

Küresel Finans Krizi Karşısında İslami Finans Sektörünün Mevcut Durumuna Bir Bakış

Özet

İslami finans günümüzde küresel finans endüstrisinde en hızlı gelişen segmentlerden birisidir. Son yıllarda hızla büyüyen ve gelişen İslami finans sistemi, günümüzde 50'yi aşkın ülkede faaliyet göstermektedir. Küresel finans piyasasının ayrılmaz bir parçası olan İslami finans kurumları, 2007 yılında ABD'de başlayan ve diğer ülke ve bölgeleride etkileyerek küresel bir hal alan küresel finansal krizden doğal olarak etkilenmişlerdir. Ancak, İslami finans kurumlarının geleneksel emsallerine göre krizden daha az etkilenmeleri İslami finans sisteminin mevcut sisteme bir alternatif olup olmayacağı tartışmalarını da beraberinde getirmiştir. Bu çalışmada amaç küresel finansal krizi hazırlayan nedenleri ve krizin etkilerini belirterek, İslami finans sektörünün küresel finansal kriz karşısındaki mevcut durumunu ortaya koymaktır. Bu amaçla küresel İslami finans varlıklarının gelişimi yıllar itibariyle ele alınacak ve krizin İslami finans sisteminin gelişimi üzerindeki etkileri değerlendirilecektir.

**Faruk AKIN¹
Ferudun KAYA²**

Anahtar Kelimeler: *Küresel Kriz, İslami Finans.*

A View over the Current Status of the Islamic Financial Sector in The Face of Global Financial Crisis

Abstract

Islamic finance today is one of the fastest growing segment in the global finance industry. In recent years, Islamic financial system grew and developed rapidly and today it is operating in over 50 countries. An integral part of the global financial markets, the Islamic financial institutions have been naturally affected by the global financial crisis, started in 2007 in the United States and has affected other countries and regions and became a global event. However, compared to traditional precedents Islamic financial institutions were affected less by the crisis and this has brought the discussions whether the Islamic financial system can be an alternative to the current system or not. In this study, it is aimed to reveal the current position of the Islamic finance sector before the global financial crisis by indicating the reasons leading to the global financial crisis and effects of crisis. For this purpose, the development of global Islamic financial assets shall be addressed as per years and the impacts of the crisis on development of the Islamic financial system shall be evaluated.

Keywords: *Global Crisis, Islamic Finance.*

¹ Yrd. Doç. Dr., Bilecik Üniversitesi,
Pazaryeri Meslek Yüksekokulu,
faruk.akin@bilecik.edu.tr

² Yrd. Doç. Dr., Abant İzzet
Baysal Üniversitesi, MSA MYO,
Yönetim ve Organizasyon Bölümü,
kayaferudun@gmail.com.

1. Giriş

Küresel ekonomi, tarihinde nedenleri ve etkileri birbirinden farklı bir çok kriz yaşamıştır. Küresel ekonominin yaşadığı ilk ve en büyük kriz olan 1929 Dünya Ekonomik Buhranı, küresel ekonomiyi o ana kadar görülmemiş ölçüde ve şiddetle bir kriz ile karşı karşıya bırakmıştır. Küresel ekonominin yaşadığı son büyük kriz ise Temmuz 2007’de ABD’de sub-prime mortgage kredilerinin geri dönüşlerinde yaşanan sorunla birlikte ilk işareti ortaya çıkan ve Eylül 2008’de Lehman Brothers yatırım bankasının iflası ile derinleşip küresel bir hâl alan 2008 küresel finansal krizdir (Tiryaki, 2009:34-42).

2008 krizi büyük ölçüde marjinal alanlara, kişi ve kurumlara verilmiş mortgage kredileriyle ucu bucağı belli olmayan türev ürünler bileşiminin yarattığı bir finansal krizdir. Bu sorunlu alanın bu kadar büyümesinin temel nedeni ise kuralların yetersizliği ve denetim eksikliğidir (Eğilmez, 2009:68). Küreselleşen bu finansal kriz geçmişte yaşanan finansal krizlerle pek çok ortak özellik taşımaktadır. Önceki krizlerin pek çoğunda olduğu gibi üç temel yıkıcı faktöre sahiptir. Bunların ilki finansal yeniliklerin yanlış yönetilmesi, ikincisi varlık fiyatları balonu ve üçüncüsü finansal kurumların bilançolarında bozulma şeklinde ifade edilebilir (Öztürk ve Gökdere, 2010:382).

2008 krizini geçmiş deneyimlerden ayıran en önemli özelliklerden birisi, geçmiş krizlerin büyük oranda az gelişmiş ve yükselen piyasa ekonomilerini etkilemiş olmasına rağmen günümüzde sorunların ağırlıklı olarak gelişmiş ülkeler tarafından hissedilmesidir (Özkan, 2009:9). Kriz, ABD’de başlamasına rağmen kısa zamanda yayılmış ve tüm ülkelerin ekonomilerini ciddi şekilde etkiler hale gelmiştir. Bankacılık sisteminin normal işleyişi zarar görmüş ve kredi mekanizması bozulmuştur. Hisse senetleri ve gayrimenkul fiyatlarındaki düşüşler insanların tasarruflarının değerini eriterek dayanıklı tüketim mallarına yönelik taleplerini azaltmış ve insanları tasarruflarını yeniden artırma düşüncesine sevk etmiştir. Hükümetler, uygulamaya başladıkları maliye ve para politikalarının yanı sıra krizin etkilerini sınırlamak amacıyla zor durumdaki bankaları destekleme politikaları izlemişlerdir (WTO, 2009:2).

Makalenin amacı, küresel finansal krizin ortaya çıkış nedenleri ile gelişmiş ve gelişmekte olan ülke-

ler üzerindeki etkilerini ortaya koyarak, küresel finansal kriz karşısında, küresel finans endüstrisinde en hızlı gelişen segmentlerden birisi olan İslami finans sisteminin durumunu ortaya koymaktır. Bu araştırmada veriler çeşitli kaynaklardan elde edilerek mevcut durum betimlenmiştir.

2. Küresel Finansal Krizi Hazırlayan Nedenler

ABD bankalarının portföyünde her zaman önemli bir yer tutan ipotekli konut kredileri zincirin başlangıç halkasıdır. Bu ortamda, “sub-prime” konut kredisi olarak da adlandırılan ve ABD’de düşük gelir grubuna açılan konut kredilerinin toplam konut kredilerindeki payı giderek artmıştır (TEPAV, 2008). ABD eşikaltı mortgage piyasasının büyüme-daralma çevrimi yaşayacağına ilk işareti 2005 yılının sonunda görülmeye başlamasına rağmen, konut fiyatlarının hızlı değerlenmeye devam etmesi olası krizi gizlemiştir (Verdareri, Dursun, 2009:6).

