

**T. C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE FİNANSMAN BİLİM DALI**

**İPOTEK SİSTEMİNİN TÜRKİYE SERMAYE
PİYASASINA
MUHTEMEL ETKİLERİ**

(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

Serdar GULAMOV

Danışman

Yrd. Doç. Dr. Değer ALPER

BURSA 2007

T. C.
ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

..... Anabilim/Anasanat Dalı,
..... Bilim Dalı'ndanumaralı
.....'nın hazırladığı "....."
....."
konulu (Yüksek Lisans/Doktora/Sanatta Yeterlik Tezi/Çalışması) ile
ilgili tez savunma sınavı,/...../ 20.... günü -saatleri arasında yapılmış, soruların
sorularına alınan cevaplar sonunda adayın tezinin/çalışmasının(başarılı/başarısız)
olduğuna(oybirliği/oy çokluğu) ile karar verilmiştir.

Sınav Komisyonu Başkanı
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye (Tez Danışmanı)
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Üye
Akademik Unvanı, Adı Soyadı
Üniversitesi

Ana Bilim Dalı Başkanı
Akademik Unvanı, Adı Soyadı

...../...../ 20....

Enstitü Müdürü
Akademik Unvanı, Adı Soyadı

ÖZET

Yazar : Serdar GULAMOV
Üniversite : Uludağ Üniversitesi
Anabilim Dalı : İşletme
Bilim Dalı : Muhasebe ve finansman
Tezin Niteliği : Yüksek Lisans Tezi
Sayfa Sayısı : III + 150
Mezuniyet Tarihi : /.... / 2007
Tez Danışmanı : Yrd. Doç. Dr. Değer ALPER

İPOTEK SİSTEMİNİN TÜRKİYE SERMAYE PİYASASINA MUHTEMEL ETKİLERİ

Bir ülkede konut finansmanı probleminin çözülebilmesi söz konusu ülkedeki etkin işleyen bir kurumsal sistemin olmasına bağlıdır. Bir ülkede kurumsal konut finansman sisteminin sağlıklı işleyebilmesi ise birçok koşulun aynı anda gerçekleşmesi ile olur. Bu koşullardan birisi de ekonomik istikrardır. Türkiye’de birkaç senedir yakalanan olumlu havanın ardından devlet konut sorunu için kurumsal bir sistemin oluşturulması adına birçok girişimlerde bulunmuş, konut finansmanı sistemine ilişkin kanun değişikliğine giderek kurumsal bir sistemin oluşturulması için büyük bir adım atmıştır. Dolayısıyla bu çalışmada, kabul edilen ipotek sisteminin Türkiye sermaye piyasasına muhtemel etkileri üzerinde durulmuştur. Böylece, ipotek sistemi, Türkiye’de konut sahibi olmak isteyen bireylerin hayalini kurduğu konutu satın almasını kolaylaştıracak, ipotek piyasasını hareketlendirecek, inşa edilen konutların ve bunlardan oluşan şehirlerin çok daha tertipli ve düzenli olmasını ve sermaye piyasasına akacak uzun vadeli fonlarla sermaye piyasasının derinleşmesini sağlayacaktır. Ayrıca, ipotek sisteminin Türkiye şartlarına adapte olması için daha birçok koşulun sağlanması gerektiği de unutulmaması gereken konuların başında gelir. Çalışmanın son bölümünde Türkiye’deki ipotek sistemini tehdit eden unsurlara ve önerilere yer verilmiştir.

Anahtar Sözcükler: Konut finansmanı, ipotek sistemi.

ABSTRACT

Yazar : Serdar GULAMOV
Üniversite : Uludağ Üniversitesi
Anabilim Dalı : İşletme
Bilim Dalı : Muhasebe ve finansman
Tezin Niteliği : Yüksek Lisans Tezi
Sayfa Sayısı : III + 150
Mezuniyet Tarihi : /.... / 2007
Tez Danışmanı : Yrd. Doç. Dr. Değer ALPER

THE POSSIBLE IMPACTS OF MORTGAGE SYSTEM ON TURKISH CAPITAL MARKET

Among the major problems of developing countries is a lack of capital and some difficulties in finding sources for housing finance. In order to solve housing finance problems of a country depends on an existence of an efficient institutional system. Housing finance changes from country to country according to economical and social conditions, political regimes and developments of the market of credits. However, the main purpose of this study is to form an appropriate housing finance system in Turkey applied throughout the developed countries. Hence, the law related to housing finance system in Turkey have been examined. Housing, as being one of the most important necessities of human beings, needs an effective housing finance system. Housing demands could be lessened only by the mortgage credits. At the end of this study, we focus on the possible impacts of mortgage system on Turkish capital market.

Key Words: Housing finance, mortgage.

ÖNSÖZ

Bu çalışmanın temel amacı, 5582 sayılı “Konut Finansman Sistemine İlişkin Kanun Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun Değişikliği” kanununun Türkiye sermaye piyasasına muhtemel etkilerini ortaya koymaktır. Çalışma konusunun güncel olması ve elde edilen bulguların bir sonraki çalışmacılara az çok katkısı olacağını düşünüyorum.

Bu çalışmanın hazırlanmasında yardımcı olan değerli Değer ALPER hocama teşekkür ediyorum.

Bursa - 18.10.2007

Serdar Gulamov

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
TEZ ONAY SAYFASI.....	II
ÖZET.....	III
ABSTRACT.....	IV
ÖNSÖZ.....	V
İÇİNDEKİLER.....	VI
KISALTMALAR.....	XI
TABLolar.....	XIII
GRAFİKLER.....	XIV
ŞEKİLLER.....	XV
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

KONUT FİNANSMANI

1. KONUT FİNANSMANININ TANIMI VE ÖZELLİKLERİ.....	4
2. KONUT FİNANSMAN KAYNAKLARI.....	6
2.1. Kurumsal Olmayan Finansman.....	7
2.2. Özel Kurumsal Konut Finansmanı.....	9
2.2.1. Uzman konut finansman kurumları.....	9
2.2.2. Genel finansman kurumları.....	11
2.3. Kamusal Konut Finansmanı.....	12
2.4. Uluslararası Konut Finansman Kaynakları.....	14
3. KONUT FİNANSMANINDA DEVLETİN ROLÜ.....	15
4. KONUT FİNANSMANI VE İPOTEK PİYASASI.....	18
4.1. İpoteğin Tanımı, Gelişimi ve Önemi.....	18
4.2. Konut İpotek Piyasasının İşleyişi.....	20
4.3. İpotek Düzenleme Süreci.....	21
4.3.1. İpotek kredisinin verilmesinde kullanılan kriterler.....	22
4.3.2. İpotek düzenlemenin risk ve getirileri.....	24
4.3.3. İpotekle ilgili riskler.....	25
4.4. İpotek Kredisi Türleri.....	27
4.4.1. Klasik ipotek kredisi.....	28
4.4.2. Artan geri ödemeli ipotek kredileri (Graduated Payment Mortgages- GPM).....	29

4.4.3. Değişken oranlı ipotek kredisi (Variable Rate Mortgages-VRM).....	29
4.4.4. Fiyat düzeyine ayarlı ipotek kredisi (Price Level Adjusted Mortgages- PLAM).....	29
4.4.5. İki oranlı ipotek kredileri (Dual Rate Mortgages- DRM).....	30
4.4.6. Karma ipotek kredileri.....	30
4.4.7. Yüksek ödemeli ipotek kredileri.....	30
4.4.8. Kazanç paylaşımli ipotekler.....	30
5. DÜNYADA İPOTEK PİYASALARI.....	31
5.1. ABD İpotek Piyasası ve Piyasada Yer Alan Kurumlar.....	31
5.1.1. Federal Housing Administration (FHA).....	32
5.1.2. Fannie Mae.....	33
5.1.3. Ginnie Mae.....	33
5.1.4. Freddie Mae.....	33
5.2. Avrupa İpotek Piyasası.....	34
5.3. İngiltere İpotek Piyasası.....	34
5.4. Kuzey AB Ülkeleri İpotek Piyasaları.....	35
5.5. Ortadoğu ve Güney Afrika İpotek Piyasaları.....	36
5.6. Arjantin İpotek Piyasası.....	36
5.7. Türkiye’de İpotek Piyasası.....	36
6. KONUT FİNANSMAN SİSTEMLERİNİ TEHDİT EDEN FAKTÖRLER.....	37
6.1. Enflasyon ve Faiz Oranı.....	38
6.2. Sermaye Yetersizliği.....	38
6.3. Uzun Vadeli Finansman İhtiyacı.....	38
6.4. Yüksek İşsizlik Ve Ekonomik Belirsizlik.....	38
6.5. Kurumsallaşma.....	38
6.6. Haciz Süresi.....	39

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE KONUT FİNANSMAN SİSTEMİ

1. TÜRKİYE'DE KONUT FİNANSMANI.....	40
1.1. Özel Finansman ve İnşaat.....	41
1.1.1. Konut müteahhitleri.....	42
1.1.2. Yapı kooperatifleri.....	43
1.1.3. Kişisel tasarruflar.....	43
1.2. Kamusal Finansman ve İnşaat.....	45
1.2.1. Toplu Konut İdaresi.....	46
1.2.2. Sosyal Güvenlik Kurumları ve Dayanışma Sandıkları.....	49
1.2.2.1. Sosyal Sigortalar Kurumu.....	49
1.2.2.2. Ordu yardımlaşma kurumu (OYAK).....	50
1.2.2.3. Bağ-kur.....	50
1.2.2.4. Emekli sandığı.....	51
1.2.2.5. Bireysel emeklilik sistemi.....	51
1.3. Ticari Bankalar.....	52
1.3.1. Ticari Bankalar ve Konut Kredileri.....	53
1.3.2. Diğer Ülkelerdeki ve Türkiye'deki Konut Kredilerinin Karşılaştırılması.....	57
1.3.3. Konut kredilerinin vade yapısı.....	59
1.3.4. Bankaların Konut Kredileri ve Basel Kriterleri.....	60
3. TÜRKİYE'DE KONUT İPOTEK KREDİ TÜRLERİ.....	63
3.1. Klasik İpotek Kredisi.....	64
3.2. Değişken Faizli İpotek Kredisi.....	65
3.3. Önce Sabit, Sonra Değişken Faizli İpotek Kredisi.....	66
3.4. Esnek Vadeli İpotek Kredisi.....	66
3.5. Düşen Faizli İpotek Kredisi.....	67
3.6. İndirimli İpotek Kredisi.....	67
3.7. Her Şey Dahil İpotek Kredisi.....	68
3.8. Azalan Taksitli İpotek Kredisi.....	68
3.9. Artan Taksitli İpotek Kredisi.....	68
3.10. Mülkiyetteki Konut Karşılığı İpotek Kredisi.....	69

3.11. Ücret Endeksli İpotek Kredisi (wage-indexed payment mortgage, WIPM).....	69
3.12. Fiyat Düzeyine Ayarlanan İpotek Kredisi (PLAM).....	69
3.13. İki Oranlı İpotek Kredisi.....	70
4. TÜRKİYE’DE KONUT FİNANSMANINDA KARŞILAŞILAN SORUNLAR.....	70

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İPOTEK SİSTEMİNİN SERMAYE PİYASASINA MUHTEMEL ETKİLERİ

1. TÜRKİYE’DE SERMAYE PİYASASI VE İPOTEK SİSTEMİ.....	73
1.1. Türkiye Sermaye Piyasasının Gelişimi.....	73
1.2. Türkiye’de Oluşturulmakta Olan İpotek Sistemi.....	75
1.2.1. İpoteğe dayalı konut finansman sisteminin hukuki alt yapısı.....	84
1.2.1.1. Konut finansmanı ve finansmanı kuruluşlarının tanımlanması...85	
1.2.1.2. İpotek teminatl alacakların takip süreci	87
1.2.1.3. Gayrimenkul değerlendirme faaliyetinin düzenlenmesi.....	88
1.2.1.4. Konut finansmanı kullanan tüketicilerin korunması.....	89
1.2.1.5. İpotekli sermaye piyasası araçları.....	91
1.2.1.6. İpotek finansmanı kuruluşlarının düzenlenmesi.....	91
1.2.1.7. Çeşitli vergi teşvikleri.....	92
1.2.1.8. Hazine garantisi.....	93
1.2.2. Formel gayrimenkul finansman sisteminin oluşumu.....	97
1.2.3. İkincil ipotek piyasasının oluşumu ve gelişimi.....	103
2. İPOTEK SİSTEMİNİN SERMAYE PİYASASINA ETKİLERİ.....	104
2.1. İpotek Sisteminin Sektörel Etkileri.....	107
2.1.1. İnşaat ve gayrimenkul sektörüne etkisi.....	107
2.1.2. Sigorta sektörüne etkisi.....	110
2.1.3. Bankacılık sektörüne etkisi.....	112
2.1.4. E-ticaret.....	115
2.2. İpotek Sisteminin Sermaye Piyasasına Getirdiği Kurum, Kuruluş ve Araçlar.....	117
2.2.1. Yeni sermaye piyasası kurumları.....	117

2.2.1.1. İpotek finansmanı kuruluşları.....	117
2.2.1.2. Gayrimenkul değerlendirme şirketleri.....	120
2.2.2. İpoteye dayalı sermaye piyasası araçları.....	124
2.2.2.1. İpotek teminatlı menkul kıymetler.....	125
2.2.2.2. İpoteye dayalı menkul kıymetler.....	126
2.2.2.2.1. Ödeme aktarmalı menkul kıymetler (MBS).....	127
2.2.2.2.2. Teminat karşılıklı ipotek borçları (CMO).....	128
2.2.2.2.3. Getirisi ayrılan ipoteye dayalı menkul kıymetler (SMBS).....	128
2.2.2.2.4. İpoteye dayalı tahviller (MBB).....	129
2.2.2.2.5. Katılma belgeleri.....	129
2.3. İpotek Sisteminin Sosyal Etkileri.....	130
3. TÜRKİYE İPOTEKLİ KONUT SİSTEMİNİ TEHDİT EDEN UNSURLAR VE ÖNERİLER.....	131
SONUÇ.....	133
KAYNAKLAR.....	137
ÖZGEÇMİŞ.....	150

KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
A.g.e	Adı Geçen Eser
A.g.k	Adı Geçen Kaynak
A.g.m	Adı Geçen Makale
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BIS	Uluslararası Bankalar Birliği (Bank of International Settlements)
BM	Birleşmiş Milletler
BSMV	Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
Der	Derleyen
DRM	Dual Rate Mortgages
EUR	Avrupa (Europe)
İDMK	İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet
IMF	International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
FHA	Federal Housing Administration
FHLMC	Federal Konut Kredi İpotek Kurumu (Federal Home Loans Mortgage Corporation)
GPM	Graduated Payment Mortgages
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortakları
HUD	Konut ve Şehir Geliştirme Bölümü (Department of Housing and Urban Development)
KİT	Kamu İktisadi Teşekkülü
KOBİ	Küçük ve Orta Boylu İşletmeler
MRS	İpotek Hizmetleri Hakkı (Mortgage Servicing Right)
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (Organization for Economic Cooperation and Development)
OYAK	Ordu Yardımlaşma Kurumu
PLAM	Price Level Adjusted Mortgages
SEÇ	Sayısal Etki Çalışmaları
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SSK	Sosyal Sigortalar Kurumu
TDK	Türk Dili Kurumu
TKİ	Toplu Konut İdaresi
TMSF	Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu

TOKİ	Toplu Konut İdaresi
TSRŞB	Türkiye Sigorta Reasürans Şubeler Birliği
TÜFE	Tüketici Fiyatları Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
USD	Amerikan Doları (United States Dollar)
VA	Emekliler Yönetimi (Veterans Administration)
VRM	Variable Rate Mortgages
YTL	Yeni Türk Lirası

TABLÖLAR

	Sayfa No
Tablo 2.1. Konut Alımında Kullanılan Kaynaklar	44
Tablo 2.2. 1984 – 2006 Yılları Arası Yeni Kredi Açılan Konut Sayısı	48
Tablo 2.3. Türkiye’de İpotekli Kredilerin Karakteristikleri.....	54
Tablo 2.4. Türkiye’de İpotek Kredilerin Gelişimi.....	55
Tablo 2.5. Bireysel Krediler (2002–2005).....	56
Tablo 2.6. AB ve EURO Para Birliği Ülkeleri Finansal Kuruluşlarınca Kullandırılan Konut Kredileri (Milyon Euro).....	59
Tablo 2.7. Konut Kredilerinin Vade Dağılımı (Eylül 2005).....	60
Tablo 2.8. Türkiye İstatistik Kurumu Tarafından Açıklanan Tüketici Fiyat Endeksi.....	65
Tablo 3.1. Eski Sistem ile Yeni Sistemin Karşılaştırılması.....	81
Tablo 3.2. Yeni Konut Finansman Sistemi.....	101
Tablo 3.3. Faiz Oranlarında Meydana Gelen Gelişmeler.....	114
Tablo 3.4. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlerin Karşılaştırılması.....	126

GARFİKLER

Sayfa No

Grafik 2.1. Bireysel Kredilerin % Dağılımı.....	57
Grafik 2.2. Konut Kredilerinin GSYİH'ya Oranı* (%).....	58
Grafik 3.1. Türkiye'de Konut Kredisi.....	108
Grafik 3.2. Yıllık Gayrimenkul Alış Satış Bilgileri.....	109
Grafik 3.3. Aylık Konut Kredisi Faizi.....	110
Grafik 3.4. Bankacılık Sistemi İçinde Konut Kredilerinin Payı.....	113

ŞEKİLLER

Sayfa No

Şekil 3.1. İpotek Konut Finansman Sisteminde Yer Alan Taraflar.....	76
---	----

GİRİŞ

Tüm toplumların en önemli ihtiyaçlardan biri olan konut, bireylerin barınma ihtiyacını karşılayan, uzun ömürlü ve fiziksel bir mekân şeklinde ifade edilmektedir. Daha geniş açıdan bakıldığında; konut kavramı, barınak olma, yatırım aracı olma, ekonomik kalkınmaya katkı sağlama, bireylerin geleceği açısından bir güvence olma gibi fonksiyonlara da sahiptir. Diğer taraftan; konut ve konut finansmanı sistemleri günümüzde toplumların ekonomik ve sosyal açıdan gelişmişlik göstergesi olarak da ifade edilmektedir.

Nüfusun artması ile beraber özellikle de işsizliğin yoğun olduğu köylerde, kente göç edenlerin sayısı nüfus artışı sayısına eklenince, konut ülkeler için çok önemli bir sorun haline gelmiştir. Söz konusu, konut sorununun çözümü için dünyanın farklı ülkelerinde, farklı yöntemler, modeller ve yaklaşımlar geliştirilmiştir. Finans literatürüne “konut finansman sistemi” olarak giren sistem; konut sahibi olmak isteyen bireylerin fon ihtiyacını temin etmek temelinde işlemektedir.

Konut finansman sistemi faaliyetlerini düzgün ve sürekli olarak yürütebilmesi için bir takım kaynaklardan beslenmesi gerekir. Dünyada var olan konut finansman sistemleri genelde dört kaynaktan beslenmektedir. Bunlar; enformel kaynaklar, özel konut finansman kaynakları, kamu konut finansman kaynakları ve uluslar arası konut finansman kaynaklarıdır.

Gelişmekte olan ülkelerin başta gelen problemlerinden biri de konut finansman için kaynak bulma sıkıntısıdır. Ancak ne var ki bazı durumlarda yeterli kaynak bulunsa bile, var olan kaynakların etkin kullanılmaması ve yatırımcılara doğru şekilde yönlendirilememesi, sektörün finansman probleminin temelini oluşturmaktadır. Konuya Türkiye açısından bakıldığında ise, durum gelişmekte olan ülkelere hiç de farklı değildir. Türkiye’de konut sahibi olmak isteyen bireylerin çoğunlukla ya kendi birikimlerini kullanarak veya enformel yollarla elde ettikleri kısa vadeli kaynakları kullanarak konut ihtiyaçlarını karşılamaya çalışmaktadırlar.

Bilindiği gibi konut maliyetlerin yüksek olması ve günümüz ekonomik koşullarında bireylerin konut satın almak için yeterince birikim yapamamaları nedeniyle

konut satın almak isteyenlerin gelecekteki gelirlerini de konut finansmanında kullanılması gerekmektedir. Bu sorun ise, konut satın almak isteyenlere, ileride kazanacakları gelirleri çerçevesinde uzun vadeli olarak konut kredisi temini ile aşılabilmektedir. Konut almak isteyenlere gelecekteki gelirleriyle geri ödenmek üzere, uzun vadeli olarak konut kredisinin temini, oluşturulacak olan konut finansman sektörü tarafından çözülecektir. Konut sektörünün finansmanında iki husus büyük önem arz etmektedir. Birincisi; kişilerin kurumsal yöntemlerle uzun vadeli konut finansmanı sağlayabilmeleri, ikincisi ise, işletmelerin bilânçolarında ölü yatırım olan gayrimenkullerine hareket yeteneği kazandırılmasıdır.

Gayrimenkuller ipoteğe dayalı menkul kıymetleştirme yolu ile menkulleştirilerek sermaye piyasalarına aktarılmaktadır. Bu şekilde taşınmaz değerler, sermaye piyasasında değerlendirilmekte ve bu sayede türetilmiş çeşitli menkul kıymetlerle sermaye piyasalarının derinleşmesi sağlanmaktadır.

Uzun vadeli ipoteğe dayalı konut finansmanı veya “Mortgage” olarak bilinen bu yöntem, tüm tarafların kazandığı ve uygulamanın derinlik kazandığı ülkelerde çok önemli ekonomik faydaları ile beraber sosyal faydaları görülen bir konut finansman modelidir. Modelde kredi verenler kredi konusu olan konuta ipotek tesis ederek, ödünç teminat altına alınmakta veya uygun koşullarda temin ettiği fonları 20-30 yıl gibi uzun vadeli kredi olarak tüketicilere kullandırmaktadır. Tüketiciler açısından en önemli faydası ise düşük faizli tutarların uzun vadeye yayılması ve bu tutarların kira tutarı seviyesine inmesidir. Bireyler bu şekilde bütçelerini sarsmadan, konut ihtiyacını karşılayabilmektedirler.

İpotek sisteminin tüketiciler dışında kredi verenlere, ekonomiye ve sermaye piyasalarının gelişimine katkısı olan bir finansman sistemidir. Sistemin başarılı uygulanabilmesi ise sistem için gerekli altyapı çalışmalarının sağlıklı oluşması ve devlet desteğinin mevcudiyeti ile açıklanabilir. Bu aşamada hükümetlere düşen en önemli görev, bu sistemin oluşması için gerekli düzenlemeleri yapmak ve bu sisteme gerekli ve yeterli fon akışını sağlamak için mali teşvik tedbirleri almaktır. Bu nedenle, Türkiye’de yıllardır süregelen konut sorununun çözümü için 5582 sayılı “Konut Finansmanına İlişkin Kanun Değişikliği” 21 Şubat 2007 tarihinde kabul edilmiş, bu kanun ile

Türkiye'nin sosyo-ekonomik ve kültürel yapısına uygun bir konut finansmanı sisteminin oluşturulması amaçlanmıştır. Bu çalışmanın amacı Türkiye'de oluşturulmakta olan ipotek sisteminin sermaye piyasasına olan etkilerini ortaya koymaktır.

Çalışmanın birinci bölümünde; konut sorununun çözümünde etkili olan konut finansman sisteminin tanımı yapılmış, ardından sistemin faaliyetlerini sürdürmesi için hayati önem taşımakta olan konut finansman kaynaklarına değinilmiştir. Ayrıca konut finansman sisteminin kurulmasında devletin rolünün çok önemli olduğu anlatıldıktan sonra konut finansman aracı olan ipotek piyasasının önemi ve işleyişinden hareketle ipotek türleri incelenmiştir. Bununla beraber, bu bölümde konut finansmanı sistemine ilişkin dünya uygulamalarına yer verilmiş, daha sonraki bölümlerde ise konut finansman sistemini tehdit eden faktörlere değinilmiştir.

İkinci bölümde; Türkiye'de konut finansmanı sisteminin genel yapısından hareketle, Türk bankacılık sektörü ve konut kredilerine değinilmiştir. Daha sonra basel kriterlerinin Türkiye ipotek piyasasına etkileri üzerinde durulmuştur. Bunlara ilave olarak konut finansmanı sistemine ilişkin mevzuatın kanunlaşmasıyla beraber bankalar tarafından uygulanmakta olan ipotek kredi türlerine yer verilmiştir. Ayrıca bu bölümde, Türkiye konut finansman sektöründe karşılaşılan sorunlar ele alınmıştır.

Üçüncü bölümde, Türkiye'de sermaye piyasası ve ipotek sisteminin genel durumları anlatıldıktan sonra Türkiye'de oluşturulmakta olan ipotek sisteminin sermaye piyasası açısından gelişiminin çok önemli olduğu vurgulanmaktadır. Ayrıca ipotek konut finansmanı sisteminin etkin işleyebilmesi için gerekli koşulların sağlanması ve sistemde her hangi bir tıkanıklığın yaşanmaması için gerekli tedbirlerin alınmasına yer verilmektedir. Bunlara ilaveten bu bölümde yeni konut finansman sisteminin oluşumu ile birlikte birçok sektörde hareketlenme yaşanacağı dolayısıyla ekonomiye olumlu etkileri üzerinde durulmuştur. Ayrıca yeni konut finansman sisteminin Türkiye sermaye piyasasına etkileri sonucunda piyasanın derinleşmesi üzerinde durulmaktadır.

Sonuç bölümünde ise, çalışmanın kısa değerlendirilmesi yapılarak ipotek sisteminin Türkiye Sermaye Piyasası üzerindeki olası etkilerine değinilmiştir. Ayrıca sisteme ilişkin tehditlere ve kısa önerilere yer verilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

KONUT FİNANSMANI

1. KONUT FİNANSMANININ TANIMI VE ÖZELLİKLERİ

Konut finansmanı, konut sahibi olmak isteyenlere konut satın almada ihtiyaç duydukları kredilerin temin edilmesidir. Konut finansmanının amacı, konut satın almak isteyenlere, kendi konutlarını satın almak için gerekli fonları sağlamaktır.¹ Esas amaç bu olmakla beraber, konut finansmanı sistemleri ülkeden ülkeye değişiklik göstermektedir. Değişikliğin nedenleri ise genel olarak, ekonomik ve sosyal durum, uygulanan politik rejim, tüketim alışkanlıkları, kişi başına düşen milli gelir, yaş ortalaması, kredi ve sermaye piyasalarının olgunlaşması² gibi etkenlere bağlanabilir.

Bununla birlikte konut finansman uygulamalarının en önemli özelliği, kendi evlerini satın almak isteyenlere tasarruf sahiplerinin ve yatırımcıların fonlarını kanalize etmesidir. Kişilerin konut satın alabilmeleri için finansman elde etmelerini sağlayan süreç hayati öneme sahiptir. Sanayileşmiş ülkelerde, hane halkının büyük bir kısmı kurumsal kaynaklardan sağladıkları kredilerle konutlarını satın alırken, bu oran gelişmekte olan ülkelerde %10-%20 düzeylerinde seyretmekte ve konut finansmanı genellikle kurumsal olmayan kaynaklardan tedarik edilmektedir.³ Bunun nedeni ise, gelişmekte olan ülkelerin konut finansmanı için kaynak sıkıntısı içinde olmalarıdır. Bu ülkelerde varolan kaynaklar dahi yatırımcılara yönlendirilememektedir. Yetersiz olan sermaye birikiminin de, ekonomik sistemin içerisinde değerlendirilememesi, gelişmeyi engelleyici bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır.

Her ülke kendi ekonomisine uygun konut finansman sistemine sahip olmakla beraber, ülkelerin uygulamış oldukları sistemler birbirine benzerlik göstermektedir. Bir ülkenin konut sorununun çözümü, yine o ülkenin koşullarına göre hazırlanmış ve

¹ Hülya Demir v. dğr., “Housing Financing in Turkey”, 2nd Regional Conference, Fas, 2 Aralık 2003, s. 2/14.

² Hülya Demir ve Vildan Kurt Palabıyık, “Konut Ediniminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi”, *Jeodezi, Jeoinformasyon ve Arzi Yönetimi Dergisi*, No. 92, 2005, s. 3.

³ The World Bank, *Housing: Enabling Markets to Work*, Washington D. C: A World Policy Paper, 1991, s. 76.

piyasaya dayanan bir kurumsal konut finansmanı sistemine sahip olmasına bağlıdır. Bu sorunun çözümüne ilişkin yaklaşım ve modeller konut finansman sistemi olarak karşımıza çıkmaktadır.⁴ Ana hatlarıyla dört konut finansman sisteminden bahsedilir:

1. Dolaysız Yöntem,
2. Sözleşme Yöntemi,
3. Mevduat Finansmanı Yöntemi,
4. İpotek Bankası Yöntemi.

Yukarıdaki konut finansman sistemleri genel olup, bunların da kendi aralarında değişik türleri vardır. Söz konusu sistemlerinden ilk ikisi, finansal aracıya ihtiyaç duymazken, son iki sistem finansal aracıyla çalışmaktadır.

Konut finansman sistemi içerisinde finansal ürün olarak en gelişmiş olanı ipotek bankası yöntemidir. Bu sistemde yer alan ipotek bankaları gibi kurumlar, alıcılara genelde sabit faiz oranı ile kredi temin ederler. Bu kurumlar, verdikleri kredileri, cari faiz oranından sermaye piyasalarında satmış oldukları menkul kıymetlerden sağlarlar. Doğal olarak bu sistem, özel kesim kurumlarının da yer aldığı, etkin bir ikincil menkul kıymet piyasasının olması halinde mümkün olabilmektedir. Örneğin İngiltere’de ipotek bankası sisteminin etkin bir şekilde işleyebileceği bir ortam yoktur, çünkü tahvil piyasasında kamu menkul kıymetleri hakimdir. Kamu menkul kıymetleri vergisel avantajlara sahiptirler. Bu nedenle İngiltere’de özel kesim tahvil piyasası gelişmemiştir, ancak ipotek bankası sistemi, tahvil piyasası gelişmiş olan Almanya ve benzer diğer ülkelerde etkin bir şekilde faaliyet göstermektedirler.⁵ Amerika’daki ipotek bankaları ise vermiş oldukları ipotek kredilerini kurumsal yatırımcılara satmaktadırlar.

Etkin bir konut finansmanı sisteminde bulunması gereken başlıca özellikler şu şekilde sıralanabilir.

1. İyi işleyen bir konut finansman sistemi mevduat toplama açısından diğer kuruluşlarla eşit rekabet edebilecek düzeyde olmalıdır.
2. Uzun vadeli ipotek kredisi verirken kredi veren kurumların karşılaşacağı faiz oranı riskini minimize etmek için, uzun vadeli mevduat

⁴ Jha K. Abhas, “Low-Income Housing in Latin America and the Caribbean”, *World Bank Paper*, No. 101, Ocak 2007, s. 4.

⁵ Jerry Baker, “The Other Side of the Rainbow”, *Mortgage Banking*, Mart 1994, s. 20-30.

toplamada sıkıntıyla karşılaştığı takdirde, bu kurumların yurt dışından borçlanabilmeleri olanağına sahip olması gerekir.

3. Hane halkının taleplerine göre ipotek araçları geliştirilmiş olmalıdır. Yüksek enflasyon düzeyinin yaşandığı ülkelerde enflasyona endekslenmiş ipotek araçları olmalıdır. Ayrıca kredi verenin de yeterli bir şekilde korunmasını sağlayacak önlemler almalı, örneğin haciz süresi hızlı ve basit hale getirilmelidir.

4. Hükümet gerekli likidite olanaklarını sağlayarak finansal araçların etkinliğini arttırıcı önlemler almalıdır. Bu önlemler, uygun hukuki çerçevenin sağlanması, kredi veren kurumların gözetiminin yapılması ve rekabetin desteklenmesidir.

Bir çok ülkede büyük ölçüde hükümetlerin çabalarının sonucunda, çok çeşitli ve zaman zaman karmaşık konut finansman sistemleri geliştirilmiş ve bu sistemlerin etkinliğini çeşitli kaynaklarla desteklemeye çalışılmıştır. Sistemin uygulanmasını sağlayan kaynaklar ise genel olarak dünyada benzerlik göstermektedir.

2. KONUT FİNANSMAN KAYNAKLARI

Temelde konut finansmanının tek kaynağı hanehalkının geliridir. Genel olarak ele alındığında ise, konut finansman kaynakları aşağıda yer alan dört çeşit grup içinde incelenebilir:

1. Kurumsal olmayan finansman
2. Özel kurumsal konut finansmanı
3. Kamu konut finansmanı
4. Uluslararası konut finansman kaynakları⁶

Yukarıda da belirtildiği gibi konut finansman piyasasına plase edilen kaynaklar bu dört kesimden gelmekle beraber dünya genelinde kurumsal olmayan kesimin sağlamış olduğu kaynaklar dikkat çekmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde bankaların

⁶ Hülya Demir ve Vildan Palabıyık, a.g.m., s. 6.

kullandığı konut kredilerinin GSMH'ye oranı sıfıra yakınken, bu oranın gelişmiş ülkelerde %53⁷ olması yukarıdaki açıklamaların bir çeşit ispatıdır.

2.1. Kurumsal Olmayan Finansman

Kurumsal olmayan konut finansman sektörü, faaliyetlerini düzenleyen kuralların resmi bir şekilde oluşturulmadığı, fakat gelenek ve uygulamalara dayanan bir sistemdir.⁸ Konut finansman kaynaklarının temelini genelde ülkenin ekonomik yapısı oluşturmaktadır. Gelir düzeyinin az veya çok olması, konut finansman kaynaklarının yapısını değiştirmektedir. Konut finansman kaynaklarını incelerken daha çok gelişmekte olan ülkelerin konut finansman kaynakları dikkate alınacaktır. Çünkü gelişmiş ülkelerde konut finansmanında kaynak bolluğu onları farklı bir arayışa itmemektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde kurumsallaşmanın etkin bir şekilde işleyememesi kurumsal sektörün oluşmasına engel olmuştur. Bu yüzden gelişmekte olan ülkelerde konut almak isteyenler kurumsal olmayan kaynakları kullanmaktadır. Kurumsal olmayan konut finansman kaynaklarını genel olarak aşağıdaki şekilde inceleyebiliriz:

a-Kurumsal olmayan sektörün fon ihtiyacını karşılamada kullanılan kaynakların en önemlisi, hane halkının cari gelirinden ayrılmış olan tasarruflar oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin gelir düzeyleri değişken olduğundan, kişiler yapmış oldukları tasarruflarını, bina malzemesi almak için kullanmaktadırlar. Örneğin Bangkok'ta düşük gelir grupları ile ilgili olarak yapılmış olan bir çalışmada, kişilerin evlerini dört ile on iki yıl değişen sürelerle tamamladıkları görülmüştür.⁹

b- İkinci kaynak olarak, akrabalarından, arkadaşlardan, daha çok yakın tanıdık aile çevresinden sağlanan fonlardır. Konut fiyatlarının çok yüksek olması ve ilk ödenecek

⁷ Kılıç, Esmâ, "Mortgage Nedir ?", <http://www.kto.org.tr/tr/dergi/dergiyazioku.asp>, 3 Mayıs 2006.

⁸ United Nations Centre For Human Settlements (Habitat), *Housing Finance For Developing Countries: A Methodology for Designing Housing Finance Institutions*, Training Material Series, Nairobi, 1991, s. 64.

⁹ John Downs, *Housing Finance For Low Income Groups*, 2.b., Kenya: General Printers Ltd., 1997, s. 56.

peşinatın ise kişilerin tasarruflarının üzerinde olması, kişilerin bu tür güvenli kaynaklara yönlendirmektedir.¹⁰

c- İşverenden yada aynı işyerinde çalışan meslektaşlarından sağlanan fonlardır. Ancak bu tür ödünç alımlarda genel olarak faiz uygulanmaktadır. Genellikle faizler kurumların vermiş olduğu kredi faizlerinden daha düşük olmaktadır.

d- Daha önce yapılmış olan tasarruflarla alınan kıymetli eşyaların satışı ile sağlanan fonlar da önemli yer tutmaktadır.

e- Kurumsal olmayan bir diğer kaynak yapı tasarruf sandıkları¹¹ gibi kurumsal olmayan kaynaklardan sağlanan fonlardır.¹² Bu sistem, kişilerin bir araya gelerek belirli kurallar çerçevesinde tasarruflarını birleştirmeleri sonucu oluşturulmuş bir sistemdir. Burada üyelerin sahip oldukları mevduatlar dikkate alınmaksızın, herkese bir oy hakkı verilmekte ve üyeler birliklerin borçlarından sorumlu tutulmaktadır. Üyeler arasında seçilen komisyon tarafından kredi ihtiyacı üyelere fon sağlanmaktadır. Üyeler genelde aynı işyerinde çalışan, aynı inançları paylaşan kısacası ortak değerleri paylaşan kişilerden oluşmaktadır.¹³

f- Müteahhitlerden sağlanan krediler kurumsal olmayan kaynaklardandır. Bu alternatifte, müteahhitten nakit olarak bir fon sağlanmamakla beraber, satın almada konut değerinin tamamı peşin olarak ödenmez. Peşinattan sonra kalan kısım, konut alan ile konutu vadeli satan müteahhit arasında belirlenecek vade ve vade farkı gibi koşullarla fon sağlanır. Türkiye’de de uygulanmakta olan ve “Yap- Sat” diye bilinen inşaat sistemine benzemektedir. Burada amaç söz konusu potansiyel müteahhit firmalarını devreye sokarak kişilerin konut edinimini kolaylaştırmak olmuştur.¹⁴

Konut müteahhitleri ise esasen, yapı tasarruf sandıklarına benzemekle beraber, aralarındaki fark yapı tasarruf sandıkları çok amaçlı olup, müteahhitlerin ise konut işinde uzmanlaşmalarıdır. Bu iki durum arasında iki temel farka gelince, birincisi

¹⁰ The World Bank, *Housing: Enabling Markets to Work, With Technical Supplements*, Washington. D.C: A World Bank Policy Paper, 1993, s. 13.

¹¹ Selma Kılıç, “Konut Finansman Modeli Olarak, Yapı Tasarruf Sandıkları; Almanya ve Türkiye’deki Uygulamaları”, *Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi yayını*, Cilt XV, Sayı 1, 2007, Manisa, s. 231.

¹² A.g.k., s. 49.

¹³ Gibb K. ve Munro M., *Housing Finance in the U.K.*, London: Macmillian Education Ltd., 1991, s. 74.

¹⁴ “Dikmen Vadisi Konut ve Çevre Geliştirme Projesi”, *Fizibilite raporu*, Mart 1991.

konutun müteahhidin mülkiyetinde bulunmasıdır. Gelişmiş ülkelerde konut müteahhitleri çok fazla olmamakla beraber bu tür uygulamadaki farklılıklar gelişmekte olan ülkelerde hakimdir.¹⁵ Gelişmekte olan ülkelerde hükümetlerin çoğu, konut ediniminin arttırılması amacı ile bazı kooperatiflere vergi avantajları sağlamışlardır.

g- İşçi evleri, olarak bilinen ve herhangi bir işyerinde çalışanların konutlarını işverenin finanse ettiği bir kurumsal olmayan sistem de mevcuttur. Bu finansman türünde, işveren konutların maliyetinin tamamını kendisi karşılayabileceği gibi, maliyetin bir kısmı çalışanların ücretlerinden belirli şartlarla kesilebilmektedir. Bazı ülkelerde hükümetler, özellikle düşük gelir gruplarının konut sahibi olabilmelerini teşvik etmek amacıyla işverenlere bu tür yatırımları yapmaları konusunda kolaylıklar getirmişlerdir. İşçilerin konut sahibi olabilmeleri için, işveren tarafından doğrudan yatırım yapılabileceği gibi, konut satın almak isteyen çalışanlara işverence belirli koşullarla konut kredisi de tahsis edilebilmektedir.¹⁶

Daha önce de ifade ettiğimiz gibi kurumsal olmayan konut finansmanın yapısı gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerde hakimdir. Bu daha çok konut satın almak isteyenlerin başvurabilecekleri, gelir tasarruflarına uygun kurumsal bir konut finansmanın olmamasından kaynaklanmaktadır.

2.2. Özel Kurumsal Konut Finansmanı

Özel kurumsal konut finansmanı, diğer bir ifadeyle kurumsal sektör veya kamu otoriteleri tarafından piyasaya girişleri onaylanmış olan ve hukuki bir temele dayanan bir konut finansman türüdür. Bu sistemde yer alan kurumların tüm uygulamaları takibe alınmakla beraber kamuya açıklanmaktadır. Kurumsal konut finansman sektörü çeşitli kuruluşlardan oluşmakla beraber aşağıda yer alan iki başlık altında incelenecektir.¹⁷

1-Uzman konut finansman kurumları,

2-Genel finansman kurumları olarak bilinen ve bünyesine ticari ve sosyal kurumları da dahil eden bir sistemdir.

¹⁵Gibb K. ve Munro M., a.g.e., s. 76.

¹⁶ Ali Alp, *Modern Konut Finansman*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, 2.baskı, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, No. 51, Eylül 2000, s. 10.

¹⁷ United Nations Centre For Human Settlements (Habitat), a.g.e., s. 37.

