

Birinci Bölüme İlişkin Basın Notları:
Finans Sektörünün Önündeki Sorunlar Nasıl Aşılabilir?
Küresel Finansal İstikrar Raporu (GFSR), Ekim 2009

Başlıca Sonuçlar

- **Küresel finans sektörü daha istikrarlı hale geldi, fakat yüksek risk halen devam ediyor.**
- **Krizin tahmini küresel maliyeti 3.4 trilyon dolara geriledi. Ancak, banka kredilerindeki bozulmanın daha da artması bekleniyor. Bankaların karşı karşıya olduğu değer düşüklüklerinin yarısından fazlası henüz tahakkuk ettirilmiş değil.**
- **Politika oluşturucular kısa vadede ciddi zorluklarla karşı karşıya. Bunlar arasında ekonomik toparlanmaya yardımcı olacak boyutta kredi artışının sağlanması, uygun çıkış stratejilerinin belirlenmesi ve büyük miktarda kamu borçlanmasından kaynaklanan risklerin yönetilmesi de bulunuyor.**

Geçmişte benzeri görülmemiş yoğunlukta politika desteği verilmiş olması ve ekonomik düzleme işaretlerinin görülmeye başlanması sayesinde, küresel finans sistemi daha istikrarlı hale geldi. Buna rağmen genel risk düzeyi hala yüksek ve sürecin tersine dönmesi tehlikesi mevcut (Şekil 1). Tahminlerimize göre, krizin 2007-2010 dönemindeki küresel maliyeti, büyük ölçüde menkul kıymetlerin değerindeki artış sonucunda, yaklaşık 3.4 trilyon dolara gerilemiş durumda (son GFSR’de açıklanan rakamdan 600 milyar dolar kadar daha az).

Finans kuruluşlarını bekleyen üç temel sorun mevcut: Sermaye yapısının güçlendirilmesi, kazançların artırılması ve hükümetlerin fon desteğine olan ihtiyacın ortadan kaldırılması. Finans kuruluşlarının menkul kıymet değer düşüklüğü sorunu hafiflemiş durumda olsa da, önümüzdeki birkaç yıl içinde, kredilerdeki bozulma kredi zararlarını arttırmaya devam edecek. Bankaların ellerindeki kredi ve menkul kıymetlere ilişkin olarak 2007 ortası ile 2009

Figure 1. Global Financial Stability Map

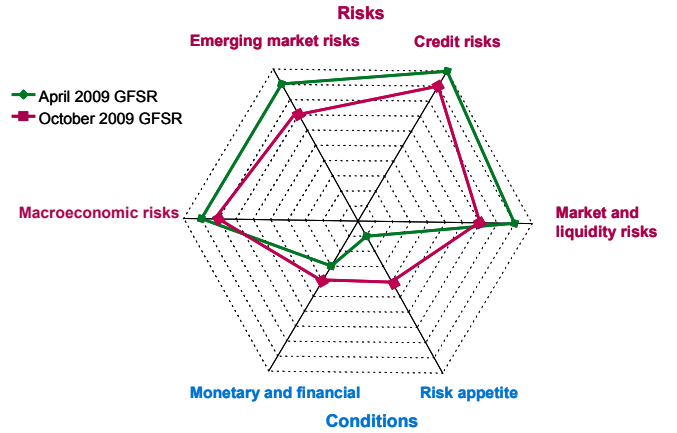
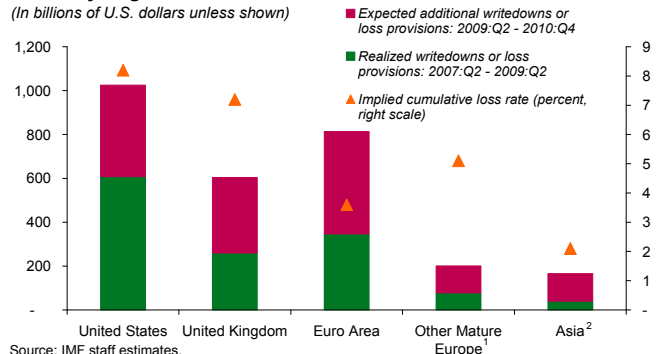
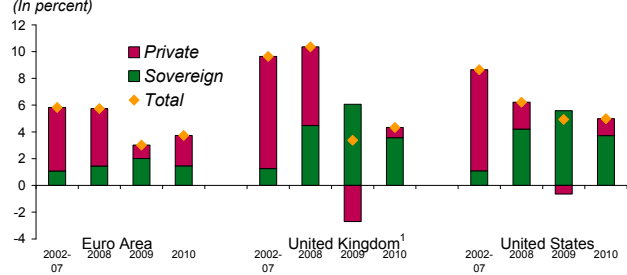


Figure 2. Realized and Expected Writedowns or Loss Provisions for Banks by Region
(In billions of U.S. dollars unless shown)



ortası arasında açıkladığı değer düşüklüğünün miktarı 1.3 trilyon dolara ulaştı. Tahminlerimize göre, 2010 sonuna kadar tahakkuk ettirilecek fiili ve muhtemel değer düşüklüğü 1.5 trilyon dolar düzeyinde bulunuyor (Şekil 2). Son GFSR'nin yayınlandığı tarihten bu yana bankaların sermaye pozisyonunda ve görünümünde ciddi düzelme yaşanmış olsa da, kazançların gelecekte karşılaşılabilecek değer düşüklüklerini tam olarak telafi etmesi beklenmiyor. Bankaların elinde ayakta kalacak kadar sermaye mevcut, fakat bankalar halen kaldıraç oranlarını azaltma baskısı altında. Kriz sonrası dönemde durağan durum kazançlarının muhtemelen daha düşük seviyelerde seyredecek olması nedeniyle, kredi faaliyetinin desteklenmesi için, bankaların sermayelerini ve kazanç kapasitelerini güçlendirmeye yönelik daha yoğun çaba gösterilmesi gerekiyor.