Eşikaltı mortgage piyasası kredilerinde oluşan kalite bozulması ve artan risk ancak konut fiyatlarının yükselişinin sona ermesi ve yerini değer kaybına bırakmasıyla anlaşılmaya başlanmıştır. ABD mortgage piyasasında özellikle sub-prime ve değişken faiz oranlı mortgage kredilerinin nakit akışlarının bozulması, bu piyasayla ilişkili menkul kıymet piyasalarını da etkilemiştir. Sub-prime kredileri özü gereği riskli krediler grubunda yer almasına rağmen bu riskler yokmuş gibi bu tür kredilerin kullanılmasında sistem sorun çıkarmaya başlamıştır. Riski yüksek kişilere daha yüksek faiz oranları ile mortgage kredisi kullanılmış, faiz oranlarının yükselmesi ile faiz yükü artmış, neticede faiz ve anapara ödemelerinde aksaklıklar baş göstermiştir (Demir, 2008:4). 2007 yılının dördüncü çeyreğinde mortgage kredilerinde toplam ödenme oranı, 2007 yılının ilk çeyreğine göre yaklaşık % 35 oranında artış göstermiştir. 2007 sonlarına doğru ortaya çıkan çöküntü, mortgage kredi standartlarının daha da sıkılaştırılmasını tetiklemiştir. Kredilendirmedeki daha katı standartlar, konut alımına talebin daha da azalması anlamına gelmektedir. Hacizler, piyasadaki konut arzını arttırmak yoluyla konut fiyatlarında aşağı doğru baskıyı arttırmış ve 2007 yılı Eylül ayında müstakil aile konut satışları 1998 yılı ocak ayından sonraki en düşük seviyeye inmiştir (Öztürk ve Gökdere, 2010:383).

Bir kısım konut kredisinde başlayan geri ödeme problemleri sonucunda banka portföylerindeki hacizli konut sayısı artmaya başlamıştır. Bankaların bu konutları piyasaya arz etmesi ile konut fiyatları düşmeye başlamıştır. Burada dramatik olan şey kredi geri ödemelerinin bankalar tarafından diğer mali kuruluşlara satılması ve bu evleri teminat olarak alan sermaye piyasası araçlarının yaygınlığıdır. Bu nedenle zararlar domino taşları gibi bir mali kuruluştan diğerine sirayet ederek büyümüş ve mali sistemin temel taşları niteliğindeki kuruluşların iflasına yol açmıştır (Alantar, 2009:2).

Krizi yaratan yalnızca bankacıların hataları ya da hırsları değil, ekonominin durgunluk eğiliminden kurtarılması için borç kullanma çabalarıdır. Asıl sorun, geniş bir borç takviyesi ve spekülatif finansal varlık yatırımı olmaksızın büyüemeyen bir ekonomidir (Öztürk ve Gökdere, 2010:382).

3. Küresel Finansal Krizin Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ekonomiler Üzerindeki Etkileri

Gelişmiş ülkelerden kaynaklanan finansal krizle beraber bankacılık sektöründe yaşanan olumsuz gelişmeler finansal sistemde konsolidasyonlara yol açtığı gibi ABD’de yatırım bankacılığı modelinin de sonu olmuştur. Avrupa bankacılık sistemi de Ekim 2008’den itibaren krizden ciddi şekilde etkilenmeye başlamış, büyük birtakım uluslararası Avrupa bankalarının hükümetler tarafından kurtarılması gerekmiştir (Erdönmez, 2009:86). Bu aşamada, hükümetler mevduat için garanti ve sigorta geliştirerek malî piyasalarda istikrar sağlamaya çalışmıştır. Merkez bankaları da doğrudan sermaye enjekte ederek bankaların bilançolarını desteklemiş ve bankalardan varlık satın alarak bazı sıkıntılı varlıkları ortadan kaldırmıştır (Jackson, 2009:9). Gelişmekte olan birçok ülke bankasının, uluslararası bankalarla sınırlı olarak karşılıklı ilişkileri bulunmaktadır. Örneğin Doğu ve Orta Avrupa, Latin Amerika ve Afrika’da bulunan çoğu gelişmekte olan ülkenin benzer şekilde uluslararası mali kurum ve finansal enstrüman ile ilişkisi oldukça sınırlıdır. Bu bağlamda “toksik varlık” olarak adlandırılan ve krizin yayılmasında doğrudan etkisi olan finansal varlıkların, gelişmekte olan ülkelerde önemli boyutlarda bulunmaması, bu ülkelerin küresel krizinden doğrudan etkilenmemesine

neden olmuştur. Ancak küresel finansal krizin gelişmekte olan ekonomiler üzerinde önemli etkileri olacağı şüphesizdir. Gelişmekte olan ülkelere küresel finansal krizin etkilerinden ilki, on yıllık hızlı ticaret genişlemesinden sonra ihracatlarında önemli bir düşüş meydana gelecek olmasıdır. Küresel finansal kriz gelişmekte olan pazarlarda yatırım için negatif bir etki yaratacak ve sermayenin riskten kaçmasıyla portföy yatırımları azalacaktır. Bunun neticesinde gelişmekte olan ülkeler sermaye erişimi sağlayabilmek için daha yüksek faiz ödeyecektir. Küresel finansal krizin bir diğer etkisi, ekonomik büyümeyi yavaşlatmasının yanında derinleştirebilecek olmasıdır (Justin, 2008:10). Küresel finansal krizin gelişmekte olan ülkelere yayılmasında, borsa ve konut fiyatlarındaki düşüşler gibi doğrudan olmayan çok daha ciddi bir tehdit bulunmaktadır. Özellikle bankaların ve büyük firmaların sermaye yeterliliği ve likidite konusunda yaşayacakları sorunlar, ülke ekonomisinde önemli sıkıntılara neden olacaktır (Naude, 2009:4).

3.1. Küresel Finansal Krizin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri

Temmuz 2007’de ABD’de başlayan ve daha sonra AB’ye sıçrayan ve birçok bölgeye yayılan ve küresel bir hâl alan finansal kriz başta finansal hizmetler sektörü olmak üzere birçok sektörü etkisi altına almıştır. ABD ve AB’nin krizin öncelikle etkilendiği alanlar olması, bu bölgelerin diğer ülkeler ile gelişen ekonomik ve ticari bağlantıları nedeniyle hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde ekonomik büyüme, dış ticaret ve istihdam alanlarında çeşitli sorunlara yol açmıştır. Tablo 1’de de görüleceği üzere küresel ekonomideki büyüme beklentilerinin iyileşmesine bağlı olarak dünya ekonomisi 2011 yılında ortalama % 4,3 oranında büyüyeceği tahmin edilirken, yükselen piyasalar ve gelişen ülke ekonomilerin ortalama % 6,5 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir. Gelişmiş ekonomilerin ise 2011 yılında % 2,4 oranında büyüyeceği öngörülmektedir. Gelişmiş ülke ekonomileri içerisinde 2009 yılında küçülen ekonomilerden ABD, Almanya, Fransa, İtalya, Japonya, İngiltere ve Kanada’nın 2010 ve 2011 yıllarında büyüyeceği tahmin edilmektedir. Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinden Çin ve Hindistan’ın 2010 ve 2011 yıllarında yüksek oranda büyümeye geçeceği öngörülmektedir.