2.2.1. Uzman konut finansman kurumları

Uzman konut finansman kurumları, işlemleri ve faaliyet biçimleri bakımından farklılık gösterebilirler bile, esas itibari ile bunların hepsi konut satın almak isteyenlere ipotek kredisi vermektir. Bu ipotek kredilerin koşulları seçilecek olan ipotek kredisine göre değişmekle beraber, vadeleri 15 ile 30 yıl arasında değişmektedir. Uzman finansman kurumları, vermiş oldukları ipotek kredilerini tasarrufçularından toplamış oldukları mevduatlarla finanse edebilecekleri gibi, düzenlemiş oldukları ipotek kredilerini menkul kıymetleştirerek veya söz konusu bu iki yöntemi birlikte kullanarak kendilerini fonlamaktadırlar. Uzman konut finansman kurumları, konut kredisi temini bakımından diğer kurumlara göre daha avantajlı konumdadırlar. Bu avantajlar, uzman konut finansman kurumlarının nitelikli işgücüne sahip olması ve konut sektöründe yoğunlaşmalarından kaynaklanmaktadır.¹⁸

Aşağıda açıklanacak olan uzman konut finansmanı genellikle üç şekilden biri olarak karşımıza çıkmaktadır.

a- İlki, kamu tarafından kurulan konut bankaları ve şirketlerdir. Bu kurumlar, sahip oldukları fonların büyük bir bölümünü, hükümetlerin sağladığı tahsislerden ya da bu konu ile ilgili olarak düzenlenen vergi ve diğer benzeri uygulamalardan temin etmektedirler. Bu kaynakların yanında özel ya da kurumsal mevduat toplayabilmektedirler. Bu kurumlar aynı zamanda, sermaye piyasalarından da borçlanabilmektedirler.¹⁹

b- İkincisi özel sektör tarafından kurulan finansman kurumlarıdır. Özel sektör finansman kurumları, kamu sektörü finansman kurumlarıyla benzer avantajlara sahip olarak aynı şekilde faaliyet göstermekte olup, hükümetten sağladıkları mali yardımlar oldukça düşük düzeydedir.²⁰

Özel sektör kurumları ülkelere göre değişiklik göstermekle beraber, İngiltere’de faaliyet gösteren uzman konut finansman kurumları Building Societies (Yapı Toplulukları), A.B.D.’de faaliyet gösteren Loan and Savings Associations (Kredi ve Tasarruf Birlikleri), Almanya’da faaliyet gösteren kurumlar ise Bausparkassen olarak

¹⁸ Ali Alp, a.g.e., s. 12-13.

¹⁹ Ali Alp, a.g.e., a.y.

²⁰ Ali Alp, a.g.e., s. 14.

adlandırılmaktadır. Bu üç kurum ele alındığında, işleyiş bakımından ‘Kredi ve Tasarruf Birlikleri’ ve ‘Yapı Toplulukları’nın birbirine benzediği görülmektedir. Bunlar kendileri için getirilmiş olan yasal çerçeve içinde mevduat toplamakta ve konut kredisi vermektedirler. Bausparkassen’lerin işleyişi ise farklılık göstermektedir. Kişiler Bausparkassen’lere yatırdıkları mevduatlardan piyasa koşullarına göre düşük faiz getirisi elde ederler, ancak konut alım sırası kendilerine geldiğinde, bu sefer kendileri de kullanmış oldukları fonlara (ipotek kredilerine) piyasa koşullarına kıyasla daha düşük faiz öderler. Diğer bir ifadeyle bu sistemde yer alan taraflar, birbirini düşük faiz almak ve düşük faiz ödemekle finanse etmektedirler.²¹

c- Üçüncü ise “İpotek Bankalarıdır”. İpotek Bankaları, uzman konut finansman kurumları arasında sayılabilir.²² Amerika’da 1980 sonrası ortaya çıkmakla beraber konut finansman piyasasının %35’ini elinde bulundurmıştır.²³

Uzman konut finansman kurumları, isimleri ve faaliyet şekilleri bakımından farklılıklar gösterse de, esas itibari ile bunların hepsi konut satın almak isteyenlere ipotek kredisi veren kurumlardır.

2.2.2. Genel finansman kurumları

Genel olarak ticari bankalar, sigorta şirketleri ve emeklilik fonları şeklinde ortaya çıkmaktadır. Söz konusu bu üç kuruma genel finansman kurumu denmesinin nedeni, bu kurumların her birinin bir uzmanlık alanı olmasına karşın, hizmet portföylerinin uzman konut finansmanlarına göre çok daha geniş olmasıdır.²⁴ Şimdi sırasıyla bu kurumları inceleyelim:

a- Ticari Bankalar: Ticari bankalar konut finansman piyasasına 1980’den sonra tüketici tercihlerini genişletmek amacıyla girmişlerdir.²⁵ Ticari bankalar, esas itibariyle konut finansmanı ile uğraşmayıp, ticari ilişkileri finanse etmektedirler. Bu bankaların konut finansmanına yönelmemelerinin veya yönelseler bile genel kredi hacimleri içinde konut kredilerinin çok sınırlı kalmasının nedeni, konut kredilerinin uzun vadeli

²¹ Gibb K. ve Munro M., a.g.e., s. 61.

²² Gibb K. ve Munro M., a.g.e., s. 62.

²³ Judith Herdth ve Adrian Coles, “ Why US and EU Markets Are So Different”, *Policy Review*, Housing Studies, Vol. XV, No. 5, s. 778.

²⁴ Alp, Ali, a.g.e., s. 13.

²⁵ Erol Işıl ve Patel Kanak, “Default Risk of Wage-Indexed Payment Mortgage in Turkey”, *Journal of Housing Economics*, 2005, s. 275.

olmasındadır. Hâlbuki ticari bankalar, mevduatlarını genelde kısa vadeli topladıklarından, bunları yine kısa vadeli olarak satmaktadır. Bazı durumlarda ise bankaların sermaye birikimlerine göre söz konusu bankalar kısa vadeli inşaat kredisi veya konut geliştirme kredisi temin edebilmektedirler.²⁶

b- Sigorta Şirketleri: Sigorta şirketleri, kamu, özel veya çok ortaklı olmak üzere üç şekilde kurulmakta ve belirli ölçüler ve koşullarla konut kredisi sağlayabilmektedirler. Bu kurumların konut finansmanı sektörüne katkıları, düzenlenmiş olan ipotek kredilerini ya da ihraç edilmiş olan ipoteye dayalı menkul kıymetleri satın alma şeklindedir. Diğer bir deyişle, bu kurumlar konut finansman sektörüne doğrudan değil, dolaylı bir şekilde fon sağlamaktadırlar.²⁷ Bu nedenle gelişmiş ülkelerde sigorta şirketlerinin belirli oranlarda ipotek kredisi veya ipoteye dayalı menkul kıymetlere yatırım yapma zorunluluğu getirilmiştir. Zorunluluğun tek nedeni ise sigorta şirketlerinin yapıları gereği uzun vadeli fon toplamalarıdır.

c- Emeklilik Fonları: Bu kurumlar da sigorta şirketleri gibi uzun vadeli fonlara sahip olduklarından, konut finansmanı için fon sağlayabilecek kuruluşlardır. Çoğu ülkelerde sigorta şirketleri gibi emeklilik fonlarına da, mevzuatta, ipotek ya da ipoteye dayalı menkul kıymetlere yatırım yapma zorunluluğu getirilmiştir. Dolayısıyla emeklilik fonları da konut finansman sektörüne dolaylı olarak fon sağlayan genel finansman kurumlarıdır. Bunun nedeni, bu kurumların uzun vadeli fonlara sahip olmaları ve yine uzun vadeli olan, yüksek getiri sağlayan ipotek kredileri için çok cazip olmasıdır. Ancak olaya gelişmekte olan ülkeler açısından baktığımızda sigorta şirketleri ve emeklilik fonları, gelişmekte olan ülkelerin koşulları çerçevesinde yeterli mali kaynağa sahip değildirler.²⁸ Kurumsal konut finansman sisteminin işleyebilmesi ülkedeki konut politikasının etkinliğine bağlıdır.

2.3. Kamusal Konut Finansmanı

Uzun vadeli olan konut finansman piyasaları, diğer bütün fon piyasaları gibi, denetim olmaksızın hem ekonomik hem de sosyal etkinliği yakalayamazlar. Kamunun denetim ihtiyacı, tüm ülkeler açısından özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından

²⁶ United Nations Centre For Human Settlements (Habitat), a.g.e., s. 37.

²⁷ Ali Alp, a.g.e., s. 13.

²⁸ Ali Alp, a.g.e., s. 14.

çok büyük önem taşımaktadır. Denetim ihtiyacı sosyal refah programlarını uygulayan ülkeler açısından özel bir öneme sahiptir.²⁹ Gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkede, kamu konutları düşük gelir gruplarına gerekli bir sosyal hizmet olarak düşünülmüş ve bu alanda ciddi yatırımlar yapılmıştır.

Birçok ülke sosyal konutlaşma konut üretiminin artışını hedef haline getirmiştir. Kamunun bu tür amaçlarının olması, onları aktif olarak konut finansmanında yer almalarına neden olmuştur.³⁰

Örneğin Brezilya'da konut finansman sistemini yeniden düzenlemek, yönlendirmek, kontrol etmek ve özellikle bu alanda kurumsallaşmayı sağlamak için, 1964 yılında kamu niteliğinde Milli Konut Bankası (BNH) kurulmuştur. BNH, özel sektör konut projelerini finanse etmek için hükümet tarafından kurulmuş olan ve sistemin merkezinde yer alan bir kuruluştur. Bankanın kurulmasındaki amaç, konut inşası ve konut mülkiyetinin teşvik edilmesidir. Bu amacı gerçekleştirirken özellikle düşük gelir gruplarının göz önünde tutulması hedeflenmiştir. Bazı ülkelerde ise, konut finansman kurumları, diğer finansal araçlarla ipotek bankaları arasında aracılık işlevi görmektedirler. Örneğin Japonya'da dünyada konut kredisi vermek bakımından en büyük kuruluş olan Housing Loan Cooperation, Trust Fund Bureau'dan kredi kabul eder ki, bu kurum da fonları Postal Saving System'den (Posta Tasarruf Sistemi) sağlamaktadır. Görüldüğü gibi, Japonya'da bazı finansal kurumlar konut kredisi veren kurumla, tasarrufları toplayan kurum arasında aracılık yapmaktadırlar. Bu uygulama uzmanlaşmanın Japonya'da çok yaygın olmasından kaynaklanmaktadır.³¹

Kamunun konut finansmanında yer alış şekilleri, dolaysız ve dolaylı olmak üzere iki şekilde gruplandırılabilir. Bunların ilki, hükümetlerin dolaysız olarak bütçeden sağladıkları fonlar ve devlet tarafından tedarik edilen çeşitli kredi şekillerini ifade etmektedir. Kamunun konut finansmanında dolaylı olarak yer almaları ise, bu piyasanın düzenlenmesi, denetlenmesi, yönlendirilmesi ve teşvik edici mali ve ekonomik önlemlerin alınması gibi konuları kapsamaktadır.³²

²⁹ N. O. Jorgensen, a.g.e., s. 79.

³⁰ OECD, "Housing Finance: Present Problems", *OECD raporu*, Paris, 1974, s. 17.

³¹ Ali Alp, a.g.e., s. 43-49.

³² OECD, a.g.k., s. 18.

Kamunun konut sektörüne dolaysız yatırımının çok maliyetli olması, bu sektöre yapılacak dolaysız yatırımlardan vazgeçilerek teşvik sistemine (dolaylı fon transferlerine) geçilmesine neden olmuştur. Bu sisteme geçişin diğer önemli avantajları; teşvik sisteminin daha büyük bir kitle tarafından yararlanabilir olması ve piyasa mekanizmasına daha yatkın bir sistem olmasıdır. Bu nedenle hükümetler çağdaş konut politikalarında teşvik sistemini kullanmaktadırlar.³³

2.4. Uluslararası Konut Finansman Kaynakları

Uluslararası resmi düzeyde, konutun önemli bir insan hakkı olduğu konusunda beyanlar mevcuttur. Örneğin İnsan Hakları Evrensel Beyannamesi (Universal Declaration of Human Rights)'nin 25'nci maddesinde, kişilerin konuta sahip olmalarının yiyecek, giyim ve sağlık gibi yaşam standardının bir gereği olduğu ifade edilmektedir. Bununla birlikte konut, inşaat ve planlama ile ilgili Birleşmiş Milletler Teşkilatı (BM)'na bağlı bir merkez oluşturulmuş ve konu ile çalışmalara başlamıştır.³⁴

BM'nin yanında uluslararası düzeyde gelişmekte ve az gelişmiş ülkelere teknik ve maddi yardımlarda öncülük eden, Dünya Bankası (World Bank) ve bundan başka Avrupa Kalkınma ve Yeniden İnşa Bankası (European Bank for Reconstruction and Development), Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund), Uluslararası Amerika Birleşik Devletleri Kalkınma Temsilciliği (United States Agency for International Development) ve Avrupa Birliği (European Union) gibi aktif kuruluşları da uluslararası konut finansman kaynakları arasında sayabiliriz.³⁵

Uluslararası düzeyde konut finansman piyasasına, yukarıda belirtildiği gibi çok önemli katkıları olmasa da en azından teknik yardım için sağlanan fonların yanı sıra, ülkeler arasında yapılan karşılıklı anlaşmalar, ya da yurt dışı bankalar aracılığıyla sağlanan krediler ve uluslararası finansal piyasada satılan menkul kıymetlerden elde edilecek fonlar da kaynak oluşturmaktadır.³⁶

³³ Ali Alp, a.g.e., s. 16.

³⁴ Ali Alp, a.g.e., s. 17.

³⁵ "Housing Finance System for Countries in Transition", Economic for Europe (Geneva), Printed at United Nations, 2005, s. 7.

³⁶ N. O. Jorgensen, a.g.e., s. 80.

Örneğin, Arjantin’de finansal sektörün gelişimi ve özelleştirilmesi adına yapılan etkin çalışmalarda IMF’den sağlanan konut finansman fonları yurt dışından krediler kapsamına dahil edilebilir.³⁷

Böylece konut finansmanı ile ilgili uluslararası düzeyde bu güne kadar sağlanan fonların daha çok teknik yardım düzeyinde kaldığı görülmektedir. Zaten uluslararası kuruluşların daha çok altı ana faktör üzerinde durdukları görülmektedir.

- 1) Konut kalitesinin iyileştirilmesi,
- 2) İnsan çevresinin sağlam temellere bağlanarak geliştirilmesi,
- 3) Düşük gelire sahip grupların çıkarlarının ön planda tutulması,
- 4) Özel sektörün teşvik edilmesiyle çevre politikasına yön verilmesi,
- 5) Emlak sektörünün teşviki,
- 6) Düzenli yapılaşmanın sağlanmasıdır.³⁸

3. KONUT FİNANSMANINDA DEVLETİN ROLÜ

Konut üretiminde devletin rolü çok önemlidir, ancak devlet; düzenleyici, örgütleyici ve denetleyici olmalıdır. Ancak kaçınılmaz olarak devletler konut finansmanı sektöründe yer almışlardır. Bu doğrultuda, birçok ülkede sosyal konutlaşma yolu ile, konut üretiminin artışı hedeflenmiştir.³⁹ Daha öncede belirtildiği gibi, genellikle devlet konut finansmanında iki şekilde yani, dolaylı ve dolaysız yöntemlerle piyasada rol alırlar. Devletin konut finansmanında daha çok dolaysız olarak yer alması, bütçeden sağlanan fonlar ve devlet tarafından tedarik edilen çeşitli krediler şeklinde olmaktadır. Dolaylı olarak yer almaları ise, bu piyasanın düzenlenmesi, denetlenmesi, yönlendirilmesi ve teşvik edici mali ve ekonomik önlemlerin alınması şeklinde gerçekleşir.⁴⁰

Devletin kredi piyasasının konut kredileri ile ilgili kısmını öncelikli ilan edip, bu sektörü koruyucu, bu sektöre fon akışını sürekli hale getirici önlemler alması, kredi

³⁷ Nuri S. Erbaş ve Frank E. Nothaft, “Mortgage Markets in Middle East and North African Countries: Market Development, Poverty Reduction and Growth”, *Journal of Housing Economics*, Washington, 2005, s. 217.

³⁸ David Korboe ve A. Graham Tipple, “Housing policy in Ghana: Towards A Supply – Oriented Future”, *Habitat Int.*, Vol. XIX, No. 3, 1998, s. 247.

³⁹ OECD, a.g.k., s. 17.

⁴⁰ OECD, a.g.k., s. 18.

piyasasının diğerk bölümlerini olumsuz etkileyebilecektir. Genel ekonominin ve devletin sahip olduğu kaynakların sınırlı olduğu gerçeği bu sonucu ortaya koymaktadır. Dolayısıyla, devletin konut finansman piyasası ile ilgili kararlarını verirken, ulusal konut politikasının açık ve kesin olarak belirlenmesi gerekmektedir.⁴¹ Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, devletin konut finansmanı üzerindeki dolaylı etkisi son derece önem taşımaktadır. Devlet tarafından yapılan çeşitli faaliyetler, uygulanan politikalar, konut finansman şekillerini ve konut finansman piyasasının doğasını etkilemektedir. Devlet konut finansmanında konut politikasına yönelik girişimlerde bulunur ve bunun işleyişi üzerinde durmaktadır. Burada konut mülkiyeti teşvik edildikçe, konut satın almak için finansman talebinin arttığı savunulur. Daha sonra konutla ilgili vergi düzenlemeleri ve ipotek faiz oranlarının belirlenmesi ve sistemle ilgili düzenlemeler gibi konular hükümetin ciddi anlamda üzerinde durduğu ve takip ettiği görülmektedir.

Devletin konut finansmanı sistemi düzenleme derecesi, devletin bu piyasadaki kurumların bazılarının kontrolünü elinde bulundurması ile ilgili değildir. Diğerk bir deyişle devletin konut finansman kurumlarından bazılarına sahip olması, konut finansman piyasasını yoğun bir şekilde düzenlediği ve yönlendirdiği anlamına gelmemektedir. Daha önce de belirtildiği gibi, uygulamada devletler, piyasada faaliyet gösteren birçok konut finansman kurumuna sahip olabilmektedirler, ancak bu kurumlar faaliyetlerini özel sektör kurumları gibi, ticari esaslara dayalı olarak yürütmektedirler. Fakat devletin talip olduğu kamu kurumlarının, konut piyasasında ağırlıklı bir şekilde rol aldığı ülkeler de vardır, ancak bu ülkeler genellikle mali piyasaları yeterince gelişmemiş olan ülkelerdir. Hangi gelişmişlik düzeyinde olursa olsun, devletin tek görevi sistemin etkin bir şekilde işlemesi için gerekli önlemleri almak ve çeşitli uygulamalarda bulunmasıdır.

Konut finansmanında devletin uygulamaları ve müdahaleleri ülkeden ülkeye değişmekle beraber, tek amaç fon akışını kolay hale getirmek ve konut ediniminin

⁴¹ OECD, a.g.k., s. 19.

arttırılması için gerekli önlemler almaktan ibaret olmalıdır. Ülkelerin kendi içerisinde almış oldukları bu önlemler konut edinimini önemli ölçüde artırmıştır.⁴²

Diğer fon piyasaları gibi, uzun vadeli olan konut fonları da kontrol olmadan ekonomik etkinliğe ve sosyal tercihlere hizmet etmezler. Devletin bu piyasaya olan etkileri sosyal refah programlarının yürürlükte olduğu ülkelerde daha net bir şekilde kendini göstermektedir.⁴³

Devletin konut finansman piyasasına yapacakları mali müdahaleler, birçok şekillerde olabilirler. Bu müdahale mali yardım yoluyla dolaysız olabileceği gibi, finansman sisteminin kurulması ve garanti sağlanması gibi dolaylı bir şekilde de olabilir. Örneğin gelişmiş ülkelerde dolaysız müdahaleler çok az olup, genellikle dolaylı müdahale yöntemlerine başvurulmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ise dolaysız yatırımlar daha ön plandadır.⁴⁴ Devletin genellikle konut sektörüne müdahale yolları dört şekilde gerçekleşir. Bunlar:

1. Mali düzenlemeler, konut finansman piyasasının yönlendirilmesi, işleyişi ve kontrolünün yanında bu gidişatı belirleyen düzenlemelerdir.
2. Mali Destekler, ekonomik anlamda mali yardımlardır. Devlet tarafından özel kişilere ve kurumlara yapılan ve geri ödemesi olmayan transferlerdir.
3. Devletin konut finansman piyasasının gelişimi ve konut mülkiyetinin artışı için başvurduğu yollardan biri de kredi ve ipotek garantileridir.
4. Devlet tarafından finanse edilen, diğer bir deyişle konut sektörüne yapılan dolaysız yatırımlardır.

Günümüze değin yapılan uygulamaların ve müdahale sonuçları göstermiştir ki, her açıdan mükemmel olan bir konut finansman mekanizması yoktur. Önemli olan, ülke koşullarına uygun konut finansman modelinin seçimini yapabilmek ve piyasa şartları içinde sistemin gerekli yerlerinde yani, zamanında müdahale edebilmektedir. Fakat, 1990'lı yıllara gelindiğinde, mali piyasaların entegrasyonu nedeni ile ülkelerin bireysel

⁴² C. W. Calomiris et al., "Housing Finance Intervention and Private Incentives", *Journal of Money Credit and Banking*, Vol. XXI, No. 3, (Ağustos 1994), s. 674.

⁴³ Ali Alp, a.g.e., s. 50.

⁴⁴ Gibb K. ve Munro M., a.g.e., s. 13.

olarak almış oldukları önlemler göreceli olarak önemini yitirmiş ve konut finansmanında ülke sınırlarını aşmıştır. Bu çerçevede konut finansmanı, daha rekabetçi ve piyasaya dayalı finansman şeklini almaktadır.

4. KONUT FİNANSMANI VE İPOTEK PİYASASI

4.1. İpoteğin Tanımı, Gelişimi ve Önemi

İngilizce’de “mortgage”, olarak bilinen ipotek konut finansman sistemi, gayrimenkul edinmede kullanılan finansman yöntemlerinden biridir. Türkiye’de “mortgage” için Türk Dil Kurumu (TDK) “tutulu satış” karşılığını önermiştir. Tutulu satış isminin sözlükteki karşılığı; bir taşınmazın ipotek edilmek suretiyle uzun vadeli kredi ile satın alınması, tut-sat olarak ifade edilmiştir.

Genel bir ifadeyle, ipotek, borç ödemelerini güvence altına almak için alınan, gayrimenkul teminatıdır.⁴⁵

Genellikle, mülk deyince gayrimenkuller ifade edilmektedir. İpotek işleminde söz konusu borç, her hangi bir mülkü almak isteyen kişiye verilmiş olan kredidir.⁴⁶ Burada ipotek yaptıran kişi yani mülkün sahibi, ödeme güçlüğü içine düşerse, kredi veren taraf krediyi kapama ve ipotek yapılmış olan mülkü sattırarak alacağını geri alma hakkına sahiptir. Bu işlem risk içermekle beraber söz konusu riskin sadece kredi verene ait olmasıdır. Ayrıca ipoteği veren kurumlar ipotek düzenleyen taraf olmaktadır.⁴⁷

Genelde her türlü gayrimenkul ipotek edilebilir, fakat bu gayrimenkuller oturmaya elverişli olup olmamalarına göre sınıflandırılırlar. Oturmaya uygun gayrimenkuller; müstakil evler, apartman daireleri, kooperatifler ve mobil evlerinden oluşmaktadır. Oturmaya uygun olmayan gayrimenkuller de; ticari mülkler ve çiftlik arazileri olarak iki kategoride toplayabiliriz. Ticari mülkleri de kendi içinde; ofis binaları, iş merkezleri, hastaneler ve sanayi yapıları gibi geniş bir alanı kapsadığını

⁴⁵ William Althebery, *Modern Real Estate Finance*, 3rd Edition, New York: John Wiley & Sons, 1980, s. 2.

⁴⁶ Ali Alp, a.g.e., s. 55.

⁴⁷ Douglas Diamond, “Housing Finance in Developed Countries- An International Comparison of Efficiency”, *Journal of Housing Research*, 1992, s. 13

söyleyebiliriz.⁴⁸ Böylece gayrimenkuller oturmaya uygun olma ve olmama durumuna göre kategorilendirildikten sonra, gayrimenkulleri:

- 1) Evler (1'den 4'e kadar olan aile konutları),
- 2) Apartmanlar (çok aile konutları),
- 3) Ticari mülkiyetler,
- 4) Çiftlikler şeklinde ayrabiliriz.

Gayrimenkuller teminat gösterilerek sağlanan ipotek kredileri, sermaye piyasasının en büyük kısmını temsil etmektedir. Zaten kaynaklara bakılınca 1991 yılı itibari ile gelişmiş sermaye piyasalarındaki toplam ipotekli borçları tutarı 4 trilyon \$'ı⁴⁹ aşmış durumdadır. Daha sonraki yıllarda ise bu tutar giderek artmıştır.

İpotek piyasasının önemi yalnızca bu piyasanın büyük olmasından kaynaklanmamaktadır. Bunun yanında bu piyasaya, özellikle konutlara akan ipotek kredisi tutarlarına oldukça büyük bir hükümet ilgisinin olmasıdır. Bunun arkasındaki temel düşünce, konut ediniminin teşvik edilmesidir. Örneğin getirilen düzenlemelerle ipotek kredisi türleri ve ipotek kredisi faizi oranları hükümetler tarafından belirlenebilmektedir. Bu nedenle konut edinimiyle ilgili kredilerin koşulları ve bunların elde edilebilirlikleri, sürekli olarak hükümetlerin programlarına girmekte ve genel politikaları etkilemektedir. Konut olayının sosyal yönünün çok güçlü olması nedeni ile bununla ilgili olan ipotek kredileri de çok gündemde olmuş ve sonuçta ipotek piyasası sermaye piyasasının en etkin ve hacmi en geniş bölümü haline gelmiştir.⁵⁰

Bir ülkenin konut finansmanı problemini çözmek için o ülkeye uygun kurumsal sistemler sunmak gerekmektedir. Ülkenin mevcut koşullara ve pazardaki gelişmelere odaklı geliştirilecek konut finansman sistemi sayesinde bir yandan nitelikli konut arzı arttırılırken, diğer yandan da fon fazlası olan kesimden ihtiyacı olan kesime kaynak aktarımı sağlanarak konut sorununa çözüm bulmak mümkündür.⁵¹

⁴⁸ Ronald Goldstin, "Reforming the Residential Mortgage Foreclosure Process", *Real Estate LawJournal*, Şubat 1993, s. 65-68.

⁴⁹ Ali Alp, a.g.e., s. 56.

⁵⁰ S. K. Cooper ve R. F. Froser, *The Financial Market Place*, 4th Edition, USA: Addison- Wesley Publishing Company, 1993, s. 470.

⁵¹ Suat Teker ve Murat Gökşin Berberoğlu, "Konut Finansmanı ve Türkiye'ye uygun bir model önerisi", *İstanbul Teknik Üniversitesi Dergisi*, Cilt II, Sayı 1, (Aralık 2005), s. 58.

Konut sorununa çözüm ararken, piyasada çeşitli konut finansman aracı olarak ipotek türlerinin gelişmesi konut fiyatlarının artmasına neden olmuştur. İpotek piyasasının önem kazanmasıyla birlikte konut fiyatlarının belirlenmesi ve fiyatlama politikaları şirketlerin önemli silahı haline gelmiştir.⁵² İpotek piyasasının öneminden bahsederken daha çok tüketiciler harcama oranlarındaki payın ne kadarının konut harcamalarına ayrıldığına bakılmaktadır. Gelirlerin artmasıyla beraber harcamaların da buna paralel bir oranda artması doğaldır. Çünkü gelirin artması şahsın harcama güdüsünü tetikler. Tüketim çılgınlığının gittikçe büyüdüğü dünyamızda, tüketici tercihlerinin şirket politikalarına yön verdiği bir gerçektir.

Konut fiyatlarındaki dalgalanmanın yüksek olması ve buna bağlı olarak tüketicinin bu girişime karşı cesaretsizliği harcamaların başka faktörlere kaymasına neden olur. Özellikle de konut fiyatlarının hızlı yükselişi ve geri ödeme tutarındaki artışlar ev sahipliği oranında ciddi düşüslere neden olmaktadır.⁵³ Her ne şekilde olursa olsun, ipotek piyasasının önemi ve popüler olması, geliştirilmiş olan konut finansman sisteminin, konut sahibi olmak isteyenlerin gelirine bağlıdır. Ekonomik koşulların dikkate alınarak geliştirildiği çeşitli ipotek kredilerinin tercih edileceği de kesindir.

4.2. Konut İpotek Piyasasının İşleyişi

İpotek piyasası kesinlikle uygun şartlarda ve uzun vadede konut kredisi ile ev sahibi olmak isteyenler için uygulanan sistemdir. İpotek kredileri, finansman kurumları krediyi verirken, kredi konusu konutlar üzerinde ipotek tesis ederek kredilerini teminat altına alırlar. Bu özelliği ile söz konusu krediler, kredi alanın sözleşmedeki ödemeleri yapmaması durumunda, kredi verene, ipoteğin paraya çevrilmesi yoluyla alacağını tahsil etme hakkı vermektedir. Kredi veren kurum, kredi alacağını hemen nakde dönüştürmek amacıyla, bu alacağı karşılığında menkul kıymet ihraç ederek, ikincil

⁵² C. Alan Chin, ve Arthur Median, "Mortgage-Pricing Determinantes: A Comparative Investigation of National, Regional an Local Building Societies", *International Journal of Bank Marketing*, MBC University Press Ltd., Vol. XIII, No. 3, 1995, s. 3.

⁵³ Meen G., "Why do mortgage markets matter?", *Economic Outlook*, Vol. XX, No. 4, (Haziran 2000), s.16.

piyasalarda fon fazlası olan yatırımcılara satmakta ve bu yolla yeni kredilerin finansmanında kullanacağı taze fonlar yaratmaktadır.⁵⁴

Genel olarak ipotek piyasası denildiğinde, hem birincil hem de ikincil ipotek piyasası ifade edilmektedir. Birincil piyasalar, gayrimenkul almak isteyenlere doğrudan kredi sağlayan piyasalardır. Yani bireylerin, bankalar ya da çeşitli kurumlardan konut kredisi almasıyla oluşmaktadır. Konut satın almak için, konut finansmanı kredi kuruluşlarından, ipotek karşılığı ödünç para alınması işlemine denilmektedir. Para faizi ile birlikte, belirli bir dönem içerisinde geri ödenmektedir. İkincil piyasalar ise birincil piyasadan sağlanan kredilerin likidite edilmek istenildiğinde, krediyi veren tarafından likidite edilebileceği piyasalardır. Başka bir deyişle, İpotekli Finansmanı Kuruluşu'nun kredileri satın alıp, “varlığa dayalı menkul kıymet” ihraç ederek, bu menkul kıymetleri yurtiçinden ya da yurtdışından ikincil yatırımcılara satmasıyla oluşmaktadır. Bu kredilerin diğer konut kredilerden temel farkı, kaynak sağlayabilmek amacıyla, kredi veren kuruluşların, ipotekli kredileri karşılığında menkul kıymet ihraç ederek, kredilerini, menkul kıymetleri satın alan yatırımcılar aracılığı ile finanse ediyor olmalarıdır.⁵⁵

İpotek piyasasının bu iki alt bölümü arasında çok güçlü bir ilişki vardır. Birincil piyasasının gelişimi yani konut sektörüne akacak olan fonların sürekli olması için, ikincil ipotek piyasasının gelişmiş olması şarttır. Öte yandan, ikincil piyasanın sağlıklı bir şekilde gelişimi de istikrarlı ve sağlıklı bir birincil piyasasının olmasına bağlıdır. Zira birincil piyasada ipotek kredileri belirli özelliklere sahip olarak düzenlenmedikçe, yani standart hale getirilmedikçe, ikincil piyasada bu ipoteklerin işlem görmesi zor olur ve bu piyasanın gelişimi olumsuz etkilenir.⁵⁶

Konut piyasasının anlamlı bir şekilde çalışması için gereken şartlardan bir tanesi istikrardır. Çok önemli şart da, finans kuruluşlarının veya konut finansman şirketlerinin ellerinde biriken kredi alacaklarını bir şekilde pazarlanabilir menkul kıymetlere çevirebilmeleridir. Finansçıların genel bir ifadeyle ‘menkul kıymetleştirme’ adını

⁵⁴ Suna Oksay ve Tolga Ceylantepe, “Mortgage ve Mortgage Sigortaları”, *Sigorta ve Araştırma İnceleme yayını*, 2006, s. 12-16.

⁵⁵ Suna Oksay ve Türkiye Bankalar Birliği tarafından yapılan değerlendirme toplantısı, “Konut Finansmanı Sisteminde Sigortanın Yeri”, 2006, s. 137.

⁵⁶ Ali Alp, a.g.e., s. 55.

verdikleri bu yönteme daha sonraki bölümlerde değineceğiz ama bu iki piyasanın etkin bir şekilde işleyebilmesi için ipoteğe dayalı bir menkul kıymetin ikincil piyasada alınıp satılmasına bağlıdır. Bu sayede, menkul kıymete temel teşkil eden varlığın mülkiyeti el değiştirilmediği halde, taksitler üzerinde hak sahibi olan taraf kolaylıkla değişebilmektedir.⁵⁷

4.3. İpotek Düzenleme Süreci

İpotek düzenleme süreci, konut satın almak için gerekli krediyi temin etmek amacıyla, gerek uzman konut finansman kurumları ve gerekse genel nitelikli finansman kurumlarına başvuruda bulunulması aşamasında bu başvurunun değerlendirilip uygun görülmesi ve yasal çerçeve içinde tarafların gereklilikleri yerine getirmesinden sonra kredi tutarının talep sahibine verilmesi aşamasına kadar yapılan tüm hukuki ve teknik işlemleri kapsamaktadır.⁵⁸

Tanımdan da anlaşılacağı gibi, konut satın almak için borçlanmak isteyen kişi, ipotek düzenleyici kurumlara başvurur. İpotek kredisi alma süreci, başvuranın finansal durumu hakkındaki bilgileri içeren başvuru formunun düzenlenmesi ve başvuru ücretinin ödenmesiyle başlar.⁵⁹

4.3.1. İpotek kredisinin verilmesinde kullanılan kriterler

Kredi veren kurumlar kredi ihtiyacı olan tarafa, kredi riskini azaltmak için bazı kriterler kullanmaktadırlar.⁶⁰ Genelde aşağıdaki iki kriter dikkat çekmektedir:

- 1) İpotek ödemelerinin gelire oranı (payment-to-income, PTI)
- 2) Kredi tutarının mülkün değerine oranı (loan-to-value, LTV)

Yukarıda yer alan bu iki kriter, ipotek kredilerinin geri ödeme dönüşümünü güvence altına almak için kullanılmaktadır.

Bu iki kriterlerden ipotek ödemelerinin gelire oranı (PTI), kişilerin başvurdukları kredinin, talep edilen vade ve faiz koşulları çerçevesinde aylık geri ödeme tutarlarının

⁵⁷ Alga, Rabia, "Mortgage Nedir ?", http://www.arkitera.com/gundem_2_mortgage-sistemi.html, 4 Mart 2006.

⁵⁸ H. W. Perry, "Commercial Mortgage Securitization – An Overview", *Real Estate Issues*, Nisan 1994, s. 79-86.

⁵⁹ Douglas Diamond., a.g.m., s. 17.

⁶⁰ Mahonney P.E. ve Zorn P.M., "The Promise of Automated Underwriting: Freddie Mac's Loan Prospector", *Housing Finance International*, Vol. XI, (Haziran 1997), s. 18.

ne olacağını ve kişilerin aylık gelirleri içinde ne kadarlık bir paya sahip olacağını ortaya koymaktadır. PTI oranının düşük olması, kredi geri ödeme tutarının, krediyi almış olan kişinin geliri içindeki payının düşük olmasını ve dolayısıyla kredinin geri ödenmeme riskin az olmasını ifade etmektedir. Örneğin PTI oranının %25 olması, kredi geri ödeme tutarının bu krediyi almış olan kişinin geliri içindeki payının %25 olduğunu gösterir. PTI oranı aylık veya yıllık olarak hesaplanabilir. Burada dikkat edilmesi gereken husus hesaplamada esas alınan dönemdeki kredi geri ödemeleri ve gelirler toplamının dikkate alınmasıdır.⁶¹

Doğal olarak kişiler, kredi geri ödemelerini kazandıkları gelirlerinden ödemektedirler, ancak kredi geri ödemelerinin, gelir düzeyinden daha yüksek olması veya gelirin büyük bir kısmına tekabül etmesi durumunda, kredi alanların geri ödeme yükümlülüklerini aksatmalarına neden olabilmektedir. Çünkü kişiler kazandıkları gelirleriyle zorunlu bazı giderlerini karşıladıktan sonra kalan paralarıyla kredi geri ödemelerini yapabileceklerdir.

Kredi talebinde bulunan kişilere kredi verilip verilemeyeceğine kadar vermede kullanılan kriterlerden diğeri de, talep edilen kredi tutarının mülkün değerine oranı, (LTV)'dir. Dolayısıyla kişilerin satın alacakları konutun fiyatı ile alacakları kredi arasındaki kısmı, konutun satın alınması esnasında peşin ödemeleri gerekir. LTV de PTI, gibi, verilecek olan ipotek kredisinin geri ödemelerini sigortalamak amacıyla kullanılan bir kriterdir. LTV oranının düşük olması, kredi veren kurum için, daha yüksek bir koruma düzeyini ifade eder. Örneğin bu oranın %75 olması halinde, kredi veren kurumun satın alınan konutun fiyatının %75'i kadar kredi vermesi, aradaki %25'lik farkın ise konut alan tarafından peşin ödenmesini (downpayment) ifade etmektedir.⁶²

Gelişmiş ekonomilerde konut satın alımını finanse eden kurumların vereceği krediler LTV oranının minimize edilmesine bağlanmıştır. Başta LTV oranı maksimum olmakla beraber zamanla yapılan düzenlemeler sonucunda, LTV oranı azaltılmıştır.⁶³

⁶¹ Ali Alp, a.g.e., s. 61.

⁶² Ali Alp, a.g.e., a. y.

⁶³ T. Japelli ve C.M. Chieri, "Financila Market Imperfections and Homeownership: A Comparative Study", *European Economic Review*, 2003, s. 873.

Genellikle insanlar gelirini rasyonel şekilde kullanmak ister ve gelirinin çoğunu sahip olmak istediği konuta harcarlar. Bu şekilde konut sahibi olmak isteyenlerin LTV oranını seçerken, gelir durumuna ve risk karşısındaki dirençlerine bağlıdır. Dolayısıyla kredi alan kişinin krediyi geri ödeyememe ihtimali ile karşılaştığında, ipotek konutun satış tarihinde emlak piyasasının kötü olması ve buna paralel olarak satın alınan konutun fiyatının %25 düşmesi halinde bile, konutun satış tutarı verilen krediyi karşılayacağından, kredi veren için bu orana kadar herhangi bir risk doğurmaz.⁶⁴

4.3.2. İpotek düzenlemenin risk ve getirileri

İpotek kredisi verildikten sonra, bu kredinin vadesi içinde belli koşullarla geri ödemelerinin yapılıp kredinin kapatılması gerekmektedir, ancak burada tekrar belirtilmelidir ki, kredi geri ödemelerinin yapılmaması halinde ipotekli konutun haczedilerek satılması ve bu satış gelirinden kalan kredi geri ödemelerinin tahsili, kredi sürecini sona erdirecektir. İpotek kredisi almak için finansman kurumuna başvurulması ve bu başvurunun kabul edilmesi ile, verilmiş olan kredinin kapatılmasına kadar, finansman kurumunun üzerinde ipotek düzenlemekten kaynaklanan riskler mevcuttur. Bunlar iki kısımdan oluşmaktadır.⁶⁵

- a) Fiyat Riski
- b) Kredi Kullanmama Riski

Fiyat riski, ipotek kredisi faiz oranlarının artması halinde, bu durumun ipotek kredisi değeri üzerindeki olumsuz etkisi ifade edilmektedir. Eğer ipotek faiz oranları artar ve ipoteği düzenleyen taraf daha düşük faiz oranları üzerinden yükümlülük altına girerse, ipotek kredisinin fiyatı azalacaktır. İpotek kredisinin daha sonraki fiyatı da faiz oranlarında meydana gelebilecek değişmelere göre belirlenecektir. Bu nedenle ipoteği düzenleyen finansal kurum gelecekteki faiz oranları beklentisine göre düzenlemiş olduğu ipotek kredisini ya mevcut koşullardan satar ya da yatırım portföyünde tutar,

⁶⁴ Hendershoft H. Patrick, "Debt Usage and Mortgage Choice: The FHA- Conventional Decision", *Journal of Urban Economics*, Vol. XXV, 1997, s. 204.