Figure 3. Growth of Nonfinancial Sector Debt: History and Projected Borrowing Needs
(In percent)



Source: IMF staff estimates.

Note: Data for 2002-07 represent average annual totals while 2009 and 2010 are projected borrowing needs. Total growth is broken down into private and sovereign contributions.

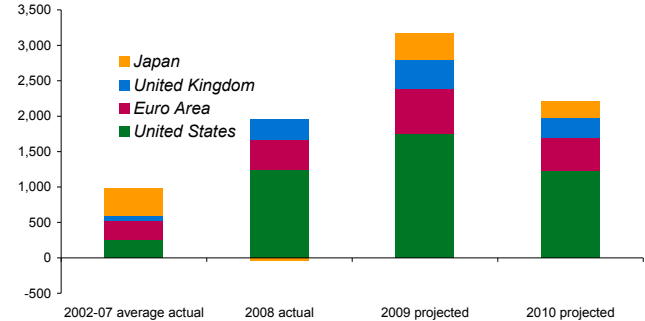
¹There was no reliable fit for corporate credit demand in the United Kingdom, so the U.S. model was used as a proxy.

Ekonomik faaliyetin düşük seviyelerde kalmasının ve bireylerin borçlarını azaltma eğilimi göstermesinin özel sektör kredi talebini kısıtlaması ve hem bankacılık sektörünün hem de bankacılık dışındaki sektörlerin finansman kapasitesinin sınırlı olması nedeniyle, **büyük ekonomilerin tamamında, özel sektör kredilerinin büyüme oranı düşmeye devam etti** (Şekil 3). Buna karşın, kamu açıklarının hızla büyümesi nedeniyle, toplam borçlanma ihtiyacı aynı hızla azalmıyor. Bu durumun muhtemel sonucu, kredi imkanlarının sınırlı düzeylerde kalması olacak. Bu sorunun hafiflemesi için merkez bankalarının destek vermeye devam etmesi gerekebilir.

Uygulanan yoğun politikalar sonucunda, gelişmekte olan piyasalarda aşırı dalgalanma riski azaldı. Temel piyasaların istikrara kavuşmasından ve portföy girişlerinin artmasından en çok Asya ve Latin Amerika yarar gördü. Öte yandan, kurumsal sektördeki yeniden finansman ve temerrüt riski halen nispeten yüksek seviyelerde seyrediyor ve şirketlerin döviz borçlarının yeniden finansmanı için önümüzdeki iki yıl içinde maruz kalacağı yük 400 milyar dolara ulaşmış bulunuyor. Şirket

gelirlerinin durgunluk nedeniyle hızla gerilemekte olduğu ve şu ana kadar çok sayıda büyük çaplı temerrüdün yaşanmış olduğu gelişmekte olan Avrupa ülkelerinde bu durum özellikle ciddiyet arz ediyorsa da, Asya ve Latin Amerika'daki daha küçük çaplı ve yüksek borçlu şirketler de risk altında bulunuyor. Büyük ölçüde dış finansmana ve sınırötesi fonlara bağımlı durumda olan ülkeler ise tehlikeye en açık konumda gibi görünüyor.

Figure 4. Net Sovereign Debt Issuance in Mature Markets
(In billions of U.S. dollars)



Source: IMF staff estimates.

Note: Numbers are converted to U.S. dollars at current exchange rates. Net issuance includes bonds and bills.

Hükümetlerin orta vadede mali sürdürülebilirliğin sağlanacağını inandırıcı bir şekilde taahhüt etmemesi ve beklentileri kontrol altında tutamaması halinde, **riskin özel sektörden kamu**

bilançolarına aktarılması nedeniyle faizler üzerinde daha uzun vadede yukarı yönlü baskı oluşmasından endişe ediliyor. 2010-2012 döneminde ülkelerin net borçlanma hacimlerinin 2009 için yapılan tahminlere kıyasla düşmesi bekleniyorsa da, mali açıkların yüksek seviyelerde seyretmesi nedeniyle borçlanma hacminin 2002-2007 dönemi ortalamasının bir hayli üzerinde kalacağı düşünülüyor (Şekil 4). Geçmiş panel verilerinin analizine göre, mali açığın GSYİH'nin yüzdesi cinsinden kalıcı olarak bir puan artması halinde, uzun vadeli faizlerde 10 ila 60 baz puanlık yükselme yaşanıyor.

Sistemik riskler hafiflemiş olsa da, uygulanacak politikalar açısından bizi bekleyen ciddi güçlükler bulunuyor. Politika oluşturucuların (i) ekonomide yeni yeni başlayan düzelmeyi desteklemeye yetecek miktarda kredi artışı sağlaması; (ii) uygun çıkış stratejileri belirlemesi; (iii) ülke bilançoları üzerindeki baskılardan kaynaklanan riskleri yönetmesi; ve (iv) gelecekte ortaya çıkabilecek sistemik riskleri azaltmak için düzenlemelerle piyasa güçleri arasında uygun bir denge kurması gerekiyor. Orta vadeye bakıldığında ise, politika oluşturucuların piyasa disiplinini yeniden sağlamak, sistemin bütünü açısından önem taşıyan kurumlardan kaynaklanan risklere çözüm bulmak, makro-ihtiyati politika anlayışını yerleştirmek ve sınırötesi finans kuruluşları üzerindeki denetimi arttırmak gibi konularda çaba göstermesi gerekiyor.