Tablo 1: Dünya Ekonomik Görünümü Projeksiyonlarına Genel Bakış (%)

	Gerçekleşme		Projeksiyon		Ocak -Nisan 2010 Tahminlerinin Farkı	
	2008	2009	2010	2011	2010	2011
Dünya	3,0	0,6	4,2	4,3	0,3	0,0
Gelişmiş Ülkeler	0,5	-3,2	2,3	2,4	0,2	0,0
ABD	0,4	-2,4	3,1	2,6	0,4	0,2
Euro Alanı	0,6	-4,1	1,0	1,5	0,0	-0,1
Almanya	1,2	-5,0	1,2	1,7	-0,3	-0,2
Fransa	0,3	-2,2	1,5	1,8	0,1	0,1
İtalya	-1,3	-5,0	0,8	1,2	-0,2	-0,1
İspanya	0,9	-3,6	-0,4	0,9	0,2	0,0
Japonya	-1,2	-5,2	1,9	2,0	0,2	-0,2
İngiltere	0,5	-4,9	1,3	2,5	0,0	-0,2
Kanada	0,4	-2,6	3,1	3,2	0,5	-0,4
Diğer Gelişmiş Ülkeler	1,7	-1,1	3,7	3,9	0,4	0,3
Yeni Sanayileşmiş Asya Ülkeleri	1,8	-0,9	5,2	4,9	0,4	0,2
Yükselen Piyasalar ve Gelişen Ülkeler	6,1	2,4	6,3	6,5	0,3	0,2
Orta ve Doğu Avrupa	3,0	-3,7	2,8	3,4	0,8	-0,3
Bağımsız Devletler Topluluğu	5,5	-6,6	4,0	3,6	0,2	-0,4
Rusya	5,6	-7,9	4,0	3,3	0,4	-0,1
Gelişen Asya	7,9	6,6	8,7	8,7	0,3	0,3
Çin	9,6	8,7	10,0	9,9	0,0	0,2
Hindistan	7,3	5,7	8,8	8,4	1,1	0,6
Brezilya	5,1	-0,2	5,5	4,1	0,8	0,4
Meksika	1,5	-6,5	4,2	4,5	-0,2	-0,2

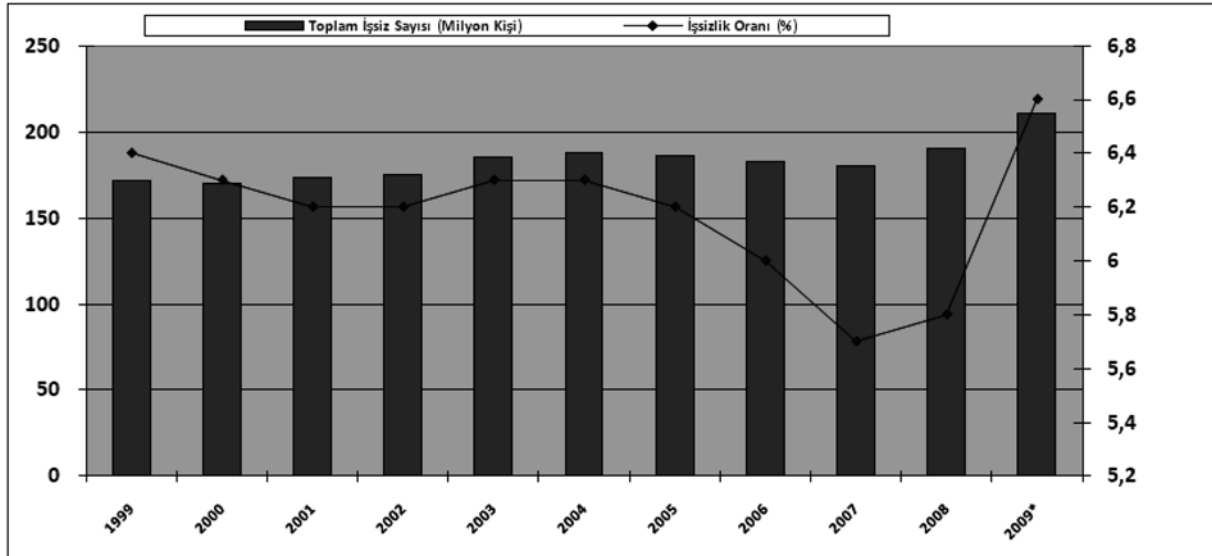
Kaynak : IMF, World Economic Outlook (WEO), April 2010, s.2.

3.2. Küresel Finansal Krizin İstihdam Üzerindeki Etkileri

Küresel finansal kriz ile kredi piyasalarında yaşanan şoklar, yatırımların azalmasına ve piyasalardaki güvensizliğin artmasına sebep olmuş, bu durum yatırım, üretim ve tüketim seviyesinin gerilemesine, ekonomik büyümenin yavaşlamasına ve milyonlarca insanın işsiz kalmasına yol açmıştır. Kriz sürecinde pek çok sektörde büyük miktarda daralmaların yaşanması, işçilerin geçici süreli işten çıkarılmalarına ve küresel çapta istihdam şoklarının yaşanmasına sebep olmuştur (Kobal, 2009).

İşgücü piyasalarında yaşanan büyük daralma neticesinde son yıllarda görülen küresel ekonomik büyüme oranları 2008 yılında önemli ölçüde düşmüştür. Bunun neticesinde 2007 yılında % 5,7 olan işsizlik oranı 2008 yılında % 5,8'e yükselmiştir. Toplam işsiz sayısı 1998'den sonraki en büyük artışı göstermiş ve 2007-2008 yılları arasında 10,7 milyon kişi artmıştır. Küresel işsiz sayısı 2008 yılında 184,9 milyon olarak gerçekleşirken 2009 yılı ön tahminine göre 211 milyona, 2010 yılı projeksiyonuna göre ise 213 milyona ulaşacaktır. (ILO, 2009:12, 2010:56). Grafik 1'de küresel işsizlik trendleri yıllar itibariyle gösterilmektedir.

Grafik 1 : Küresel İşsizlik Trendleri



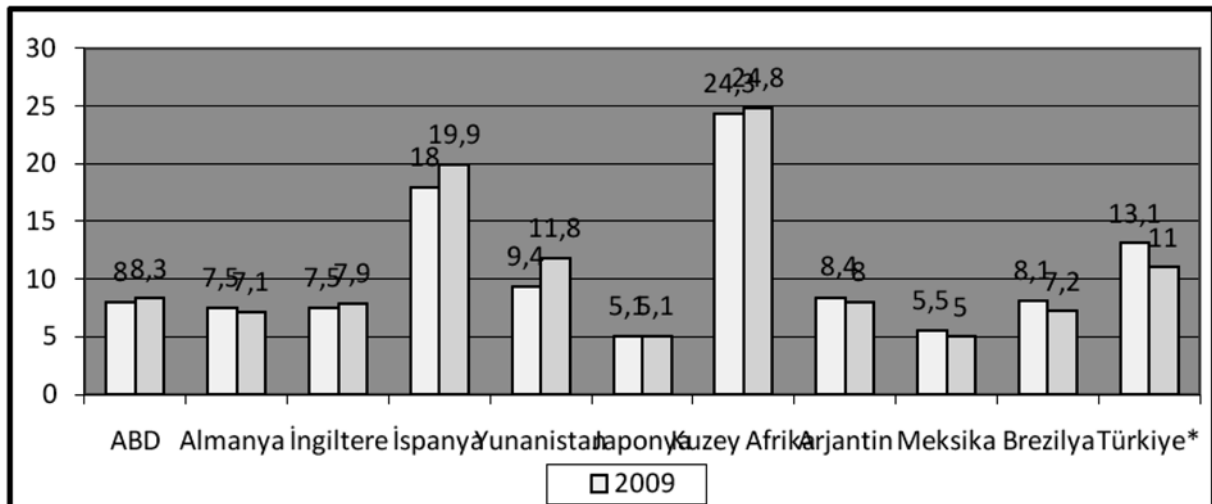
Kaynak : ILO, *Global Employment Trends, January 2009, s.11, January 2010, ss.55-56.*

*Ön Tahmin

Uluslararası Çalışma Örgütü (International Labour Office-ILO) tarafından Ocak 2010'da yayımlanan "Küresel İstihdam Trendi - Global Employment Trends" isimli raporda küresel işsizliğin 2010 yılında ulaşabileceği boyutlar üç farklı senaryo ile açıklanmıştır. Birinci senaryoda küresel işsizlik oranının 2010 yılı sonu itibariyle % 6,1'e yükseleceği, toplam işsiz sayısının ise 198,7 milyona ulaşacağı tahmin edilmektedir. İkinci senaryoda küresel işsizlik oranının 2010 yılı sonu itibariyle % 6,5'e yükseleceği, toplam işsiz sayısının ise 213,4 milyona ulaşacağı tahmin edilmektedir. Üçüncü senaryoda ise küresel işsizlik oranının 2010 yılı sonu itibariyle % 7'ye yükseleceği, toplam işsiz sayısının 228,2 milyona ulaşacağı tahmin edilmektedir.