⁶⁵ Ali Alp, a.g.e., s. 64.

ancak yatırım olarak portföyünde tutması halinde, gelecekteki faiz oranları karşısında, ipotek kredisinin fiyatının değişmesi risk ile karşı karşıya kalacaktır.⁶⁶

Kredi kullanmama riski ise, ipotek kredisi almak için başvuruda bulunup, kendisine yükümlülük mektubu (commitment letter) gönderilmiş olan kişi veya kurumların ipotek kredilerini kullanmama riskidir. İpotek kredisi için başvuranların bu başvurularından vazgeçmelerinin ya da yükümlülük ücretini ödemeleri halinde bile bu krediyi kullanmamalarının en büyük nedeni, ipotek kredisi faiz oranlarının düşmüş olması ve başka bir kurumdan daha ucuza ipotek kredisi sağlayabilme imkânının olmasıdır. İpotek kredisi almak için başvuruda bulunmuş olanların, bu başvurularından vazgeçmelerinin, faiz oranlarının artışı dışında da nedenleri olabilmektedir. Örneğin, satın alınmak istenen konut ile ilgili eksper raporunun olumsuz çıkması, kredi başvurusunda bulunanların iş veya mekan değişikliği veya eşlerin boşanması gibi hususlarda kullanımından vazgeçilmesi durumunda karşılaşılabilecek krediyi kullanmama riskinin nedenlerinden sayılır.⁶⁷

Konut kredisi veren finansman kurumları faaliyetlerinden bir ya da birkaç şekilde gelir elde ederler. İlk olarak vermiş oldukları ipotek kredileri üzerinden düzenleme ücreti almakta olup, bu ücret “points” olarak ifade edilmektedir. Ayrıca her bir point, borçlanılan tutarın %1’ini ifade etmektedir. Daha sonra ise ipotek kredisinin takibi ile ilgili ‘hizmet ücretleri’ almaktadırlar. Hizmet ücretleri genellikle ödeme ihbarlarının gönderilmesi, erken yapılan ödemelerin kaydedilmesi, yılsonunda vergi bildirimlerinin yollanması ve gerektiğinde haciz işlemlerin yapılması gibi işlemlerden oluşmaktadır. İkinci el piyasa satış karı, ipotek kredisinin, bu krediyi düzenleyen tarafa mal olduğundan daha yüksek bir fiyat ile başka bir kişiye ya da kuruma satılması durumunda, satış fiyatı ile mal oluş fiyatı arasındaki farktan elde edilen gelirlerdir. Son olarak da, hatta bu işten elde ettikleri gelirleri içinde en önemli paya sahip, satılan kredi ile ilgili faiz gelirleridir.⁶⁸

⁶⁶ Ali Alp, a.g.e., a.y.

⁶⁷ Ali Alp, a.g.e., s. 65.

⁶⁸ Douglas Diamond, a.g.m., s. 23.

Bilindiği gibi, finansal kurumlar para alıp para satmakta ve aradaki marj kadar da gelir elde etmektedirler. Doğal olarak para alınıp satılırken fiyat olarak faiz kullanılmaktadır. Genel olarak finansal sistemin bir parçası olarak mevduat toplamaktadırlar ve toplamış oldukları fonları yine belli oranlardaki faizler ile kredi talebinde bulunanlara kullandırmaktadırlar.

4.3.3. İpotekle ilgili riskler

Düzenlenmiş olan ipotek kredilerine yatırım yapmış olanlar, belli başlı beş tür riskle karşı karşıya kalmaktadırlar. Bunlar aşağıdaki gibidir.⁶⁹

1. Faiz oranı riski
2. Erken ödeme riski
3. Kredi riski
4. Pazarlanabilme riski
5. Satın alma gücü riskidir.

Faiz oranı riski, piyasadaki faiz oranlarının dalgalanmasına duyarlı risktir. İpotek kredisi bir borçlanma aracı olduğundan faiz oranlarının artış göstermesi halinde, fiyatı düşecektir. Eğer faiz oranları azalırsa bu durumda da ipotek kredisinin fiyatı artacaktır, ancak ipotek kredisinin uzun vadeli bir yatırım olması nedeniyle, yatırımcı yatırım süresince faiz oranı riskine bağlı değişken faiz riski ile karşı karşıya kalacaktır.⁷⁰

İpotek kredisini alan taraflar, mevcut borçlarını, herhangi bir ödeme cezasına maruz kalmadan, vade tarihinden önce, ödenmesi gereken tutarlardan daha fazla ödeme yaparak veya borcunu tümünden ödeyerek kapatma hakkına sahiptir. Yani, ipoteğe yatırım yapan taraflar, ipotek kredisi almış olanlara, kredinin bir özelliği olarak, önceden ödeyebilme hakkını tanımaktadırlar. Böylece ortaya çıkabilecek nakit akımlarındaki belirsizliğe erken ödeme riski denmektedir.⁷¹

⁶⁹ Ronald Goldstin, a.g.m., s. 16.

⁷⁰ Ronald Goldstin, a.g.m., s. 19.

⁷¹ Ronald Goldstin, a.g.m., a. y.

Piyasa faiz oranlarının istikrarlı olduğu dönemlerde erken ödemelerin oranı düşük olmaktadır. Hâlbuki piyasa faiz oranlarının hareketli olduğu yani faiz oranlarındaki iniş ve çıkışların yüksek olduğu dönemlerde erken ödemelerde artışlar olabilmektedir.

Kredi riski, konut kredisini almış olan kişinin, ödeme gücünü içine düşmesi durumundaki zarar riskidir. Bunun yanında kredi riskinin minimize edilmesi için PTI ve LTV oranlarının da değerlendirilmesi ve bu oranları düşük olan ipotek kredilerine öncelik verilmesi gerekir.⁷² Bu riskin elimine edilmesi için diğer bir yöntemde kredi derecelendirme kurumların yapmış olduğu analizlerinden yararlanmaktır. Bilindiği gibi kredi derecelendirme kuruluşları, uluslararası yatırım bankalarına ve ülkelere kredi notu vermektedirler. Verecekleri not söz konusu ülkedeki bankaların kredi riskinin ne seviyede olduğunu gösterir.⁷³

Pazarlanabilme riski, satın alınmış olan ipotek kredilerinin acilen satılması gerektiğinde karşılaşılabilecek zarar riskidir. Genel olarak, satılmak istenen ipotek kredisinin piyasadaki alım satım fiyatı arasındaki farka göre hesaplanmaktadır. Kredi ticaretinde üç önemli risk dikkat çekmektedir. Bunlar likidite, kredi ve faiz oranı riskidir. Bunların dağıtımı kredi alacak olanlarla sınırlıdır.⁷⁴ Gelişmiş olan ülkelerde, ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmiş olan menkul kıymetlerin çoğunun likiditesi çok yüksek olup, buna paralel olarak likidite riskleri çok düşük düzeydedir.

Satın alma gücü riski veya diğer bir ifadeyle enflasyon riski, yatırım aracının gelecekteki nakit akımlarının, satın alma güçlerindeki belirsizliktir. Genelde sabit faiz oranlı ipotek kredisi sahipleri kredinin vadesi boyunca satın alma gücü riski ile karşı karşıyadır. Günümüzde satın alma gücü riski azaltmak için ipotek kredilerinin faiz oranları vade boyunca sabit tutulmamakta ve belirli dönemlerle yeniden belirlenmektedir.⁷⁵

⁷² United Nations, "Housing Finance System for Countries in Transition: Principles and Examples", New York and Geneva: United Nation Publications, 2005, s. 38.

⁷³ T.C. Maliye Bakanlığı: Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurul Başkanlığı Raporu, Sayı 2, (15 Mart 2005), s. 2.

⁷⁴ United Nations, a.g.m., s. 38.

⁷⁵ D.E. Fisher ve J. R. Jordan, "Security Analysis and Portfolio Management", ABD, 1991, s. 337.

4.4. İpotek Kredisi Türleri

Konut Finansman piyasası gelişmiş olan ülkelerde, konut satın almak isteyen, ancak bir konut satın almak için yeterli fona sahip olmayan kişilerin, gerekli şartları taşımaları halinde, başvurabilecekleri bir çok ipotek kredisi türü vardır. Kişilerin başvuracakları konut ipotek kredisi türlerinden kendileri için en uygun olanını seçmeleri, bu kişilerin ön ödemeyi yapabilme, sahip oldukları gelir düzeyi, kredilerin vadesi ve kredi kurumları tarafından istenen diğer şartları yerine getirebilme durumlarına bağlıdır. Konut kredisi almak isteyen kişiler, başvurdukları finansman kurumunu seçerken de birçok faktörü göz önünde bulunduracaklardır.⁷⁶

Konut kredisini almak isteyenlerin göz önünde bulunduracakları bir çok faktör vardır. Finansman kurumların sunmuş olduğu çeşitli kredi paketleri ve bunun içinde değişen faiz oranları, ön ödeme oranları ve diğer faktörleri değerlendirmek tüketiciye sunulmuş bir tercih zenginliğidir. Bu nedenle kredi almak isteyenler, kendileri için en uygun ipotek kredisini seçebilmeleri kredi veren kurumlar hakkında daha fazla bilgi edinmelerine bağlıdır.⁷⁷ Kredi ihtiyacı olan kişi ve bu krediyi sağlayan finansman kurumlarının tercih ve beklentilerinin ipotek çeşitlerinin geliştirilmesi üzerinde çok büyük etkisi vardır. Genellikle, kişi ve kurumların bu tercih ve beklentileri, ülkenin genel ekonomik seviyesine ve bu ekonomik seviyenin geleceğine bağlanmıştır. Bu nedenle, ipotek türlerinin çeşitliliğini, ülkenin cari ekonomik seviyesi ve bunun gelecekteki beklentileri oluşturmaktadır.

Ekonomik temelleri sağlam atılmış ve gelecekle ilgili kaygıların pek söz konusu olmadığı ülkelerde genellikle sabit faiz oranlı ipotek kredileri kullanılırken, ekonomik belirsizliklerin söz konusu olduğu ülkelerde ve özellikle de enflasyonun yüksek düzeyde seyrettiği ülkelerde değişken oranlı ipotek kredileri kullanılmaktadır.⁷⁸ Konut ipotek piyasaları gelişmiş ve bu çerçevede ipotek kredileri çoğalmış olan ülkelerin nerede ise tümü sanayileşmiş ülkelerdir. Bu yüzden ipotek türleri ele alınırken bu ülkelerde hakim olan ve uygulanan ipotek çeşitleri incelenecektir.

⁷⁶ Steven Phillips, "Selecting the Right Mortgage", *Journal of Accounting*, (Haziran 1994), s. 71.

⁷⁷ North Caroline Cooperative Extension Service, "Choosing the Best Mortgage", *North Caroline State University College of Agriculture and Life Sciences*, (Mayıs 1994), s. 2.

⁷⁸ M. Stephens, "Convergence in European Mortgage Systems Before and After EMU", *Journal of Housing and the Built Environment*, Kluwer Academic Publisher, Vol. XV, s. 36.

4.4.1. Klasik ipotek kredisi

Klasik ipotek kredisi, sabit faiz oranlı, eşit geri ödemeleri, tamamen geri ödenen bir konut kredisi şeklinde verilmektedir. Klasik ipotek kredisi olarak ifade edilen bu ipotek türünün arasındaki temel düşünce, ipotek kredisinin vadesi ya da süresi olarak ifade edilen ve üzerinde anlaşılmaya varılan zaman içinde, ödünç alınan borcun, faiz ve anapara olarak eşit taksitlerle geri ödenmesidir. Böylece, dönem sonunda kredi tamamen geri ödenmiş olur.⁷⁹ Genellikle ipotek kredilerinde geri ödemeler, aylık yapılmakla beraber vadeleri 20 yıldan 30 yıla kadar olan sürelerde değişiklik arz etmektedir.

4.4.2. Artan geri ödemeli ipotek kredileri (Graduated Payment Mortgages- GPM)

Artan geri ödeme tutarlı ipotek kredileri, alınmış olan ipotek kredileri genellikle sabit faizli olmakla vadeleri 5 ile 10 yıl arasında değişen ve düşük aylık geri ödemelerden meydana gelmektedir. Geri ödemeler yılda bir kez arttırılmaktadır. En büyük dezavantaj ise kişinin gelirinde beklenen artışın olmadığı durumlarda geri ödemelerdeki ortaya çıkacak risktir.⁸⁰

4.4.3. Değişken oranlı ipotek kredisi (Variable Rate Mortgages-VRM)

İpotek literatüründe ismi ayarlanabilir veya esnek oranlı ipotek kredisi diye geçmektedir. Değişken oranlı ipotek kredisi, kredinin vadesi boyunca piyasadaki hakim olan faiz oranına bağlı olmasıdır. Değişken oranlı ipotek kredisıyla, düşük faizli ödemelerle konut sahibi olabilmeleridir. Değişken oranlı ipoteklerde faiz oranları 3 ay, 6 ay, 1 yıl, 3 yıl ve 5 yıllık sürelerle yeniden belirlenmektedir. Bu tür ipotek kredisinde faiz oranlarının belirlenmesinde esas alınan endeks, genellikle bir yıllık hazine bonusu faiz oranıdır. Bu endeksin, tercih edilmesinin en önemli nedeni, cari ekonomideki faiz oranlarını yansıtmasıdır.⁸¹

⁷⁹ Ali Alp, a.g.e., s. 78.

⁸⁰ Wanda W. Shelby ve Walls J. Eleanor, "Mortgage Alternatives: The Risk and Oppurtunities", *University of Arkasas Cooperative Extension Service*, Little Rock, 1991.

⁸¹ Virginia Pert, "Mortgage Alternatives: The Risk and Opportunities", *University of Florida Cooperative Extension Service*, 1991.

4.4.4. Fiyat düzeyine ayarlı ipotek kredisi (Price Level Adjusted Mortgages- PLAM)

Enflasyonun yüksek düzeyde seyrettiği çoğu ülkelerde (Çili, Brezilya, Meksika ve Gana gibi..), uzun vadeli ipotek kredisinin teminini kolaylaştıran fiyat düzeyine ayarlanan ipotek kredisidir. Bu tür ipotek kredileri, vade boyunca geri ödemelerini reel olarak sabit tutulmasını mümkün kılar.⁸²

PLAM'ın klasik ipoteğe benzemesi yanında, farklı olarak aylık geri ödeme tutarları enflasyon oranları çerçevesinde nominal olarak değişmekle beraber, reel bakımdan bu tutarların sabit kalmasıdır. Başka bir deyişle, PLAM'de aylık ipotek kredisi geri ödeme tutarları, satın alma gücü bakımından eşit ödemeler şeklindedir.

4.4.5. İki oranlı ipotek kredileri (Dual Rate Mortgages- DRM)

İki oranlı ipotek kredisi, PLAM gibi enflasyonun ödemeler üzerindeki olumsuz etkisini ortadan kaldırmak için geliştirilmiş olan bir kredi türüdür. DRM, birçok bakımdan PLAM'ye benzemekle beraber, bazı yönleri itibariyle PLAM'den ayrılmaktadır. PLAM'de olduğu gibi, DRM'de de ipotek kredisi bakiyesi enflasyon oranına göre düzenlenmektedir, ancak DRM'nin PLAM'dan ayrıldığı nokta kredi almış olan kişilerin geri ödeme tutarlarının gelir düzeyine göre hesaplanmasıdır.⁸³

4.4.6. Karma ipotek kredileri

Karma ipotek kredileri, adından da anlaşılacağı gibi, farklı ipotek kredilerinin özelliklerini bünyesinde taşıyan bir ipotek kredisi türüdür. Bu ipotek kredilerinde genellikle klasik ipotek kredisi ile değişken oranlı ipotek kredisinin sahip olduğu koşulların karması bir geri ödeme yöntemi uygulanır.⁸⁴

4.4.7. Yüksek ödemeli ipotek kredileri

Yüksek ödemeli ipotek kredilerinde vadeler genellikle 30 yıla kadar çıkmakla faiz oranları da sabit ya da değişken oranlı da olabilmektedir. Genellikle ara ödemeler 3 ya da 5 yılda bir yapılmaktadır. Bu çerçeveye bağlı olarak kredi alanlar, kredilerini

⁸² Kanak Patel ve Işık Erol, a.g.m., s. 283.

⁸³ Ali Alp, a.g.e., s. 98.

⁸⁴ Jeffery D. Fisher ve Brain R. Webb, "Hybrid Mortgages: A Blend of Debt and Equity", *Real Estate Finance*, 1994, s. 36.

kapatabilmek için ya krediyi aldıkları kurumdan mevcut bakiyesi tutarında yeni bir krediyle değiştirmekte veya aynı tutardaki krediyi başka bir kredi kurumundan borçlanarak kredi borcunu kapatabilmektedir.⁸⁵

4.4.8. Kazanç paylaşımlı ipotekler

Bu tür ipoteklerde borç veren kuruluş gayrimenkulün değer artışı üzerinde pay sahibidir. Vade süresi maksimum 10 senedir. Eğer gayrimenkul 10 yıldan daha kısa bir sürede satılırsa satış fiyatı esas alınarak paylaşım yapılır. Eğer 10 yıl içinde gayrimenkul satılmamış ise gayrimenkul fiyatı piyasada araştırılarak kazanç miktarı tespit edilir. Bu kazancın borç veren kuruluşa düşen payı ödenir. Eğer borçlu bu miktarın tamamını karşılayamıyorsa kalan kısmı için yeni bir kredi açılarak piyasa faiz oranları üzerinden geri ödemeler yapılır.⁸⁶

5. DÜNYADA İPOTEK PİYASALARI

İpotek piyasası tarihte ilk olarak ABD’de gelişmiştir. Bu nedenle dünyada ipoteğin gelişimi üzerinde durulurken diğer ülkelere de model olmuş ABD deneyimleri ve teknikleri öncelikli değerlendirilecek, yeri geldiğinde başka ülkelerin uygulamaları ele alınacaktır. Sanayileşmiş ülkelerde uygulanan kurumsal konut finansman sistemleri, ilgili ülkelerin kendi koşullarına uygun varyasyonları içermekle beraber, esas itibariyle ABD sisteminin özelliklerini taşımaktadırlar. Bu açıdan, konut finansmanını kurumsal bir çerçeveye oturtmak isteyen ülkeler, uzunca bir süre denemelerin ardından değişik ekonomik şartlara göre kendisini adapte edebilmiş olan sistemlerden faydalanmışlar ve kendi koşullarına uygun modeli oluşturmuşlardır.

İpotek; bir sistemdir ve Amerikan literatüründe fon sağlayıcılar, yatırımcılar, inşaat şirketleri, kullanıcılar ve buna ilave olarak sigorta şirketleri olmak üzere beş elemanı bulunmaktadır.⁸⁷

⁸⁵ John Merrill, “Buying a Home: The First Time Around”, *University of Wisconsin- Extension, Medison*, 1990.

⁸⁶ Murat Bahadır Teker, *Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı*, 1.b., Ankara: SPK yayını, No. 43, (Haziran, 1996), s. 20.

⁸⁷ North Caroline Cooperative Extension Service, a.g.m., s. 497.

5.1. ABD İpotek Piyasası ve Piyasada Yer Alan Kurumlar

Amerika'da 1930'larda yaşanan derin ekonomik kriz sonrasında bankacılık sektörü halkın ev sahibi olma ihtiyacı için kaynak sağlayamaz duruma gelmişti. Piyasadaki bu boşluğu doldurmak adına, 1938 yılında devlet kontrolünde mortgage (ipotekli konut finansman sistemi) uygulaması sayesinde 2003 yılında konut alımı için borçlanmaların toplamı 6,2 trilyon Avro'ya ulaşmıştır.⁸⁸

Büyük depresyonun mali piyasalar üzerindeki etkisini gidermek ve bir anlamda piyasanın yeniden yapılandırılması için, ABD hükümeti tarafından birkaç kamuya yararlı kurumun oluşturulmasına karar verilmiştir. ABD'de gayrimenkul finansman piyasasının gelişimini sağlayan kamusal ve kamu destekli kurumların faaliyetleri piyasanın etkinliğini arttırmak açısından olumlu etkileri olmuştur. İpotek piyasanın gelişimini sağlamak amacı ile ABD hükümeti tarafından uygulamaya konan destekleme programlara bakıldığında "agency" olarak adlandırılan üç temel kurumun ortaya çıktığı görülmektedir. Bu kurumlar sırasıyla Federal Konut İpotek Kredisi Şirketi (Federal Home Loan Mortgage Corporation- FHLMC), Fderal İpotek Birliği (Federal National Mortgage Association- FNMA) ve Hükümet İpotek Birliği (Government Mortgage Association, Ginnie Mae- GMA)'dır. Sözkonusu kurumlar konut mülkiyetinin artışını teşvik etmiştir. Federal Merkez Bankası, iskonto mekanizması yoluyla ticari bankalara likidite sağlamıştır. Uzman konut finansman kurumları (Tasarruf ve kredi birlikleri, Tasarruf Bankaları) için gerekli olan likidite ise, Federal Konut Kredi Bankaları (Federal Home Loan Banks)'ın kurulmasıyla yaratılmıştır. Tasarruf bankaları Federal Konut Kredi Bankaları komisyonunun getirdiği kurallara uymayı kabul etmişler ve bunun karşılığında destekleme fonu programlarından faydalanabilmişlerdir. Ayrıca bu kurumlara hazineden borçlanma imkânı tanınmıştır. Uzman konutlar finansman kurumları gerek kendilerinin düzenlemiş olduğu ve gerekse başka finansman kurumları tarafından düzenlenmiş olan ipotek kredilerine yatırım yapabilirler, ancak ipotek kredilerinin alınıp satıldığı bir ikincil piyasanın olmaması halinde, yalnız uzman konut finansman kurumları kanalıyla piyasaya likidite sağlamak mümkün olmayacaktır. Bu nedenle ABD hükümeti tarafından desteklenen bir diğer kurum olan Federal İpotek

⁸⁸ Cılız, Can, "Mortgage Nedir ?", www.reyono.net/defaulttut.aspx?, 25 Aralık 2006.

Birliği (Federal National Mortgage Association-FNMA) kurulmuştur. Bu kuruluş aynı zamanda “Fannie Mae” olarak da bilinmektedir.⁸⁹

ABD’de ipotek piyasasının gelişimini sağlayan kuruluşlar sırasıyla ele alınmıştır.

5.1.1. Federal Housing Administration (FHA)

1934 yılında kurulmuştur. İpotek kredilerinden kaynaklanan sorunları çözmekle görevlendirilmiştir. Sabit geri ödemeli, sabit faizli ve tamamen amortize edilen klasik konut ipotek kredilerinin geliştirilmesi ve teşviki bu kurum tarafından sağlanmıştır. FHA ipotek kredileri için sigorta uygulamasını başlatarak yatırımcıların kredi riskinden kurtulmasını sağlamıştır. FHA, 1965 yılında Department of Housing and Urban Development (Konut ve şehir geliştirme bölümü-HUD) ile birleştirilmiştir. İpotek kredilerini sigortalayan diğer bir kurum Emekliler İdaresi (Veterans Administration, VA) ise 1944 yılında kurulmuştur.⁹⁰

5.1.2. Fannie Mae

Amerika’daki büyük ekonomik krizin ardından, 1938 yılında hükümet tarafından ipotek kredisi sistemine para akışının devamlılığının sağlanması için ikincil bir ipotek piyasası yaratılması amacıyla kurulmuştur. Fannie Mae’nin kuruluşundaki amaç, FHA ve VA tarafından sigorta edilmiş olan ipotek kredilerinin ikincil piyasasının bu kurum tarafından oluşturulması olmuştur. O dönemde, sadece Federal Housing Administration tarafından sigortalanmış ipotekleri alarak kredi verenlere kaynak sağlamaya yetkili kılınmıştır. 1968’de ise kurumun etkinliğini arttırmak bakımından Fannie Mae ve Ginnie Mae olmak üzere ikiye bölünmüş, Fannie Mae kendi öz sermayesi ile işleyen özel bir şirket haline gelmiştir. Fannie Mae tüketicilere doğrudan ipotek kredisi sağlamaz ancak, sermaye piyasalarından borçlanarak, tüketicilere doğrudan ipotek kredisi sağlayan firmalara kaynak temin eder. Fannie Mae, ABD’nin aktif büyüklüğü

⁸⁹ Ali Alp, a.g.e., s. 106.

⁹⁰ Jones Oliver, “Default Risk on FHA”, *The Journal of Finance*, Vol. XVII, No. 2, (Mayıs 1964), s. 358.

bakımından üçüncü büyük, ipotek kredisi sektörüne sağladığı kaynak bakımından ise en büyük firmasıdır.⁹¹

5.1.3. Ginnie Mae

1968’de Fannie Mae’nin ikiye bölünmesi sonucu kurulan Ginnie Mae tamamen devlete aittir. Ginnie Mae’nin fonksiyonu garantörlüktür. Ginnie Mae, ipoteğe dayalı menkul kıymetleri ihraç etmez, alıp satmaz veya ipotek kredilerini satın almaz. İhraççının ödemediği durumda ödeme yapmakla yükümlüdür. Aynı zamanda Ginnie Mae, Amerika Hükümeti’nin tam güveni ve kredisine, FHA ve VA’nın sigorta ettiği ipotek kredilerini satın alarak, konut ipotek kredisi piyasasını desteklemektedir.⁹²

5.1.4. Freddie Mae

ABD hükümeti 1970 yılında Federal Home Loan Mortgage Corporation’i (FHLMC, “Freddie Mac” –Federal Konut İpotek Kredisi Şirketi) kurmuştur. Bu kurumun amacı, FHA ve VA tarafından sigorta edilen ipotek kredileri ile belirleyeceği standartları taşıyan klasik ipotek kredilerini satın almaktır.⁹³

5.2. Avrupa İpotek Piyasası

Avrupa gayrimenkul finansman piyasası gelişmiş piyasalar arasında sayılmakla beraber Avrupa ülkelerin ekonomik ve hukuki yapılarına uygun olarak değişiklik arz etmektedir. Örneğin geri ödemelerdeki aksaklık nedeni ile söz konusu malın satılmasından kaynaklanan hukuki süreç İsviçre’de 6 ay sürerken bu süreç İtalya’da 120 ay sürmektedir.⁹⁴

Özellikle Avrupa ülkelerin 1980’de ‘Tek pazar’ sistemine geçmesiyle ipoteğe dayalı konut finansman sisteminin doğasında değişikliğe neden olmuştur.⁹⁵

⁹¹ S. Ardıçlı, “ Türkiye’de Konut Sorunu ve Uzun Vadeli İpotek Kredileri (Mortgage Sistemi)”, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Fen Bilimler Fakültesi, 2003), s. 76.

⁹² Judith Herdth ve Coles Adrian, a.g.m., s. 775.

⁹³ Edward, E. Edward, “Changing Character of the Real Estate Mortgage Markets”, *The Journal of Finance*, Vol. XIX, No. 2, s. 317.

⁹⁴ Sanders B. Antony, “Barriers to Homeownership and Housing Quality”, *Journal of Housing Economics*, (Ağustos 2005), s. 148.

⁹⁵ Mark Stephen, a.g.m., s. 29.

5.3. İngiltere İpotek Piyasası

Dünyadaki ilk ipoteye dayalı konut finansman kredileri, uygulaması 1190 yılının başlarında İngiltere’de ve daha sonra Avrupa’da görülmüştür. İngiltere’de 1980’de yapılmış olan mevzuattan sonra arındırma süreci sonrası, gayrimenkul finansman piyasasında ciddi gelişmeler meydana gelmiştir. Piyasasının gelişimiyle beraber çeşitli konut finansman sistemleri, tüketicilerin tercihlerini zenginleştirmiştir.⁹⁶

AB’nin en büyük dünyanın ikinci en büyük ipoteye dayalı menkul kıymet piyasası İngiltere’de bulunmaktadır. 2001 yılı itibarıyla piyasalardaki toplam ipoteye dayalı menkul kıymet hacmi 32 milyar dolar civarındadır. İngiltere’de ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetlerin büyük bir kısmı değişken oranlı olup, toplam konut kredilerinin ise %3’lük bir kısmı menkul kıymetleştirilmiştir. Konut finansmanı temelde Yapı Toplulukları (Building Societies) ve bankalar aracılığı ile sağlanmaktadır. Ancak bu kuruluşlar ipotek kredilerini, menkul kıymetleştirmekten çok bilançolarında tutmaktadır. Öte yandan 1990’li yıllarda, kaynakların bilanço-dışı menkul kıymetleştirme ile sağlayan uzman konut finansman kuruluşları (Specialist Mortgage Lenders- SMLs) faaliyete geçmiştir. 1990’lardan sonra hareketlenen piyasa, ihracat hacmini önemli oranda artırmıştır. Ayrıca, İngiltere’de verilen ipotek kredilerinin değişken oranlı olması, Yapı Toplulukları ile bankaların uzun vadeli mevduat toplayabilmeleri, bu kurumların menkul kıymetleştirmeye çok fazla ihtiyaç duymamalarına sebep olmaktadır. Nitekim her iki grupta da önemli mali bünye problemleri görülmemektedir. Sonuç itibarı ile 2008 sonuna kadar %62,2 oranında büyüyerek İngiltere ipotek piyasasının 442,2 milyar Sterling’e (796 milyar ABD\$) ulaşması tahmin edilmektedir.⁹⁷

5.4. Kuzey AB Ülkeleri İpotek Piyasaları

İsveç ve Finlandiya başta olmak üzere bazı Kuzey AB ülkeleri, finansal sistemlerinde yaşanan sorunları çözüme kavuşturma amacıyla menkul kıymetleştirme ile ilgilenmektedirler. İsveç’te düzenleyici otoriteler yasal altyapının oluşturulmasına

⁹⁶ David Leece, “Choice of Mortgage Instrument Liquidity Constraints and the Demand for Housing Debt in the UK”, *Applied Economics*, 2000, s. 1121.

⁹⁷ Euromonitor, “Mortgage Finance in UK”,
[http://www.euromonitor.com/Mortgage_finance_in_UK_\(mmp\)](http://www.euromonitor.com/Mortgage_finance_in_UK_(mmp))

ilişkin çalışmaları sürdürmektedirler. Yasal altyapının henüz hazır olmaması nedeni ile bazı İsveç bankaları sınır-ötesi ihraçlara başlamışlardır. Benzer şekilde Finlandiya’da da yasal alt yapının hazırlanmasına yönelik çalışmalar sürmektedir. Öte yandan Norveç finansal sistemi ciddi sıkıntılar yaşamakla beraber, menkul kıymetleştirmeye yönelmeyeceğini açıklamıştır. AB’de ipoteye dayalı menkul kıymet ihracı ABD’de olduğu gibi fazla gelişmemiş ve bilanço-içi menkul kıymetleştirme önem kazanmıştır. Bir ülkede İDMK ihracının başarılı realizasyonu için iki koşul gereklidir. Birincisi, piyasa katılımcılarının bu menkul kıymetlere olan talepleri, ikincisi ise mevcut finansal, teknik ve hukuki altyapının (financial infrastructure) buna uygun olmasıdır.♥ Piyasa katılımcılarının talepleri ile teknik ve yasal altyapının uygunluğu açısından AB ve AB dışı ülkelere ilişkin farklı nedenler ve dinamikler, AB’yi bilanço dışı menkul kıymetleştirmeden (İDMK) uzaklaştırıcı veya bilanço içi menkul kıymetleştirmeye yönelişi artırıcı etkide bulunmuştur.⁹⁸

5.5. Ortadoğu ve Güney Afrika İpotek Piyasaları

Bu ülkelerdeki ipotek sisteminin temeli daha çok kıyaslama yöntemleri sayesinde atılmıştır. Çünkü ekonomik koşullar gelişmiş ipotek piyasası için uygun değildir. Bu ülkelerde yaşayanların düşük gelire sahip olması ve ülke nüfusunun çoğunun Müslüman kesimden oluşması, sistemin gelişmemesinin en büyük engellerinden sayılmaktadır.⁹⁹

5.6. Arjantin İpotek Piyasası

Finansal kuruluşların gelişmiş olması bu tür ülkelerde ipotek piyasasının gelişimi için önem taşımaktadır. Eğer finansal kuruluşların yapısı olası krizlere duyarlı ise veya çabuk bozulabilecek yapıda ise bu durum ipotek piyasasının oluşumuna en büyük engeldir. Zaten 2001 krizi sonrası Arjantin, ekonomik politikalarına olası krizlere

♥ Teknik ve hukuki, mali yapıdan kastedilen, yasal düzenlemeler, muhasebe kuralları, mali ve vergisel düzenlemelerdir.

⁹⁸ OECD, “Securitisation: An International Perspective”, Paris, 1995, s. 11.

⁹⁹ Sanders B. Anthony, a.g.m., s. 150.

karşı esneklik kazandırmıştır. Geri ödemelerdeki aksaklıklar ülkede gerçekleşen devülasyon sonrasında büyük artışlara neden olmuştur.¹⁰⁰

5.7. Türkiye’de İpotek Piyasası

Türkiye’de bu güne kadar, konut almak isteyen ancak fon ihtiyacı olanlarla, fon alıp ödünç vermek isteyenleri karşı karşıya getirecek ya da iki grup arasında fon transferine yardımcı olacak bir konut finansman sistemi oluşturulamamıştır. Türkiye’de konut finansmanı alanında yapılan tüm uygulamalarda kaynak problemi söz konusu olduğundan hiçbirisi süreklilik gösterememiştir. Aslında, TFK en sağlam kaynağa sahip bir kuruluş olmasına rağmen, belki de olaya tek yönden bakılması nedeniyle, bir konut finansman sisteminde olması gereken bağlantılara fazla dikkat edilememiş ve bu amaç doğrultusunda başarılı gelişme sağlanamamıştır. Ayrıca, Türkiye’de konut finansmanında fazla sübvansiyonlu finansman katkısı sağlama yolu seçilmiş, bu konut için tasarrufların başka tüketim alanlarına kaydırılmasına neden olduğu gibi fon fazlası olanlardan, ihtiyacı olanlara fon transferi yapılamamış, finansal destek sağlayan birimler uzun vadeli, düşük faizli kredi verecek şekilde hiçbir zaman yeterli olamamıştır. Bu kurumlar ya belli bir süre sonra finansal desteği vermekten vazgeçmişler (SSK, Bağ-Kur) veya faaliyetlerini devam ettirebilmek için yüksek faiz ve kısa vadeli kredi vermeye başlamışlar (TEB gibi), ya da TKİ gibi kaynaklarını korumak için sabit oranlı endeks yerine, fiyat artışlarını dikkate alan ikili endeksi tercih etmek durumunda kalmışlardır.¹⁰¹

Türkiye’de konut sorunu gerek ekonomik gerekse sosyal açıdan ele alındığında, esas sorunun arz talep dengesizliğinden kaynaklandığı görülmektedir. İstisnalar bir yana bırakılırsa, yıllardır Türkiye’de genellikle konut arzı, konut talebinin altında kalmıştır. Yüksek enflasyona sahip Türkiye’de ipotek kredisini kullanmak isteyenlere uygun gelmemiştir. Gelişmekte olan bir ülke konumunda bulunan Türkiye’de konut finansmanı kurumsal anlamda tam olarak yerleşmediği ve atılması gereken adımlar ekonomik sebepler nedeniyle zamanında atılmadığı için Türkiye’de konut sektörü

¹⁰⁰ Oliver Hassler et al., “The Impact of The 2001 Financial Crisis and The Economic Policy Responses on the Argentine Mortgage Market”, *Journal of Housing Economics*, 2005, s. 246.

¹⁰¹ Murat Bahadır Teker, a.g.e., s. 81-82.

birçok ülkenin gerisinde kalmıştır.¹⁰² Burada Türkiye'deki ipotekle ilgili bilgiler kısaca kesilerek ilerleyen bölümlerde daha ayrıntılı olarak değinilecektir.

6. KONUT FİNANSMAN SİSTEMLERİNİ TEHDİT EDEN FAKTÖRLER

Dünya'da ABD ipotek piyasası dışında diğer ülkeler genel anlamıyla ipotek piyasasındaki gelişimini tamamlayamamıştır. Bu ülkelerdeki söz konusu piyasanın tamamlayamamasının nedeni ise genelde etkin olmayan bir piyasanın denetimindeki aksaklıklar ve konutlardaki düşük kalite olarak ifade edilir. Bunlara rağmen gelişmiş ülkelerde ipotek piyasasının etkinliği artmakta olup zaman zaman bazı sıkıntılarla karşılaşmaktadırlar. Gelişmiş ülkelerde ipotek piyasasının önündeki engeller hukuki düzenlemelerin etkin işleyemeyişi ve ipotek piyasası hizmetlerinin değişken faiz oranlarına duyarlı olması sayılabilir.¹⁰³

Gelişmekte olan ülkelerde yeterli konut finansman sistemi bulunmamaktadır. Konut finansmanı daha çok hane halkının kendi birikimleri, konut kooperatifleri ve konut müteahhitleri ile kurumsal olmayan bir yapı içerisinde sağlanmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde, konut finansmanında karşılaşılan başlıca sorunlar aşağıdaki gibi sıralanabilir.

6.1. Enflasyon ve Faiz Oranı

Sürekli ve yüksek enflasyon geniş kapsamlı belirsizlikleri beraberinde taşır. Konut satın almak için gerekli olan fonların uzun vadeli olması nedeniyle enflasyon ve buna bağlı olarak faiz oranlarının yüksek ve değişken olması bu sektördeki fon hareketlerini olumsuz etkilemektedir. Bu belirsizlikler, konut kredilerinin uzun vadeli olması nedeniyle özellikle sabit faiz oranlı konut kredilerinin geri dönüşlerinin satın alınması durumlarında ortaya çıkar.

¹⁰² Kanat Patel ve Işık Erol, a.g.m., s. 271.

¹⁰³ Sanders B. Anthony,, a.g.m., s. 152.

6.2. Sermaye Yetersizliği

Ulusal ve kişisel gelir düzeylerinin düşük olmasına bağlı olarak özel birikimler sınırlıdır. Mevcut birikimler, ülke kalkınmasını teşvik etmek amacıyla daha çok sanayi yatırımlarına yönlendirilmektedir. Finansal sistem genellikle gelişmemiştir.

6.3. Uzun Vadeli Finansman İhtiyacı

İpotek konut finansman sistemi özelliği gereği uzun vadelidir. Ekonomik istikrarsızlık nedeni ile mevcut fonlar uzun vadeli yatırımlar yerine kısa vadeli yatırımlarda kullanılması uzun vadeli ipotek sisteminin gelişmesine ciddi anlamda engel teşkil eder.

6.4. Yüksek İşsizlik Ve Ekonomik Belirsizlik

Kişilerin mevcut ve gelecekteki gelirlerinin değişken olması, konut finansmanı sistemini olumsuz yönde etkilemekte, ödeme güçlükleri ortaya çıkmaktadır.

6.5. Kurumsallaşma

Oluşturulacak olan konut finansman sisteminin sürdürülebilir olması için konut kredisi verecek olan finansman kurumlarının fon sağlayabileceği kaynaklara sahip olması gerekir. Bu da ancak kurumsallaşmanın var olması ile mümkün olur. Uzun vadeli ve düşük faizli kaynak sağlayacak kurumların oluşmamış, kurumsallaşmanın yeterli derecede yaygınlaşmamış olması nedeni ile ipotek kredisi araçları yeterince kullanılmamaktadır.¹⁰⁴

6.6. Haciz Süresi

Haciz süresinin çok uzun ve karmaşık oluşu ve uygun finansal araçların olgunlaşmaması, finansal kurumları ipotek kredisi vermekten uzaklaştırmaktadır.¹⁰⁵ Verilen kredi hacmi içinde, geri ödemeleri yapılamayan kısmın az olması halinde, finansman kurumun mali bünyesi bunu taşıyabilir, ancak yapılamayan geri ödemelerin artması halinde, tamamen sistemi işlemez hale sokacaktır. Dolayısıyla, geri ödemeleri

¹⁰⁴ J. Hegedüs, “Housing Finance in South- Eastern Europe”, Metropolitan Research Institute, Budapest, 2002.

¹⁰⁵ Hülya Demir ve dđr., a.g.m., s. 14.

yapılamayan kredilerle ilgili haciz işleminin sağlıklı bir şekilde işlemesi söz konusu ülkenin hukuki ve vergisel düzenlemelerin etkinliğine bağlıdır.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE KONUT FİNANSMAN SİSTEMİ

1. TÜRKİYE'DE KONUT FİNANSMANI

Türkiye'de 1923'ten bu yana konut ile ilgili çalışmaların ve yasal düzenlemelerin geliştirilmesine yönelik politikalar, ekonomideki istikrarsızlık ve siyasi çalkantılar nedeniyle tam olarak uygulanamamıştır.

Gelişmiş ülkelerde olduğu gibi, Türkiye'de finans piyasaları içinde faaliyet gösteren ihtisaslaşmış konut kredisi kurumları ortaya çıkmamış, ticari bankalar son dört yıla kadar konut kredisi alanına girmemişlerdir. 1926 yılında kurulan ve Kamu İktisadi Teşebbüsü (KİT) niteliğinde bir kurum olan Emlak Kredi Bankası'nın yanı sıra 1950 yılından itibaren Sosyal Sigortalar Kurumu, 1976–1980 yılları arasında BAĞ-KUR ve 1963 yılından bu yana OYAK konut kredisi vermiştir. SSK ve BAĞ-KUR gibi sosyal güvenlik kurumları Türkiye'de kredileri doğrudan, prim ödeyen iştirakçilerine genellikle yüksek oranlı faiz sübvansiyonlarıyla konut kredisi vermişlerdir.¹⁰⁶

Konut, Türkiye'de özellikle kentleşmenin başladığı 1950'li yıllardan başlayarak ekonomik, sosyal ve mekânsal bir sorun olarak karşımıza çıkmıştır. Nüfus ve kentleşmenin artması, büyük kentlerde yığılma ve konut talebinin artmasına neden olmuştur. Ancak mevcut konut arzının hazır olmaması, konut yapılacak yeterli sayıda altyapılı arsa üretilmemesi ve kişilerin konut gereksinimini, hazine arazileri veya kendilerine ait olmayan planlama ve altyapıdan yoksun araziler üzerinde sağlamaları sonucunda gecekondu bölgeleri oluşmuştur. Öte yandan, 1960'lı yıllara kadar göz ardı edilen üst düzey sosyal planlama, konut ve kentleşmenin planlamadan yoksun bir yapı içinde gelişmesine neden olmuştur. Konut politikaları 1963 yılında başlayarak, Devlet Planlama Teşkilatı tarafından hazırlanmaya başlanan beş yıllık planları içinde yer almıştır. Ancak, konut politikalarının uygulanamaması sonucunda konut üretimi, sunumu ve finansmanı genellikle kurumsal olmayan bir yapı içinde gerçekleşmiştir.¹⁰⁷

¹⁰⁶ A. Eraydın ve dğr., “Konut Yatırımcılarının Ekonomik Etkileri”, Ankara, (Temmuz 1993), s. 42.

