

Minerva'nın Baykuşu: 2008 Krizinin Oluşumunun Perde Arkasının Öyküsü ve Gerçek ve Sahte Kâhinler

Özet

Kemal ÇAKMAN¹

Konut piyasasındaki fiyat düşüşleri ve mortgage sorunları 2008-2009 krizinin tetikleyicisi değildi; ancak tekleyicinin tetikleyicisiydi. 2006'da başlayan konut-piyasasındaki downturn ve geri dönmeyen mortgage kredilerinin yarattığı kayıplar ve olumsuz beklentiler yaklaşık iki yıl boyunca yavaş-yavaş diğer sektörlere ilişkin türev-araçlara sirayet etmişti. Asıl sorun; türev-araçlardan türemiş türevlerden müteşekkil n-katlı havuzlar ve kağıttan kulelerin birbirlerinin üstüne kıvrılan ve iç-içe geçmiş ve dolayısıyla şeffaf olmayan yapısı ve de 1988 yılında sadece 0.8 trilyon olan türev-araçları toplam piyasa değerinin 2007 yılında Amerikan GSMH'sinin 41 katı büyüklüğüne (610 trilyona) varmış olmasında yansıyan devasa balonun varlığıydı. Tetikleyici, bu balonun en sonunda patlamasıydı. Makale türev-piyasalarının yapısını açıklayıp bazı türev-araçlar hakkında özet bilgiler sunmaktadır. Böyle bir yapı ve boyuttaki türev-piyasasında oluşmuş bu boyutta bir balonun patlaması kaçınılmazdı. Patladığında da portföylerde oluşacak kayıpların büyüklüğünün (120 ±10 trilyon \$) etkisiyle, 1930'lardan beri görülmemiş şiddet ve derinlikte bir kriz yaratması da kaçınılmazdı. Öyleyse nasıl oldu da bu öngörülemedi? Öngörenler olduysa, bunlar kimlerdi ve ne yapmaya çalıştılar? Girişimleri niçin başarısız oldu? Türev piyasasının böyle bir balon ve böyle bir kriz yaratmaması için gereken düzenlemeler ve denetimler nasıl oldu da, getirilemedi? Makale, bu soruların da yanıtlarını vermektedir.

Anahtar Kelimeler: 2008 Krizi; türev-piyasasının yapısı; türev piyasasındaki balonun oluşumu; krizin reel sektöre yayılmasının dinamiği; kredi-türevleri; MBS, CDO, CDS.

The Owl of Minerva: The Story of the Background of the 2008 Crisis and the True and False Oracles

Abstract

The 2008 financial-crisis was not triggered by the downturn in the housing-market where such cyclical movements are common, but rather by the phenomenal bubble in the derivatives-market that finally burst in September. The losses (not including the derivatives) suffered by the banking system due to mortgage-defaults that resulted in 3.8 million foreclosures between 2006(IV) and 2008(IV), totaled only about \$200 billion; whereas the portfolio-losses incurred in derivatives totaled \$120 ±10 trillion--a factor of 600. The article summarizes the structure and the nature of the derivatives-market, explains how this enormous bubble formed in less than 20 years and gives summary information on credit-derivatives such as MBS, CDO and CDS; and then proceeds to answer the following questions: "Had no one foreseen that such a huge bubble was bound to burst and precipitate a very serious crisis?" Many had. "Then, why and how did they fail to convince the Congress to legislate the necessary regulations?" and "What had been the arguments of those opposed to such regulations?" Thirdly, the dynamics of the crisis' transmission to the real sector is summarized; and lastly, arguing that this is no longer "a recession" but is already exhibiting all the hallmarks of "a depression," a prognosis is presented.

Keywords: The 2008 Financial Crisis; the roots of the crisis; derivative markets; the derivatives bubble; the transmission of the crisis to the real-sector; credit-derivatives; MBS, CDO, CDS.

¹ Prof.Dr., Gazi Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü,

kemal.cakman@gmail.com