IMF tarafından Ekim 2010'da yayınlanan Dünya Ekonomik Görünüm (World Economic Outlook)'de gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için 2009-2010 yılları için işsizlik oranları verilmiştir. Grafik 2'de de görüleceği üzere 2009 yılında Kuzey Afrika'da işsizlik oranı % 24,3 olarak gerçekleşirken, aynı yıl İspanya'da işsizlik oranı % 18 olarak gerçekleşmiştir. IMF projeksiyonları 2010 yılı için işsizlik oranının bir önceki yıla göre Yunanistan'da % 2,4, İspanya'da ise % 1,9 oranında artacağını göstermektedir. TÜİK verilerine göre Türkiye'de işsizlik oranı 2009 yılı Kasım ayında % 13,1 olarak gerçekleşirken, 2010 yılı Kasım ayında % 2,1 oranında azalarak % 11'e gerilemiştir.

Grafik 2: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde İşsizlik Oranlarının Gelişimi (2009-2010)



Kaynak : IMF, *World Economic Outlook, (Summary Version), October 2010, ss.64-90.*

2009 yılı gerçekleşme; 2010 yılı projeksiyon; *TÜİK, 2009 ve 2010 yılı Kasım ayı gerçekleşme.

Küresel finansal krizin etkileri ekonomik alanda olduğu kadar emek piyasasında da kaçınılmaz bir hâl almıştır. Avrupa Birliği 2009-2010 yılları için çeşitli önlem paketleri uygulamaya koymuştur. Hedef, finansal krizin istihdam üzerindeki etkisini azaltmaktır. ILO verilerine göre, finansal hizmetler sektöründe Ağustos 2007 ve 12 Şubat 2009 tarihleri arasında işini kaybedenlerin sayısı 325.000'i bulmuştur. Değerlere göre en yüksek işsizlik kaybının yaşandığı finans grupları arasında Citigroup 75.000 kişi ile birinci sırada, Bank of America 45.500 kişi ile ikinci sırada ve JP Morgan 16.900 kişi ile üçüncü sırada yer almıştır (ILO, 2009:15).

3.3. Küresel Finansal Krizin Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerindeki Diğer Etkileri

Küresel finansal krizin gelişmekte olan ülkelere etkilerinden bir diğeri, krizden etkilenen gelişmiş ülke bankalarının iflası gibi olumsuzlukların özellikle bu ülkelerdeki bankalarla sıkı bağları bulunan gelişmekte olan ülkelerin bankaların borçlanma imkânların da daralmalara yol açabilecek olmasıdır. Bankaların kredi vermelerindeki yaşanacak düşüşler ise yatırımların azalmasına, büyüme hızının düşmesine ve işsizlik oranlarının yükselmesine neden olacaktır. İşsizlik oranlarının yükselmesi ise talepteki düşüşe ve bunun sonucunda ekonomik büyümenin yavaşlamasına neden olacaktır. Sonuç olarak, krizin dolaylı olarak gelişmekte olan ülkelerin bankalarını etkilemesi, tüm ülke ekonomisini önemli ölçüde olumsuz etkileyecek bir kısır döngüye neden olabilir (Nade, 2009:4).

Küresel finansal krizin gelişmekte olan ülkelere diğer bir etkisi, gelişmekte olan ülke ekonomilerinin ihracat gelirlerinde meydana gelen düşüşlerdir. Dünya Ticaret Örgütü (WTO) tahminleri gösteriyor ki küresel mal ve hizmet ihracat hacmi 2009 yılında % 9 oranında azalarak II. Dünya Savaş'ından beri en büyük düşüşü göstermiştir. İhracat, gelişmekte olan ülkelerde 2009 yılında % 2-3 oranında düşerken, gelişmiş ülkelerde % 10 oranında düşecektir (Alasrag, 2010:9). Ancak günümüzde yaşanan küresel finansal kriz, gelişmiş ülkeler ile birlikte gelişmekte olan ülkelerin ticaretini de olumsuz yönde etkilemiştir. Bu duruma örnek olarak, son yılların en canlı dünya ihracatçısı olan Çin'in bile ihracatındaki negatif büyüme gösterilebilir (Ocampo ve Griffith-Jones, 2009:9).

Küresel finansal krizin gelişmekte olan ülkelere etkilerinden bir diğeri gelişmekte olan ülkelere yönelebilecek portföy ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının azalması şeklindedir. Küresel finansal krizin etkisi, yükselen piyasalarda, uluslararası özel sermaye piyasası ile daha az entegre olmuş olan daha düşük gelirli ülkelere nazaran daha ağır ve ciddi olmuştur. En sert darbeyi, özel sermaye akışlarının hızlı bir şekilde geri çekilmesine bağlı olarak Orta ve Doğu Avrupa'nın geçiş ekonomileri yaşamıştır. Bununla birlikte Doğu ve Güney Asya'ya olan portföy akışlarının geri dönmesi kriz süreci içinde yaşanan şaşırtıcı örneklerden birisidir. Uluslararası Finans Enstitüsü, Güney Kore için yabancı yatırımcıların 2008 yılında net 45 milyar ABD doları geri çektiklerini tahmin etmiştir. Hindistan ve Tayvan gibi ülkeler de olumsuz portföy yatırım akışları yaşamışlardır. Bununla birlikte Latin Amerika ülkeleri, Brezilya ve Meksika, ikincil piyasalardaki kayıplar nedeniyle sarılmışlardır (Ocampo ve Griffith-Jones, 2009:9).

4. İslami Finans Sistemi

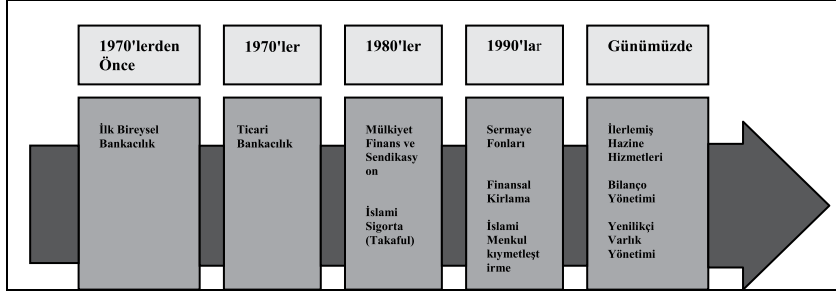
Küresel finans endüstrisinde büyüyen bir paya sahip olan İslami finans sistemi, son dönemlerde İslam ülkelerinin yanı sıra gelişmiş piyasalarda da alternatif bir model olarak yaygınlaşmaktadır. Sistem, özellikle yükselen petrol fiyatlarıyla zenginleşen İslam ülkelerindeki yatırımcıların talepleri doğrultusunda İslami kurallara uygun yatırım enstrümanları sunmaktadır. Ayrıca, genişleyen ürün yelpazesıyla, yeni yatırım araçları olarak Müslüman olmayan yatırımcıların da ilgisini çekmektedir (Altaş, 2008:18). İslami finans sistemi temel olarak kâr ve zarar ortaklığı ve alım-satım arasındaki fark prensipleri çerçevesinde geliştirilen faizsiz finansman tekniklerine dayanmaktadır (Tok, 2009:5). Sanıldığı gibi, İslamî finans sadece sıfır faiz prensibine dayalı bir sistem değildir. İslamî dünya görüşü üzerine kurulu, finansal işlemlerin reel ekonomiyle bağlantılı olmasını şart koşan, risik paylaşımını esas alan bir sistemdir (Aydiner, 2010).