¹⁰⁷ Hülya Demir ve Vidan Kurt Palabıyık, “Konut Ediniminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi”, *Jeodezi ve Jeoinformasyon Dergisi*, Sayı 92, İstanbul, 2005, s. 4.

Türkiye’de de gelişmekte olan bir çok ülkede olduğu gibi, ihtisaslaşmış finans kuruluşlarının önemli roller üstlendikleri gelişmiş bir konut finansman sistemi bulunmamaktadır. Konut finansmanı çoğunlukla hane halklarının kendi birikimleri ve doğrudan finansmanı olarak adlandırılan şekilde, yakınlarına ve konut yapımıcısına/satıcısına borçlanmaları yoluyla sağlanmaktadır.¹⁰⁸ Türkiye’de konut finansman sisteminin yapısını daha sağlıklı analiz etmek ve değerlendirmek için konuta finansman sağlamak bakımından konut finansmanı yapısının özel sektör ve kamusal sektör olarak iki konu başlık altında incelemek daha uygun görülmektedir. Ayrıca bu iki sektörün dışında, konut finansmanına konut kredisi sağlamaları bakımından önemli katkıları nedeniyle ticari bankalara ilerleyen bölümlerde değinilecektir.

1- Özel Finansman ve İnşaat;

- a) Konut müteahhitleri,
- b) Yapı kooperatifleri,
- c) Kişisel tasarruflar.

2- Kamusal Finansman ve İnşaat;

- a) Toplu Konut İdaresi (TOKİ),
- b) Sosyal Güvenlik Kurumları ve Dayanışma Sandıkları,

3- Ticari Bankalar.

1.1. Özel Finansman ve İnşaat

Türkiye’de vatandaşların satın alacakları konutları kendi kaynakları ile veya kişisel ilişkilerini kullanarak finanse ettikleri, mali piyasalar aracılığıyla konut finansmanının ise çok sınırlı bir düzeyde kaldığı bilinmektedir.¹⁰⁹ Bu yüzden kişiler sahip olduklarından başka kaynaklara başvurumaktadırlar. Bu kaynaklardan bazıları şunlardır:

- Ailenin diğer üyelerinden sağlanan fonlar,
- İş çevresi ya da arkadaş çevresinden sağlanan kısa vadeli fonlar,
- Bankalardan sağlanan ancak konut kredisi olarak ifade edilmeyecek kısa vadeli tüketici kredileri,

¹⁰⁸ DTP, *Konut Özel İhtisas Raporu* (Yayınlanmamış), Aralık 1993, s. 15.

¹⁰⁹ Doğan Cansızlar ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan konferans “Konut Finansman Sistemi ve Türkiye Konferansı”, 14 Aralık 2005, s. 1.

- Konutun satış fiyatının tamamını peşin ödemeyerek, kalanının konutu satın alınan müteahhide borçlanması,
- Aile fertlerinin sahip olduğu kıymetli eşyaların satışı yoluyla sağlanan ilave fonlardır.

Türkiye’de kurumsal konut finansman sektörünün yeterince yerleşmemesi ve toplumun büyük bir kesiminin kurumsal konut finansman şirketlerinden yararlanabilecek gelir düzeyinden yoksun olması nedeni ile konut üretimi ve temini enformel sektör tarafından sağlanmaktadır. Konut sahibi olmak isteyenlerin muhatap olabilecekleri kurumsal bir konut finansman sisteminin yerleşmemiş olması nedeni ile kişiler kendi çözümlerini üretmeye yönelmişlerdir.¹¹⁰ Üretilen çözümlerin içinde kişilerin daha çok konut müteahhitlerinden vadeli olarak konut satın alınması ve yapı kooperatifleriyle işbirliği gibi yöntemler gelmektedir. Bu yöntemlerden kısaca bahsedilecektir.

1.1.1. Konut müteahhitleri

Konut Müteahhitleri, Yap-Satçılar olarak da bilinmekte olup, tüzel kişiler ya da gerçek kişiler olarak faaliyet göstermektedirler. Yap-Satçılar genellikle kendi sermayeleri ile satın aldıkları arsalar üzerinde konut üretmekte ve satış tutarının tamamını ya da büyük bir kısmını peşin olarak satış yapmaktadırlar. Bu yöntemle üretilip satılan konutların alıcı çevreleri ve satış fiyatları genellikle yerleşim bölgelerine göre değişmektedir. Bazı durumlarda müteahhitler, satış tutarının bir kısmını vadeye yayarak satın alıcılara kredi imkânları tanımaktadırlar. Ancak, tanınabilecek olan bu kredi imkânları genellikle bir iki yıl vadeli olmakta ve konutun satış fiyatının %30’unu geçmemektedir. Dolayısıyla, bu yöntemden yararlanabilecek olan tarafların konut satın alırken satış tutarının yaklaşık %70’ine peşin olarak sahip olmaları gerekmektedir. Bu nedenle müteahhitlerden genellikle orta ve üst sınıf gelir grubunda yer alan kişiler yararlanabilmektedirler.¹¹¹

¹¹⁰ Ali Alp, *Modern Konut Finansmanı*, 2. b., Ankara: SPK yayını, Eylül 2000, s. 155.

¹¹¹ Ali Alp, a.g.e., s. 156.

1.1.2. Yapı kooperatifleri

Türkiye’de ilk yapı kooperatifi 1935 yılında Ankara’da kurulmuştur. Daha sonra Yapı Kooperatiflerinin sayısı 1939 yılında dört iken 1940 yılında dokuza, 1941’de on bire, 1942’de yirmi altıya yükselmiştir.¹¹²

Konut sahibi olmayı planlayan, ancak bir konutu satın almak için gerekli fonlara peşin olarak sahip olmayan kişilerin başvurduğu yollardan biri de yapı kooperatifleridir. Yapı kooperatifleri, konut satın almak için yeterli peşin paraya sahip olmayan ve ihtiyaç duyduğu fonları kurumsal ya da kurumsal olmayan kaynaklardan da sağlayamayan kişilerin sıkça başvurduğu bir yöntemdir.¹¹³ Türkiye’de yapı kooperatiflerinin konut ediniminin artmasında çok önemli bir faktör olduğu gerçektir. Özellikle yapı kooperatiflerine hükümetler tarafından kredi imkânları sağlanabildiği gibi, ayrıca bu kuruluşlara vergisel avantajlar da sağlanmıştır. Yapı kooperatiflerine sağlanmış olan avantajlar nedeniyle özellikle 1980’li yıllardan sonra kooperatiflerin üretmiş olduğu konut satışında önemli ölçüde artışlar olmuştur.

Yapı kooperatiflerinde konut üretilmesi, üyelerden toplanan fonlara paralel olarak sürdürülmektedir. Diğer bir deyişle, üyeler sahip olacakları konutları, genellikle 3 ile 7 yıl arasında değişen vadelerde finanse etmektedirler. Yapı kooperatifleri, mevzuat çerçevesindeki yükümlülükler yerine getirildikten sonra, bir grup kişi tarafından üyeleri için konut inşa etmek üzere kurulmaktadırlar. Yapı kooperatiflerinde konut inşasının bizzat kooperatifçe üstlenilmiş olması veya kontrolü kooperatif yönetiminde olmak üzere müteahhide verilmesi nedeniyle üyeler maliyetlerin üzerinde fazlaca bir para ödememekte ve konutlara göreceli olarak daha ucuza sahip olmaktadır.

1.1.3. Kişisel tasarruflar

Türkiye’de yıllardan beri süregelen istikrarsız bir ekonomi, yüksek enflasyon ve reel faiz oranlarındaki dalgalanmanın yüksek olması nedeni ile uzun vadeli borçlanmanın mümkün olmaması, diğer bir deyişle bankaların verdiği konut kredisi vadelerinin yeterince uzun olmaması nedeni ile kredi kullanarak konut sahibi olmak

¹¹² İ. Tekeli, *Türkiye’de Kentleşme Yazıları*, Ankara: Tarhan Yayınevi, Bilimsel Eserler Dizisi, 1982, s. 13.

¹¹³ Ali Alp, a.g.e., s. 156.

isteyen hanehalklarına uygun ödeme şartları sunulmamış ve orta-dar gelirli kesim konut almak için kendi tasarruf ve imkânlarını zorlamak durumunda kalmıştır.¹¹⁴

Kurumsal bir konut finansman yöntemi olmamakla beraber, daha önce saymış olduğumuz iki yöntemlerle konut sahibi olamayan gelir düzeyi düşük tarafların başvurduğu bir yöntemdir. Burada birikmiş tasarruflar ve diğer kaynaklardan sağlanan fonlar ile konut sahibi olmayan kişiler, sağladıkları arazi üzerinde yapı malzemelerini satın alarak kendileri ya da birkaç yakını ile birlikte konutlarını kendileri inşa etmektedirler.

Çoğu gelişmekte olan ülkelerde Türkiye’de de yaygın olarak kullanılan, hatta gelişmiş ülkelerde de zaman zaman başvuru alan doğrudan finans sistemi ile konut edinme çok yaygındır. Araştırmacı Piar Gallup’ın yaptığı araştırma da bunu teyit etmiştir.¹¹⁵ Tablo 2.1’de görüleceği gibi:

Tablo 2.1. Konut Alımında Kullanılan Kaynaklar

KAYNAKLAR	DAĞILIM (%)
Nakit Ödeyerek	35,6
Miras Yoluyla	27
Ödünç Alarak	22,7
Konut Kooperatifleriyle	7,9
Konut Kredisiyle	2,7
Diğer	4,1

Kaynak: Marketing Research Corporation (1 May- June, 1991)

Konut sahibi olanlar içerisinde kişisel tasarruflar yöntemiyle konut sahibi olanlar en yüksek yüzdeye sahiptir. Burada dikkat edilmesi gereken noktalardan biri de gelişmişlik düzeyi söz konusu olmamakla beraber kişilerin kendi kaynakları yöntemiyle

¹¹⁴ Murat Gökşin Berberoğlu ve S. Teker, “Konut Finansmanı ve Türkiye’ye Uygun Model Önerisi”, *Türkiye Sanayiciler Birliği Dergisi*, Cilt II, No. 1, İstanbul, Aralık 2005, s. 60.

¹¹⁵ Piar Gallup, “Consumer Attitude Survey Housing Finance, İstanbul: Marketing Research Co., Mayıs-Haziran 1991, s. 29.

konut sahip olmak istemeleridir. Risk faktörünün söz konusu olduğu yerde kişiler kendilerini emniyette hissetme güdüsü ortaya çıkacaktır.

Böylece ülkedeki gelir düzeyi dikkate alındığında, kurumsal konut finansman sisteminin yerleşmesinin uzun vadeli ve ülkenin gelişmesine paralel olduğu anlaşılacaktır. Ancak, ülkenin gelir düzeyinin yeterli bir düzeye ulaşması halinde bile konut finansmanı için uzmanlaşmış kurumsal bir çerçevenin oluşturulmamış olması halinde, konut sorunu sağlıklı bir şekilde çözümlenemeyecektir. Bu nedenle herşeyden önce toplumda gelir düzeyi yeterli olanların hemen yararlanabilecekleri yeterli olmayanların da ileride başvurabilecekleri ve şimdiden kendilerini hazırlayabilecekleri bir sistemin oluşturulması, diğer bir deyişle, ilk adımın atılması gerekmektedir. İlk adımın atılmasından sonra, sistem zaman içinde yerleşecek ve konut sahibi olmak isteyenlerin alışkanlıkları kurumsal olmayan bir sistemden kurumsal bir sisteme doğru hareket ettiği görülecektir.¹¹⁶

1.2. Kamusal Finansman ve İnşaat

Türkiye’de gayrimenkul finansmanı yöntemlerinin geliştirilmesi amacı ile zaman zaman bazı uygulamalara başvurulmuştur. Kurumsal anlamda yapılan organizasyonlar daha çok konut finansmanına yönelik olmuştur.¹¹⁷ Konut sektöründe karşılaşılan sorunlar ve giderek artan konut açığı ülkede konut finansmanı sektöründe kurumsallaşmanın vazgeçilmez olduğunu gündeme getirmiştir. Bu dönemde, 1969 yılında Arsa Ofis Genel Müdürlüğü kurulmuş ve daha sonraki dönemlerde yani 02.03.1984 tarihinde 2985 sayılı Toplu Konut Yasası kabul edilmiştir. Bu yasa ile Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi kurulmuştur. Bu idarenin iki bölüme ayrılmasından sonra konut sektörü ile ilgili kısım Toplu Konut İdaresi (TKİ) adını almıştır. Gerçi, bu yasa ile getirilmiş olan sistemde, sanayileşmiş ülkelerde uygulanmakta olan kurumsal konut finansmanı sisteminden uzaktır, ancak bu alanda bir başlangıç olması ve kurumsal bir konut finansman sistemine geçişin sağlanabileceği ortamın temellerini atmış bulunması nedeni ile önemlidir. Çalışmanın bundan sonraki bölümünde, TKİ Yasası yürürlüğe girmeden önceki faaliyet gösteren kuruluşlar ele alınacak, daha sonra

¹¹⁶ Ali Alp, a.g.e., s. 161.

¹¹⁷ Murat Bahadır Teker, *Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı*, 1.b., Ankara: SPK yayını, Haziran 1996, s. 67.

ise, konut sektörü için kurumsal nitelikte sayılabilecek fon kaynaklarına ve bu fon kaynaklarını temin eden kuruluşlara değinilecektir.

1923-1984 döneminde organize konut piyasasında konutun finansmanı için konut kredisi veren kuruluşlar;

- ✓ İmar ve İskan Bakanlığı (Bayındırlık ve İskan Bakanlığı),
- ✓ Bankalar,
- ✓ Sosyal güvenlik kuruluşları ve
- ✓ Sigorta ve reasurans şirketleri olmuştur.¹¹⁸

1923'den bu yana İmar ve İskan Bakanlığı gecekondü önleme bölgelerinde dar gelirli ailelere, kooperatiflere ve belediyelere kredi vermiş, sosyal güvenlik kuruluşları kendi üyelerini konut edindirmeye dönük bir uygulama içinde bulunmuş, mali kurumlar ise, çeşitli nedenler ile ya sınırlı kredi kullandırmış ya da hiç kredi vermemişlerdir. Ülke ölçeğinde, üretici ya da alıcı tüm vatandaşlar belli koşulları yerine getirdiği takdirde kredilendiren kuruluş T.Emlak Bankası olmuştur.¹¹⁹

1.2.1. Toplu Konut İdaresi

1970'li yılların sonu ve 1980'li yılların başlarında konut sektöründe ve konut ediniminde yaşanan dar boğazlar nedeni ile hükümet önlem almak zorunda kalmıştır. Konut sektöründeki üretim artışının, bu sektörün geniş ölçekteki girdi ihtiyacı ile ekonominin diğer bir çok sektöründeki üretimde teşvik edeceği düşüncesiyle, konut yatırımlarının desteklenmesine karar verilmiştir. Bu amaçla, özellikle kar gütmeyen kooperatifler eliyle üretimin artırılması için yeni bir finansman kurumu, Toplu Konut İdaresi (TKİ) kurulmuş ve TKİ'nin yönetiminde kaynağını esas olarak ithalat, akaryakıt, tek el ürünleri ve yurtdışı seyahatlerinden alınan vergi türü kesintilerle sağlanan Toplu Konut Fonu kurulmuştur. Toplu Konut Fonu'ndan arsa ve altyapı için ayrılacak pay ile yeni yerleşme alanların açılması, bu alanlarda kredili arsa tahsisi yapılması için önlemler alınması amaçlanmıştır.¹²⁰

¹¹⁸ Ali Alp, a.g.e., s. 162.

¹¹⁹ DTP, "Alternatif Konut Finansman Sistemleri", Ankara: DTP yayını, 5. Beş Yıllık Kalkınma Planı Raporu, No. 2178, 1989, s. 4.

¹²⁰ DTP, "Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (2001-2005) 2004 Yılı Programı", Ankara: DPT yayını, 2003, s. 12.

Kentsel konut açığının en yüksek düzeye ulaştığı, yatırım kaynaklarının konuta değil, daha çok imalat, enerji ve ulaştırma sektörlerine yöneltildiği bu dönemin en önemli özelliği 2,5 yıl yürürlükte kalan ve tam anlamıyla uygulanamadan yürürlükten kaldırılan 2487 sayılı Toplu Konut Yasası'nın 1981 yılında çıkarılmasıdır.¹²¹

TKİ, 1984 yılında kurulmasından itibaren, Türkiye'de konut ipotek kredisi temin eden tek kuruluş olmuştur. TKİ yalnızca 1984-1990 döneminde üç ticari banka vasıtasıyla (T.Emlak Bankası, Vakıf Bank ve Pamuk Bank) çeyrek milyondan fazla konut için konut ipotek kredisi sağlamıştır, ancak sağlanan bu ipotek kredilerinin konutların maliyetine oranı (LTV, loan- to value)* yalnızca %20'ler düzeyinde kalmıştır. Diğer bir ifadeyle, konut sahibi olmak isteyen kişiler, ipotek kredileri sağlasalar dahi bu kredi tutarları satın alacakları konutun maliyetinin ancak %20'sini finanse edecek düzeyde kalmıştır.

Konut maliyetinin geri kalan kısmını ise, ya kişilerin önceden biriktirmiş oldukları fonlarla ya da kurumsal olmayan diğer kaynaklarla finanse edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle TKİ tarafından verilmiş olan konut ipotek kredileri kurumsal konut finansmanı alanında atılmış önemli bir adım olmakla beraber, sahip olunan fonların sınırlı ve talebin çok yüksek olması nedeni ile sorunu çözmekten çok uzak kalmıştır.¹²²

TKİ, ticari bankalar vasıtasıyla kullandırmış olduğu ipotek kredileri yanında, ayrıca 14 Haziran 1997 tarih ve 23019 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Toplu Konut Kredi Uygulama Yönetmeliği hükümlerine göre toplu konut yapımcılarına (kooperatiflere, kooperatif birliklerine, sosyal yardımlaşma kurumlarına, yapımcılara satmak üzere konut üreterek gerçek ve tüzel kişiler ve belediyeler) konut ve altyapı inşaatları için kredi desteği sağlamıştır.¹²³ Bu durum Tablo 2.2'de daha açık bir şekilde gösterilmiştir.

¹²¹ DTP, "Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu", Ankara: DTP yayını, 2001, s. 21.

* Talep edilen kredi tutarının mülkün değerine oranı, (loan- to- value) LTV'dir. Kişilerin satın alacakları konutun fiyatı ile alacakları kredi arasındaki kısmı, yani konutun satın alınması esnasında peşin ödemeleri gereken tutarı ifade eder.

¹²² Ali Alp, a.g.e., s. 163.

¹²³ S. Ardıçlı, "Türkiye'de Konut Sorunu ve Uzun Vadeli İpotek Kredileri (Mortgage Sistemi)", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Fen Bilimler Enstitüsü, 2003), s. 63.

Tablo 2.2. 1984 – 2006 Yılları Arası Yeni Kredi Açılan Konut Sayısı

KOOPERATİF KREDİLERİ	DÖNEMİ (1984–2006)
Kredi Açılan Konut Sayısı	944.461
Tamamlanan Konut Sayısı	943.064
İnşaatı Devam Eden Konut Sayısı	1.397

Kaynak: Toplu Konut İdare Başkanlığı (2006)

Toplu Konut Fonu, kredilerini çoğunlukla kooperatiflere ve inşaatların finansmanı için sağlarken, kredi faizlerini düşük düzeylerde ve sabit oranlı belirlemiştir. Ancak, zamanla kredi taleplerindeki artış enflasyondaki artışla da birleşince fonun kaynakları yetersiz kalmış, yeni talepler karşılanamaz duruma gelmiştir. Fonun kaynağını enflasyon karşısında korumak, ancak bunu sağlarken kredi kullanan orta ve düşük gelir düzeyindeki ailelerin ödeme güçlüğüne düşmesini engellemek için İdare 1989 yılında iki endeksli kredi uygulamasını başlatmıştır. Başlangıçta kredi borcunun enflasyona, geri ödemelerin memur maaş artışlarına ayarlanması hedeflenen bu sistem, daha sonra borcun ödenmesinde destek sağlanması amacıyla tek endeksli hale dönüştürülmüş, memur maaş artışlarının uzun dönemde enflasyonla aynı düzeyde seyredeceği gerekçesi ile memur maaş artış oranı endeks olarak kabul edilmiştir. İlgili dönemde enflasyonun memur maaşlarının üstünde seyretmesi nedeni ile İdare'nin sağladığı finans sistemi belli ölçüde sübvansiyon içermektedir.¹²⁴

Toplu Konut İdaresince konut finansmanı alanında halen uygulanmakta olan kredilendirme modelleri, kooperatif kredileri, idare arsaları üzerinde toplu konut üretimi ve kredilendirilerek satışı, belediyelerle işbirliği içinde toplu konut üretimi ve kredilendirilerek satışı, ferdi konut kredisi almak üzere dört ana bölümde değerlendirilebilir.¹²⁵

¹²⁴ Işıl Erol ve Kanak Patel, "Default Risk of Wage-Indexed Payment Mortgage in Turkey", *Journal of Housing Economics*, 2005, s. 272.

¹²⁵DTP, *Konut Özel İhtisas Raporu*, s. 17.

1980’li yıllardan sonra, TKİ tarafından uygulanmış olan konut finansman sistemi, özellikle kooperatiflere açılan inşaat kredileri ve bankalar kanalıyla kullandırılan konut kredileri sayesinde belirli başarı sağlanmış olmakla beraber, çağdaş anlamda kurumsal bir konut finansman sistemi olamamıştır. Türkiye’de bu gün gelinen durum itibariyle, TKİ’nin sahip olduğu kaynakların bu kuruma verilen işlevlerin yerine getirilmesine yetmediği görülmektedir. Aslında konut finansman piyasasında çok önemli işleri olan TKİ’nin sahip olduğu kaynakların öncelikle çağdaş bir konut finansman sisteminin oluşturulmasında kullanılması gerekmektedir. Ancak, böyle bir sistem oluşturulduktan sonra, TKİ düzenlenmiş olan konut ipotek kredilerinden belirlemiş olduğu standartlara uyan ya da ipoteye dayalı olarak ihraç edilen menkul kıymetlerden satın alabilir.¹²⁶

1.2.2. Sosyal Güvenlik Kurumları ve Dayanışma Sandıkları

Bireysel konut kredisi kullandıran ya da kurulan yapı kooperatiflerine fon aktaran bir diğer kesim de sosyal güvenlik kurumları ve dayanışma sandıklarıdır. Bu kuruluşlar arasında yer alan ve her biri ayrı yasa ile kurulmuş olan Emekli Sandığı, Sosyal Sigortalar Kurumu, Bağkur ve Oyak (Ordu Yardımlaşma Kurumu)’ın kredi yasalarında konut kredisi verebilecekleri ve bu kredilerin hangi koşullarla kullandırılacağı konusunda hükümler yer almaktadır.¹²⁷ Ayrıca bu kuruluşlara ilaveten, sosyal güvenlik reformunun bir parçası olarak ve kamu sosyal güvenlik sistemini tamamlayıcı nitelikte Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi kurumsal konut finansmanında kredi aracı olarak kullanılmıştır.

1.2.2.1. Sosyal Sigortalar Kurumu

Sosyal Sigortalar Kurumu, Toplu Konut Fonu kuruluncaya kadar en önemli finansman kaynağı olmuştur. 1963–1980 döneminde toplam özel konut yatırımlarının %10’u kadar kredi SSK tarafından sağlanmıştır. SSK prim ödeyen sigortalıların kurduğu kooperatiflere %4 veya %5 sabit faizlerle 15 yıl geri ödeme süreli kredi vermiştir. 1984 yılında Toplu Konut Kanunu’nun çıkarılmasından sonra yeni kredi açması durdurulan SSK’nın, önceki dönemlerde verdiği yüksek faiz sübvansiyonlu

¹²⁶ Ali Alp, a.g.e., s. 165.

¹²⁷ Ali Alp, a.g.e., a.y.

krediler için büyük miktarlarda krediler ayırmış olması, Kurum'un bir süredir yaşadığı büyük finansman sıkıntısının en önemli nedenlerindedir. SSK 1963 yılından 1996'ya kadar 233 bin konut için kredi vermiştir.¹²⁸

Ayrıca, Türkiye'de konut üretimine destek sağlayan SSK, BAĞ-KUR ve OYAK gibi sosyal güvenlik kurumları içinde, en fazla sayıda konuta, finansman desteği SSK sağlamıştır. SSK'nın finansman desteği sağladığı konutların sayısı 229,850'yi aşmıştır. SSK'yı 47,461 konutla OYAK takip etmiş ve BAĞ-KUR'un aynı dönemde finansman sağladığı konut sayısı 7,412'de kalmıştır. SSK da TKİ gibi büyük konut projelerini destekleme konusunda başarılı olamamış ve genellikle küçük projeleri desteklemiştir. SSK ve BAĞ-KUR'un konut finansmanına desteği TKİ kuruluncaya kadar devam etmiştir.¹²⁹

1.2.2.2. Ordu yardımlaşma kurumu (OYAK)

OYAK 1963 yılından bu yana üyelerine konut kredisi vermektedir. 1963–1980 dönemindeki OYAK kredileri özel konut yatırımlarının %1'i düzeyindedir. OYAK üyelerinden kooperatifler eliyle konut sahibi olacaklarla piyasadan veya OYAK-İNŞAAT'ın ürettiği konutlardan satın alacaklara 1984 yılına kadar %5 ile %7 arasında değişen sabit faizlerle kredi vermiş, faiz oranı 1990 yılına kadar aşamalı olarak %20'ye yükseltilmiştir. Kredilerin geri ödeme süresi 1983 yılında 15 ile 10 yıla indirilmiştir. OYAK 1963–1992 yılları arasında 55 bin konut için kredi vermiştir ve hala konut finansmanına desteğini sürdürmektedir.¹³⁰

1.2.2.3. Bağ-kur

BAĞ-KUR prim ödeyen sigortalılarına 1976–1980 döneminde, toplam özel konut yatırımlarının %2,7'si tutarında konut kredisi vermiştir. Kredi olarak dağıtılan fonlar yüksek enflasyonun etkisiyle kısa sürede erimiş, hızla finansman darboğazına giren BAĞ-KUR 1980 yılında konut kredisi vermeyi durdurmuştur. Dört kaynaktan 1963–1980 döneminde açılan krediler, aynı dönemde toplam özel konut yatırımlarının %16'sı kadar finansman katkısı sağlamıştır. SSK, OYAK ve kısa bir süre için BAĞ-

¹²⁸ Murat Bahadır Teker, a.g.e., s. 72.

¹²⁹ Belgin Akçay, a.g.e., s. 44.

¹³⁰ Murat Bahadır Teker, a.g.e., s. 72.

KUR sigortalıları yüksek faiz sübvansiyonlarıyla verilen kredilerden en çok yararlanan kesim olmuştur.¹³¹

1.2.2.4. Emekli sandığı

Türkiye’de sosyal güvenlik reformunun bir parçası olarak hazırlanan 5434 sayılı Türkiye Cumhuriyeti Emekli Sandığı kanunu, 8 Haziran 1949 tarih 7235 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanmış ve uygulamaya girmiştir. Personel ücretlerinden yapılan kesintilerin toplumsal konut üretecek konut kooperatiflerine kredi verilmesine, kamu kuruluşları ve devlet ortaklarınca üretilen hazır konutlardan edinmek isteyen memurlara konut verilmesi, kamu arsaları üzerinde öncelikle kiralık konut yaptırarak rotasyon yöntemine göre kullanılması gündeme gelmiştir.¹³²

1.2.2.5. Bireysel emeklilik sistemi

Özel emeklilik programlarının oluşturulması amacı ile hazırlanan 4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu, 7 Nisan 2001 tarih ve 24366 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanmış ve yayınından itibaren 6 ay sonra yürürlüğe girmiştir. Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi; bireylere emekliliğe yönelik tasarruflarının yatırıma yönlendirilmesi sureti ile emeklilik döneminde ek bir gelir sağlanarak refah düzeylerinin yükseltilmesine, ekonomiye uzun vadeli kaynak yaratarak istihdamın arttırılmasına, sosyal güvenliğin kapsamını genişleterek, kamunun sosyal güvenlikten kaynaklanan yükünün azaltılmasına, mali sektöre uzun vadeli fonları aktararak kurumsal yatırımcıların gelişmesine ve sermaye piyasalarının derinleşmesine olanak sağlayan özel bir emeklilik sistemidir.¹³³

Türkiye’de gelenen durum itibariyle, bir kaçı hariç sosyal güvenlik kurumlarının içinde bulunduğu mali bunalım dikkate alındığında, bu kurumların konut finansmanına destek sağlamalarının gittikçe zorlaştığı görülmektedir. Esasen, sosyal güvenlik kurumlarının konut finansmanına destek sağlamalarının dolaysız olarak yapılması da gerekmemektedir. Örneğin bu kurumların düzenlemiş olduğu ipotek kredilerini ya da konut ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmiş olan menkul kıymetleri, satın

¹³¹ Murat Bahadır Teker, a.g.e., s. 72.

¹³² Ruşen Keleş, *Kentleşme Politikaları*, Ankara: Denge Yayınevi, 1996, s. 301.

¹³³ T.C. Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, “Bireysel Emeklilik Sistemi (BES)”, <http://www.bireyselemeklilik.gov.tr>, 15 Ocak 2006.

almaları da, dolaylı olarak konut finansman piyasasına katkıda bulunmaları, fon sağlamaları anlamındadır.¹³⁴

Sonuç olarak, konut sektörüne akacak fonların artması ve sonuçta konut mülkiyetinin artması için, konut finansman kredilerinin gelişmiş ülkelerdeki gibi ilgili ülkelerin kendi şartlarına adapte edilmiş olması gerekmektedir. Ayrıca, bu kredilerin finansmanı konusunda son derece etkin işleyecek bir fonlama sisteminin oluşturulması da zorunludur.

1.3. Ticari Bankalar

Halkın konuta yönelik girişimlerini desteklemek ve gerekli kredileri sağlamak amacıyla 1926 yılında Emlak ve Eytam Bankası kurulmuştur. 1946 yılında bankanın, Emlak Kredi Bankası adı altında yeni bir kimlik ile bir konut finansman kaynağı olarak örgütlenmesi gerçekleşmiştir.¹³⁵

Daha sonraki dönemlerde ise yani 1958 yılında Bankalar Kurulu kararı ile T.Emlak Bankası, T.Öğretmenler Bankası (TEB) ve T.Vakıflar Bankası dışındaki bankaların konuta ilişkin kredi açmaları 1979 yılına kadar engellenmiş ve daha sonra bütün bankalara konut alıcısına kredi açabilme imkânı getirilmiştir. Zaten 1979 yılı öncesinde de TEB hariç, gayrimenkul ipoteği karşılığı kredi açma yetkisi verilen diğer bankalar da bu alana ucuz ve uzun vadeli konut kredisi vermek karlı olmadığından ilgi göstermemişlerdir. Ancak, 1989 yılından itibaren Pamukbank, 1990 yılından itibaren Dışbank ve İmar Bankası ve 1991 yılında ise T.İş Bankası, Yapı ve Kredi Bankası, Akbank ve Halk Bankası bireysel kredi kapsamında konut kredisi vermeye başlamışlardır, çünkü bu dönemde bankaların çok karlı olan ticari kredileri satamadıklarından, riski dağıtmak için alternatif alanlara yönelmek zorunda kalmışlardır.¹³⁶

Daha önce de ifade edildiği gibi, TKİ tarafından sağlanan ipotek kredileri ticari bankalar kanalıyla kullanılmıştır. Ancak, ticari bankaların TKİ kaynaklarının dışında sağladığı kredilerde mevcuttur. Örneğin 1984–90 döneminde bu şekilde yaklaşık 14.000

¹³⁴ Ali Alp, a.g.e., s. 167.

¹³⁵ DTP, a.g.k., s. 13.

¹³⁶ Belgin Akçay, *Türkiye için Yeni Bir Konut Finansman Modeli Yaklaşımı*, der. Murat Balamir, Ankara: ODTÜ Mimarlık Fakültesi yayını, No. 9302, Ankara, 1993, s. 45.

konut için kredi sağlanmıştır. Bu kredilerin büyük bir çoğunluğu T.Emlak Bankası ve Pamukbank tarafından verilmiş olmakla beraber, İş Bankası ve Yapı ve Kredi Bankası tarafından düşük tutarlarda da olsa konut kredisi temin edilmiştir. Verilmiş olan bu kredilerde LTV oranı %50 ile %80 civarında, vadeler maksimum 5 yıl ve geri ödemeler aylık bazda olmuştur. Ayrıca krediler genellikle döviz kredisi şeklinde kullanılmıştır.¹³⁷

Ayrıca, bankalar genellikle vadeli mevduat faizleri düzeyinde sabit faizlerle 15 yıl geri ödeme süresi içeren krediler de sunmuşlardır.¹³⁸ Bankaların verdikleri kredilerin döviz cinsinden olması, daha çok o dönemdeki faiz oranlarının yüksek olmasına ve kredi alanların, TL cinsinden geri ödemelerindeki aksaklıklarına bağlıdır. Bu sebeple bankalar faiz oranı ve döviz kuru riskini elimine etmek için verdikleri kredileri döviz cinsinden vermişlerdir.

1.3.1. Ticari bankalar ve konut kredileri

Konut kredileri adına bankaların ilk hizmeti Emlak Bankası ile başlamıştır. 1958 yılında Bankalar Kurulu kararı ile T. Emlak Bankası, T. Öğretmenler Bankası ve T. Vakıflar Bankası dışındaki tüm bankaların konuta ilişkin kredi açmaları 1979 yılına kadar engellenmiştir. Ayrıca, o dönemde bankaların bu alana uzun vadeli konut kredisi vermeleri, ekonomideki istikrarsızlık nedeniyle makul karşılanmamıştır.

Bu dönemde bankaların konut finansmanına yönelmemelerinin veya yönelseler bile genel kredi hacimleri içinde konut kredilerinin çok sınırlı kalmasının başlıca nedeni, konut kredilerinin uzun vadeli olmalarıdır. Hâlbuki ticari bankalar, fonlarını genelde kısa vadeli topladıklarından, bunların yine kısa vadeli olarak satılmasını daha uygun görmekte-dirler.

Türkiye’de konut kredileri, diğer ülke örneklerinde olduğu gibi uzun vadeli olmaları ve risk içermeleri nedeni ile büyük ölçüde ipotek teminatında kullanılmıştır. Türkiye’de ipotekli konut kredisi kullandıran kamu kuruluşlarının içinde Türkiye Emlak Bankasının özel bir yeri vardır. Çünkü ilk ipotekli konut kredileri 1940’lı yıllarda kamu bankası statüsündeki Emlak Bankası tarafından verilmeye başlanmıştır. Türkiye’de

¹³⁷ Ali Alp, a.g.e., s. 166.

¹³⁸ Murat Bahadır Teker, a.g.e., s. 72.

konut probleminin çözümü amacıyla ikinci büyük yapılaşma ve ipotekli konut kredileri uygulaması, 1980’li yıllarda Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından başlatılmıştır.¹³⁹

Dolayısıyla, Türkiye’de konut kredilerine dayalı ipotek piyasasının oluşumu 1940’lı yıllardan itibaren bankacılık sektörü desteğinde gerçekleşmiştir. Söz konusu bankalar, genellikle vadeli mevduat faizleri düzeyinde faizlerle 15 yıl geri ödemeli olarak konut kredilerini kullanmışlardır. Ayrıca, 1984-90 yıllarında yaklaşık 14.000 konut için kredi sağlanmış, bu kredilerin büyük çoğunluğunu T. Emlak Bankası ve Pamukbank tarafından verilmiştir. Verilmiş olan bu kredilerde, LTV oranı %50 ile %80 civarında, vadeler maksimum 5 yıl ve geri ödemeler aylık bazda olmuştur. Bununla beraber, krediler genellikle döviz kredisi şeklinde kullanılmıştır. Bankaları döviz cinsinden kredi vermeye iten en önemli husus, faiz oranlarının yüksek olması ve kredi alanların, TL cinsinden geri ödeme yapmamasıdır.

Türkiye’de bankalar tarafından verilen ipotekli kredilerin genel karakteristikleri aşağıdaki tabloda (Tablo 2.3) özetlenmektedir.

Tablo 2.3. Türkiye’de İpotekli Kredilerin Karakteristikleri

FAİZ ORANI	Sabit ve sözleşme ile müşteriye beyan edilir.
VADE	Mak: 5 yıl (TRL), mak: 10 yıl (DÖVİZ)
TRL/DÖVİZ	TRL ve DÖVİZ
KREDİ MİKTARI/ KONUT DEĞERİ RASYOSU	%70-%90
ÖDEME	Aylık ödemeli, 3 ayda bir ödemeli, aylık ödemeli (ilk 3 ay ödemesiz)
ERKEN ÖDEME	Tüm veya bir kısım miktarı ödenebilir, erken ödeme ücreti yok, faiz indirimleri var

Kaynak: Akbank (www.akbank.com.tr-2007)

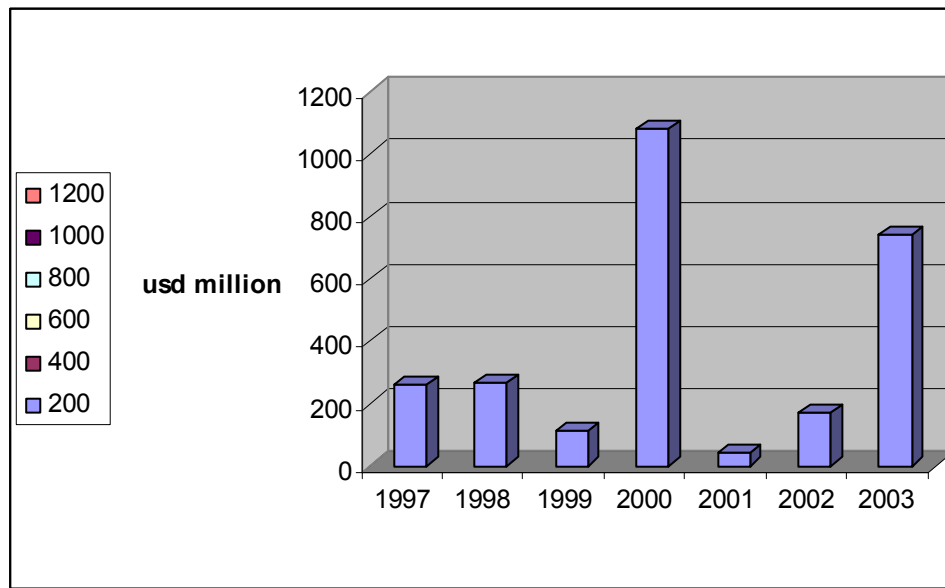
¹³⁹ Ruşen Keleş ve dğr., *Şehircilik: Sorunlar, Uygulama ve Politika*, 2. b., Ankara: SBF yayını, No. 415, 1978, s. 29.

1989 yılından itibaren T. İş Bankası, Yapı ve Kredi Bankası, Akbank ve Halk Bankası konut kredisi vermeye başlamışlardır.¹⁴⁰ O dönemde konut kredisi faizinin mevduat faizinden yüksek olması ve ödemelerde başlangıçta faiz payının daha yüksek olması bankaların bu alana yönelmelerinde etkili olmuştur.

Ekonomideki iyileşmeye paralel olarak tüketim harcamalarındaki oranlar da dikkate alındığı zaman bireylerin konuta yaptıkları yatırımlar daha da önem kazanmaktadır. Bu nedenle bankacılık sektöründe bireysel krediler kapsamında konuta düşen kredilerin payı gittikçe artmaktadır.

Türk bankacılık sektörü tarafından kullanılan konut kredileri 2003 yılından itibaren artış eğilimine girmiştir. Tablo 2.4'te durum açıkça ifade edilmektedir.

Tablo 2.4. Türkiye’de İpotek Kredilerin Gelişimi



Kaynak: Akbank (<http://www.akbank.com.tr>- 2005)

Çalışmanın bu bölümünde, ilk olarak bireysel kredilerin alt başlıklar itibari ile seyrine bakılacak daha sonra kullanılan konut kredilerinin ne yönde bir trend izlediği, konut kredilerinin Gayri Safi Yurt İçi Hasılaya (GSYİH) oranı hesaplanarak diğer ülke

¹⁴⁰ Belgin Akçay, a.g.e., s. 45.

örnekleri ile karşılaştırılması yapılacak, ayrıca konut kredilerinin vade yapısı ve finansmanı konularına değinilecektir.

