Paper Supports Islamic Finance. France Wants Its Share of Sharia Banking. 01 Kasım 2017 tarihinde <https://www.brusselsjournal.com/node/3819> adresinden erişildi.

TKBB. (2018). Faizsiz Finans Sözlüğü. 16 Haziran 2018 tarihinde <http://www.tkbb.org.tr/faizsiz-finans-sozlugu> adresinden erişildi.

Conway, E. (2008). 'Ninja' loans explode on sub-prime frontline. 16 Mayıs 2018 tarihinde <https://www.telegraph.co.uk/finance/economics/2785403/Ninja-loans-explode-on-sub-prime-frontline.html> adresinden erişildi.

Türk Dil Kurumu. (2017). Kriz. 11 Ağustos 2017 tarihinde http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_gts&arama=gts&kelime=kriz adresinden erişildi.

Selçuk Üniversitesi. (2018). Mali Tablolar Analizi. 15 Nisan 2018 tarihinde http://www.selcuk.edu.tr/dosyalar/files/074/mali_tablolar_analizi.pdf adresinden erişildi.

Yaraşır, V. (2014). iştirakî: Yeni Finansal Tsunami Riski. 11 Nisan 2018 tarihinde <https://istiraki.blogspot.com.tr/2014/09/yeni-finansal-tsunami-riski.html?m=1> adresinden erişildi.

Yenişafak. (2016). Katılım Bankacılığı Sektörü Büyüyor. 07 Aralık 2017 tarihinde <https://www.yenisafak.com/ekonomi/katilim-bankaciligi-sektoru-buyuyor-2565871> adresinden erişildi.



ÖZGEÇMİŞ

1990 yılında Erzurum'un Oltu ilçesinde doğdu. İlk ve ortaokulu Oltu'da tamamladı. 2008 yılına kadar Erzincan Fen Lisesi, 2008 yılında Erzincan Otlukbeli Lisesinden mezun oldu. 2013 yılında ise Yıldız Teknik Üniversitesi İİBF Siyaset Bilimi ve Uluslararası İlişkiler Bölümü'nden mezun oldu. Temmuz 2014 yılından itibaren Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.'de Hazine Operasyonları Yönetmeni olarak görev yapmaktadır. Evli ve bir çocuk babasıdır.