İslami bankalar, ilk modern İslami finans kurumlarıdır. İslami bankacılık ile ilgili ilk modern deneyim 1963 yılında Mısır'da kurulan Mit Ghamr tasarruf bankasıdır. İslami finans sektöründeki ilk uluslararası girişim olarak, 1975'te Suudi Arabistan'da İslami Kalkınma Bankası'nın (Islamic Development Bank-IDB) kurulması gösteril-

mektedir. Son kırk yıl süresince, İslami bankacılık oyuncu sayısı ve büyüklüğü olarak hızlı bir biçimde büyümüştür. İslami bankacılık şu anda dünya çapında 50'den fazla ülkede uygulanmaktadır (Chong, ve Liu, 2009:125). 1970'lere kadar İslami finans sistemi çoğunlukla parekende bankacı-

lık üzerine odaklanmıştır. Toptan bankacılığın ortaya çıkması ve ilişkilendirilmiş ürün yeniliği daha sonraki gelişmelerdir (Wyman, 2009:11). Şekil 1'de 1970'lerden bu yana İslami finans sisteminde yer alan önemli gelişmeler gösterilmektedir.

Şekil 1: İslami Finans Sistemindeki Önemli Gelişmeler



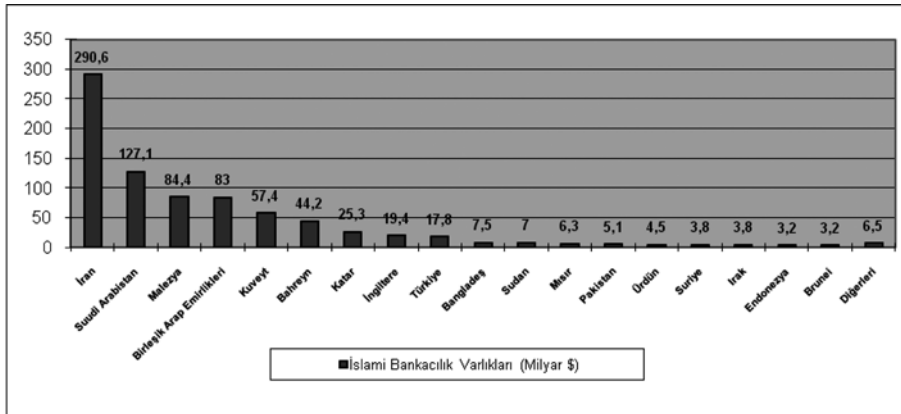
Kaynak : IDB, *Islamic Finance and Global Financial Stability*, April 2010, s.27.

İslami finans sistemi, küresel finans sisteminin giderek ayrılmaz bir parçası haline gelmiştir. 1960'larda modern İslami finansın gelişiminden beri, İslami finans sistemi küresel endüstriyi kapsayan bankacılık, sigortacılık ve sermaye piyasası faaliyetlerinde bulunmaktadır. Şu anda İslami finansal alan, finansal ürün ve hizmetleri geniş bir yelpaze ile küresel endüstriye sunmaktadır. Artan liberalleşme ile birlikte, İslami finans piyasaları, daha çeşitlendirilmiş ve derinleştirilmiştir. Başka bir ifade ile şu anda İslami finans, uluslararası finansal hizmetler endüstrisinde en hızlı gelişen segmentler arasında yer almaktadır (IDB, 2010:27).

Küresel İslami finans varlıklarının, 2007 yılında % 25 artışla 758 milyar dolardan, 2008 yılının sonunda 951 milyar dolara ulaşacağı tahmin edilmektedir. İslami finansın 2008 yılında küresel varlıklarının % 74'ünü ticari bankalar, % 10'unu yatırım bankaları, % 10'unu sukuk (İslami tahvil), %

5'ini fonlar ve % 1'ini takaful (İslami Sigortacılık) oluşturmuştur. İslami bankalar sadece birbirleriyle değil aynı zamanda geleneksel finans sağlayan ve bunu özellikle İslam'a önyargıyı kullanan diğer tüm bankalarla da rekabet etmektedirler. İslami bankaların bilanço değeri 2007 yılında % 29 artışla 622 milyar dolardan 2008 yılında 800 milyar dolara yükselmiştir. Bilanço değerinin 701 milyar doları ticari bankalarda ve geriye kalan 99 milyar doları ise yatırım bankalarında bulunmaktadır. İslam bankacılığı varlıklarının en fazla olduğu ülkeler 290,6 milyar dolar ile İran, 127,1 milyar dolar ile Suudi Arabistan, 84,4 milyar dolar ile Malezya ve 83 milyar dolar ile Birleşik Arap Emirlikleri'dir. Bunları diğer Körfez ülkeleri izlemektedir: Kuveyt, Bahreyn ve Katar. Avrupa ülkeleri içerisinde İngiltere 8., Türkiye 9. sırada yer almaktadır. İslami finansı sağlayan firmaların en fazla olduğu ülkeler, Malezya (37), Bahreyn (34) ve Kuveyt (30)'dir (IFLS, 2010:1).

Grafik 3: Küresel İslami Bankacılık Varlıkları - 2008

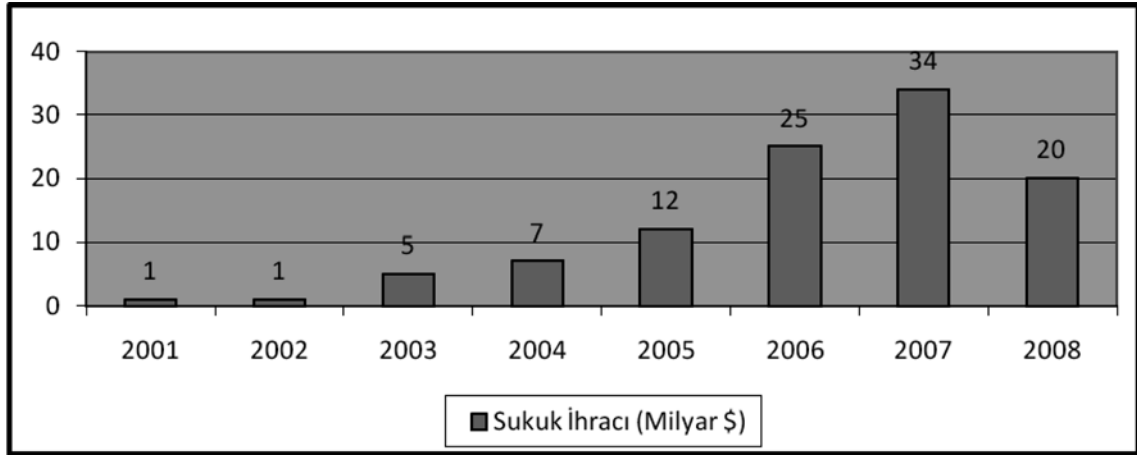


Kaynak : IFLS, "Islamic Finance 2010", IFLS Research, January 2010, s.2.