Türk bankacılık sektörünün 2001 yıl sonu itibarıyla kredi hacmi 19,9 milyar YTL tutarı ile toplam aktiflerden %19,9 pay almakta iken 2005 yılı sonu itibarıyla kredi hacmi 149,9 milyar YTL olup toplam aktiflerde %37,8 paya sahiptir.¹⁴¹

Bireysel kredilerin 28.480 milyon YTL tutarındaki kısmı tüketici kredilerinden, 17.395 milyon YTL tutarındaki kısmı kredi kartlarından oluşmaktadır. 2005 yıl sonunda bir önceki yıl sonuna göre tüketici kredilerinde %123,7, kredi kartlarında ise %25 oranında artış yaşanmıştır. Böylece, toplam bireysel kredilerdeki artış oranı %72,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bireysel krediler altında sınıflandırılan konut kredilerindeki artış oranı ise %371,6 olarak dikkat çekmektedir (Tablo 2.5).

Tablo 2.5. Bireysel Krediler (2002–2005)

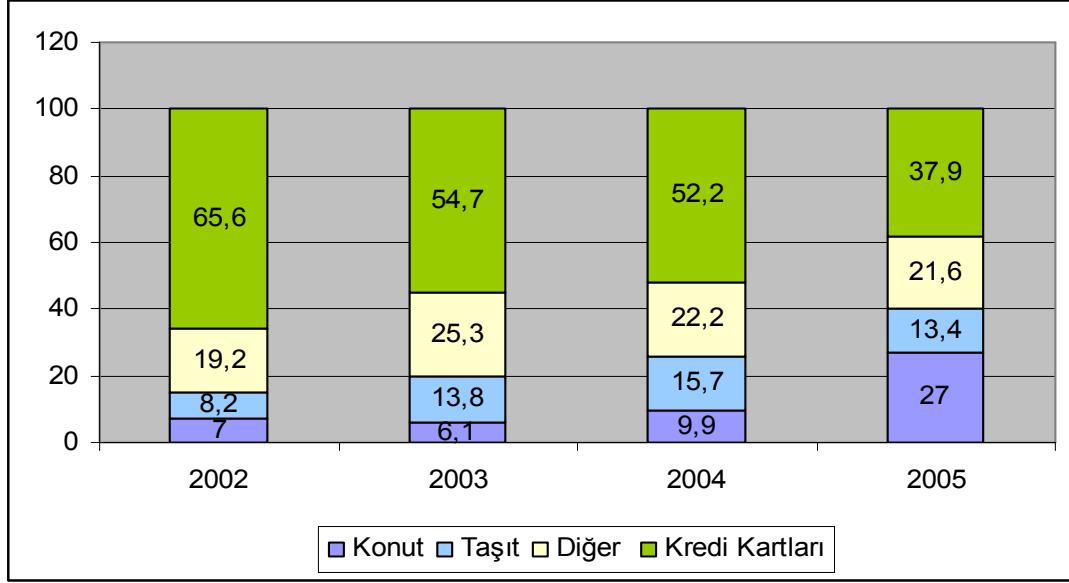
(Milyon YTL)	2002	2003	2004	2005	2005/2004 % Değişme
Tüketici Kredileri	2.270	5.813	12.480	28.480	123,7
-Konut	460	786	2.631	12.407	371,6
-Taşıt	541	1.777	4.194	6.156	46,8
-İhtiyaç	-	-	5.585	8.705	55,9
-Diğer	1.269	3.250	320	1.212.298	278,8
Kredi Kartları	4.335	7.030	13.920	17.395	25,0
-Taksitli	-	-	3.784	6.048	59,8
-Taksitsiz	-	-	10.137	11.347	11,9
Toplam Bireysel Krediler	6.605	12.843	26.651	45.875	72,1

Kaynak: BDDK (Mart-2006)

2002 yıl sonu itibarıyla bireysel kredilerin %65,6'sını kredi kartları ve %7'sini konut kredileri oluşturmuştur. 2005 yıl sonunda ise toplam bireysel krediler içinde tüketici kredilerinin payı %62,1 konut kredilerinin payı %27 oranında gerçekleşmiştir (Grafik 2.1).

¹⁴¹ Selim Yetim ve O. Gülhan, "Avrupa Birliği'ne Tam Üyelik Sürecinde Türk Bankacılık Sektörü", BDDK ARD Çalışma Raporları, Ekim 2005, s. 26.

Grafik 2.1. Bireysel Kredilerin % Dağılımı



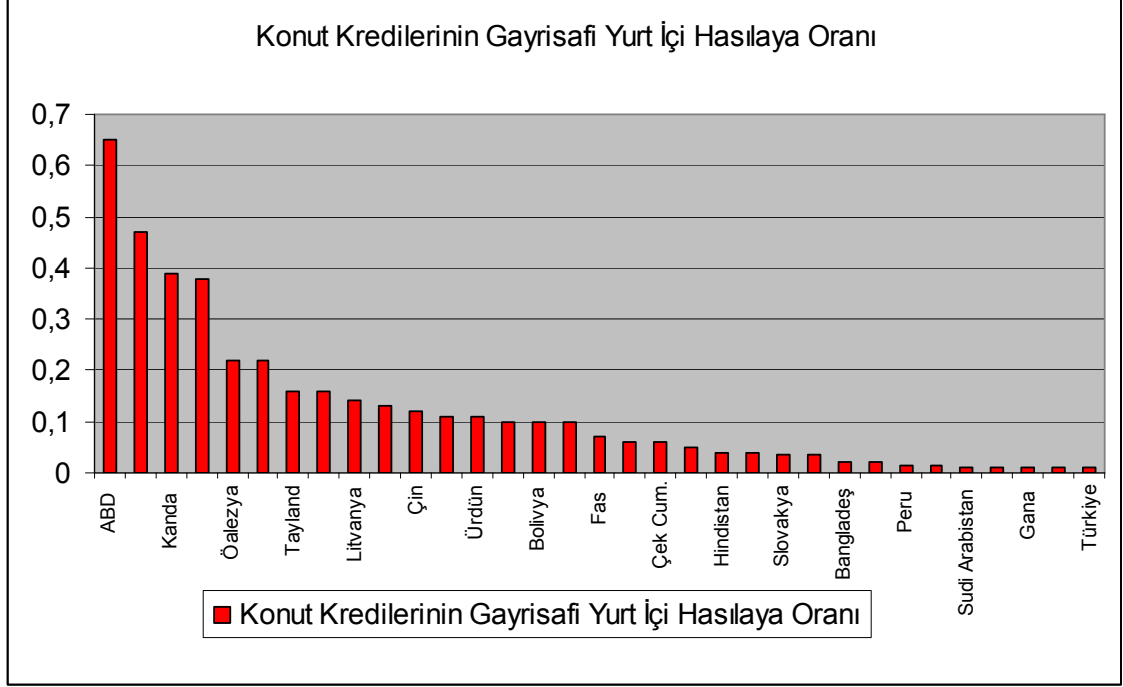
Kaynak: BDDK (Mart-2006)

1.3.2. Diğer ülkelerdeki ve Türkiye'deki konut kredilerinin karşılaştırılması

Türk bankacılık sektöründe konut kredilerinin toplam aktife ve GSYİH'ya oranı diğer birçok ülkeye göre oldukça düşük seviyededir. Nitekim konut kredilerinin GSYİH'ya oranı ABD'de %65, AB'ye üye 15 ülke ortalaması %46, Kanada'da %40 civarında seyretmekte iken, Türkiye'de %1,9 düzeyindedir. Türkiye'de konut kredisi piyasasında hızlı bir gelişme yaşansa da bu piyasa hâlihazırda sığdır.¹⁴²

¹⁴² A. Moneta, "Retail Lending Growth and Household Financial Behaviour in New Europe Countries", 5th Economic Forum in Krynica-Pekao Lecture.

Grafik 2.2. Konut Kredilerinin GSYİH'ya Oranı* (%)



Kaynak: World Bank & International Finance Corporation “Housing Finance in Emerging Economies”, 2005.

* Türkiye için 2005 yılı, diğer seçilmiş ülkeler 2004 ve 2003 verisidir.

Öte yandan, AB'nin 25 üyesi ve EUR alanındaki 12 üyenin finansal kuruluşları tarafından son dönemlerde kullanılan konut kredileri Tablo 2.6'da verilmektedir. Özellikle Orta ve Doğu Avrupa'da konut kredisi sistemi hızla gelişmektedir. Türkiye'de ise 2004 yılsonu itibarıyla kullanılan konut kredisi tutarı 1.443 milyon EUR iken 2005 yılsonu itibarıyla 7.815 milyon EUR bakiye arz etmektedir. Türk bankacılık sisteminde kullanılan konut kredilerinde EUR bazında artış yaşanmıştır. Ancak, bu artışta söz konusu dönemde YTL'nin EUR'ya karşı değer kazanması da etkilidir. Bununla birlikte, Türk bankacılık sisteminin kullandığı konut kredileri AB'nin 25 üyesi ve EUR kullanan para birliği 12 üyenin finansal kuruluşları tarafından kullanılan konut kredilerine göre hala düşük seviyededir.

Tablo 2.6. AB ve EURO Para Birliği Ülkeleri Finansal Kuruluşlarınca Kullandırılan Konut Kredileri (Milyon Euro)

	2001	2002	2003	2004
Belçika	58.006	63.609	71.710	80.440
Çek Cumhuriyeti	-	3.545	4.790	6.885
Danimarka	-	-	151.820	163.450
Almanya	901.839	921.822	937.379	949.457
Estonya	387	593	954	1.500
Yunanistan	15.517	21.064	26.364	32.944
İspanya	206.815	236.388	277.573	335.665
Fransa	320.761	347.954	385.078	432.396
İrlanda	34.710	44.126	55.012	73.739
İtalya	107.711	131.660	154.374	185.014
Güney Kıbrıs Rum Kesimi	-	-	-	-
Letonya	221	390	722	1.311
Litvanya	-	286	553	996
Luxemburg	6.533	7.052	8.291	9.335
Macaristan	1.504	3.639	6.093	8.255
Malta	761	898	1.061	1.276
Hollanda	259.812	282.937	302.392	331.742
Avusturya	29.631	35.998	39.746	48.064
Polonya	6.018	6.885	8.258	10.734
Portekiz	57.448	64.954	66.485	71.139
Slovenya	390	457	557	732
Slovakya	-	1.040	1.427	2.032
Finlandiya	27.329	30.960	36.049	41.544
İsveç	72.554	81.219	84.129	96.086
Birleşik Krallık	965.934	1.035.553	1.101.859	1.238.444
Para Birliği-12	2.026.112	2.188.524	2.360.453	2.591.481
Avrupa Birliği-25	3.073.881	3.323.029	3.722.676	4.123.180

Kaynak: BDDK (Mart-2006)

1.3.3. Konut kredilerinin vade yapısı

Konut kredileri, genel anlamda, vade olarak uzun vadeli kredileridir. Dünya uygulamalarına bakıldığında, vadelerin 10 ile 30 yıl arasında değiştii gözlenebilir. Türk bankacılık sektöründe ise, konut kredilerin vadesi, uzunca bir dönem son derece yüksek oranlarda seyreden faiz enflasyon ve ekonomik istikrarsızlıklar nedeni ile vadeler 5-15 yıl gibi çok daha kısa tutulmuştur. Ancak son dönemde, yaşanan

gelişmeler doğrultusunda Türk bankacılık sektöründe kullanılan konut kredilerinin vade yapısı önceki dönemlere göre uzamıştır. Şöyle ki, sektörün 2005 yılı Eylül ayı itibarıyla kullandığı 5 yıla kadar vadeli konut kredilerinin toplamı 6,2 milyar YTL (4,6 milyar USD) tutarındadır. Bu tutar, toplam konut kredisi hacminin %63'ünü oluşturmaktadır. 5–10 yıl vadeli krediler toplamı ise 3,1 milyar YTL (2,3 milyar USD) olup toplam içindeki payı %31,7 seviyesindedir. 10 yıldan uzun vadeli konut kredilerinin toplamı da 543,6 milyon YTL (405 milyon USD) olup toplam içindeki payı %5,4 düzeyindedir (Tablo 2.7).

Tablo 2.7. Konut Kredilerinin Vade Dağılımı (Eylül 2005)

Konut Kredileri	YTL (Bin)	ABD Dolar (Bin)	(%)
0–1 Yıl Vadeli	985.912	715.286	9,7
1–2 Yıl Vadeli	1.034.888	794.337	10,7
2–3 Yıl Vadeli	1.191.755	888.971	12,0
3–4 Yıl Vadeli	1.174.889	876.390	11,9
4–5 Yıl Vadeli	1.839.095	1.371.845	18,6
5–10 Yıl Vadeli	3.143.771	2.345.048	31,7
10–15 Yıl Vadeli	469.087	349.908	4,7
15–20 Yıl Vadeli	74.557	55.615	0,7
Toplam Konut Kredisi	9.916.954	7.397.400	100,0

Kaynak: BDDK (Mart–2006)

1.3.4. Bankaların konut kredileri ve basel kriterleri

Bankacılık sektörü yeniden yapılandırma programı 1999 yılından itibaren IMF programlarının en önemli ayağını oluşturmuş, süreç tamamen IMF'in kontrolünde ve niyet mektupları ile yürütülmüştür. Bankacılık sisteminin yeniden yapılandırılması 1999–2002 yılları arasında 41 yapısal koşulla düzenlenmiştir. Dört aşamalı bir yaklaşım benimsenerek, kamu bankalarının yeniden yapılandırılması, TMSF'ye devredilen bankaların çözülmesi, özel bankaların finansal yapılarının güçlendirilmesi ve düzenleme ve denetleme altyapısının iyileştirilmesi gibi konuları içermektedir. Hayatın her alanında karşımıza çıkan risk, finans piyasalarında özellikle bankacılıkta büyük önem taşımaktadır. Bankaların kârını maksimize etmeye çalışırken, karşılaştıkları

risklerin de kontrollerinden çıkmamasına özen göstermektedirler. Bu sağlamda sektörde karşılaşılan risklerin de tanımlanması, ölçülmesi ve etkin bir biçimde yönetilmesi gerekmektedir.¹⁴³

Bu çalışmada özellikle Basel Kriterlerinin Türkiye ipotek piyasası üzerindeki etkisi vurgulanmaktadır.

Son yıllarda dünya finans sektöründe yaşanan istikrarsızlıklar ve gelişmekte olan ülkelerin finansal sektörlerinin sağlıklı yapılanması gerektiği görüşünü ön plana çıkarmıştır. Bu çerçevede uluslararası işbirliğini öngören çalışmalar hızlandırılmıştır. Yeni yaklaşımın temel öğeleri istikrarlı bir faaliyet ortamının yaratılması, finansal piyasaların geliştirilmesi, her alanda şeffaflığın sağlanması, ulusal ve uluslararası finansal sektörün güçlendirilmesi, rekabetçi yapının geliştirilmesi, piyasa mekanizmasının etkin olarak çalışmasının sağlanması için ekonomik faaliyeti düzenleyen kuralların birbirleri ile uyumlu hale getirilmesi ve kuralların etkinlikle uygulanması, kamunun ekonomik faaliyetteki müdahalesinin ve payının düşürülmesi, finansal sistemde denetim yapısının güçlendirilmesi ve denetim etkinliğinin artırılması olmuştur.¹⁴⁴ Bu nedenle, gelişmekte olan ülkelerde hem ekonominin hem de geleneksel olarak finansal sistemin en önemli kurumlarını oluşturan bankaların yeniden yapılandırılması önem kazanmıştır.

Bu çerçevede Türkiye’de de ilk olarak 10 Şubat 2001 tarihinde yürürlüğe giren Bankalar Sermaye Yeterliliğinin ölçülmesine ve Değerlendirilmesine ilişkin Yönetmelik ile sermaye yeterliliği ölçümlerine piyasa riskleri dahil edilmiştir.¹⁴⁵

Basel Kriterleri temel felsefesini bankalarda risk yönetimine odaklanmakta ve dolayısıyla da bankacılık sisteminde bilinçli bir risk yönetimi kültürü oluşturmaya çalışılmaktadır. Böylece risk yönetimi kültürü oluştuktan sonra, bankacılık sistemi çok daha verimli hale gelecek, piyasanın korunması yolunda daha doğru bir yapıya bürünecek, niteliksel ya da sayısal herhangi bir sorun ortaya çıktığında, bu sorun risk yönetimi tarafından hızlı bir şekilde teşhis edilebilecektir.

¹⁴³ E. Pınar Mandacı, “Türk Bankacılık Sektörünün Taşıdığı Riskler ve Finansal Krizi Aşamada Kullanılan Risk Ölçüm Teknikleri”, *D.E.Ü.S.B.E.D.*, Cilt I, Sayı 1, 2003, s. 67.

¹⁴⁴ Ersin Özince ve Türkiye Bankalar Birliği tarafından hazırlanan konferans, “Finansal İstikrar, Basel-II ve Bankalar Açısından Etkileri”, İstanbul, Mayıs 2005, s. 2.

¹⁴⁵ “Basel Committee on Banking Supervision (BCBS)”, <http://www.bis.org/bcbs/aboutbcbs.htm>, 1988, 3 Mart 2006.

Basel Kriterleri çerçevesinde oluşturulacak risk yönetimi sistemi açısından, bankaların kullandıracakları ipotek teminatlı konut kredilerinin önemi son derece büyüktür. Risk minimizasyonu çerçevesinde, yüksek riske sahip olabilecek konut kredileri bankaların kredi riskini arttıracak, bu da Türkiye bankacılık sisteminin Basel Kriterlerine uyumunu güçleştirebilecektir.

Konut edinmek isteyen taraflar açısından değerlendirildiğinde ise, bu durum kredi maliyetlerinin yükselmesi sonucunu doğurabilecektir. Bu da bir yandan ipoteye dayalı konut finansmanı sisteminin gelişimini, diğer taraftan orta ve düşük gelirli sınıfın konut edinme şansını güçleştirecektir. Ancak başka bir ipoteye dayalı konut açısından bakıldığında, bankalar, kredilerini kullanılmak suretiyle kredi risklerinde çeşitlendirme etkisinin avantajlarından faydalanarak maliyetlerini minimum seviyede tutma imkanı yakalayabileceklerdir. Fakat bu durum, bankaların Basel-II' ye hazırlık açısından maruz kalınan risklerin ölçülmesi ve buna yönelik alternatif çalışmaların yapılmasına bağlıdır. Bunun başarılabilmesi için, Basel-II ile birlikte kamu kaynaklı garanti mekanizmalarının önemi artmalı, gerekirse bağımsız şirketler tarafından ve bankalar tarafından uygulanacak derecelendirme sistemlerine ilişkin alt yapı oluşturulmalıdır.

Sonuç olarak, diğer ülkelerde uygulanan konut kredisinin risklerini ortadan kaldıracak önlemlerin, Türk bankacılık sektörü bünyesine uyarlaması gerekmektedir. Bunun başarılabilmesi için;

- 1) Konut kredilerinin teminatına genellikle kredi kullanılan konutun birinci dereceden ipoteginin alınması ve kredilendirmenin konutun ipotek değerinin en fazla %75'i oranında yapılması, konut değerinin %100'ü oranında kredilendirmede bulunulmaması önem taşımaktadır.
- 2) Konut kredilerinin teminatları olan konutlar en fazla 1 yıl olmak üzere, kısa periyodlarla bankalar tarafından değerlemeye tabi tutulmalıdır.
- 3) Konuta ilişkin değerlemeyi bağımsız değerlendirme şirketlerince ya da yetkisi olan değerlendirme şirketleri tarafından gerçekçi bir şekilde yapılmalıdır.
- 4) Gayrimenkul fiyatlarında keskin düşüş olması durumunda kullanılan konut kredilerine istinaden alınan teminatların değerinde azalmanın zarara yol açacağı hususu göz önünde bulundurularak fiyatlama yapılmalıdır.

- 5) Kullanılan konut kredilerine ilişkin dahili onay, izleme, takip ve değerlendirme işlemleri etkin bir prosedür ve dokümantasyon sürecine tabi olmalıdır.
- 6) Bankalar konut kredilerinde hedef kitle olarak belgelenebilen düzenli bir gelire sahip bireysel müşterileri seçmeli ve genellikle konut kredilerinin aylık geri ödemeleri, müşterinin aylık net gelirinin belirli bir oranı ile ilişkilendirilmelidir.
- 7) Borçlanma Oranı Rasyosu, konut kredisi taksiti/ müşterinin net aylık geliri, teminat bedeli/ konut kredisi, kredi/ekspertiz değeri rasyolarına ilişkin bankalar tarafından limitler belirlenmeli, limit aşımına izin verecek kullandırmalarda bulunulmamalıdır.
- 8) Krediyeye esas konuta belli bir yaş sınırının getirilmeli ve bu sınırın aşılması halinde ilave kriterler konulmalıdır.
- 9) Konut kredilerinden kaynaklanabilecek riskleri sınırlandırmaya yönelik işlemler yoğun olarak kullanılmalıdır.

Ancak, bu işlemler genel anlamda risk teknikleri olarak değil, özel konut kredisi riskleri ölçümü ile finans mühendisliğinden yararlanılarak ve ABD’de olduğu gibi bire bir ya da önemli ölçüde riskten korunulması yoluyla yapılmalıdır. Bankaların bu anlamda prosedürler oluşturmaları önem taşımaktadır. Türk bankacılık sisteminde konut kredilerinin artış trendini devam ettirmesi, dolayısıyla yukarıda ifade edilen öneriler paralelinde faaliyette bulunulmasının, konut finansmanı sisteminin daha sağlıklı işleminde yardımcı olacağı düşünülmektedir.

Ayrıca, yeni Basel düzenlemeleri banka sermaye gereklerinin, minimum sermaye yeterlilik rasyosunun ve banka bilançolarının etkilenmesi sebebiyle son derece önemlidir. Konut finansmanının fonlanması amaçlı menkulleştirme işlemleri sonucunda, bilanço dışı işlemler, söz konusu konut kredilerinin bilanço dışına çıkarılarak bunlara dayalı menkul kıymet ihracı mümkün olabilmektedir. Bu tür ihraçlar, banka bilançolara olumlu etkiler yaparak, sermaye yeterlilik rasyolarına daha rahat ulaşılmasını mümkün kılacaktır.

3. TÜRKİYE’DE KONUT İPOTEK KREDİ TÜRLERİ

Türkiye’de konut kredileri, kurumsal anlamda bankacılık sektörü tarafından kullanılmaktadır. Daha önce de ifade edildiği gibi 1940’lı yıllardan bu yana bankalar

tarafından kullanılan konut kredileri için, vade yapısı ve taşıdığı riskler nedeni ile en uygun teminat ipotek teminatıdır. Bu doğrultuda, bankacılık sektörü, konut kredilerinin hemen hemen tümünü ipotek teminatında kullanılmaktadır. Ancak, faiz, enflasyon ve ekonomik istikrarsızlık gibi nedeni ile Türkiye’de kullanılan konut kredileri dolayısı ile de ipotek sistemi son derece sınırlı bir çerçevede kalmıştır.

Konut finansman piyasaları gelişmiş olan ülkelerde, finansman kurumları tarafından birçok ipotek kredisi türü düzenlenmektedir. Söz konusu ipotek kredi türleri, zaman içinde ilgili ülkelerin ekonomik ve sosyal koşullarındaki iyileşmelere paralel olarak geliştirilmektedir. Ülkeler farklı ekonomik ve sosyal yapıda olduklarından, her bir ülkede uygulanacak olan finansal tekniklerin bu ülkelerin kendi koşullarına uygun olması gerekmektedir.

Türkiye’de bankalar tarafından açılan ipotek kredilerinin ekonomideki çalkantılar nedeniyle, sınırlı kaldığı ve ülke insanının taleplerine yeterince cevap veremediği bir gerçektir. Bankalar, tarafından verilen konut kredilerinin sınırlı kalmasının nedeni ise, Türkiye’de kurumsal bir konut finansman piyasasının yerleşmemesi sayılabilir. Bu nedenle, Türkiye’de bankaların vermiş olduğu kredilerin istenilen hacme ulaşması ve tüketicilerin farklı beklentilerine yanıt verebilecek ikincil piyasa destekli ipoteğe dayalı konut finansmanı sisteminin oluşturulmasına karar verilmiştir. Yeni konut finansman sisteminin kanunlaştırılması ile beraber, bankaların sunmuş olduğu ipotekli enstrümanların çoğalması gündeme gelmiştir. Aşağıda Türkiye’de bankalar tarafından uygulanmakta olan konut ipotek kredilerinden bahsedilmektedir.

3.1. Klasik İpotek Kredisi

Enflasyon oranı ve buna bağlı olarak da faiz oranlarının değişken olmadığı ekonomilerde başarılı bir şekilde uygulanmıştır. Bilindiği gibi, klasik ipotek kredisinin en önemli özelliği, vadesi boyunca faiz oranının ve geri ödeme tutarlarının sabit olmasıdır. Kırılgan ekonomilere sahip ülkelerin en çok benimsediği ve konut finansmanına çözüm olarak en uygun buldukları bir ipotek türüdür. Türkiye’de enflasyon ve buna bağlı olarak da faiz oranlarındaki dalgalanma, ülkenin farklı konut finansmanı arayışına girmesine neden olmuştur. Zamanla ortaya çıkan ve ekonominin

yapısına göre şekillenen ipotek türleri, konut almak isteyenlerin sıkıntılarına bir yönüyle çözüm bulmuştur.

3.2. Değişken Faizli İpotek Kredisi

Konut finansmanı kuruluşlarınca değişken faizli konut finansmanı sözleşmeleri düzenlenirken veya sözleşmede belirtilen dönemlerde faiz oranı ayarlaması yapılırken, içinde bulunulan aydan iki önceki ayda Türkiye İstatistik Kurumu tarafından açıklanan Tüketici Fiyat Endeksi yıllık yüzde değişim oranının esas alınması gerekmektedir. Sözleşmelerin düzenleneceği veya faiz oranı ayarlamasının yapılacağı tarihlere göre kullanılacak Tüketici Fiyat Endeksi yıllık yüzde değişim oranı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 2.8. Türkiye İstatistik Kurumu Tarafından Açıklanan Tüketici Fiyat Endeksi

Geçerlilik Dönemi	Referans Oran (%)
Kasım 2007	7,39
Ekim 2007	6,90
Eylül 2007	8,60
Ağustos 2007	9,23
Temmuz 2007	10,72
Haziran 2007	10,86

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (<http://www.tcmb.gov.tr-2007>)

Değişken faizli ipotek kredilerinin faiz oranları bir endekse (Tüketici Fiyat Endeksi'ne) bağlı olarak değişmektedirler. Faiz oranının endeksin değişimine bağlı olarak ayarlanması, aylık olarak yapılabileceği gibi üç aylık, altı aylık veya senelik ayarlamalar da yapılabilmektedir. Maksimum kredi vadesi 240 ay olmakla beraber şimdilik sadece YTL cinsinden kullanılabilir. TÜİK tarafından açıklanan TÜFE (Tüketici Fiyatları Endeksi) yıllık değişim oranı baz alınarak hesaplanan söz konusu Banka'nın güncel Değişken Faizli İpotek faiz oranı geçerlidir. Satın alınacak konutun ekspertiz değerinin en fazla %75'ine (LTV oranı %75) kadar kredi kullandırılmaktadır.

Erken ödemelerde erken ödeme ücreti talep edilmemektedir. Teminat olarak ise satın alınan konut ipotek ettirilmektedir. Sadece oturmaya yönelik konutlar veya gerçek kişiler için kredi açılabilir. ¹⁴⁶

3.3. Önce Sabit, Sonra Değişken Faizli İpotek Kredisi

Belli bir süre sabit faizli, takip eden dönemlerde de gerçekleşecek faiz oranlarındaki düşüşlerden yararlanmak isteyen kişiler için uygun bir ipotek kredisi türlerindedir. Bu ipotek kredisi ile 5 seneye kadar (1, 2, 3, 4 ya da 5 sene), banka ile tüketici arasında belirlenecek dönem boyunca krediler sabit faizle kullanılmaktadır. Takip eden dönemlerde ise kredi faiz oranı, dönemsel olarak (1, 3, 6 veya 12 ayda bir olmak üzere), bulunulan iki önceki ayda TÜİK tarafından açıklanan TÜFE yıllık yüzde değişim oranı baz alınarak hesaplanan Banka'nın güncel Değişken Faizli İpotek faiz oranına göre otomatik olarak güncelleştirilmektedir. Maksimum kredi vadesi 240 ay olmakla beraber şimdilik sadece YTL cinsinden kullanılabilir. Sabit faizli dönemde Banka'nın açıkladığı güncel Sabit Faizli ipotek faiz oranı, değişken faizli dönemde ise Banka'nın açıkladığı güncel Değişken Faizli ipotek faiz oranı geçerlidir. Satın alınacak konutun ekspertiz değerinin en fazla %75'ine (LTV oranı %75) kadar kredi kullanılmaktadır. Erken ödemelerde erken ödeme ücreti talep edilmemektedir. Teminat olarak ise satın alınan konut ipotek ettirilmektedir. Sadece oturmaya yönelik konutlar veya gerçek kişiler için kredi açılabilir.

3.4. Esnek Vadeli İpotek Kredisi

İpotek kredisi faiz oranının dönemsel olarak güncelleşmesini, hem de geri ödeme taksitlerinin vade boyunca sabit kalarak, faiz değişikliklerine göre kredi vadesinin kısalmasını ya da uzamasını sağlayan ipotek kredisi türüdür. Esnek vadeli ipotek kredisi ile kredi faiz oranı, dönemsel olarak (1, 3, 6 veya 12 ayda bir olmak üzere) tüketicinin tercihine göre, bulunulan iki önceki ayda TÜİK tarafından açıklanan TÜFE yıllık yüzde değişim oranı baz alınarak hesaplanan Banka'nın güncel Değişken Faizli İpotek faiz oranına göre otomatik olarak güncelleştirilmektedir. Ancak, geri ödeme tutarlarının faiz değişikliğinden etkilenmeyerek, değişiklik kullanılan kredinin

¹⁴⁶ TCMB, "Konut Finansman Endeksi", www.tcmb.gov.tr, 3 Eylül 2007.

vadesine yansıtılmaktadır. Buna göre, faizler düştüğü zaman kullanılan kredinin vadesi kısalmır, faizler arttığı zaman kullanılan kredinin vadesi uzamaktadır. Maksimum kredi vadesi 240 ay olmakla beraber şimdilik sadece YTL cinsinden kullanılabilir. Satın alınacak konutun ekspertiz değerinin en fazla %75'ine (LTV oranı %75) kadar kredi kullandırılmaktadır. Erken ödemelerde erken ödeme ücreti talep edilmemektedir. Teminat olarak ise satın alınan konut ipotek ettirilmektedir. Sadece oturmaya yönelik konutlar veya gerçek kişiler için kredi açılabilir.¹⁴⁷

3.5. Düşen Faizli İpotek Kredisi

Bu ipotek kredisi türlerinde faizler düştükçe kullanılan kredi faiz de düşmekte, faizler yükselişe geçtiği zaman ise kullanılan kredi faiz de çıkmaktadır. Düşen faizli ipotek kredisi ile kredi faiz oranları, tüketicinin tercihinine göre yılda bir ya da iki yılda bir, Sabit Faizli İpotek faiz oranının, kullanılmakta olan cari faiz oranından daha düşük olması durumunda, yeniden düzenlenmektedir. Buna göre, faizler düştüğü zaman faiz oranı ve geri ödeme tutarları belirlenen dönemler itibari ile düşer, faizler artmış ise faiz oranı ve geri ödeme tutarı değişmez. Erken ödemelerde erken ödeme ücreti anapara tutarının %2'si kadar cezası talep edilmektedir. Teminat olarak ise satın alınan konut ipotek ettirilmektedir. Sadece oturmaya yönelik konutlar veya gerçek kişiler için kredi açılabilir. Maksimum kredi vadesi 240 ay olmakla beraber, krediler YTL cinsinden veya dövizde endeksli (USD/EUR/GBP/CHF) olarak kullanılabilir.

3.6. İndirimli İpotek Kredisi

Bu ipoteklerde amaç kredi kullananların aylık ödemelerini azaltmaktır. Kredi faizinin bir kısmını başta ödeyerek, daha düşük faizli kredi kullanmak ve aylık geri ödemeleri azaltmak amacıyla tercih edilen ipotek kredilerindedir. İndirimli ipotek kredisi ile, kredi tutarının %1'i ile %10'u arasında tutarı en başta ödeyerek, kredinin faiz oranını tüketici istediği seviyeye indirebilmekte ve bu sayede aylık geri ödeme tutarlarını önemli ölçüde azaltmaktadır. Erken ödemelerde erken ödeme ücreti anapara tutarının %2'si kadar cezası talep edilmektedir. Teminat olarak ise satın alınan konut ipotek ettirilmektedir. Sadece oturmaya yönelik konutlar veya gerçek kişiler için kredi

¹⁴⁷ TCMB, "Konut Finansman Endeksi", www.tcmb.gov.tr, 3 Eylül 2007.

açılabilir. Maksimum kredi vadesi 240 ay olmakla beraber, krediler YTL cinsinden veya dövize endeksli (USD/EUR/GBP/CHF) olarak kullanılabilir.¹⁴⁸

3.7. Her Şey Dahil İpotek Kredis

Kredi masraflarını da kredilendirmek isteyen tüketicilerin tercih ettiği bit ipotek kredi türlerindedir. Her şey dahil ipotek kredisi ile değerlendirme ücreti, ipotek masrafı, konut/hayat sigortası primi, emlakçı komisyonu gibi masrafların da uygun koşullarda kredilendirilmektedir. Erken ödemelerde erken ödeme ücreti anapara tutarının %2'si kadar cezası talep edilmektedir. Teminat olarak ise satın alınan konut ipotek ettirilmektedir. Sadece oturmaya yönelik konutlar veya gerçek kişiler için kredi açılabilir. Maksimum kredi vadesi 240 ay olmakla beraber şimdilik sadece YTL cinsinden kullanılabilir. Kredinin kullanıma başlandığı anda Banka'da geçerli olan Sabit Faizli İpotek faizi uygulanmaktadır. Kredilendirilmekte olan masraf kalemleri için de aynı faiz oranı geçerlidir.

3.8. Azalan Taksitli İpotek Kredis

Başlangıçta daha yüksek geri ödemeler ile başlayıp, daha sonraki dönemlerde geri ödemelerini düşürmek için tercih edilmektedir. Azalan taksitli ipotek kredileri ile kullanılan kredinin faiz yükünü %40'a varan oranlarda azaltılabilir. Erken ödemelerde erken ödeme ücreti anapara tutarının %2'si kadar cezası talep edilmektedir. Teminat olarak ise satın alınan konut ipotek ettirilmektedir. Sadece oturmaya yönelik konutlar veya gerçek kişiler için kredi açılabilir. Maksimum kredi vadesi 240 ay olmakla beraber, krediler YTL cinsinden veya dövize endeksli (USD/EUR/GBP/CHF) olarak kullanılabilir.

3.9. Artan Taksitli İpotek Kredis

Geri ödeme tutarlarını başlangıçta daha düşük tutarlarda ödemek sonra aşamalı olarak artırmak isteyen tüketicilerin tercih edeceği ipotek kredilerindedir. Erken ödemelerde erken ödeme ücreti anapara tutarının %2'si kadar cezası talep edilmektedir. Teminat olarak ise satın alınan konut ipotek ettirilmektedir. Sadece oturmaya yönelik konutlar veya gerçek kişiler için kredi açılabilir. Maksimum kredi vadesi 240 ay

¹⁴⁸ TCMB, "Konut Finansman Endeksi", www.tcmb.gov.tr, 3 Eylül 2007.

olmakla beraber, krediler YTL cinsinden veya dövize endeksli (USD/EUR/GBP/CHF) olarak kullanılabilir.

3.10. Mülkiyetteki Konut Karşılığı İpotek Kredisi

Kişilerin sahip olduğu veya ikamet ettiği konutu teminat göstererek, her türlü ihtiyaç için yüksek limitli, uzun vadeli ve uygun faizli kredi kullanmak isteyenlerin yararlandığı konut ipotek kredilerindedir. Kredinin kullanıma başlandığı anda Banka'da geçerli olan İpotek faiz oranı uygulanmaktadır. Maksimum kredi vadesi 120 ay olmakla beraber, krediler YTL cinsinden veya dövize endeksli (USD/EUR/GBP/CHF) olarak kullanılabilir. Krediye teminat gösterilen konutun kişinin kendisine ait olması gerekmektedir. Evini Gösterene İpotek kredisi sabit faizli veya değişken faizli olarak kullanılabilir. Sabit faizli olarak kullanılması durumunda, erken ödeme yapıldığı takdirde, erken ödenen anapara tutarının %2'si kadar erken ödeme cezası alınmaktadır. Teminat gösterilecek konutun ekspertiz değerinin %50'sine kadar ve en fazla 250.000 USD veya karşılığı kredi kullanılabilir.¹⁴⁹

3.11. Ücret Endeksli İpotek Kredisi (wage-indexed payment mortgage, WIPM)

1990'dan sonra ülkede hakim olan yüksek enflasyona karşı geliştirilen ipotek türüdür. Emlak Bank'ın, hükümetin orta gelirli sivil hizmet çalışanlarına sunmuş olduğu bir ipotek türüdür. Emlak Bank'ın bunlara sunmuş olmasının en büyük nedeni, gelirlerinin devlet tarafından garanti edilmiş olmasıdır. Artan konut talebine yönelik üretilmiş banka ve hükümet ortaklı başarılı bir teşebbüs olmuştur.¹⁵⁰

3.12. Fiyat Düzeyine Ayarlanan İpotek Kredisi (PLAM)

1980'lerde en çok tercih edilen ipotek türü olmuştur. Uzun vadeli borçlanma olanaklarını kolaylaştırmakla beraber, kırılgan ekonomilere sahip Şili, Brezilya, Meksika, Gana ve Kolombiya gibi ülkelerin en önemli finansal araçlarından sayılmaktadır. PLAM, geri ödeme tutarının vadenin sonuna kadar sabit kalmasını

¹⁴⁹ yay.y., "Mortgage Ürünleri", 8 Haziran 2007, www.evimgaranti.com, 25 Temmuz, 2007.

¹⁵⁰ Işıl Erol ve Kanak Patel, a.g.m., s. 272.

amaçlayan ipotek türlerindedir. Başlangıç ön ödeme tutarı da ülkenin cari faiz oranı üzerinden hesaplanmaktadır.¹⁵¹ Enflasyon yaşanan ülkelerde başarıyla uygulanmakta olan bir kredi türüdür. Türkiye’de de sahip oldukları sınırlı fonları uzun vadeli olan ve bu nedenle faiz riski taşıyan kredilere aktarmak istemeyen finansman kurumlarını, konut sektörüne çekebilecek ipotek kredisi türlerinden bir tanesidir.

3.13. İki Oranlı İpotek Kredisi

Türkiye gibi yüksek ve değişken oranlı enflasyon yaşayan ekonomilerde, fiyat düzeyine ayarlanan ipotek kredileri uygulanmamakla beraber, bu kredi türü bazı durumlarda, kredi alan tarafların yükümlülüklerini yerine getirmemelerine neden olmuştur. Kırılgan ekonomilere sahip ülkelerde ayarlanabilir oranlı ipotek ve faiz oranlı ipotek kredisine göre iki oranlı ipotek kredisi daha çok popüler olmuştur. İki oranlı ipotek kredisine göre borçlu ve alacaklının karlı çıkması amaçlanmıştır.¹⁵²

Sonuç olarak bu ipotek türleri Türkiye’de konut sahibi olmak isteyen herkese sunulmuştur. Ayrıca Türkiye’de klasik ipotek kredisi ile borçlanmanın zor olduğu, ancak diğer ipotek kredilerinin, özellikle düşük kredi tutarlı kredi alınması halinde Türkiye koşullarına uygun olduğu ve adapte edileceği sonucuna varılabilmektedir. Yukarıda saymış olduğumuz konut ipotek kredi türleri bankaların tüketicilere sunmuş olduğu ipotek kredileridir.

4. TÜRKİYE’DE KONUT FİNANSMANINDA KARŞILAŞILAN SORUNLAR

Konut finansmanı ile ilgili son dönemde yapılan düzenlemelere gelinceye kadar Türkiye’de konut sektörü gerek ekonomik gerekse sosyal açıdan sorunları olan bir sektördür. Türkiye’de konut sorunu gerek ekonomik gerekse sosyal açıdan ele alındığında, esas sorunun arz ve talep dengesizliğinden kaynaklandığı görülmektedir. İstisnalar bir yana bırakılırsa, yıllardır Türkiye’de genellikle konut arzı, konut talebinin altında kalmıştır.

Konuya sosyal açıdan bakıldığında, konut, Türkiye’de özellikle kentleşmenin başladığı 1950’li yıllardan başlayarak ekonomik, sosyal ve mekânsal bir sorun olarak

¹⁵¹ Işıl Erol ve Kanak Patel, a.g.m., s. 283.

¹⁵² Işıl Erol ve Kanak Patel, a.g.m., s. 272.

karşımıza çıkmaktadır. Nüfus ve kentleşmenin artması, büyük kentlerde yığılma ve konut isteminin artmasına neden olmuştur. Ancak, mevcut konut sunumunun hazır olmaması, konut yapılacak yeterli sayıda altyapılı arsa üretilmemesi ve kişilerin konut gereksinimini, hazine arazileri veya kendilerine ait olmayan planlama ve altyapıdan yoksun araziler üzerinde sağlamaları sonucunda gecekondü bölgeleri oluşmuştur.