Sukuk (İslami Tahvil), en basit şekliyle bir varlığa sahip olmayı veya ondan yararlanma hakkını göstermektedir. Sukukta yer alan hak-iddia sadece nakit akışı hakkı değil aynı zamanda mülkiyet hakkıdır. Bu, sukuku geleneksel tahvillerden farklılaştırmaktadır. Geleneksel tahviller faiz taşıyan menkul kıymetlerden oluşurken, sukuklar temel olarak varlık sepetinde mülkiyet hakkından oluşan menkul kıymettir. Sukuk, yatırımcısına faiz yerine finanse edildiği varlıktan elde edilen gelir/kardan pay verdiği için geleneksel tahvillerle karşılaştırılarak değerlendirilmektedir. Tahvil, borca dayalı sertifika; sukuk ise varlığa dayalı sertifika olarak nitelendirilebilir. Tahvil, ödünç para bulmak

için çıkarılan borç senetleridir. Buna karşılık sukukta, sukuk alıcısı ilgili varlıkta tam tasarruf hakkı kazanmaktadır. Sukuk ile tahvili biri birinden ayıran diğer bir özellik de tahvil ihracatçısının borcunu temsil ederken, sukuk ilgili varlıkta payı oranında malikliği temsil etmektedir (Tok, 2009:13). Sukuk ihracı, 2002 yılında 1 milyar dolardan, hızlı bir artışla 2007 yılında 34 milyar dolara yükselmiştir. Küresel piyasadaki geniş çaplı yavaşlamaya paralel olarak, sukuk ihracı 2008'de bilanço değerinin düşmesi, likidite azlığı ve piyasa güvenine olan eksiklik nedenleriyle, toplamda 20 milyar dolara gerilemiştir.

Grafik 4: Küresel Sukuk İhracı (Milyar \$)



Kaynak: IFLS, "Islamic Finance 2010", IFLS Research, January 2010, s.4.

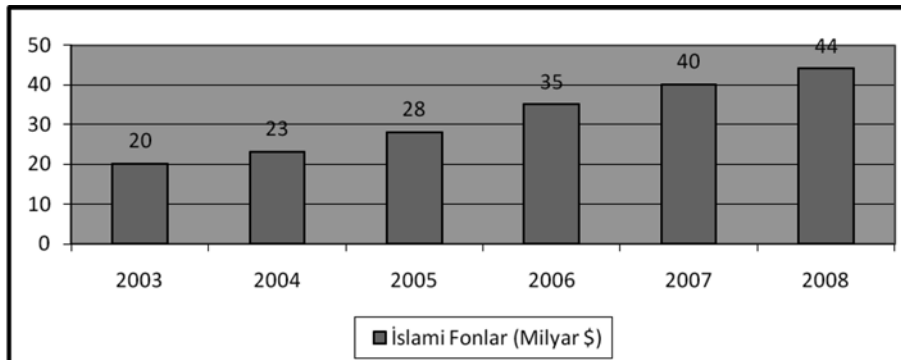
Sukuk, 1980'lerin başlarında ihraç edilmeye başlanmış, ancak gelişimi önemli ölçüde yüzyılın başından sonra gerçekleşmiştir. Küresel sukuk hacmi, 2008 yılında 90 milyar doları aşmıştır (Godlewski, Turk-Ariss ve Weill, 2010:7).

İslami fonlar, İslami kurallar çerçevesinde ve İslam kurullarının danışmanlığında yönetilmektedir. Farklı araçlara yatırım yapabilen İslami fonlar, genel olarak İslami hisse senetlerine yatırım yapmaktadır. 2007 yılı sonu itibarıyla küresel İslami

fon sayısı 700'ün üzerine çıkmıştır. Ancak henüz gelişmekte olan bu piyasadaki fonların yarısı 50 milyon dolar'dan küçüktür. Bununla birlikte, İslami fonların yaklaşık % 65'i Ortadoğu, Kuzey Afrika ve Asya Pasifik ülkelerinde bulunmaktadır (Altaş, 2008:24).

Ernst ve Young'a göre 2003 yılında İslami fonların toplam değeri 20 milyar dolar iken 2008 yılında 44 milyar dolara yükselmiştir.

Grafik 5 : Küresel İslami Fon Varlıkları (Milyar \$)

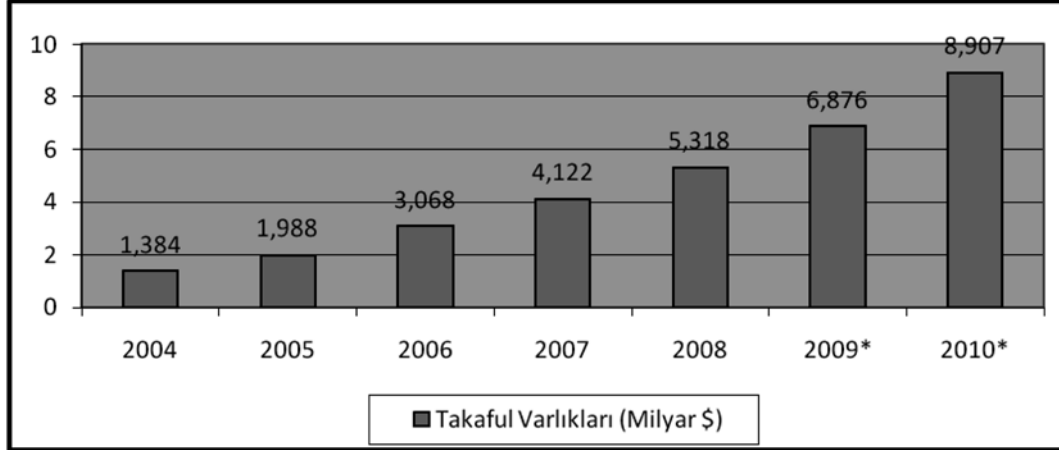


Kaynak: IFLS, "Islamic Finance 2010", IFLS Research, January 2010, s.5.

Takaful (İslami Sigortacılık), bireysel katılımları biraraya getirerek müştereklerin yararına riskin şeffaf bir şekilde paylaşımına dayanmaktadır. Böylelikle, kişilerin tek başına karşılayamayacakları zararlar bir organizasyon aracılığıyla aralarında paylaşılır. Sigortacılığın başlaması reasürans şirketlerini de beraberinde getirmiştir. Sigor-

ta edilmiş riskin bir kısmını ya da tamamını tekrar sigorta eden İslami reasürans şirketleri, sigorta şirketleri kadar yaygınlaşmamıştır. Suudi Arabistan, Sudan ve Malezya'da örnekleri vardır (Altaş, 2008:24). Küresel takaful varlıkları 2008 yılında % 29 oranında artarak 5,318 milyar dolara yükselmiştir (Ernst ve Young, 2010:32).