Öte yandan, 1960'lı yıllara kadar göz ardı edilen üst düzey sosyal planlama, konut ve kentleşmenin planlamadan yoksun bir yapı içinde gelişmesine neden olmuştur. Konut politikaları, 1963 yılından başlayarak, Devlet Planlama Teşkilatı tarafından hazırlanmaya başlanan beş yıllık kalkınma planları içinde yer almıştır. Ancak, konut politikalarının uygulanmaması sonucunda konut üretimi, sunumu ve finansmanı genellikle kurumsal olmayan bir yapı içinde gerçekleşmiştir.

Türkiye'de konut finansmanı kurumsal anlamda tam olarak yerleşmediği ve atılması gereken adımlar ekonomik sebepler nedeniyle zamanında atılmadığı için Türkiye'de konut sektörü birçok ülkenin gerisinde kalmıştır.¹⁵³

Günümüzde, konut sektöründe; her yıl yaklaşık 300.000 yeni konuta gereksinim olduğu, yaklaşık 500.000 adet konut açığı bulunduğu, buna karşın konut finansmanının sadece %3'ünün mali piyasalardan karşılandığı görülmektedir.¹⁵⁴

Konut finansmanında karşılaşılan sorunlara finansal açıdan bakıldığında ise, yüksek enflasyon ve ekonomide istikrarsızlık nedeniyle kurumsallaşmanın tam anlamıyla sağlanamaması, hane halkının düşük geliri, döviz kurlarındaki dalgalanmanın sürekliliği, konut finansman sistemiyle ilgili güçlü bir sistemin olmayışı, konut finansman sistemiyle ilgili bankalarda sistemi götürecek yeterli fonun bulunmaması, sistemin bir devlet ve hükümet stratejisi olmaması, dolayısıyla yeterli kamu desteğinin olmaması, haciz sürecinin çok uzun ve karmaşık oluşu, uygun finansal araçların olgunlaşmaması ve faiz oranlarının yüksek seyretmesi gibi nedenler karşımıza çıkmaktadır. Ayrıca, belirsizlik ortamının olması, bu konuda yabancı yatırımcıları ve borç verecekleri risk ile karşı karşıya bırakarak yatırımlarını engellemişlerdir.

¹⁵³ Murat Gökşin Berberoğlu, ve S. Teker, "Konut Finansmanı ve Türkiye'ye Uygun Model Önerisi", *İstanbul Teknik Üniversitesi Dergisi*, Cilt. II, Sayı 1, (Aralık 2005), s. 58.

¹⁵⁴ Tüm Mühendisler Birliği, "Yerel Yönetimler Bankacılığı Sempozyumu Sonuç Bildirgesi", İstanbul, 2004.

Bunalar ilaveten, Türkiye’de bankaların kullandığı konut kredilerinin GSMH’ye oranı sıfıra yakınken, bu oran Latin Amerika ülkelerinde %2–59 arasında, ABD’de %53, AB ülkelerinde ise ortalama %39’dur. Ayrıca, Türkiye’de banka konut kredilerinin vadeleri en fazla 5 yıla uzamakla birlikte, yıllık bileşik maliyetler %40’lara ulaşabilmektedir. Yıllık enflasyonun %10’un altına indiği Türkiye ekonomisinde bu oran, konut kullananların çok yüksek oranda reel faiz ödemek zorunda kaldıklarını göstermektedir. Konut kredi hacminin son derece düşük olmasının nedeni, vadelerin kısa ve geri ödeme taksitlerinin yüksek olmasının yanı sıra, kredilerin orta ve alt düzey gelir grubunun ödeme gücüne hitap etmemesidir.¹⁵⁵

Hâlihazırdaki bankacılık sistemi ile konut piyasasını finanse etmek mümkün görünmüyor. Bu konuda dışarıya açılması gerektiği gibi bankacılıkta ve sistemde likidite sorunu yaşamamak için yabancılarla işbirliğinin şart olduğu da kesindir.

Özetle, Türkiye’deki konut sorununa konut üretimi, finansmanı, sunumu ve niteliği açısından bakıldığında temelinde; dengesiz ve yüksek enflasyon, kaynak yetersizliği, konut politikaları ile süreklilik sağlayan net çözümlerin getirilmemesi, konut finansman konusunda yeterli kurumsallaşmanın sağlanamaması ve yasal temellerin tam anlamıyla oluşturulamaması bulunmaktadır.¹⁵⁶

Türkiye gayrimenkul piyasasının en canlı olduğu ülkelerden biri olmasına karşın, bu sistemin Türkiye’de uygulanması için bazı ekonomik şartlar aranmaktadır ki bu da yukarıda değinilen konularda değişiklik yapılmasını gerektirmektedir. Hâlihazırda, Sermaye Piyasası Kurulu, hukuki ve teknik altyapı iyileştirmeleri paralelinde, İpotek Sistemi’nin Türkiye’de oluşturulmasına yönelik düzenleme çalışmalarını bitirmiştir.

¹⁵⁵ Kılıç, Esmâ, “Mortgage Nedir?”, 2 Şubat 2005, <http://www.kto.tr/tr/dergi/dergiyaziokuasp?yno=225&eno=43-yok>, 8 Kasım 2006.

¹⁵⁶ Vildan Kurt, “Taşınmaz Finansmanı ve Türkiye’deki Yapısı”, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Fen Bilimler Fakültesi, 2004), s. 56.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İPOTEK SİSTEMİNİN SERMAYE PİYASASINA MUHTEMEL ETKİLERİ

1. TÜRKİYE'DE SERMAYE PİYASASI VE İPOTEK SİSTEMİ

Türkiye'de dünyadaki gelişmelere paralel olarak, konut piyasaları ile sermaye piyasası arasındaki ilişkiyi güçlü bir şekilde kuracak yeni bir konut finansman sisteminin kurulması zorunluluk haline gelmiştir. Yeni konut finansman sisteminin kurulması ile ortaya çıkacak yeni araçlar ve yeni kurumların Türkiye sermaye piyasasına kazandırılması, piyasanın gelişimi açısından son derece önemlidir.

1.1. Türkiye Sermaye Piyasasının Gelişimi

Sermaye piyasası Türkiye'de artan işlem hacimleri ve mali araçların çeşitlenmesi ile özellikle son ön dört sene içerisinde önemli gelişmeler kaydetmiştir. Sermaye piyasası 1981 yılında Sermaye Piyasası Kanunu'nun yürürlüğe girmesiyle, piyasaları düzenleyici ve denetleyici fonksiyonları yürütmek amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu'nun kuruluşu, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın çalışmalarına başlaması ile gelişmekte olan bir piyasa olarak yerini almıştır.¹⁵⁷

Türkiye sermaye piyasası, sermaye piyasası araçları ve kurumların çoğalması ile birlikte henüz gelişme süreci tamamlanmamıştır. Sermaye piyasalarının fonksiyonlarını gerçekleştirebilmesi ve yatırımcıların piyasaya çekebilmesi; değişik yatırımcı tiplerine çeşitli yatırım alternatiflerinin sunularak piyasaya girişin teşvik edilmesi ve finansman alternatiflerinin çoğaltılarak ekonomik sistem içerisinde fon sağlama maliyetinin azaltılması, sermaye birikiminin etkin olarak kullanılmasını sağlayacak tedbirlerin alınması ile mümkün olabilecektir. Bu nedenle, sermaye piyasasının derinleşmesini sağlamak, fonları bu piyasaya çekebilmek amacı ile yeni yatırım araçlarına, yeni kurumlara ve yeni düzenlemelere ihtiyaç duyulmaktadır. İpoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı kurumlar, ipotek finansal

¹⁵⁷ Murat Bahadır Teker, a.g.e., s. 85.

kuruluşlar ve bunlara ilişkin düzenlemeler sermaye piyasası gelişimine önemli katkılar yapabilecektir.

Konut Türk toplumunda en çok talep gören yatırım alternatifi durumundadır. Konut yatırımlarının ekonomiye kazandırılabilmesi, buna uygun araçlarının geliştirilmesi ve görevleri tanımlanmış finansal kurumların piyasalara kazandırılması, Türk sermaye piyasasının gelişmesine önemli katkıları sağlayacaktır. Daha önce de belirttiğimiz gibi, devlet bu kapsamda ciddi adımlar atmış ve gelişmiş ülkelerde uygulanmakta olan modern konut finansman sisteminin Türk Konut Finansman Sistemine uyarlanması amaçlanmıştır.

Konutların, rehin yoluyla diğer yatırım araçlarına güvence oluşturmalarının yanı sıra doğrudan bir yatırım aracı olarak da kullanılmaktadır. Türkiye’de konutların, diğer yatırım araçlarından daha fazla talep gördükleri izlenmektedir.¹⁵⁸

Oysa, konuta yapılan yatırımlar ölü yatırımlar olarak değerlendirilmektedir. Çünkü konutlara bağlanan değerler hareket kazanmamakta, başka bir deyişle, ekonomi sistemine katılmamaktadır. Oysa, konut ipotek teminatında olduğunda, söz konusu ipotekler ekonomik sisteme katılması mümkün kılmaktadır. Konut ipoteklerinin menkul kıymetleştirme yoluyla, bu varlıklar sermaye piyasasına aktarılabilir. ¹⁵⁹

Diğer bir ifade ile konut ipoteklerinin uzun vadeye bağlı finansal kaynakların sermaye piyasalarında tekrar değerlendirilmesi gerçekleşmekte, dolayısıyla piyasadaki sermaye hareketi de artmaktadır.¹⁶⁰

Menkulleştirme ilk önce ipotek kredisiyle başlamış olup daha sonra, aktif unsurlara dayalı diğer menkul kıymet ihracı ile devam etmiştir.¹⁶¹

İpotekli menkul kıymetler birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomisine ve sermaye piyasaların gelişimine çok önemli katkılar sağlamaktadır. Şöyle ki, sermaye piyasalardan ipotekli menkul kıymet ihraç etmek suretiyle fonlama sağlanması ipoteklerin likiditesini artırmakta, böylelikle hem konut finansmanı kuruluşlarının hem

¹⁵⁸ K. T. Gürsoy, “Birden Ziyade Gayrimenkulün Aynı Borç İçin İpotek Edilmesi ve Uygulamada Çıkan Sorunlar”, Ankara, 1978.

¹⁵⁹ Remzi Günver, “Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi ve İrat Senedi”, Ankara: Türkiye Bankalar Birliği yayını, No. 185, 1994, s. 17.

¹⁶⁰ B. Renaud, “Housing Finance in Emerging Finance: An Overview of Current Issues”, Londra, Mart 2003, s. 14.

¹⁶¹ Pelin Ataman Erdönmez, “Aktif Menkul Kıymetleştirme”, *Bankacılık Dergisi*, No. 57, 2006, s. 75.

de tüketicinin riskinin azalmasını sağlamaktadır. Kısacası, kurulacak olan konut finansmanı sistemi ile birlikte Türkiye sermaye piyasasına kazandırılacak ipoteye dayalı menkul kıymetler, yatırımcılar için yeni bir alternatif yatırım aracı olacak ve piyasanın gelişimine katkıda bulunacaktır.

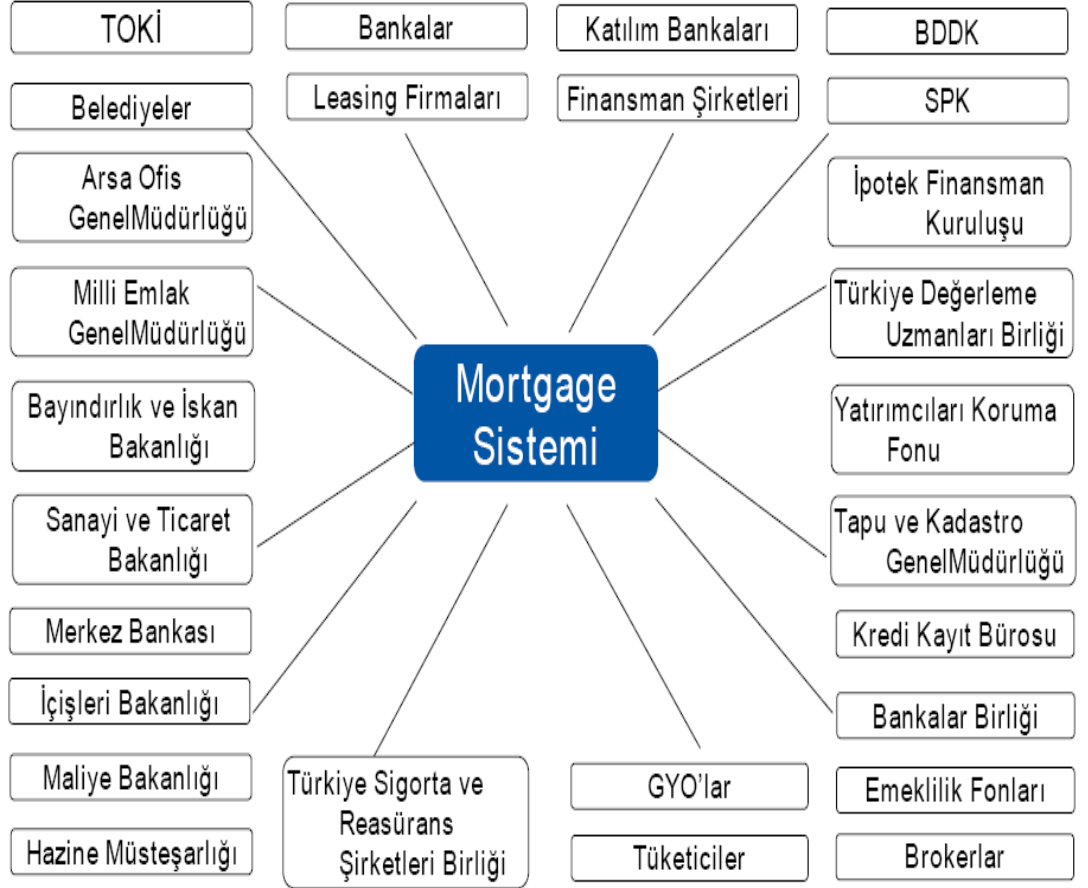
1.2. Türkiye’de Oluşturulmakta Olan İpotek Sistemi

Türkiye, konut piyasasının son derece canlı olduğu ülkelerden birisidir. Türkiye’de konut uzun zamandan beri en çok talep edilen yatırım aracı olmasına rağmen, yatırımcı sayısı sınırlı kalmıştır. Bunun başlıca sebebi, Türkiye’de tasarruf ve sermaye birikiminin yetersiz olmasıdır. Türk insanının yaşam kalitesinin yükselmesi ve konut talebinin karşılanması, uzun vadeli finansman sisteminin kurulmasına bağlıdır. Bugüne kadar uzun vadeli finansman modellerinin hayata geçirilmesini engelleyen yüksek enflasyon ve ekonomideki belirsizlikler gibi nedenler artık ortadan kalkmaya başlamıştır. Ekonomideki olumlu gelişmelerle birlikte özellikle Amerikan ekonomisinde uzun bir süre uygulanmakta olan uzun vadeli konut finansman modellerinin Türkiye şartlarına uyarlanarak yeni bir düzenleme ortaya konulmuştur. Kamuoyunda “İpotek Kanunu” olarak bilinen son yıllarda oldukça fazla gündeme gelen, 5582 sayılı “konut finansman sistemine ilişkin çeşitli kanunlarda değişiklik yapılması” hakkında kanun, Resmi Gazete’de yayımlanarak 6 Mart 2007 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

Kelime olarak “ipotek” anlamına gelen “mortgage” kavramsal olarak “ipoteye dayalı konut finansman sistemini” ifade etmek için kullanılmaktadır.¹⁶² Sermaye Piyasası Kanunu’na eklenen 38/A maddesinde ipoteye dayalı konut finansman sistemi için “yapı kullanma izni alınmış konutlar üzerine ipotek tesis etmek suretiyle 15 veya 30 yıl gibi uzun vadeli olarak kredi kullandırılması ve yine bu özellikteki konutların finansal kiralama yoluyla kiralanması” şeklinde tanımlama yapılmıştır. Bu nedenle yapı kullanma izni alınımının kolaylaştırılması için Bayındırlık ve İskan Bakanlığı görevlendirilmiştir. İpotek konut finansman sistemine dahil olan tüm taraflar arasındaki ilişkiler (Şekil 3.1)’de gösterilmiştir.

¹⁶² Yiğit Bulut, “Kiranız Normal mi, fazla mı?”, *Radikal*, Şubat 2007, s. 1.

Şekil 3.1. İpotek Konut Finansman Sisteminde Yer Alan Taraflar



Kaynak: Finansbank (www.finansbank.com.tr - 2007)

İpotek sisteminde, finansal kuruluşlar (banka), tüketici adına kişinin talep ettiği bir konutu peşin olarak satın alarak mülkiyeti tüketiciye devretmektedir. Konutun kapsamı, tamamlanmış, proje halinde, kentsel dönüşüm projeleri niteliğindeki ve kooperatiflerin üretmiş oldukları konutları içermektedir. Ancak tüketicinin bankaya borcunun karşılığı olarak konut ipotek edilmektedir. Tüketici bankaya borcunu belli bir ödeme planına göre önceden belirlenmiş (Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın düzenlemiş olduğu sözleşme ve sözleşme öncesi bilgi formunda şartlar belirlenmiştir) bir vade sonuna dek aylık ödemelerle kapatabilmektedir. Bu özelliğiyle söz konusu krediler, kredi alanın sözleşmedeki ödemeleri yapmaması durumunda, kredi verene, ipoteğin

paraya çevrilmesi yoluyla alacağını tahsil etme hakkı vermektedir. Geri ödeme tutarlarının yapılamaması durumunda kredi veren kuruluş kendini güvence altına almak için kredi alan tarafa sigorta (doğal afet sigortası, hayat sigortası v.s.) yapmasını isteyecektir. İpoteğe dayalı konut finansman ile birlikte kullanılan ve sistemin tamamlayıcısı olan sigorta, beraberinde birçok ürünleri de getirmektedir. Türkiye’de sigorta kapsamında ipoteğe dayalı konut finansman sistemine ilişkin ürünler hakkında Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketler Birliği çalışmalarını sürdürmektedir. Bunun yanı sıra, bu tarz sigortalarda tapu kayıtlarının merkezileştirilmesi ve kadastro güncellemelerinin yapılması kararlaştırılmıştır. Bu konuya ilişkin çalışmaları Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü yürütmektedir. Ayrıca, Hazine Müsteşarlığı sigorta sözleşmeleri ile esasların düzenlenmesini sağlamakla yükümlendirilmiştir.

Ayrıca kanunda ipotek teminatlı olarak konut finansmanı amacıyla kişilere sağlanan kredilerin geri ödenmemesi durumunda, söz konusu ipoteklerin paraya çevrilme sürecinin kısaltılması sağlanmıştır. Kredi alan şahıs geri ödeme tutarlarını üst üste iki defa aksattığında kredi veren kuruluşlar “muacceliyet” kuralını işletmeye başlar. Böyle bir durumda kredi veren kuruluş kalan borcunun tamamını isteyebilmektedir. Ödemeyi yapamadığı durumda hakkında icra takibi başlamaktadır. Kredi kullanan buna mahkeme kanalıyla itiraz edip süre kazanabilmektedir. İpotek yasasında ise kredi kullananlar muacceliyete düştüğünde, itiraz edebilmek için kalan borcunun %30’u oranında teminat yatırması gerekmektedir. Eğer itirazı haksız bulunursa, %15’i oranında ceza ödemesi gerekmektedir.¹⁶³

Sistem genel olarak konut sahibi olmak isteyenlere finans kuruluşlarınca, konut üzerinden tesis edilecek ipotek karşılığında 15 ile 30 yıl gibi uzun vadeli konut kredilerinin kullanılabilmesi temeline dayanmaktadır. Finans kuruluşları kanunda “konut finansmanı amacıyla doğrudan tüketiciye kredi kullandıran ya da finansal kiralama yapan bankalar, katılım bankaları ve ilgili düzenleyici kuruluş tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri ile finansman şirketleri” olarak tanımlanmıştır. İpotek sisteminde genelde konutun toplam değerinin %25’i peşin olarak ödendikten sonra, kalan %75’lik kısmı için değişen farklı

¹⁶³ Tebernüş Kireççi, “Mortgage Hakkında Her Şey!”, *Haftalık Dergisi*, 25 Şubat 2007, s. 26.

vade seçenekleri çerçevesinde sabit veya değişken faiz oranlarıyla kredi veren kurumlardan temin edilir. Sistemde ayrıca konut değerlendirme faaliyetini yürüten uzman kişiler yer almaktadır, çünkü ilk olarak kredinin açılması aşamasında ilgili konutların değerinin doğru tespit edilmesi büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle kanun ile gayrimenkul değerlendirme faaliyetlerinin düzenlenmesi görevi Türkiye Değerleme Uzmanları Birliğine verilmiştir. Değerleme faaliyetini yürütecek kişilerin SPK lisanslı veya SPK'nın onayını almış kişiler olması zorunludur.

İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin işlem gördüğü piyasalara, ipotekli piyasalar denmektedir. Bu piyasaların da diğer finansal piyasalar gibi, birincil ve ikincil piyasaları mevcuttur. İpotek birincil piyasasında faaliyet gösteren kurumlar (bankalar, katılım bankaları, finansman şirketleri, finansal kiralama şirketleri ve TOKİ) belli bir sistem çerçevesinde inceleyip değerlendirdikleri ipotek kredilerini paketler halinde ikincil piyasada yer alan (ipotek finansman kuruluşları, konut finansman fonu ve varlık finansman fonu) kurumlara satmaktadırlar.

Birincil piyasalar, konut almak isteyenlere doğrudan kredi sağlayan piyasalardır. Yani bireylerin, bankalar, katılım bankaları, finansman şirketleri, finansal kiralama şirketleri ya da TOKİ gibi kurumlardan konut kredisi almasıyla oluşmaktadır. Konut satın almak için, konut finansmanı kredi kuruluşlarından, ipotek karşılığı para ödünç alınması işlemine denilmektedir. Para faiziyle (sabit veya değişken faiz oranlarıyla) birlikte, belirli bir dönem içerisinde geri ödenmektedir. Bu kapsamda değişken faizli kredilerde uygulanacak referans faizler ve endeksler Merkez Bankasının görevleri arasına girmektedir.

İkincil piyasalar ise birincil piyasada sağlanan kredilerin likidite edilmek istendiğinde, krediyi veren tarafından likidite edilebileceği piyasalardır. Konut finansmanı sağlayan kurumlar, faaliyetlerini topladıkları mevduatlar ve ihraç ettikleri sermaye piyasası araçlarından elde ettikleri fonlar ile finanse ederler. Söz konusu kurumların ihraç edebilecekleri pek çok sermaye piyasası aracı türü olmakla beraber, burada çalışmanın konusu olması itibarıyla menkul kıymetleştirme yolu ile ihraç edilen ipoteye dayalı ve ipotek teminatlı sermaye piyasası araçlarıdır. Başka bir deyişle, İpotekli Konut Finansmanı Kuruluşu'nun kredileri satın alıp, "ipotek teminatlı menkul kıymet ve ipoteye dayalı menkul kıymet" ihraç ederek, bu menkul kıymetleri

yurtiçinden ya da yurtdışından ikincil yatırımcılara satmasıyla oluşmaktadır. Bu kredilerin diğer konut kredilerinden temel farkı, kaynak sağlayabilmek amacıyla, kredi veren kuruluşların, ipotekli kredileri karşılığında menkul kıymet ihraç ederek, kredilerini, menkul kıymetleri satın alan yatırımcılar aracılığıyla finanse ediyor olmalarıdır.¹⁶⁴

Bir ülkede, menkul kıymetleştirmenin başarılı bir şekilde gerçekleştirilebilmesi için temelde iki ön koşul vardır. Bunlardan birincisi piyasa katılımcılarının bu menkul kıymetlere olan talepleri, ikincisi ise mevcut teknik ve hukuki altyapının (financial infrastructure) buna uygun olmasıdır. Bu nedenle, emeklilik fonlarının ve sosyal sigorta kurumlarının bu menkul kıymetlere yatırım yapmasını teşvik etmek ve ipotek piyasasına yeni yatırımcıların kazandırılması amacıyla vergi kanunlarında değişiklikler yapılmıştır. Ayrıca, kanun ile, ipotek finansman kuruluşlarının ihraç edeceği sermaye piyasası araçlarının yanı sıra, konut finansman kuruluşlarının ihraç edeceği ipotek teminatlı menkul kıymetlere ve konut finansman fonlarının ihraç edeceği ipoteğe dayalı menkul kıymetlere 400 milyon YTL'ye kadar Hazine geri ödeme garantisi verilmesi kararlaştırılmıştır.

İpotek piyasasının bu iki alt bölümü arasında çok güçlü bir ilişki vardır. Birinci el piyasasının gelişimi yani gayrimenkul sektörüne akacak fonların sürekli olması için, ikinci el ipotek piyasasının gelişmiş olması gerekmektedir. Diğer yandan ikinci el piyasasının sağlıklı bir şekilde gelişimi de, istikrarlı ve sağlıklı bir birinci el piyasasının olmasına bağlıdır. Zira birinci el piyasada ipotek kredileri belirli özelliklere göre düzenlenmedikçe, ikinci el piyasada bu ipoteklerin işlem görmesi zorlaşmakta ve bu piyasanın gelişimi olumsuz yönde etkilenmektedir.¹⁶⁵

Önümüzdeki 10 yıl içinde Türkiye'de yaklaşık 7 milyon konuta ihtiyaç olacağı belirtilmektedir. Bunun yaklaşık yarısının hane halkı artışı kaynaklı, 1 milyon civarındaki bölümünün göç, 800 bininin ise yenileme kaynaklı olacağı tahmin edilmektedir. Kentsel dönüşüm nedeniyle de 1.5 milyon civarında bir konut ihtiyacı

¹⁶⁴ Suna Oksay ve Türkiye Bankalar Birliği tarafından hazırlanan değerlendirme toplantısı "Konut Finansmanı Sisteminde Sigortanın Yeri", 4 Nisan 2006.

¹⁶⁵ Dilek Biçer, "Mortgage Uzun Vadeli Konut Finansman Sistemi", *Rapor*, İstanbul, 2005, s. 2.

olacağı düşünölmektedir.¹⁶⁶ Bu rakamlar çerçevesinde, arsa stokunun artırılması ve Hazine arazilerin kullanıma sunulması TOKİ, Belediyeler, Arsa Ofis Müdürlüğü ve Milli Emlak Genel Müdürlüğünün görevi olarak tanımlanmıştır. Buna ilaveten mahalli idarelerden bilgi temininde değerlendirme uzmanlarına kolaylık sağlanması amacıyla İçişleri Bakanlığı yükümlü kılınmıştır.

Genel olarak ipotekli konut finansman sisteminin getirilerini bankaların vermiş olduğu konut kredileriyle karşılaştırarak daha net görebileceğiz. Bu nedenle, eski sistem ile yeni sistemin karşılaştırılması yolu ile değişikliklerin görülmesi adına faydalı olacaktır. Tablo 3.1’de karşılaştırma yapılmıştır.

¹⁶⁶ Ufuk M. Yılmaz, “Türkiye’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezinin Kurulması”, Ankara: SPK Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Yeterlilik Etüdü, Mart 2000, s. 30.

Tablo 3.1. Eski Sistem ile Yeni Sistemin Karşılaştırılması

	ESKİ SİSTEM	YENİ SİSTEM
TANIM	Konut alımı, refinansman, inşaat projeleri	Konut alımı, refinansman, inşaat projeleri, leasing, ipotek teminatlı ihtiyaç kredileri
FAİZ	Sabit	Sabit, değişken ve karışık
VERGİ	BSMV, Tapu harcı ve Damga vergisi	BSMV, Tapu harcı ve Damga vergisi muafiyeti
BAŞVURU SÜRECİ	Başvuru formu & sözleşme	Sözleşme öncesi bilgi formu, sözleşmenin içeriği genişletildi, mevcut ve maksimum faizle 2 ayrı ödeme planı hazırlanmıştır.
LTV	Standart yok	Teminat havuzu için konut kredileri %75, Teminat havuzu için ipotek teminatlılar %50
EKSPERTİZ	Standart Yok	SPK lisanslı gayrimenkul değerlendirme uzmanları
SİGORTA	DASK (Zorunlu)	DASK, Hayat ve Yangın için tebliğ bekliyor.
TEMİNAT	İpotek, nakit karşılığı, kefalet	İpotek
ERKEN KAPAMA	Ceza yok	Erken ödeme ve kapamalarda, kapama tutarının %2'sine kadar ceza (sabit faiz)
KANUNİ TAKİP	5 işgünü içinde ihbar, 2 aylık gecikme, 90.gün takip, 1 aylık muacceliyet uyarısı şartı	5 işgünü içinde ihbar, 2 aylık gecikme, 90.gün takip, 1 aylık muacceliyet uyarısı
ALACAĞIN TAHSİLİ	Rehnin paraya çevrilmesi	Rehnin paraya çevrilmesi ve haciz
KONUT SATIŞ İHALESİ	İhalenin feshi red:%10 ceza, satışı durdurma teminatı:%15	İhalenin feshi red: konut bedelinin %20, satışı durdurma teminatı: %30
BANKANIN SORUMLULUĞU	Ayıplı maldan,kampanyalı satışlarda hiç, gereği gibi gecikmeli teslim	Ayıplı maldan 1 yıl için, kredi miktarı kadar, kampanyalı satışlarda hiç, gereği gibi gecikmeli teslimatta müteselsil sorumlu
DÖNEMSEL DEKONT	Yok	Gider dağılımını içeren dekont gönderimi yapılacak

Kaynak: Finansbank (www.finansbank.com.tr - 2007)

Konut üretimi için devletin istikrarlı ve uzun vadelere yayılmış bir kredi sisteminin kurulmasına öncülük etmesi anayasanın sosyal devlet ilkesinin bir gereğidir. Sosyal devlet anlayışında, vatandaşların konut sahibi olmalarını sağlamak ve kolaylaştırmak hükümetlerin temel görevlerinden biri olarak kabul edilmektedir. Bunun yöntemi de konut edinmek isteyenleri uzun vadeli konut kredileriyle desteklemektir.

İpotek piyasasının gelişimi, tüm finansal piyasaların gelişiminde anahtar rol oynamaktadır. Sermaye piyasalarının gelişiminde kurumsallaşmış ve iyi işleyen bir gayrimenkul finansmanı mekanizmasının rolü son derece önemlidir.¹⁶⁷

İpotek sisteminin amacı; finansman ihtiyacı olan konut alıcıları ile ellerindeki fonları uzun vadeli yatırımlara yönlendirmek isteyen fon sahiplerini Sermaye piyasası aracılığı ile karşılaştırmak ve taraflar arasında fon akışını sağlamaktır.

Bu sistem aracılığı ile bir taraftan kurumsal bir konut finansmanı sistemi oluşturulurken, diğer taraftan da fonlama işlemi ile uzun vadeli finansal araçların sermaye piyasalarına aktarılması gerçekleşmektedir. İpotek sisteminin düzenli işleyebilmesi için; gerekli duyduğu kaynak ihtiyacının da çok düzgün işleyen bir mekanizma ile sağlanması gereklidir. Bu bağlamda, ekonomik gelişim, sağlıklı ve düzgün işleyen konut finansmanı sistemi çok iyi işleyen bir fonlama mekanizmasına ihtiyaç duyar. Konut finansmanı sisteminin de fonlama ayağı, dünya uygulamalarında ipotek menkulleştirme yolu ile gerçekleştirilir. Menkul kıymetleştirme likit olmayan aktiflerin ihraç edilebilecek ve sermaye piyasalarında alım satımı yapabilecek menkul kıymete dönüştürülmesidir. Genel olarak menkulleştirme, işletmelerin bilançosunda bulunan ve likiditesi düşük olan aktiflerin, likiditesi yüksek menkul kıymetlere dönüştürülmesidir.¹⁶⁸

İpotek sisteminin sağlıklı işleyebilmesi için:

1. Enformel gayrimenkul finansmanı sisteminin (birincil ipotek piyasasının);
2. İkincil ipotek piyasasının oluşumunun ve gelişiminin,
3. İpotek sistemini destekleyen hukuki ve düzenleyici alt yapının sağlanması zorunludur.

¹⁶⁷ Frank Byamugisha, "The Effects of Land Registration on Financial Development and Economic Growth: A Theoretical and Conceptual Framework", *World Bank Policy Research*, 1999, s. 2240.

¹⁶⁸ Pelin Ataman Erdönmez, a.g.m., s. 79.

Bu üç unsur birbirleri ile son derece yakın ilişki ve etkileşim halindedir, tüm bu unsurların istikrarı ise ekonomik gelişim için hayati önem arz etmektedir.¹⁶⁹ Bu üç koşul yerine getirilmeden sağlıklı işleyen ipotek menkulleştirme sistemi oluşturulması mümkün değildir. Diğer önemli bir nokta; bu dört unsurun geliştirilmesinde, devlet desteğinin ve teşvikinin, rolünün ve öneminin son derece fazla olmasıdır.

Konutun insanlar için çok önemli unsur olması ve konut sektörüne yatırım yapılması halinde bunun ekonominin ve diğer sektörlerine de canlılık getirecek olması nedeniyle hükümetler tarafından bu alanda adımlar atılmakta ve sektörün gelişimi için öncü rol oynamaktadır.

2003 yılından itibaren faizlerin düşmesi ve kişilerin alışkanlıklarında konut yönüne doğru hareketlenme, bankaların konut kredilerine ilgi göstermelerine ve konut finansmanına ayırdıkları kredi hacmini önemli miktarda arttırmalarına yol açmıştır.

Ayrıca Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)'na göre yılda ortalama 130.000 daire üretilmektedir. Bu da 4,16 milyar YTL'lık (130.000 x 40.000 YTL x 0,80) konut kredisi piyasasının varlığını göstermektedir.¹⁷⁰ Buna ilaveten Türkiye'de genç ve hızlı gelişen bir nüfus, aile sayısı ve yeni konut ihtiyacının sürekli artan bir durum olduğunu göstermektedir. Bu gelişme karşısında artan nüfusun en önemli gereksinimlerinden biri olan konutun üretimini de bu oranda artması gerekmektedir.

Artan nüfus ile birlikte; söz konusu rakamların ışığında, konut piyasasının, Türk ekonomisi, dolayısı ile Türk Sermaye Piyasası açısından yeri ve önemi son derece büyüktür. Bu nedenle, etkin işleyen bir ipotek sisteminin ekonomiye ve sermaye piyasalarına katkısı çok önemlidir.

Daha önce de ifade edildiği gibi bu kapsamda Sermaye Piyasası Kurulu tarafından konut finansman sistemine ilişkin çeşitli kanunlarda değişiklik yapılması kararlaştırılmıştır. Yapılan düzenlemeler ile birlikte ipotek piyasasının daha da büyümesi beklenmektedir.

Daha önce de ifade edildiği gibi, ipotek sisteminin ve bu sistemin fonlanması için oluşturulan ipotek menkulleştirme sisteminin sağlıklı bir şekilde yapılandırılması,

¹⁶⁹ Mary Queen, "Emerging Market Economies and Government Promotion of Securitization", *Duke Journal of Comparative and International Law*, Vol. XII, Douglas Arner Publisher, 2002, s. 507

¹⁷⁰ Yasemin Alkışehir ve Hülya Yürekli, "Türkiye'de Devlet Konutu'nun dünü, bugünü, yarını", *İstanbul Teknik Üniversitesi Dergisi*, Cilt III, Sayı 1, Mart 2004.

ülke ekonomisi ve sermaye piyasası açısından son derece önem taşımaktadır. Bu nedenle, aşağıda ipotek menkulleştirilmesi sisteminin etkin şekilde oluşturulması için gerekli unsurlara geniş bir şekilde yer verilecektir.

1.2.1. İpoteğe dayalı konut finansman sisteminin hukuki alt yapısı

Kurumsal bir konut finansman sisteminin etkin bir şekilde işleyebilmesi için sistemde yer alacak kurumlar ve kullanılacak olan finansman tekniklerinin yanında hukuki ve düzenleyici altyapının oluşturulması gerekmektedir. Bu bağlamda, dünyadaki gelişmelere paralel olarak Türkiye’de konut finansmanı sisteminin belirli kurallar çerçevesinde oluşturulması ve yürütülmesi için gerek özel olarak, gerekse hükümet tarafından 2004 yılında ciddi girişimlerde bulunulmuştur. Konuya ilişkin kanun 5 Mart 2007 yılında Türkiye Cumhurbaşkanı tarafından kabul edildikten sonra Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından Konut Finansmanı sistemine ilişkin hukuki ve teknik altyapının iyileştirilmesi adına, Türkiye’de konut finansman sistemine ilişkin kanunda yapılması düşünülen değişiklikler 6 Mart 2007 tarihi itibarıyla 26454 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan “Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun” ile İcra ve İflas Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu, Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun, Bankalar Kanunu, Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun ve çeşitli vergi kanunlarında değişiklikler öngörülmüştür. Yapılan değişiklikler ile mevcut durumda sınırlı bir büyüklüğe ulaşmış olan birincil konut kredisi piyasasının geliştirilmesi ve birincil piyasaya destek olacak bir ikincil piyasanın oluşturulması amaçlanmıştır. Hazırlanan kanun ile genel olarak;

1. Konut finansmanı ve konut finansmanı kuruluşlarının tanımlanması,
2. Konut finansmanından kaynaklanan ipotek teminatlı alacakların takip sürecinin hızlandırılması,
3. Konut finansmanı kapsamında ihtiyaç duyulan gayrimenkul değerlendirme faaliyetini yürütecek kişi ve kurumların düzenlenmesi ve sektörün gelişiminin desteklenmesi,

4. Konut finansmanı kullanan tüketicilerin korunmasına yönelik esasların belirlenmesi,
5. Konut finansmanından kaynaklanan alacakların menkul kıymetleştirilmesine yönelik olarak ipotekli sermaye piyasası araçlarının düzenlenmesi,
6. Konut finansmanı kuruluşlarına kaynak temin edecek ipotek finansmanı kuruluşlarının düzenlenmesi,
7. Çeşitli vergi teşvikleri ile sistemin desteklenmesi,
8. İpotek finansmanı kuruluşlarının, konut finansmanı kuruluşlarının ve konut finansmanı fonlarının ihraç edeceği ipoteye dayalı menkul kıymetlerinin geri ödemeleri için hazine garantisi verilebilmesine imkan tanınmasıdır. Kanun ile yapılan değişiklikler aşağıda açıklanmaktadır.¹⁷¹

1.2.1.1. Konut finansmanı ve finansmanı kuruluşlarının tanımlanması

İlgili diğer kanunlarda da referans olarak kullanılmak üzere, Sermaye Piyasası kanununa eklenen 38/A maddesinde konut finansmanı “yapı kullanma izni alınmış konutlar üzerine ipotek tesis etmek suretiyle kredi kullandırılması ve yine bu özellikteki konutların finansal kiralama yoluyla kiralanması”, konut finansmanı kuruluşları ise “konut finansmanı amacıyla doğrudan tüketiciye kredi kullandıran ya da finansal kiralama yapan bankalar, katılım bankaları ve ilgili düzenleyici kuruluş tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri ile finansman şirketleri” olarak tanımlanmıştır.

Kanunda, konut finansmanı kuruluşları için yapılan bu tanımlama ile, finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinin banka ve katılım bankaları ile aralarındaki düzenleme farklarının giderilmesinden sonra sistemde yer almaları ve mevduat toplamaksızın sermaye piyasalarından elde ettikleri fonları tüketicilere kullandırmak ve konut kredisi konusunda uzmanlaşmak isteyen yerli ve yabancı sermaye sahiplerini konut finansmanı piyasasına çekmeleri düşünülmüştür.

Bankalar ve katılım bankaları halihazırda konut finansmanı için doğrudan tüketicilere kaynak sağlayan kurumlardır. Ödünç Para Verme İşleri Hakkında 30.9.1983

¹⁷¹ SPK, “Konut Finansman Sistemine İlişkin Kanun Değişiklikleri”, Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Temmuz 2005, s. 1.

tarıhli ve 90 sayılı Kanun Hükümünde Kararname çerçevesinde faaliyet gösteren finansman şirketleri ise Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik hükümleri çerçevesinde ancak ticaret konusu taşınır eşyalara yönelik olarak faaliyet gösterebilmektedir. İlgili yönetmelik hükümlerinin imkân vermesi halinde finansman şirketleri, konut kredisi konusunda uzmanlaşmak isteyen ancak banka olmanın gerektirdiği yükümlülükleri üstlenmek istemeyen yerli ve yabancı sermaye sahiplerinin konut finansmanı piyasasına girmeleri için uygun bir yapı arz etmektedir. Diğer yandan, mevcut durumda 10.6.1985 tarihli ve 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanununun amacının ticari yatırımlara yönelik finansal kiralama işlemlerini düzenlemek olduğu düşünülerek, tüketicilere yönelik faaliyetlerde bulunmayan finansal kiralama şirketlerinin de, tüketicilere yönelik ürünler sunabilmeleri mümkün olabilecektir.¹⁷²

Kanunda, amaç yönlü bir tanımlamaya gidilmeyerek “konut alımı, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesi” konut finansmanı tanımında belirtilmemiş, ancak konut finansmanı tanımındaki unsurları sağladığı takdirde, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesinin de konut finansmanı kapsamında değerlendirilebileceği öngörülmüştür. Ayrıca, kredi kullanılması halinde üzerine ipotek tesis edilen konutun, krediyi kullanan kişiye ait olması gerektiği belirtilmiştir.

Kanunda yer alan konut finansmanı tanımındaki önemli bir husus, konut finansmanı kapsamına girecek olan konutların, yapı kullanım izni (iskan) belgesi alınmış konutlar olması zorunluluğudur. Böylece, yasal gereklerin yerine getirilmesi sağlanarak kayıtdışılığın önüne geçilmesi hedeflenmektedir. Türkiye’de gayrimenkul ile ilgili en önemli sorunlardan biri, tamamlanmış birçok konutun ilgili yönetmeliklere göre yapılmamış veya kaçak olmaları nedeniyle yapı kullanım izni alamamalarıdır. Kanun ile sadece yapı kullanım izni alınmış konutların sisteme dahil edilmesinin nedeni, kaçak veya ilgili yönetmeliklere aykırı yapılaşmayı kurulacak sistem ile engelleme düşüncesidir.

Konut finansmanı tanımındaki unsurları sağladığı takdirde, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesi de konut finansmanı kapsamında değerlendirilmelidir.

¹⁷² SPK, a.g.k., s. 2.

Böylece, konut sahipliğinin desteklenmesinin yanı sıra deprem tehlikesinin ve kentsel dönüşüm projelerinin getirdiği ihtiyaçlar için de oluşturulan sistemle getirilen avantajlardan faydalanılabilmesi amaçlanmıştır.

Buna karşın, konut inşası, konutların büyütülmesi, konutlara yeni katlar veya yeni bölümler eklenmesi gibi inşaat finansmanı amacıyla kaynak kullanımı yapılan tanımın dışında bırakılmıştır. İnşaat veya proje halindeki konutların finansmanı, tamamen ayrı bir çalışma konusu olup, bu konuda başlatılması uygun olacak çalışmanın yurtdışı uygulamalarında olduğu gibi, ipotekli konut finansmanı sisteminden ayrı yürütülmesinin gerektiği düşünülmektedir. Zira, kanun ile getirilen hüküm, konut finansmanı kuruluşlarının proje halinde veya gerekli izinleri alınmamış konutlara ilişkin kredi kullandırılabilmesini engellemekte, sadece bu tür kredilerin, ipotekle teminat altına alınmış olan konut finansmanı kapsamında olmamaları nedeniyle, bu kanun ile getirilen vergi teşviklerinden ve menkulleştirmeye konu olmak suretiyle ikincil piyasa imkânlarından yararlanmasına imkan vermemektedir.

Kanun ile tanım kapsamına giren finansal işlem türleri, kredi ve finansal kiralama işlemleri ile sınırlandırılmıştır. Bu sebeple, konut üreticilerinin “vadeli satışları” tüketiciler için bir tür finansman sağlamakla birlikte konut finansmanı için kaynak kullandırılması olarak kabul edilmemektedir. Konut üreticilerinin vadeli satışlarının sisteme dahil edilmesinin pratik zorlukları bulunmasının yanı sıra, işlemlerin finansal kuruluşlar üzerinden gerçekleştirilmesinin teşvik edilmesi yoluyla hem suiistimmelerin önlenmesi hem de finansal kuruluşlar aracılığıyla konut üreticilerinin kayıt altında çalışmaya zorlanması amaçlanmıştır ve konut üreticilerinin vadeli satışları konut finansmanı tanımı kapsamı dışında bırakılmıştır.

1.2.1.2. İpotek teminatlı alacakların takip süreci

İcra ve İflas Kanununda yapılan değişikliklerin temel amacı, ipotek teminatlı olarak konut finansmanı amacıyla kişilere sağlanan kaynakların geri ödenmemesi durumunda, söz konusu ipoteklerin paraya çevrilme sürecinin kısaltılmasıdır. Bu amaca paralel olarak, kanunda, alacaklının alacağını tahsil edebilmesini kolaylaştırmak amacıyla, İcra ve İflas Kanununun, rehinle temin edilmiş bir alacağın öncelikle rehinin paraya çevrilmesi yoluyla takip edilebileceğini öngören genel kuralına istisna getirilerek, alacaklıya anılan işlemlere esas ipotekle temin edilmiş alacağın takibinde

önce haciz yoluna başvurabilme seçeneği sunulmuştur. Adalet Bakanlığı'nın önerisi doğrultusunda, aynı alacak için aynı borçluya karşı aynı anda birden fazla takip yürütülmesinin mevcut icra iflas sistemimize uygun olmaması nedeniyle, kanunda, alacağın sahibinin, aynı anda rehinin paraya çevrilmesi yoluyla takip veya haciz yollarından sadece birine başvurabilmesi sağlanmıştır. Alacağın sahibi, haciz yolunun seçilmesi halinde, varsa kalan alacak için rehinin paraya çevrilmesi yoluna da başvurabilecektir.

Kanunda ayrıca, ipoteğin paraya çevrilmesi sürecinde icranın geri bırakılması hakkındaki talebin reddine ilişkin tetkik mercii kararını temyiz eden borçlunun, satışı durdurabilmesi için yatırması gereken teminat oranının takip konusu alacağın %15 nispetinden %30 nispetine artırılmasına ilişkin hüküm eklenmiş olup, temyiz talebinin reddedilmesi durumunda, merhunun takdir edilen ve kesinleşen değerinin alacağı karşılamaya yetmeyeceğinin anlaşılması halinde, yatırılmış olan teminattan, alacağın karşılanamayan kısmını aşmamak üzere alacaklıya ödeme yapılması, varsa teminatın kalan kısmının ise teminatı yatırıma iade edilmesi gerektiği, ancak tüm bu hallerde alacağın %15'nin alacaklıya tazminat olarak ödeneceği düzenlenmiştir.¹⁷³

1.2.1.3. Gayrimenkul değerlendirme faaliyetinin düzenlenmesi

Gayrimenkul değerlemesi konut finansman sistemine iki farklı süreçte ihtiyaç duyulan bir hizmettir. İlk olarak kredinin açılması aşamasında ilgili gayrimenkulün değerinin doğru bir şekilde tespit edilmesi büyük önem taşımaktadır. Sonuçta, kredinin ödenmemesi halinde ilgili gayrimenkul satılarak alacak tahsil edilmektedir. Gayrimenkul değerinin doğru belirlenmesi, ödenmeme riskinde kredi verenin elindeki teminata güvenebilmesi ve alacağını tahsil edebileceğinden emin olabilmesi için büyük önem taşımaktadır.

Gayrimenkul değerlemesine ihtiyaç duyulan ikinci süreç ise takip aşamasıdır. Ödenmeyen ve takibe geçilen bir kredide ilgili gayrimenkulün satışı için ihaleye çıkılması öncesinde değerlendirme yapılmakta ve bu değer doğru belirlenmesi ihale ve satış sürecinde büyük önem taşımaktadır. Gayrimenkulün tespit edilen değeri İcra ve İflas Kanunu uyarınca satışta ulaşılması gereken asgari tutarı belirlemekte, ayrıca bu

¹⁷³ SPK, a.g.k., s. 3.

değerin doğru belirlenmemesine karşı borçluya tanınan şikâyet hakkı yeniden değerlendirilmesine yol açarak süreci uzatabilmektedir.

Kanun ile, bölgesel ve ülke genelinde gayrimenkul değerleri konusunda istatistikler oluşturulması ve yayınlanması, Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği'nin görevleri arasına eklenmiştir. Bu doğrultuda, konut finansmanı kapsamında yapılan değerlendirmelere ilişkin bilgilerin, Birlik tarafından belirlenecek usul ve esaslara göre Birliğe iletilmesi zorunlu tutulmuştur.

Kanun ile ayrıca, Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliğindeki uygulamaya benzer şekilde, Türkiye Değerleme Uzmanları Meslek Birliğinin statüsüne ve Birlikçe alınan kararlara uymayan üyeler hakkında da benzer şekilde Birlik tarafından 1.000 YTL'den 5.000 YTL'ye kadar para ceza uygulanabileceği yönünde bir hüküm eklenmiştir.¹⁷⁴

1.2.1.4. Konut finansmanı kullanan tüketicilerin korunması

Kanun ile Tüketicilerin Korunması Hakkında Kanunda yapılan değişikliklerle;

a. Değişken faizli konut kredilerine imkan tanınması,

b. Sabit faizli konut kredilerinde kredi veren tarafından erken ödeme ücreti alınabilmesine imkan tanınması,

c. Tüketicilere konut finansmanı sağlamaya yönelik finansal kiralama işlemlerinin 4077 sayılı Tüketicilerin Korunması Hakkında Kanun kapsamına alınması ve finansal kiralama ile konut finansmanı sağlayan tüketicilerin de kredi kullanan tüketicilere benzer düzenlemelere tabi tutulması amaçlanmış olup, bunlara ek olarak konut finansman kuruluşlarına tüketicilere sözleşme öncesinde kredi veya finansal kiralama işlemleri ile ilgili genel bilgiler veren ve tüketiciye teklif edilen kredi veya finansal kiralama sözleşmesinin koşullarını içeren "Sözleşme Öncesi Bilgi Formu" vermesi zorunluluğu getirilmiştir. Bu sayede tüketicilerin, konut finansman kuruluşları tarafından bilgilendirilmesi belirli standartlara bağlı olacak ve tüketicinin yanıtılması

¹⁷⁴ SPK, a.g.k., s. 4.

olasılığı azaltılacaktır. Bu forma ilişkin standartların Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından belirlenmesi öngörülmüştür.¹⁷⁵

Kanunda, borçlunun temerrüde düşmesi halinde konut finansmanı kuruluşunun borçluya temerrüt tarihinden itibaren beş işgünü içerisinde iadeli taahhütlü posta yoluyla bildirimde bulunmakla yükümlü olduğu ve geri ödemelerin yapılmaması halinde kalan borcun tümünün ifasını talep etme hakkını saklı tutmuş olduğu durumlarda, bu hakkın ancak tüketicinin birbirini izleyen en az iki ödemede temerrüde düşmesi halinde kullanılabilmesi ve bu hakkını kullanabilmesi için en az bir ay süre verilerek muacceliyet uyarısında bulunulması gerektiği düzenlenmiştir.

Kanunda, bankaların ön plana çıkmak suretiyle ve tüketicilerin bankalara güvenerek hareket etmesi nedeniyle konut finansmanı kuruluşları tarafından ancak belirli bir konutun satın alınmasına yönelik olarak verilen “bağlı kredi” niteliğindeki kredilerde hem satılan konutun teslimine yönelik hem de teslim edilen konutun ayıplı olmasına karşı satıcı ve diğer sorumlular ile birlikte konut finansmanı kuruluşlarına da müteselsil sorumluluk getiren maddede değişiklik yapılarak, konut finansmanı kuruluşunun, konut finansmanı kapsamında verdikleri kredilerde, konutun ayıplı olmasına karşın, tüketiciye karşı satıcı ve diğer sorumlular ile birlikte, teslim tarihinden itibaren 1 yıl süre ile kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsil sorumlu olması, konut finansmanı dışında kalan ve konusu konut olan kredilerde ise, tüketiciye karşı yine satıcı ve diğer sorumlular ile birlikte, kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsil sorumlu olması hükmü getirilmiştir. Söz konusu değişiklik ile, konut finansmanı kuruluşlarının sorumluluk düzeylerini kullandırdıkları kredi miktarı gibi somut bir miktar ile ölçebilmeleri, dolayısıyla risklerini azaltabilmeleri sağlanmıştır.

Kanunda ayrıca, konut finansmanı kapsamı dışında kalan ve konusu konut olan kredilerde de, kredi veren konut finansmanı kuruluşunun krediyi belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi şartı ile vermesi durumunda, konutun zamanında ya da hiç teslim edilmemesi halinde, tüketiciye karşı satıcı ile birlikte, kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsil sorumlu olacağı hükmü getirilerek, konut finansmanı kuruluşlarının proje halindeki konutlara kaynak

¹⁷⁵ SPK, a.g.k., a.y.

kullandırmasını teşvik edici, dolayısıyla konut arzının artmasında faydalı olacağı düşünülen bir madde yer almaktadır.

Diğer yandan bu kanun ile beraber getirilen diğer bir önemli değişiklik, konut sahibi olmak için halen taksit ödeyen yaklaşık 400.000 konut kredisi kullanıcısını da ilgilendirmektedir. Mevcut kredi müşterisi olan tüketiciler kanun yürürlüğe girdikten sonraki üç ay içinde başvuru yapmamaları halinde ipotek kapsamına dahil olacaktır. Sisteme girmek istemeyenler 6 Haziran'a kadar kredi aldıkları kuruluşa dilekçe verme zorunluluğu getirilmiştir. Avantaj-dezavantaj tartışmasının yoğunlaştığı konu ise erken ödeme cezasıdır. Kanun, erken ödeme cezasını da beraberinde getirmektedir. Kredi kullanacak kişiler çeşitli sebeplerle kredi hesaplarını kapatmak istediklerinde finansmanı sağlayan kuruluşa anaparanın %2'si oranında erken ödeme cezası ödeyecektir. Ancak yasa çıkmadan önce kredi kullanıp ipotek sisteminden yaralanmak isteyen tüketiciler erken ödeme cezasından muaf tutulacaktır.

1.2.1.5. İpotekli sermaye piyasası araçları

Kanun ile, Sermaye Piyasası Kanununda ipotekli sermaye piyasası araçları, "İpotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen hisse senedi dışındaki sermaye piyasası araçları ve konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı olarak veya bu alacakların teminatı altında ihraç edilen diğer sermaye piyasası araçları" olarak tanımlanmıştır.

Diğer bir ipotekli sermaye piyasası aracı olarak tanımlanan konut finansmanı fonlarına ilişkin maddeler kanunda ayrıntılı bir biçimde yeniden düzenlenmiş ve konut finansmanından kaynaklanan alacakların menkul kıymetlere bağlanarak sermaye piyasalarından fon sağlanmasının mümkün olması kararlaştırılmıştır. Kanunda, konut finansman fonlarının yanı sıra, konut finansmanı tanımı dışında kalan alacakların menkul kıymetleştirilmesine imkân vermek amacıyla genel nitelikli menkul kıymetleştirme aracı olarak varlık finansman fonları da düzenlenmiştir. Daha sonraki bölümlerde bu konu üzerinde ayrıntılı durulacağından şimdilik kısa bilgilerle yetineceğiz.

1.2.1.6. İpotek finansmanı kuruluşlarının düzenlenmesi

Türkiye’de kurumsal bir konut finansmanı sistemi oluşturulmasına yönelik olarak yürütülen çalışmalar kapsamında, başta bankalar olmak üzere tüketicilere doğrudan finansman sağlayan birincil finansman kuruluşlarına kaynak sağlayacak “ipotek finansman kuruluşu” adı altında sermaye piyasası kurumu niteliğinde ikincil piyasa kuruluşları düzenlenmektedir.¹⁷⁶ Çalışmanın sonraki bölümlerinde bu konuya detaylı olarak değinilecektir.

1.2.1.7. Çeşitli vergi teşvikleri

Tasarruf sahiplerinden sağlanan kaynakların konut alıcılarına aktarılmasına kadar olan aşamalarda ortaya çıkabilecek her bir maliyet unsuru, tasarruf sahiplerinden sağlanan kaynağın maliyetine eklenecek ve konut alıcısı tarafından karşılanmak zorunda kalacaktır. Kanunda getirilen hükümlerle ekonomik kalkınmadan, kaçak yapılaşmanın önlenmesine birçok olumlu etki yapacak bu sistemin teşvik edilmesi amacıyla ipotek finansmanı kuruluşlarına yönelik teşvikler getirilmekte, konut finansman fonlarının vergisel saydamlığı sağlanmakta ve bu sistemden faydalanan kişilere kullandıkları finansman karşılığında ödedikleri faiz ve kar paylarını belirli koşullarda gelir vergisi matrahından indirme imkânı sunulmaktadır. Bu şekilde kaçak yapılaşmaya yönelebilecek vatandaşların belirli standartları sağlayan ruhsatlı konutları tercih etmelerinin teşvik edilmesi amaçlanmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonlarının Kurumlar Vergisinden istisna edilmiş olan portföy kazançları, dağıtılan veya dağıtılması %15 oranında vergi tevfiğine tabi tutulacak, bu kazançlar üzerinden ayrıca tevkifat yapılmayacaktır. Bu fonlara benzer şekilde, konut finansmanı fonları ve varlık finansmanı fonlarının da portföy işletmeciliği kazançları üzerinden %15 veya tevkifat yapılması, çifte vergilendirmeyi önlemek amacıyla da konut finansmanı fonları ipoteğe dayalı menkul kıymetlerine ve varlık finansmanı fonları varlığa dayalı menkul kıymetlerine ödenen faizler için yıllık beyanname verilmesi ve bunların dönemsel getirilerinin tahsilinde stopaj yapılmaması öngörülmektedir. Ayrıca, ipotek finansmanı kuruluşlarının da kuruluşları sırasında çıkardıkları hisse senetlerinden veya

¹⁷⁶ SPK, a.g.k., s. 7.

sermayelerini arttırdıkları sırada emisyon primlerinden elde ettikleri gelirlerinin banka ve sigorta muameleleri vergisinden müstesna olması öngörülmektedir. Yapılması düşünülen değişiklikler ile ipotek finansmanı kuruluşlarının oluşturulmasında ve sermaye artırımını sırasında oluşabilecek giderlerin asgari düzeyde tutulması hedeflenmiştir. Konut finansmanı kuruluşları ve ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ipotek üzerine yapılan konut finansmanı kapsamında tüm işlemlerin ve konut finansmanı kapsamında finansal kiralama konutlarının kiracıya devrinin tapu harcından müstesna tutulması amaçlanmıştır. Böylelikle, bu aşamalarda ek bir vergi doğmasının önlenmesi amaçlanmıştır. Bu şekilde, bu kuruluşun faaliyetlerini sürdürürken maliyetlerini olabildiğince azaltması ve konut alımı için kullanılacak kaynakların maliyetlerinin paralel bir şekilde azaltılması amaçlanmıştır. İşlem maliyetlerinin düşürülmesi için, konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen kağıtları ile ipotek finansmanı kuruluşları ile konut finansmanı fonlarının kuruluş dahil her türlü işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen kağıtlarına damga vergisinden muaf tutulması amaçlanmıştır. Ayrıca, bu maddeye ilave olarak Toplu Konut İdare Başkanlığının menkul kıymet ihracı ve ihraca konu olan teminatlardan kaynaklananlar dahil her türlü işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen kağıtların damga vergisinden muaf tutulması şeklinde genişletilmiştir.

1.2.1.8. Hazine garantisi

Kanun ile, ipotek finansmanı kuruluşlarının ihraç edeceği sermaye piyasası araçlarının yanı sıra, konut finansmanı kuruluşlarının ihraç edeceği ipotek teminatl menkul kıymetlere ve konut finansmanı fonlarının ihraç edeceği ipoteğe dayalı menkul kıymetlere de 400 milyon YTL'ye kadar Hazine geri ödeme garantisi verilebilmesi öngörülmüştür.¹⁷⁷

Hazine geri ödeme garantisinin hangi ipotek finansmanı kuruluşlarına verileceğini, Bakanlar Kurulu'nun belirlemesi öngörüldürken, Hazinesinin geri ödeme garantisi altına alınabilecek sermaye piyasası araçlarının, bu sermaye piyasası araçlarının teminatı niteliğindeki varlıkların taşınması gereken şartların, bunları ihraç eden kurumların taşınmaları gereken şartların, ödenecek garanti ücretinin, garanti verilme

¹⁷⁷ SPK, a.g.k., s. 13.

süresi ve esaslarının çıkarılacak yönetmelikle belirlenmesi öngörülmüştür. Bu sayede, garanti verilmesi sürecindeki şeffaflık artacak, sosyal amaçlı projelerin belirli kriterlere göre desteklenmesi sağlanabilecek, garantinin süresi kolayca kısıtlanabilecek, garanti ücretinin alınabilmesi ile Hazine Müsteşarlığı'nın risk yönetimi kolaylaşacak ve kamu borçlanma politikaları ile uyumlu garantiler verebilecektir.

Böylece kanun esas itibarıyla konut piyasasının talep tarafını ele almakta, konut almak isteyen tüketicilerin ihtiyaç duyduğu miktarda ve uygun koşullarla fon temin edebilmesini sağlayacak bir sistem oluşturulmaya çalışılmaktadır. Ancak, hazırlanan kanun ile yapılacak yasa değişikliklerinin yanı sıra, bir takım ikincil düzenlemelere de ihtiyaç bulunmaktadır. Kanunda:

Sermaye Piyasası Kurulunun;

- a) İpotek finansmanı kuruluşlarının kuruluşlarına, faaliyet izin esaslarına, tabi olacakları yükümlülüklerle ilişkin esasları,
- b) İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlere ilişkin usul ve esasları,
- c) Konut ve varlık finansmanı fonlarına ilişkin usul ve esasları,
- d) Konut finansmanı sisteminde değerlendirme hizmeti verecek kurum ve uzmanlara ilişkin şartları,

Bakanlar Kurulunun;

- a) Konut finansmanına yönelik işlemlerde vadesinden önce yapılan ödemeler için gerekli faiz, komisyon ve kar payı indiriminin ne şekilde yapılacağı usul ve esaslarını,

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının;

- a) Değişken faizli konut finansmanı sözleşmelerinde kullanılacak endekslere ilişkin usul ve esasları,

Sanayi ve Ticaret Bakanlığının;

- a) Tüketicilere verilecek sözleşme öncesi bilgi formunun standartlarını,
- b) Değişken faizli konut finansmanı sözleşmelerinde tüketicilerin bilgilendirilme yöntemlerine ilişkin usul ve esasları düzenlenmiştir.

Ayrıca, zaman içerisinde farklı ihtiyaçlar ortaya çıkabileceğinden ve konu farklı kurumların yetki alanına girdiğinden, ihtiyaç duyulan ikincil düzenlemelerin ilgili

kurumlar tarafından hızlı bir şekilde yapılması ve koordinasyonun sağlanması büyük önem taşımaktadır.

Konut finansman sisteminin başarılı bir şekilde çalışabilmesi için çeşitli altyapı ihtiyaçlarının giderilmesi de büyük önem taşımaktadır. Kadastro çalışmaları ile tapu kayıtlarının doğru bir biçimde oluşturulması, ihtiyaç duyulan bölgelerde kadastro güncellemelerinin yapılması, tapu kayıtlarının kolay erişilebilir olmasının sağlanması, tapu kayıtlarının merkezileştirilmesi ve farklı bölgelerdeki konutların üzerindeki ipotek kayıtlarının bir merkezden değiştirilebilmesi konut finansman sisteminin işleyişinde ortaya çıkabilecek işlem maliyetlerinin azaltılmasında önemli katkılar yapabileceği düşünülmüştür.

Ayrıca, kredi alanların geri ödemelerinin garanti edilmesine yönelik ipotek sigortalarının hayata geçirilebilmesi amacıyla Hazine Müsteşarlığı tarafından gerekli düzenlemelerin yapılması ile sistemin etkinliğinin artırılabilmesi imkanı doğacaktır.

Daha önce de bahsedildiği üzere kanun ile, konut finansmanı kapsamına girecek olan konutların, yapı kullanma izni alınmış konutlar olması zorunlu tutulmuştur. Böylece, yasal gereklerin yerine getirilmesi sağlanarak kaçak yapılaşmanın önüne geçilmesi hedeflenmektedir. Ancak, uygulamada yapı kullanma izni alınması esnasında bazı sorunlar yaşandığı bir gerçektir. Kanuni tüm gereklerin yerine getirilmiş olduğu konutların önemli bir bölümünün, gerek yüksek işlem maliyetlerinden dolayı gerekse yerel yönetimlerin uygulamış olduğu bürokratik süreçlerden dolayı yapı kullanma izni bulunmamaktadır. Yapı kullanım izni alınmış konutlarının sayısının artması, önerilmiş konut finansman sisteminin kapsamını genişletecektir. Bu sebeple, izin alınması sırasında yaşanan problemlerin giderilmesi için, yerel yönetimlerin de katılımının sağlandığı bir çalışma başlatılmasında fayda bulunmuştur.

Diğer yandan vatandaşların temel ihtiyaçlarından biri olan konut ihtiyacına ilişkin sorunların sistemli bir şekilde çözülebilmesi için koordineli bir konut politikası takip edilmesi gerekmekte olup, konut finansman sisteminin kurulması konut politikasının ancak bir bölümünü oluşturmaktadır. Konut finansman sisteminden beklenen faydaların elde edilebilmesi için, arsa maliyetlerini azaltmak üzere kamu arazilerinin kullanıma sunulması, arazi stokunun artırılması ve konuta uygun altyapılı arsa üretiminin sağlanması, konut üretiminde yapı ve çevre kalitesinin artırılmasını

sağlamak üzere doğal, sosyal ve kültürel yönüyle yapı ve çevre standartlarının hazırlanması, kentsel dönüşüm projeleri üretilmesi, konut üretiminde bulunan inşaat şirketlerinin finansman imkânlarının artırılması gibi çeşitli alanlarda koordineli bir politika yürütülmesi büyük önem taşımaktadır. Bu kapsamda TOKİ'nin arsa stoku da dikkate alınarak, bu ihtiyacın giderilmesinde ve düşük gelir düzeyindeki vatandaşların da konut sahibi olabilmeleri için TOKİ'nin önemli bir rol üstlenmesi uygun olacaktır. Böylece, ipotekli konut finansmanı sisteminin hayata geçirilmesi ile birlikte artış göstermesi beklenen konut talebi karşılanabilecektir.

Bu kanun ile amaçlanan ve gösterilen genel gerekçe, Türkiye'de kaçak yapılaşmanın, niteliksiz konut üretiminin, plansız kentleşmenin, kayıt dışılık gibi faktörlerin minimize edilmesiyle ortadan kaldırılmasıdır. Ayrıca, Türkiye'de mevcut konut stokunun yarısından fazlasının ruhsatsız olması ve kiraların yüksekliği üzerinde ciddiyle durulması gereken diğer sorunlardır. Konutların çoğunluğunun kaçak olmasının yanı sıra % 40'nın tadilat ve tamire ihtiyacı bulunmaktadır. Özellikle deprem tehlikesinin getirdiği riskler dikkate alındığında, zayıf durumdaki konutların güçlendirilmesi önemli bir ihtiyaç olarak karşımıza çıkmaktadır.

Kurumsal bir konut finansman sistemi oluşturulması ve sistemin başarılı olabilmesi açısından gerekli ön koşulların yerine getirilebilmesi amacıyla, 2004 sayılı icra ve iflas Kanunu, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun ve çeşitli vergi kanunlarında değişiklikler yapılmıştır. Bu değişiklikler ile yukarıda sayılan ön koşulların yerine getirilmesi sağlanmış, aynı zamanda ipotek finansman kuruluşları tanımlanmıştır.

İcra ve İflas Kanununda yapılan değişikliklerin temel amacı, ipotek teminatlı olarak konut finansmanı amacıyla kişilere sağlanan kaynakların geri ödenmemesi durumunda, söz konusu ipoteklerin paraya çevrilme süresinin kısaltılmasıdır. Bilindiği gibi, icra prosedürünün yavaş çalışması, tüketicilere konut finansmanı sağlayan kuruluşları daha temkinli davranmaya itmekte ve piyasanın gelişimini engellemektedir. Ayrıca, ipotekle temin edilmiş alacaklara dayalı sermaye piyasası araçlarının yatırımcılardan yeterli talep görebilmesi için, teminat niteliği taşıyan ipoteklerin hızlı bir şekilde paraya çevrilebilmesi gerekmektedir. Paraya çevrilme süresinin uzun sürmesi durumunda, sistemin başarılı bir şekilde çalışmasını beklemek mümkün

değildir. Bu çerçevede, bu Kanunla İcra ve İflas Kanununda yapılan değişiklikler sistemin hayata geçmesine büyük bir katkı yapmakla, birlikte, ipoteğin paraya çevrilmesinin hızlandırılması nedeniyle sıkıntı yaşayabilecek borçluların, sistemden fayda sağlayacak toplam kitle içerisinde küçük bir yer tutması beklenmektedir. Ayrıca, geri ödeme sıkıntısı yaşayan borçluların, takip sürecinin başlaması öncesinde ilgili kurumlarla anlaşması, borçların yeniden yapılandırması ve mali durumların uygun bir şekilde geri ödeme planlarını değiştirmesi mümkündür. İcra ve İflas Kanununda yapılan değişikliklerle bir takım kolaylıklar sağlanmasına karşın, takip sürecine gitmek yerine bu tür anlaşmalarla uzlaşma sağlanması alacakların avantajlarına olacağından, alacaklılar takibe gitmeyi son seçenek olarak görmeye devam edeceklerdir. Diğer yandan, İcra ve İflas Kanununda yapılan değişiklikler sadece konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibi ile sınırlanmıştır. Konut finansmanı ve konut finansmanı kurumları tanımları ise, Sermaye Piyasası Kanununda yapılmış ve bu tanımlarla sistemin bankalar ve ilgili düzenleyici kuruluş tarafından uygun görülen finansal kiralama şirketleri ile finansman şirketlerini kapsamaları sağlanmıştır. Böylece, bu kanunla ipotek finansmanı kuruluşları, sermaye piyasası kurumu olarak tanımlanmış, faaliyet konuları sayılmış ve bu kuruluşlarla ilgili olarak Sermaye Piyasası Kuruluna detaylı düzenlemeler yapma yetkisi verilmiştir. İpotek finansman kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları, konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı sermaye piyasası araçlarını yatırımcılara arz edebileceklerdir.

Vergi kanunlarında yapılan değişikliklerle sistemin tümü üzerindeki maliyetlerin azaltılması amaçlanmıştır. Vergi kanunlarında yapılan değişikliklerle, sistemin işleyişinin gerektirdiği faaliyetlerin yürütülmesi sırasında ortaya ek vergiler çıkması önlenmektedir. Böylece vergi kanunlarında sistemin işleyişinin gerektirdiği faaliyetlerin yürütülmesi sırasında getirilmiş olan teşviklerin önemli bir vergi kaybına yol açamayacağı düşünülmüştür.

1.2.2. Formel gayrimenkul finansman sisteminin oluşumu

Konut piyasasının düzenli çalışması, yani gelir düzeyi yeterli olan vatandaşların hemen, yeterli düzeyde geliri olmayanların da zaman içinde kendilerini hazırlamaları gereken kurumsal bir gayrimenkul finansman sisteminin oturtulması gerekmektedir. Bu

sistemin sağlıklı bir şekilde oturtulması ile beraber, Türkiye’de yerleşik kurumsal olmayan sistem zaman içinde yerini kurumsal sisteme devredecek ve konut piyasası gerek finansman boyutuyla ve gerekse üretim boyutuyla etkinliğe doğru ciddi adımlar atacaktır.

Türkiye’de hala işleyen bir birincil piyasa mekanizması bulunmaktadır (bankalar tarafından verilmekte olan konut kredisi işlemleri), ancak arzu edilen vade ve faiz oranlarına ulaşmak için makroekonomik istikrar gerekmektedir. Makroekonomik istikrar ise bir ölçüde, modern finansman mekanizmaları ve buna bağlı enstrümanların geliştirilmesi ile elde edilebilecektir.

İpoteğe dayalı kredilerin menkulleştirilmesi için tahmin edilebilir, yeterli ve çok sayıda kredilerin olması gereklidir.¹⁷⁸ Bu bağlamda, Fisher ve Taffe, 2003 yılında yaptıkları çalışmalarında finansal sistemin büyüklüğü ile ekonomik gelişme arasında ve kişi başına GSMH ile o ülkedeki kredilerinin miktarı arasında doğru bir bağlantının olduğunu göstermişlerdir.

Türkiye’de toplam konutların ancak %3’nün kurumsal finansman yöntemleri ile ya da yakınlardan ödünç almak gibi kurumsal olmayan finansman yöntemleri ile konut alımlarını finanse ettikleri görülmektedir. Türkiye’de bankaların kullandıkları konut kredilerinin gayri safi milli hasılaya oranı sifıra yakınken, bu oran Latin Amerika ülkelerinde %4 ile %12, Orta Doğu ülkelerinde %1 ile %22 ve Doğu Güney Doğu Asya ülkelerinde %2 ile %59 arasında değişmekte olup, Amerika Birleşik Devletlerinde %53, Avrupa Birliği üyesi ülkeler ortalamasında ise %43’tür.¹⁷⁹

Türkiye’de konut kredilerinin hacminin diğer ülkelere göre düşük olmasının nedeni, banka konut kredilerinin vadeleri 20 yıla kadar uzamakla birlikte, yıllık maliyetlerin yüksek oranlarda seyretmesi ve konut kredisi kullananları çok yüksek oranda reel faiz ödemek zorunda bırakmasıdır. Ayrıca, konut kredilerinin hacminin diğer ülkelere göre son derece düşük olmasının diğer bir nedeni, vadelerin kısa ve geri ödeme taksitlerinin yüksek olmasının yanı sıra, konut kredilerinin orta ve alt gelir grubunun ödeme gücüne hitap edememesidir. Öte yandan gerek yurt içinde gerekse yurt

¹⁷⁸ De Soto Hernando, “The Mystery of Capital: Why Capitalism Triumphs in The West and Fails Everywhere Else”, 2000.

¹⁷⁹ SPK, a.g.k., s. 29.

dışında, konut kredisi kullanan kişilere, mevcut durumda ulaşabildiklerinden daha düşük faiz oranları ile ve daha uzun vadelerde kaynak sağlayabilecek tasarruf sahipleri mevcuttur. Tüm dünyada büyük miktarda tasarruflar, sermaye piyasaları aracılığıyla konut sahibi olmak isteyen kişilere aktarılmaktadır. Türkiye’de oluşturulacak konut finansman sistemi tasarruf sahipleri ile konut alıcıları arasında köprü vazifesi görerek, konut alıcılarının daha yaygın bir şekilde ve daha uygun koşullarla borçlanabilmesini sağlayacaktır.¹⁸⁰

Ayrıca, kurulacak konut finansman sistemi ile birlikte, ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı fonları tarafından ihraç edilecek sermaye piyasası araçları, yatırımcılar için alternatif yatırım araçları olacak ve piyasanın genişlemesine ve derinleşmesine katkıda bulunacaktır. Daha uzun vadeli bir sermaye piyasası aracının bulunmaması, finansal işlemleri bu vadelerle kısıtlamakta, daha uzun vadelere yönelik beklenti oluşturmak ve fiyatlama yapmak mümkün olmamaktadır. Böylece, kurulacak konut finansman sistemi çerçevesinde ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarının vadeleri, kişilerin kullandıkları konut kredilerinin vadelerine paralel bir şekilde oluşacak olup, sistemin gelişmesi ile birlikte yurtdışındaki örneklere benzer bir şekilde, Türkiye’nin ekonomik gelişme düzeyine bağlı olarak, 20-30 yıla uzayan vadelere ulaşılması söz konusu olabilecektir. Uzun vadeli ipotekli sermaye piyasası araçlarının Türk piyasasında işlem görmesi, piyasa aktörlerinin uzun vadelerde önlerini görebilmelerini ve riskleri ölçebilmelerini sağlayacaktır. Etkili bir konut finansman sisteminin oluşturulabilmesi çok farklı alanlarda uyumlu bir çalışma yapılmasını gerektirmektedir. Konut finansman sistemini, temel olarak tasarruf sahiplerinden sağlanan kaynakların konut alıcılarına aktarılmasını sağlayacak bir mekanizmanın sağlıklı bir şekilde çalışması, başta makro ekonomik koşulların belirli bir istikrar arz etmesi olmak üzere, tapu kayıtlarının güvenilir ve kolay erişilebilir olması, ipoteklerin hızlı bir şekilde tesis edilmesi, gayrimenkullerin değer tespitinin doğru yapılması, borç geri ödemelerinin aksaması durumunda takip prosedürünün çabuk sonuçlanması, konut finansmanı alacakların menkulleştirilmesini sağlayacak sermaye piyasası kurumlarının ve araçlarının oluşturulması, tüketiciye kaynak sağlamasından

¹⁸⁰ SPK, a.g.k., s. 29.

ilgili alacakların menkulleştirilmesine kadar olan süreçteki işlem maliyetlerinin düşürülmesi gibi ön koşulların yerine getirilmesine, özetle kurumsallaşmaya bağlıdır.¹⁸¹

Ülkelerin ekonomik ve sosyal açıdan gelişmişlik düzeyi, uygulanan politik rejimler ve sermaye piyasalarının yapısı gibi faktörlere bağlı olarak konut finansmanı sistemleri de çeşitli özellikler göstermektedir. Bu sebeple, bir ülke için yeni bir konut finansmanı sistemi öncelikli olarak o ülkenin konut sektörünün yapısı ve bu yapıya bağlı olarak sistemde görülen fonksiyonel ve hukuki aksaklıklar yanında, ülkenin içinde bulunduğu mevcut ekonomik ve sosyal şartlar dikkate alınırken, geleceğe dair beklentilerin ve hedeflerin de göz önüne alınması gerekmektedir. Aslında iyi bir konut finansmanı sisteminden konut arzını artırması kadar, konut niteliğini de geliştirmesi beklenmelidir. Bu beklentinin gerçekleşmesi, konut finansmanı açısından çok önemli olan dört faktörün, yani “devlet, finansal kuruluşlar, konut üreticileri ve hane halkı” arasında dengeli bir ilişkinin kurulmasına bağlıdır. Bu ilişkinin dengeli kurulamaması veya dört faktörden herhangi birinin ihmal edilmesi durumunda ise finansman sisteminde sorunlara neden olabilir. Türkiye’de yıllardır söz konusu taraflar arasındaki ilişkinin düzgün ve sağlıklı bir biçimde kurulamamasından dolayı, konut sektöründe kurumsallaşma sağlanamamış ve yapılan birçok uygulama başarısız olmuştur.

Türkiye’nin karakteristik şartlarına uygun olarak oluşturulması düşünülen bu sistemin sadece konut alıcılarından oluşan “talep cephesi” açısından değil, aynı zamanda “arz cephesini” oluşturan devletin, konut yapımcısı şirketlerin ve yüklenici firmaların, bankaların ve finansman sağlayan diğer kuruluşların olduğu kadar sisteme dahil olan diğer tarafların da (örneğin; işletmeciler, gayrimenkul değerlendirme şirketleri, kredi derecelendirme kuruluşları, sigorta şirketleri, tedarikçiler ve malzeme satıcısı firmalar) birlikte gözetilmesi ve buna göre sistemin ana hatlarının belirlenmesi öncelikli hedeflerden biridir. Bu sistemin ana prensibi, devletin mevcut sistemde olduğundan daha farklı bir rol (örneğin; organizatör veya süpervizör rolü) üstlenerek konut yapımcısı olmak yerine, bu görevi belli bir anlaşmaya göre sisteme dahil edilen başka bir yüklenici firmaya devrettiği ve böylece devletin üstlendiği riski azalttığı kurumsal konut finansmanı sistemi oluşturulmaya çalışmaktır.

¹⁸¹ SPK, a.g.k., s. 26.

kullanımının yaygınlaşması için, gelişmiş ülkelerde olduğu gibi kişiler tarafından alınan krediler için ödenen faizlerin, gelir vergisinin hesaplanmasında bir gider olarak dikkate alınması gerekmektedir. Böylece ipotek kredilerini kullanan kişilere vergisel avantaj sağlanmış olacaktır. Ayrıca teşviklerin ipotekli konut kredilerinin menkulleştirilmesini temin etmeye yönelik olması beklenmektedir. Kamunun bu teşvikleri ve destekleri sayesinde uğradığı gelir kaybı, aslında yapı sektörüne bağlı sektörlerin canlanması dolayısıyla artan başka tür vergilerle, fazlasıyla karşılanmaktadır.

Konut sorununun kurumsal bir çerçevede içerisinde çözülmesi ve konut sahibi olma imkânlarının artırılması ve kolaylaştırılması bakımından kredi sağlayan kuruluşların rolü çok önemlidir. Türkiye’de kredi kullandıran kuruluşların başında bankalar olup, kullandıracakları konut kredilerini topladıkları mevduatlarla ya da düzenlemiş oldukları kredileri daha sonra satarak elde ettikleri fonlarla finanse edeceklerdir. Mevduat vadelerinin 1 yılın altında olduğu Türkiye’de mevduat varlıklarına dayalı uzun vadeli kredi vermek, vade uyumsuzluklarına ve orta vadede açık verilmesine yol açacaktır. Bu nedenle, finansman şirketleri için ikincil piyasaya yönelmesi, verilen kredilerin bu piyasada likit hale getirilerek yeni fonlar sağlanması ve bu fonların da yine konut kredilerine plase edilmesi daha avantajlı olacaktır.

Ticari bankalar için yönetmelik geliştirici, düzenleyici denetleyici ve destekleyici organlar olmasına karşın, konut finansmanı, ayrı bir çatı altında organize edilmemiştir. İpotek teminatlı konut kredilerinin birincil, ikincil ve sermaye piyasaları ayaklarını kapsayacak bir kurumsal yapı, makro ekonomik gelişim açısından da önemlidir. Bu tür bir kurumsal yapılanma, daha sonra diğer ilgili organizasyonlarla da (risk derecelendirme kuruluşları, sermaye piyasaları aracı kurumları, emeklilik kuruluşları, yardımlaşma sandıkları vs.) koordinasyonu sağlayacaktır. Türkiye düşen enflasyon ve istikrar kazanan faiz oranları sayesinde bankacılık sisteminde mevduat olan ve ağırlıklı olarak tasarruf mevduatı kaynaklı birincil konut kredisi piyasasında var olan doğal vadeler uzayacak ve faizler makul seviyelere inecektir. Ancak, bununla ifade edilen asıl hedef, kaynak maliyetlerini düşürmek ve birincil piyasaya tahsis edilen kaynaklara tasarruf mevduatlarının yanı sıra ikincil piyasalar vasıtası ile sermaye piyasalarının da eklenmesini sağlamaktır.