Grafik 6 : Küresel Takaful (İslami Sigortacılık) Varlıkları (Milyar \$)



Kaynak: Ernst ve Young, "The World Takaful Report 2010", April 2010, s.32., *Tahmin

5. Küresel Finansal Krizin İslami Finans Sisteminin Gelişimine Etkileri

Günümüzde İslami finans, küresel finans endüstrisinde en hızlı gelişen segmentlerden biridir. Bazı kilit gelişmeler global finansal sistemde İslami finansın artan önemini altını çizmektedir. Bunlar; 1) Genişleyen varlık tabanı, 2) Güçlü performans, 3) Ağırlıklı olarak Müslüman piyasaların ötesinde, bölge çapında önemini büyümesi, 4) Sukuk pazarının hızlı gelişimi, 5) Yeni ve mevcut pazarlarda takaful'un artan potansiyeli, 6) İslami fon yönetimi endüstrisinin güçlü potansiyeli ve 7) Kapsamlı İslami finansal altyapının gelişimidir (IBD, 2010:28-32).

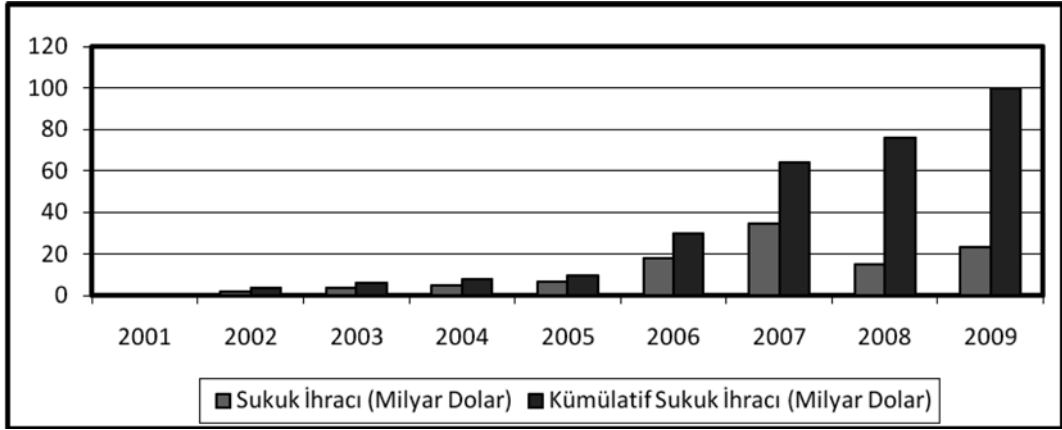
Küresel finansal krize bakmaksızın, İslami finans güçlü bir gelişim göstermiştir. İslami finans yıllık ortalama % 15 ile % 20 arasında bir gelişme yakalamıştır. İslami yatırım fonları yıllık ortalama % 23'lük bir gelişme gösterirken, takaful endüstrisi yıllık ortalama % 13 oranında gelişme göstermektedir (İbrahim, 2010:1). İslami finansın küresel büyümesi 2009'da da sürmüştü ve en iyi 500 İslami bankanın varlıkları 2009 yılı sonunda % 28,6 oranında artarak 822 milyar dolara ulaşmıştır (Standart and Poor's, 2010:5).

2008'de finansal krizin başlamasıyla İslami ban-

kalar farkedilip önem kazanmaya başlamıştır. Küresel finansal yıkım karşısında İslami bankalar geleneksel bankalardan daha dirençli görünmektedir. İslami bankalar, küresel finansal krizin geleneksel bankaları etkilediği türevler gibi spekülatif yatırımlardan kaçınma eğilimlidirler. Bununla birlikte, İslami bankalar küresel finansal sistemde çalıştıklarından güncel ekonomik ve finansal darbelerden tamamen korunamazlar. Örneğin, İslami bankalar ipotek pazarındaki çalkantılara karşı geleneksel bankalara kıyasla gayrimenkul sektörüne daha fazla önem verdiklerinden daha kırılabilirler. Körfez ekonomilerinde gayrimenkul hususunda durgunlaşma bazı İslami bankaların finansal konuları hakkında dikkatleri artırmıştır (Ilias, 2009:3).

İslami finans pazarının kilit kısmı sukuk olarak bilinen İslami bonolardır. Son on yılda hızlı bir büyüme gösteren sukuk ihracı günümüzde İslami finans endüstrisinin yaklaşık % 10'una ulaşmıştır. Kümülatif toplamda sukuk ihracı 2001 yılı ile karşılaştırıldığında, 500 milyon doların altındayken 2009 yılı sonunda 100 milyar dolara ulaşmıştır. 2007 yılında 34 milyar dolarlık rekor sukuk ihracına karşılık, 2009 yılında toplam sukuk ihracı 23 milyar dolara gerilemiştir (Standart and Poor's, 2010:9). Grafik 7'de küresel sukuk (İslami tahvil) ihracı yıllar itibarıyla gösterilmektedir.

Grafik 7: İslami Tahvillerin Küresel İhracı (Milyar Dolar)



Kaynak : Standart and Poor's , "Islamic Finance Outlook 2010", 2010, s.9.

Küresel finans sisteminin ayrılmaz bir parçası olan İslami finans sistemi küresel finansal krizden doğal olarak etkilenmiştir. Günümüzde, küresel finansal krizin etkilerini geleneksel bankalara oranla daha az hasarla atlatan İslami finans kuruluşlarının mevcut sisteme alternatif olup olamayacağı tartışılmaktadır. Günümüzde küresel varlıkların yaklaşık olarak % 1'ini yöneten İslami finansal hizmetler endüstrisi 2000 yılından beri yıllık % 20 büyümüştür. 2007 yılı sonuna kadar, İslami kârlar 15 milyar dolara ve gelecek 5 yıl içinde iki katından daha fazla artarak 32 milyar dolara ulaşması beklenirken, uluslararası İslami finansal hizmetlerin kombine cirosunun 53 milyar dolara ulaşması tahmin edilmektedir. 2012 yılı için yapılan tahminler İslami varlıkların 1,6 trilyon dolara, İslami gelirlerin ise 120 milyar dolara ulaşacağını göstermektedir (IBD, 2010:28).

6. Sonuç

ABD Mortgage piyasasında başlayarak, kısa sürede toksik varlıklar vasıtasıyla diğer gelişmiş ülkelere yayılan küresel finansal kriz, gelişmekte olan ülkeleri de dolaylı olarak etkisi altına almaktadır. Küresel finansal krizin gelişmekte olan ülkeleri etkilemesine birçok yayılma kanalı neden olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin başlıca özelliği, yüksek dış kaynağa ihtiyaç duymalarıdır. Bu ülkelerin ihracattaki başlıca hedef piyasaları ise gelişmiş ülkelerdir. Bununla birlikte gelişmiş ülkelerdeki bireylerin harcanabilir gelirlerindeki düşüş, talep daralmasına neden olmaktadır. Böylece gelişmekte olan ülkelerin ihracat gelirlerinin düşmesi ve buna bağlı olarak da ticaret hacimlerinin daralması kaçınılmaz gözükmektedir. IMF tarafından Ekim 2010 yılında yayınlanan dünya

ekonomik görünümüne göre dünya ekonomileri 2010 yılında % 5 oranında büyürken, Türkiye ekonomisi küresel ekonomideki iyileşmeye bağlı olarak 2009 yılındaki % 4,7'lik küçülmenin ardından 2010 yılının ilk dokuz ayında % 8,9 oranında büyümüştür. Türkiye ekonomisinde yaşanan olumlu gelişmeler kendisini işsizlik oranında da göstermiştir. 2009 yılı Kasım ayında % 13,1 olan işsizlik oranı 2010 yılı Kasım ayında % 11'e gerilemiştir.

İslami finans sistemi, küresel finans sisteminin ayrılmaz bir parçası haline gelmektedir. Küresel finans sisteminde küçük ama büyüyen bir paya sahip olan İslami finans sistemi, son dönemlerde İslam ülkelerinin yanı sıra gelişmiş piyasalarda da alternatif bir model olarak yaygınlaşmaktadır. Dünya çapında 1 trilyon doları aşan İslami finans sistemi varlıklarının 2010 yılında 2,7 trilyon dolara ulaşması tahmin edilmektedir. İslami finansın 2008 yılında küresel varlıklarının % 74'ünü ticari bankalar, % 10'unu yatırım bankaları, % 10'unu sukuk (İslami tahvil), % 5'ini fonlar ve % 1'ini takafül (İslami Sigortacılık) oluşturmuştur. İslami finans pazarının kilit kısmı sukuk olarak bilinen İslami bonolardır. Sukuk, şimdilerde İslami sermaye pazarlarının belkemiğinden biri haline gelmiş ve kümülatif sukuk ihracı 100 milyar dolara ulaşmıştır. Önümüzdeki süreçte işleyiş yapısındaki farklılıktan dolayı küresel finansal krizden son derece sınırlı bir çerçevede etkilenen İslami finansal kuruluşların büyüme ve gelişmeye devam edeceğini göstermektedir.

Küresel finans piyasasının bir parçası olan İslami finans sistemi doğal olarak küresel finansal krizden etkilenmiştir. Ancak, İslami bankalar işleyiş yapısındaki farklılıklardan dolayı küresel finan-

sal krizden geleneksel rakiplerine göre daha az etkilenmişlerdir. İslami finans kuruluşlarının küresel finansal krizden daha az hasarla çıkması, İslami finans sisteminin halihazırdaki finans sistemine alternatif olup olmayacağı tartışmalarını da gündeme getirmiştir. Küresel finans piyasasındaki % 1'lik payıyla İslami finans sisteminin kısa dönemde mevcut sisteme alternatif olması mümkün gözükmemektedir. İslami finans kuruluşları sadece birbirleriyle değil aynı zamanda geleneksel finans sağlayan diğer tüm bankalarda rekabet etmektedirler. Küresel finansal kriz, İslami finans kuruluşlarına mevcut potansiyellerini daha da büyütmeleri için önemli bir fırsat sunmuştur. İslami finans sisteminin daha fazla büyümesi ve gelişebilmesi büyük ölçüde, piyasada yeniliklerin (yeni araçların) oluşturulması ve tanıtılmasına, krediler için risk yönetiminin artırılmasına ve uluslararası piyasalardaki gelişmelere açık olunmasına bağlıdır.

Kaynakça

ALANTAR, Doğan; (1999), "Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerinde Değerlendirmeler", www.finanskulup.org.tr/assets/maliyefinans/8Dogan_Alantar_Kuresel_Finansal_Kriz_Nedenleri_Sonuclari_MFY81.pdf, 03.09.2009.

ALASRAG, Hussien; (2010), "Global Financial Crisis and Islamic Financial System", MPRA Paper No. 22167, April 2010.

ALTAŞ, Gökben; (2008), "İslami Finans Sistemi", Sermaye Piyasasında Gündem, TSPAKB Sayı 69, Mayıs 2008.

AYDINER, Furkan; (2010), Zaman Gazetesi, "Ekonomik Sistem ve Etik Değerlerin Zorunluluğu" www.zaman.com.tr/wap.do?method=getHaber&haberno=987089&bolumno=16&altbolumno=0&sirano=1&sayfa=0, 23.05.2010, 11.06.2010.

CHONG, Soon Beng ve LIU, Ming-Hua; (2009), "Islamic Banking: Interest-Free or Interest-Based?", Pacific-Basin Finance Journal, Volume 17, Issue 1.

DEMİR, Faruk, KARABIYIK Ayşegül, ERMİŞOĞLU Emine ve Ayhan KÜÇÜK; (2008), ABD Mortgage Krizi, BDDK Çalışma Tebliği.

EĞİLMEZ, Mahfi; (2009), Küresel Finans Krizi, Remzi Kitabevi.

ERDÖNMEZ, Pelin Ataman; (2009), "Küresel Kriz ve Ülkeler Tarafından Alınan Önlemler Kronolojisi", Bankacılar Dergisi, Sayı 68.

ERNST and YOUNG; (2010), "The World Takaful Report 2010".

IDB; (2010), Islamic Finance and Global Financial Stability, April 2010.

GODLEWSKI, Christophe, TURK-ARISS, Rima and WEILL, Laurent; (2010), "Are Sukuk Really Special? Evidence from the Malaysian Stock Exchange".

İBRAHİM, Muhammed; (2010), "Contemporary issues in Islamic finance and equity-based financing", BIS Review 49/2010.

IFLS; (2010), "Islamic Finance 2010", IFLS Research, January 2010.

ILLIAS, Shayerah; (2009), "Islamic Finance: Overview and Policy Concerns", CRS Report for Congress.

ILO; (2009), "Global Employment Trends".

ILO; (2010), "Global Employment Trends".

ILO; (2009), "Impact of the Financial Crisis on Finance Sector Workers".

IMF; (2010), World Economic Outlook (WEO), April 2010.

IMF; (2010), World Economic Outlook (WEO), October 2010.

JACKSON, James; (2009), "The Financial Crisis: Impact on and Response by The European Union" CRS Report for Congress.

JUSTIN, Yifu Lin; (2009), "The Impact of the Financial Crisis on Developing Countries", Worldbank.

KOBAL, İsmail; (2009), "Küresel Krizden Küresel İstihdam Etkileri", www.alomaliye.com/2009/ismail_kobal_kuresel_kriz.htm, 10.04.2009, Erişim Tarihi (12.09.2009).

NAUDE, Wim; (2009), "The Financial Crisis of 2008 and the Developing Countries", UNI-WIDER Discussion Paper, No. 2009/01.

OCAMPO, Jose Antonio ve Griffith-Jones, STEPHANY; (2009), "The Financial Crisis And Its Impact On Developing Countries", IPC Working Paper, Number 53.

ÖZKAN, Gökhan; (2009), "Küresel Mali Kriz: Makroekonomik Bir Yaklaşım", www.york.ac.uk/depts/econ/documents/misc/financial_crisis_macroecomic_explanation.pdf, 11.09.2009.

ÖZTÜRK Serdar ve GÖKDERE, Bekir; (2010), "Küresel Finansal Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri", Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi.

STANDART and POOR'S; (2010), "Islamic Finance Outlook 2010".

TEPAV; (2010), "Küresel Krizden Çıkış Arayışları: G-20 Zirvesinde Türkiye Ne Yapmalı?" http://www.tepav.org.tr/tur/admin/dosyabul/upload/pn_g20.pdf, 01.09.2009.

TİRYAKİ, Gökse; (2009), "Küresel Bankacılık Düzenlemelerinde Yeni Dönem", Active Bankacılık ve Finans Dergisi, Sayı 60.

TOK, Ahmet; (2009), İslami Finans Sistemi Çerçevesinde Sukuk (İslami Tahvil) Uygulamaları, Katılım Bankaları ve Türkiye Açısından Değerlendirmeler, SPK Uzmanlık Tezi.

TÜİK, www.tuik.gov.tr, İşsizlik verileri, Erişim Tarihi (12.12.2010).

WYMAN, Oliver; (2009), "The Next Chapter in Islamic Finance".

VARDARERİ, Azize Demet ve DURSUN, Gülten; (2009), "Finansal Kriz, Yansımaları ve Değişimin Zorunluluğu", Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi.

WTO; (2009), World Trade Report.