1.2.3. İkincil ipotek piyasasının oluşumu ve gelişimi

Konut Finansmanı Sistemi bir süreçler bütünüdür ve temel olarak birincil ve ikincil piyasadan oluşmaktadır. Konutların el değiştirdiği, alıcıların konut sahibi olmak için kurumsal konut finansmanından sağladıkları piyasa, birincil konut finansman piyasasıdır. Türkiye’de bankalar tarafından verilmekte olan konut kredisi birincil piyasanın varlığını göstermektedir.¹⁸²

Bankalar Birliği verilerine göre Eylül 2005 sonu itibariyle toplam konut kredisi verilen kişi sayısı 249.818’dir. Yine aynı tarih itibariyle konut kredilerinin parasal büyüklüğü 9 milyar YTL civarındadır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu’nun Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü tarafından açıklanan Kasım 2005 verilerine göre konut kredilerinin parasal büyüklüğü 10 milyar YTL’yi aşarak 11 milyar YTL’ye yaklaşmıştır. Aylar itibariyle bugünün trendine bakıldığında bu rakamın Aralık 2005 sonu itibariyle 12,5 milyar YTL parasal, 330.000 kişi olarak sayısal büyüklüğe ulaşacağı tahmin edilmektedir. Konuta olan bu ilgi hükümetin dikkatini çekmiş ve bu kapsamda Sermaye Piyasası Kurulu tarafından konut finansmanı sistemine ilişkin çeşitli kanun değişikliği yapılmasına karar verilmiştir.¹⁸³

Buradaki en temel amaç bankaların vermiş olduğu kredilerindeki parasal büyüklüğü yakalamak ve birincil piyasaya destek olacak ikincil bir piyasa yapısının oluşturulmasıdır.

İkincil piyasa ise sermaye piyasalarından, birincil konut piyasasına fon sağlayan piyasadır. Sermaye piyasaları gelişmiş olan ülkelerde konut finansman kurumları genellikle düzenlenmiş oldukları ipotek kredilerini ikincil piyasada satarak veya bu ipotek kredilerine dayalı olarak menkul kıymet ihraç ederek fon sağlamaktadırlar.¹⁸⁴

Sermaye piyasalarının gelişiminde kurumsallaşmış ve iyi işleyen bir gayrimenkul finansman mekanizmasının (birincil piyasanın) bulunması büyük önem taşımaktadır. Ayrıca ikincil piyasanın etkinliği, sağlıklı yapılandırılmış bir birincil piyasaya ve ipoteklere konu olan gayrimenkullerin doğrudan likiditesine de bağlıdır.

¹⁸² Cem Karakaş ve Onur Özsan Onur, “Türkiye’de ve Doğu Avrupa Ülkelerinde İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Piyasalarının Durumu”, *Active ve Finans Dergisi*, Mayıs-Haziran 2004, s. 71.

¹⁸³ Güray Küçükkoçaoğlu, “Bireysel Emeklilik Bağlantılı Konut Finansman Sistemi”, Ankara: Başkent Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi yayını, 2005, s. 2.

¹⁸⁴ M. Pyke ve C. Whitehead, “An Overview Of Mortgage- Backed Securitization in The U.K.”, *Housing Studies*, 1994, s. 83.

İkincil piyasalar, ekonominin geneline fayda sağlamaktadır. Bu piyasalar sayesinde, ipotek kredisi kullanımına ayrılmış öz kaynaklar devir hızının artırılması, öz kaynakların verimli değerlendirilmesini sağlamaktadır. Aynı şekilde, menkulleştirmeye konu ipotek kredisi havuzunun çok sayıda kredinin katkısıyla oluşması kredilerin gayrimenkul teminatı ile tahsisi nedeniyle düşük riskli menkul kıymetlerin yaratılmasına imkân tanımaktadır.¹⁸⁵

Gayrimenkul konusunda Türkiye’de yatırım amaçlı çok büyük talep bulunmakta iken aktarım mekanizmalarının uygulamaya konulmaması ve mevzuattan kaynaklanan sorunlar nedeniyle gayrimenkul sermayenin yatırım araçlarına bağlanmasındaki zorluklar çok yararlı finansman olanaklarından mahrum bırakmıştır.

Daha önce de ifade edildiği gibi gayrimenkul yatırımlarının ekonomiye kazandırılabilmesi, buna uygun araçlarının geliştirilmesi ve görevleri tanımlanmış finansal kurumların piyasalara kazandırılması, Türk sermaye piyasasının gelişmesine önemli katkıları sağlayacaktır.

Ayrıca gayrimenkullerin menkulleştirilmesi yoluyla şirketin durağan halde olan aktiflerinin esnek hale getirilmesi ve böylece durağan olan sermayenin daha işler hale getirilmesi sağlanacaktır. Ayrıca sabit kıymetlerde uzun vadeye bağlı finansal kaynakların sermaye piyasalarında tekrar değerlendirilmesi gerçekleşmekte, dolayısıyla piyasadaki sermaye hareketi de artmaktadır.¹⁸⁶

2. İPOTEK SİSTEMİNİN SERMAYE PİYASASINA ETKİLERİ

Türkiye’de dünyadaki gelişmelere paralel olarak, konut piyasaları ile sermaye piyasası arasındaki ilişkiyi güçlü bir şekilde kuracak yeni bir konut finansman sisteminin kurulması zorunluluk haline gelmiştir. Devletin konuta direkt finansman sağlamaktan vazgeçerek, piyasa faiz oranlarından, uzun vadeli, yüksek tutarlı ve enflasyonist ortamlarda yaşayabilir konut kredilerine dolaylı destek sağlamasının, finans sektörünün hakim gücü olan bankaların konut finansmanında çok daha aktif roller üstlenmesinin ve gerekli fonların yüksek maliyetli mevduatlardan ziyade menkul

¹⁸⁵ Oliver Jones, “The Development of an Effective Secondary Mortgage Market”, *The Journal of Finance, American Finance Association*, Vol. XVII, No. 2, Mayıs 1992, s. 359.

¹⁸⁶ B. Renaud, a.g.m., s. 14.

kıymetleştirme yolu ile bir araya getirilmesinin, oluşturulacak yeni konut finansman sisteminin temel unsurları olacağı düşünülmektedir.

Türkiye’de son zamanlarda “Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Kanun Değişikliği” ile beraber menkulleştirme kavramı genişletilerek sermaye piyasasına yeni araçların ve kurumların kazandırılması amaçlanmıştır.

İpotek sistemi tüm tarafların kazandığı, kredi verenlere, genel ekonomiye ve sermaye piyasalarının derinleşmesine katkıları olan çok önemli bir enstrümandır. Bu yöntem sayesinde ipotek kredilerine likidite yaratılarak ipotekli sermaye piyasası araçları ile sermaye piyasalarının entegrasyonu ve derinleşmesi sağlanır.

İpoteğe dayalı kredilerin menkulleştirme uygulamalarının, finansal piyasalar açısından değerlendirilmesinde ise birçok faydaları olduğu görülmektedir.

Bunlardan, aktiflerin menkul kıymet ihraçlarında teminat olarak kullanılması, düşük fon maliyeti sağlanmasına imkan tanımaktadır. Çünkü şirketlerin ihtiyaç duydukları fonları, bankacılık sistemi yerine, aktiflerinde yer alan kıymetleri menkul kıymetleştirerek sağlamaları maliyet açısından çok avantajlıdır. Bununla beraber, menkul kıymetleştirme yolu ile, şirketin durağan halde olan aktiflerinin esnek hale getirilerek, durağan olan sermayenin daha işler hale getirilmesi sağlanacaktır. İpotek kredileri finansal kurumları erken ödeme riski ile karşı karşıya bıraktığından, aktiflerin kesin olmayan yapısıyla uyumlu bir pasif yapısı oluşturmak zor olacaktır. Menkul kıymetleştirme erken ödeme riskini yatırımcıya aktarmaktadır. Bu durum, finansal kuruma, aktiflerini vadeleriyle uyumlu fonlama aracı sağlamaktadır. Ayrıca, ipotek kredileri vermiş olan faiz oranından daha düşük bir faiz oranıyla satıldığında finansal kurum bu işten kar marjı elde edecektir. Bu kar marjın bir kısmı kredi ile ilgili hizmetlerinden, bir kısmı likit olmayan fonların daha likit fonlara dönüştürülmesinden, bir kısmı da krediler için alınmış olan güvenlik artırıcı önlemler nedeniyle daha düşük faiz oranlarıyla menkul kıymet ihraç edebilmesinden kaynaklanmaktadır. Bu etki finansal performansının büyümesini sağlayacaktır.

Menkul kıymetleştirme şirketler için başlı başına ilave fon kaynağı demektir. Bu sayede, aktifte durağan olan ve bu anlamda şirketlere vade tarihine kadar likidite sağlamayacak olan varlıklar likit hale getirilmekte ve şirketler yapmış oldukları menkul kıymetleştirme ölçüsünde ilave fonlara sahip olmaktadır. Bu durum finansal kurumlara

daha fazla fon sağlanmasına katkıda bulunacaktır. Finansal kurumlar arasında rekabetin artmasıyla beraber menkul kıymet yatırımcılarının farklı beklentilerine cevap verebilmek için çeşitli menkul kıymetlerin ortaya çıkması ve bunlara paralel olarak çeşitli kurumların piyasada varlık göstermesi gündeme gelecektir.

Menkulleştirmenin, hem finansal piyasaya, hem de finansal piyasalar içindeki aracılık faaliyetlerine oldukça büyük etkisi olmuştur. Menkulleştirme, sonuç olarak klasik endirekt finansman sisteminin yerini alabilecektir. Varlıkların paketlenmesi ve kredi zenginleştirilmesi yoluyla riskin azaltılması ve bilanço-dışı fonlamaya imkan vermesi yoluyla, finansal sisteme çok önemli katkılar yapmıştır. Menkulleştirme, finansal kurumların vade, tutar ve likidite aracılığı şeklinde yapmış oldukları geleneksel aracılık fonksiyonlarını doğrudan etkilemiş ve aracılık sektörünü uzmanlaşmış parçalara ayırmıştır. Bu şekilde sistem içinde yer alan finansal kurumlar rekabet üstünlükleri olan alanlarda faaliyette bulunma imkanına kavuşmuşlardır. Bunun sonucu olarak, büyük bir bölümü bankalar tarafından yürütülen, geleneksel aracılık faaliyetlerinde önemli değişimler söz konusu olmuştur.

Sermaye piyasalarından ipotekli menkul kıymetler ihraç etmek suretiyle fonlama sağlanması ipoteklerin likiditesini artırmakta, böylelikle hem konut finansmanı kuruluşlarının hem de tüketicinin riskinin azalmasını sağlamaktadır. Sermaye piyasaları bu menkul kıymetleri ihraç etmekle kaynakların uzun dönemli kullanılması için çok önemli bir faktör olan bir aktifin makul bir süre ve değerinde tasarruf edilmesine imkân tanıyan bir hizmet sunmaktadır. Ayrıca, uzun dönemli fonlama kaynaklarına erişimin sağlanması sistemdeki likidite riskini azaltmakta ve konut alanların kredilerini geri ödeme güçlerini artırmaktadır.

Daha önce de belirtildiği gibi, konut, Türk toplumunda en çok talep edilen yatırım alternatifi durumundadır. Konut sektörünün geliştirilmesi, buna uygun yatırım araçlarının geliştirilmesi ve görevleri tanımlanmış mali kurumların piyasaya kazandırılması ile beraber Türk sermaye piyasalarının gelişmesine önemli katkıları olacaktır. Ayrıca, konut finansmanı sisteminin Türkiye’de uygulanmaya başlamasıyla beraber başta inşaat ve bu sektöre bağlı birçok alt sektörün büyümesiyle birlikte, finansal piyasaların gelişmesi de sağlanacaktır. Temel fonksiyonu konut alıcıları ile tasarruf sahipleri arasında bir köprü oluşturmak olan yeni konut finansman sistemi

sayesinde, konut almak isteyenlere daha uygun koşullarla borçlanma imkânı sağlanacak ve böylece orta – alt gelir seviyesindeki bireyler de konut sahibi olabilecektir. Sistemin hayata geçmesi ile birlikte Türkiye ekonomisinin büyümesinde ve işsizliğin azalmasında gözle görülür bir fark yaşanacaktır. İnşaata bağlı sektörlerde büyüme sağlanırken, finans kurumlarının kaydı altında gerçekleşecek olan konut alım-satımları sayesinde Türkiye ekonomisinde yıllardan beri önüne geçilemeyen kayıtdışılığın da önlenmesi kolaylaşacaktır. Öte yandan, söz konusu sistemle birlikte piyasaya getirilecek standartlar sayesinde hem arz tarafını oluşturan inşaat şirketleri ve müteahhitler kayıt altında faaliyet göstermek zorunda kalacaklar, hem de üretilen konutların yapımı, sözleşmedeki şartlara uygun bir şekilde gerçekleştirilecektir. Böylece bir yandan kayıtdışı ekonomi önlenirken, diğer yandan kaçak yapılaşma ve niteliksiz konut üretimi azalarak, standartlara uygun sağlıklı konut üretimi artacaktır. İpotek sisteminin sektörlere olan etkileri sırasıyla ele alınacaktır.

2.1. İpotek Sisteminin Sektörel Etkileri

İpotek sisteminin piyasaya getirisi ve etkisi beklenenden daha fazla olacağı tahmin edilmektedir. Ayrıca, ipotek sistemi, emlak vergisi, konut değerlendirmesi, ipotek alım – satımı gibi konuların belirli standartlara kavuşturulmasının yanında, konutların yapı kalitesini yükselterek sağlıklı kentleşmenin ve şehir planlamacılığının etkin bir noktaya gelmesine yardımcı olacaktır. Sadece konut talebini değil, konut arzını da artıracaktır. Sistemin, özelde konut piyasasına, genelde ekonomiye orta ve uzun vadede katkısı olacaktır.

Bununla beraber, ipotek sisteminin iki yüze yakın sektörde canlanmaya yol açacağını, böylece yeni iş sahalarının ortaya çıkarak sermaye birikiminin sağlanması beklenmektedir. Ayrıca, konut finansmanı sisteminin hayata geçmesiyle konut talebinde oluşacak artışla inşaat sektöründe ve ilgili sektörde yaşanacak canlanmanın, bu alandaki ve diğer alanlardaki işgücü gereksinimlerini de beraberinde getirecektir.

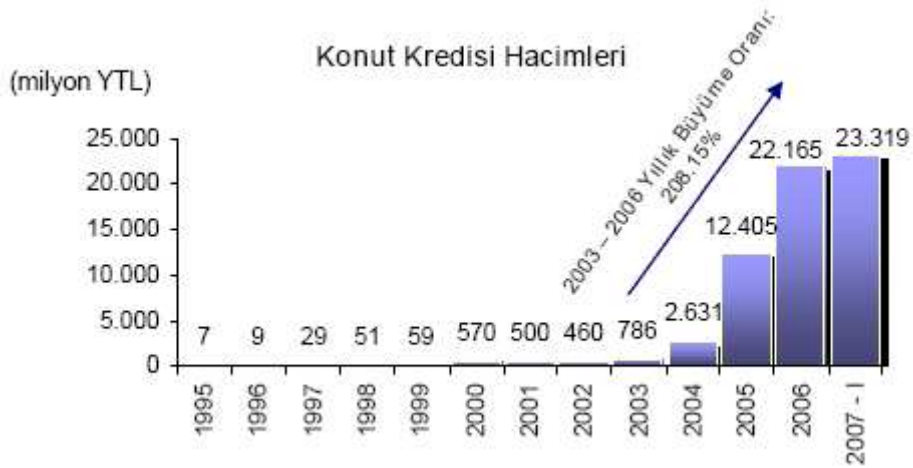
2.1.1. İnşaat ve gayrimenkul sektörüne etkisi

Konut finansmanı sisteminin hayata geçmesiyle birlikte konut talebinde oluşacak artış ile inşaat sektöründe canlanma yaşaması beklenmektedir. Böylece inşaat sektörü canlanırken buna bağlı diğer sektörlerde çok sayıda katkı sağlayarak, aynı

zamanda bu sektörlerde gerçekleşen kayıt dışılığın önüne geçilmesine de yardımcı olacaktır. İpotek sisteminin, son bir kaç yıllık dönemde zayıflayan gayrimenkul sektörünün canlanmasında önemli rol oynaması beklenmektedir. 1994 kriziyle birlikte başlayan, büyüklüğü 16 milyar dolardan 4 milyar dolara düşen gayrimenkul sektörü sistemin gelmesiyle ciddi anlamda bir hareketlenme yaşamaktadır.¹⁸⁷

Ayrıca ipotek sisteminin gelmesiyle Türkiye’de Konut Kredisinin büyümesine çok sayıda katkı sağlamıştır. Örneğin Grafik 3.1’de görüldüğü gibi konut kredilerinin daha da hızlanarak büyüdüğü izlenmektedir.

Grafik 3.1. Türkiye’de Konut Kredisi

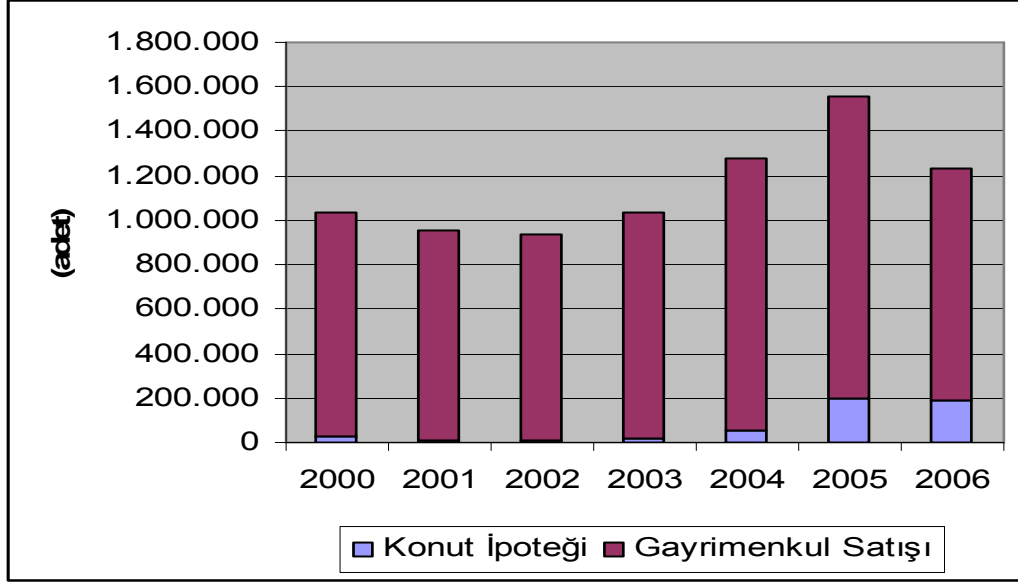


Kaynak: Granti Bankası (26 Nisan 2007)

Son bir kaç yıla bakıldığında ise gayrimenkul piyasasında konut satışların arttığını Grafik 3.2’de görebiliriz.

¹⁸⁷ “Kiracılık Tarih Oluyor”, *Akşam*, 17 Ekim 2004.

Grafik 3.2. Yıllık Gayrimenkul Alış Satış Bilgileri

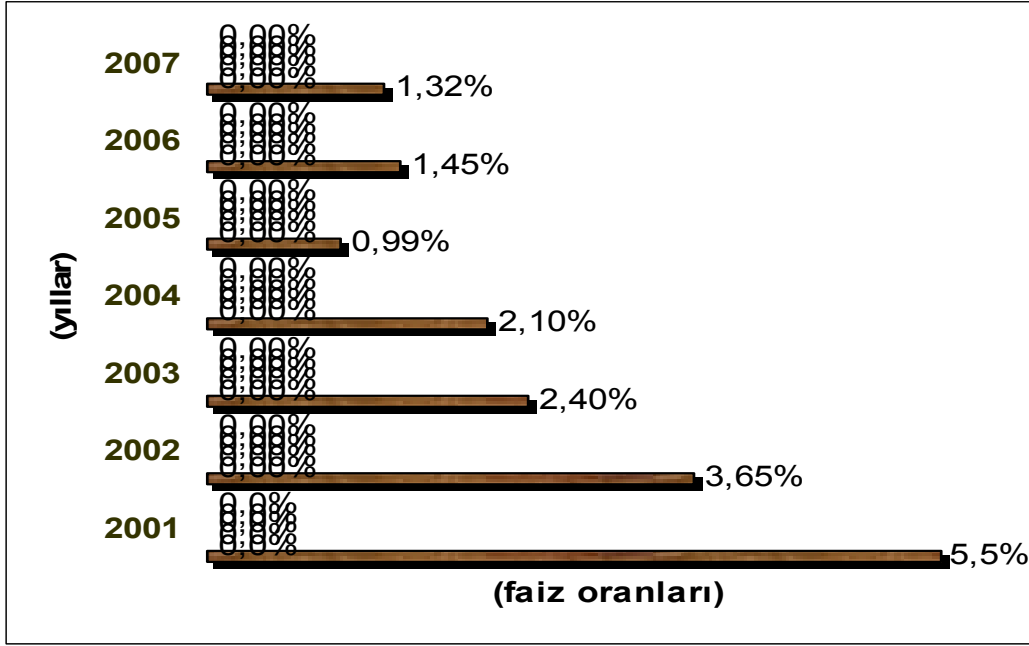


Kaynak: Granti Bankası (26 Nisan 2007)

Öte yandan ipotek sistemiyle orta ve üst gelir grubuna hitap etmesi planlanmıştır.

Son dönemlerde ekonomideki iyileşme, faiz ve enflasyon oranlarının düşmesi ile birlikte canlanan piyasada bankaların sunmuş olduğu kredi faiz oranlarına da yansımıştır. Bu durum konut sahibi olmak isteyen kişilere avantajlı bir imkan sunmuştur. Grafik 3.3'te konut kredileri faiz oranlarındaki düşüş izlenmektedir.

Grafik 3.3. Aylık Konut Kredisi Faizi



Kaynak: Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (2006)

2.1.2. Sigorta sektörüne etkisi

Kredi piyasasındaki canlanmanın yanında ipotek sisteminden olumlu etkilenen sektörlerden biri de sigorta sektörüdür. Nedeni de, kredi alanlar için zorunlu hayat sigortası poliçeleridir. Daha da önemlisi kredileri sağlayan bankaların alacaklarını güvence altına alma ihtiyacı duymasıdır. Sonuç olarak, kredi alan kişinin vefatı halinde, vefat eden kişinin ailesinin ek bir sıkıntıya girmemesi ve uzun sürebilecek hukuksal bir sürece girişmeksizin alacağını kısa sürede tahsil edebiliyor olmasıdır. Sonuç itibariyle ipotek sisteminin devreye girmesiyle birlikte gayrimenkule olan talebin artmasıyla arzın da artacağı şüphesizdir. Ayrıca yeni iş sahalarının açılması ve ekonomideki milyarlarca dolarlık atıl sermayenin aktif hale gelmesi ve piyasaya büyük ölçüde yabancı sermaye girişinin gerçekleşmesi de genelde ekonomiye orta ve uzun vadede katkısı olacaktır.

Sanayileşmiş ülkelerin hemen hepsinde, konut ipotek kredisi almış olan kişilerin, kredinin vadesi içinde hayatlarını kaybetmeleri veya kaza ya da ağır hastalık gibi nedenlerle artık çalışamayacak duruma gelmeleri sonucunda işlerinden atılmaları halinde, kredi ile satın alınmış konutta ailelerinin ya da kendilerinin oturmaya devam

edebilmesi için, kredinin düzenlenmesi aşamasında sigorta yaptırması zorunlu tutulmaktadır.

Türkiye'ye gelen ipotek istemine ilişkin olarak Sermaye Piyasası Kurulu çalışma yaparak, sigorta konusunda bir yasa tasarısı hazırlamıştır. Buna paralel olarak, Hazine Müsteşarlığı da bu kredilerle birlikte getirilmesi planlanan sigorta ürünleri konusundaki çalışmalarına başlamış ve ilk olarak “Gayrimenkul Mülkiyet Garanti Sigortası Genel Şartları-(Mortgage Title Insurance)” taslağını hazırlamıştır. Türkiye’de faaliyet gösteren tüm sigorta ve reasürans şirketlerinin üyesi olduğu Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği ipotekli konut kredisi sigorta ürünleri konusunda, gelişmiş ülke uygulamalarını incelemek ve bu çerçevede Türk sigorta sektörüne uygun ürünleri tespit etmek ve oluşturulacak yasal çerçeveye öneri sunmak üzere çalışmalarına başlamıştır. TSRŞB’nin çalışmaları İpotek Kredisi Ödemelerini Koruma Sigortası (Mortgage Payment Protection Insurance), İpotek Kredisi Koruma Sigortası (Mortgage Protection Insurance) ve İpotek Kredisi Tapu Sicil ve Mülkiyet Sigortaları (Mortgage Title Insurance) konularında yoğunlaşmıştır. Birlik, ayrıca Hazine Müsteşarlığı ile işbirliği içinde olan bir çalışma grubu da kurmuştur.¹⁸⁸

Türkiye’de sigortacılık gelişmektedir, ancak her alana etkisi aynı ölçüde olmamaktadır. Hayat sigortası da bunlardan biridir. 2004 yılında 6,6 milyar YTL olan prim üretiminden hayat sigortasına 1,2 milyar YTL düşmektedir. Ancak, bu tabloya rağmen şirketlerin yakın gelecekte beklenenleri oldukça fazladır. Çünkü konut kredisi pazarında devrim yaratacak ipotek sisteminin, sigortaya da canlılık getireceğine kesin gözüyle bakılmaktadır. Nedeni de, kredi alanlar için zorunlu olan hayat sigortasıdır. Ortaya çıkan tabloda, Türkiye hayat sigortasında dünya ortalamalarının çok altında olduğu görülmektedir. Çünkü hali hazırda hayat sigortalarının milli gelire oranı binde 3 düzeyindeyken bu oran gelişmiş ülkelerde %10 düzeyindedir. Ancak son zamanlarda hayat sigortası piyasasında faaliyet gösteren şirketlerde bir gelişme yaşanmaktadır. Bunun da en büyük nedeni, enflasyon ve buna bağlı olarak faiz oranlarında yaşanan

¹⁸⁸ Oksay, Suna, “Konut Finansmanı Sisteminde Sigortanın Yeri”, www.tsrbsb.org.tr, 12 Mayıs 2006.

düşüşün kredi piyasasını ciddi anlamda harekete geçirmesidir. Çünkü kredilerle hayat sigortaları arasında direkt bir bağlantı bulunmaktadır.¹⁸⁹

Bunun en büyük nedeni de kredileri sağlayan bankaların alacaklarını teminat altına alma ihtiyacıdır. Bu konuda sağlanan en önemli güvencelerden biri de kredi alanın hayatını sigorta ettirmesidir. Kredi piyasasındaki hareketlenme ve ipotek sisteminin uygulanmaya başlaması ile birlikte sigortacıların beklentisini bir hayli arttırmaktadır. Yapılan tahminler kredi kaynaklı hayat sigortalarının toplam prim üretimi içindeki payının %1,2-1,4 arasında değiştiği bilinmektedir.

İpotek sistemi ile risklerin iyi bir şekilde kontrol altına alınması durumunda, yurtdışı ve yurtiçi yatırımcılardan sisteme büyük destek olacağı bilinmektedir. Böylece, konut kredilerine dayalı “ipotek hayat sigortası” ürünlerinin gelişmesine olumlu katkı sağlayacaktır.

İpotek sisteminin yaygınlaşmasıyla birlikte ipotek kredisi sağlayan kuruluşların, kredilerini teminat altına almak amacıyla sigorta yaptırma yoluna gitmeleri ile birlikte sigorta sektörünün sunduğu hizmetlerin çeşitlenmesi kaçınılmazdır. Ayrıca uzun vadeli ipoteye dayalı menkul kıymetlerin piyasada işlem görmesi, piyasa katılımcılarının uzun vadede önlerini görebilmelerini ve riskleri ölçebilmelerini sağlayacaktır. Piyasanın bu şekilde gelişmesi, emeklilik fonlarının ve hayat sigortalarının ihtiyaç duydukları uzun vadeli yatırım araçlarına ulaşabilmelerine de olumlu etki yaratacaktır.

Sonuç itibariyle, ipotek sisteminin devreye girmesiyle birlikte, Türkiye’de kredi garantörlüğü anlamında sağlanacak ağırlığın önemli ölçüde artması beklenmektedir. Bu artışla beraber gerek hayat sigortacılığı için yeni pazar yaratacak olan ipotek sistemi gerekse de mevcut banka kredilerinin ulaştığı düzey, sigortacıların geleceğe daha olumlu bakmasına neden olacaktır.

2.1.3. Bankacılık sektörüne etkisi

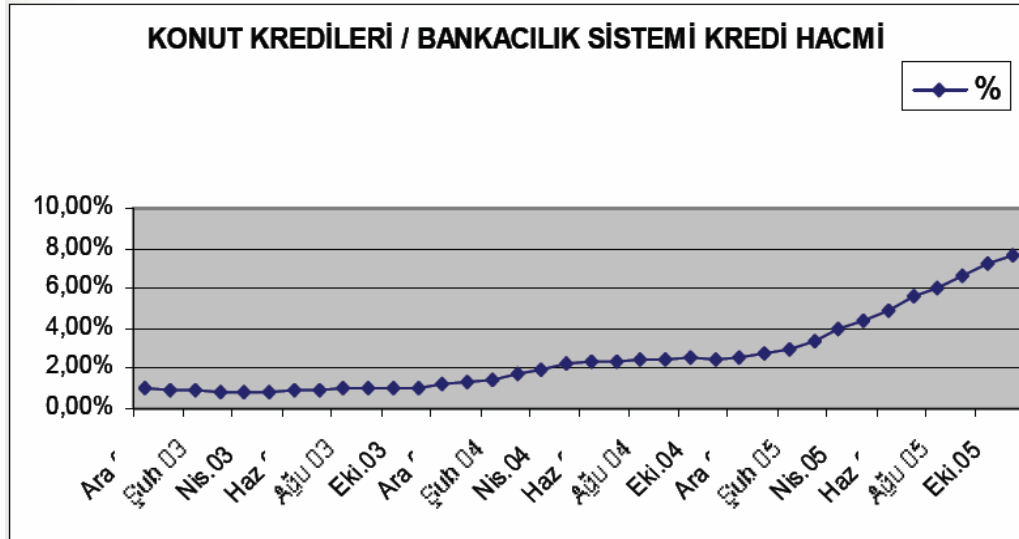
İpotek sistemi, Türk ekonomisinin kalkınması için vazgeçilmez olan uzun vadeli, düşük faizli fon kaynaklarının yaratılmasını sağlayacaktır. Buna paralel olarak, ilerleyen dönemlerde Türk bankacılık sektörüne ciddi anlamda katkıları sağlayarak, bankacılık sektörünün fonlama maliyetlerini düşürecek ve böylece reel sektör daha

¹⁸⁹ Capital, “Mortgage Hayat Katacak”, www.evalsis.com/mortgage_hayat.htm-26k, 15 Aralık 2006.

düşük maliyetlerle borçlanma şansı bulacaktır. Ekonomiye kazandırılan bu tip fonlarla yatırımlar teşvik edilecek ve sermaye piyasası aracılığına büyük katkıları olacaktır.

Türkiye’de konut finansmanı sisteminin mevcut bankacılık sistemi ile yapılandırılması mümkün gözükmemektedir. Böyle bir sistemin Türkiye’de uygulamaya konulabilmesi için ekonomik istikrara ve birçok konuda yasal düzenlemelere gerek duyulmaktadır. Yasal düzenlemeleri yapmak için kolay kısımdır. Son zamanlarda ekonomide yaşanan istikrar ortamının devamlı olması bu sistem için vazgeçilmez bir gerekliliktir. Enflasyon oranlarında son 3 yılda yaşanan düşüş, ertelenen tüketimin gerçekleşmesine yardımcı olmuş, bankacılık sektörünün hane halkına sunduğu ürünlere olan talebi ve bu ürünlerin arzını artırmış, sonuçta konut kredileri de artış trendine girmiştir. Bu anlamda, konut kredileri hacmi 2005 Aralık ayı itibarıyla 2002 yılı sonuna göre 27 kat artış göstermiştir. Grafik 3.4’de konut kredilerinin bankacılık sektörü içinde bir artışa geçtiği görülmektedir.

Grafik 3.4. Bankacılık Sistemi İçinde Konut Kredilerinin Payı



Kaynak: Türkiye İş Bankası (26 Aralık 2005)

Ayrıca, bankalar arasında rekabetin ciddi anlamda arttığını ve dolayısıyla bankaların konut kredi faiz oranları arasında önemli ölçüde bir birine yaklaştığı Tablo 3.3’te görülmektedir. İpotekli piyasalarda artan rekabet sonucu ödünç verenlerin

fonlama maliyetlerinin artması ve açtıkları kredilerin faizlerinin düşüşü aynı zamanda ödünç verenlerin kar marjlarını daraltıcı etki yapmıştır. Kar marjları azalan kredi kurumları, karlarını artırmak için maliyetlerini düşürücü yollar (personel ve şube sayılarını azaltma ve teknoloji daha fazla kullanma yönündeki tedbirler vb.) aramaya başlamışlardır.

Tablo 3.3. Faiz Oranlarında Meydana Gelen Gelişmeler

Banka	Aylık Faiz	Güncelleme
Anadolubank	%1.29	10-08-2007
Vakıfbank	%1.30	07-08-2007
Finansbank	%1.32	10-08-2007
Garanti Bankası	%1.32	10-08-2007
İş Bankası	%1.33	10-08-2007
HSBC	%1.34	10-08-2007
Akbank	%1.34	10-08-2007
Ziraat Bankası	%1.35	10-08-2007
Yapı Kredi	%1.35	10-08-2007
Denizbank	%1.35	10-08-2007
HalkBank	%1.36	10-08-2007
TEB	%1.37	10-08-2007
Oyakbank	%1.39	10-08-2007
BankPozitif	%1.39	10-08-2007
Şekerbank	%1.39	10-08-2007
Tekstilbank	%1.48	10-08-2007
Fortis	%1.48	10-08-2007
MillenniumBank	%1.49	10-08-2007

Kaynak: www.kredipazari.com (10 Ağustos 2007)

İpotek sistemi ile beraber bankalar arasında borç transferi yaygınlaşacak, kısa dönemde büyük portföy kaymaları ortaya çıkacaktır. Böylece dağıtım kanalının etkinliği ön planda olacaktır. Yeni finansman kuruluşları pazara dahil olarak rekabetin daha da artmasını meydana getirerek ve dolayısıyla pazara yeni ürünlerin girmesini sağlayacaktır. Ayrıca rekabetin boyutu uluslararası pazara taşınarak, ipotekli kredi piyasasına yabancı yatırımcıların da girmesini tetikleyecektir. İpoteğin bankacılık sektörüne diğer etkileri de dikkate alınır, şu şekilde sıralanabilir:

- İpotek bonoları önemli hale gelecek,

- Fonlama seçenekleri genişleyecek,
- Mevduat ile fonlama uzun süre ağırlıklı olarak devam edecek,
- İpotekli Konut Finansmanı şirketleri fizible çalışmaya başladığı takdirde kredi riskinin de satışı mümkün hale gelecek,
- Bankalar çeşitli kont ipotek kredilerini sunacak
- Menkulleştirme önemli hale geleceğinden süreç ve formlar standartlaşacak,
- Büyük Bankalar menkulleştirmede avantajlı olacak, küçük kredi verenlerin portföylerini düzenli olarak satın alarak toptan Bankacılığa başlayacak,
- Büyük Bankalar küçük kredi verenlerin servis Bankası olacak,
- Banka organizasyonları Konut Kredilerinin iş kolu olarak görülmesiyle yeniden şekillenecektir.

2.1.4. E-ticaret

E- ticaret (E- commerce)¹⁹⁰ ve E- ticaret teknolojisi son dönemde küresel ölçekte hızla gelişmiş, bu gelişme ipotekli kredi verenler ve ipotekli kredi alanlardan oluşan ipotekli kredi sektörüne de paralel şekilde yansımıştır. E- ticaretin devreye girmesi ipotekli piyasaların iş yapma şekillerini değiştirici yönde etki yapmış ve iş yapısı biçimlerinin yeniden düzenlenmesi sonucu doğurmuştur.

Ayrıca, internet, AB çapındaki ipotekli pazara oldukça düşük bir maliyetle girme olanağı sağlayan bir yenilik olmuştur. Pahalı bir şube ağının bulunmasına gerek kalmadığından, sadece AB ipotekli piyasaların değil ve diğer gelişmekte olan ipotekli piyasaların yeniden oluşumunda belirleyici rol oynamaktadır. Online ipotekli kredi verme, hâlihazırda, kredi alacak kişinin sorgulanmasında başlayıp, ipotekli kredinin verilmesine kadar geçen süreçte hızla başvurulmuş ve yüksek büyüme potansiyeli olan bir alarım olmuştur. Yakın gelecekte, e-ticaretin boyutlarının ABD'dekine paralel bir seyir izleyerek daha da artacağı düşünülmektedir.

Türkiye'de internet kullanıcıların sayısındaki artış dikkate alınır, bu sistem Türk piyasasında ilk olmakla beraber aynı zamanda bir yeniliktir. Çünkü e-ticaret, ABD ipotekli piyasasında yaygın kullanım alanı bulmuştur. İpotekli piyasadaki yeni ipotekli

¹⁹⁰ "E- Commerce- Effect on the Audit of Financial Statemnets", Handbook of International Auditing, Assurance and Ethics Pronouncements, 2003, ss. 775-786.

kredilerinin %15'inden fazlası internet yoluyla verilmektedir. Amerika online ipotek piyasa hacminin 2000 yılında 18,7 milyar ABD dolarından 2005 sonunda 91 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Ayrıca ipotekler, tüm online pazarın %15'ini temsil eder duruma gelmiştir.¹⁹¹

ABD ipotekli piyasasına benzer şekilde internet bankacılığını kullanarak müşteri potansiyelini arttırmakla ve internet şeffaflığı sayesinde daha bilgili tüketici seçimi yapılabilecektir. Bu pazar Türkiye için bir ilk olmakla beraber bir takım zorluklarla karşı karşıya gelineceği bilinmektedir.

E- ticaret ve internet, hedef kredi müşterileri ve kredi veren kuruluşlar arasında ipotekli krediye yönelik bir nevi dağıtım kanalı işlevi görmektedir. Aynı zamanda ipotekli kredi verenler, ipotekli kredi satma kadar başarılı olmaktan uzak kalsa da, mevduat sahiplerinden fon temin ederken de internetten yararlanmaktadır. Bu bir nevi kredi verenlerin risklerini azaltmak ve daha bilgili ve dikkatli müşteri portföyünü oluşturmak için bir kolaylıktır.

Ayrıca internetin, sermaye piyasalarının küreselleşmesinde aracı bir konum üstlenmesi olasılık dahilindedir. Zaten, konut piyasalarının küreselleşmesi de dikkate alındığında, E-ticaretin ivmeyi daha da artırıcı etkide bulunacağı öngörülmektedir. Son dönemde gözlemlendiği üzere, AB ülkeleri, giderek Amerikan ipotek menkulleştirme modelini (İDMK) benimsemektedirler. Bu da standardizasyonu destekleyici etki yaratmakta, ayrıca, Amerikan ipotekli kredi kuruluşları ve ipotekli kredi teknolojisi satıcılarına AB pazarlarına potansiyel yayılma imkânı sunmaktadır. AB komisyonunun 2000 Mayıs ayında kabul edilen elektronik ticaretin (E-commerce) belirli yasal yönleri konulu direktifi, ekonominin en hızlı gelişen alanlarından birini AB seviyesinde düzenlemeye yönelik atılmış olduğu ilk adımdır. Bu direktifle, üye ülkelerin kendi ulusal yasalarını 18 ay içerisinde direktifle uyumlu hale getirmeleri hüküm altına alınmıştır.

Böyle bir uygulamanın Türkiye için söz konusu muhtemel olmakla beraber bu uygulamanın, Türk ipotekli kredi piyasaların, edinimini hızlandırmak, ipotek kredi sürecine hız kazandırmak, kurumsal yönetim olgusu ışığında şeffaflık ve hesap

¹⁹¹ Tamer Aksoy, "AB İpotekli Konut Finansman Piyasalarının Değişim ve Gelişiminde Etki Yaratan Faktörler ve Dinamikler", *İSMMMO Yayın Organı*, s. 210.

verilebilirliği arttırmak açısından, yeni Bilgi (IT) ve iletişim teknolojilerinden yararlanma yönünde önemli adımların atılmasına neden olabilecektir.

2.2. İpotek Sisteminin Sermaye Piyasasına Getirdiği Kurum, Kuruluş ve Araçlar

İpoteğe dayalı konut finansman sisteminin uygulanmaya başlaması ile yeni sermaye piyasası araçlarının ve görevleri tanımlanmış kurumların oluşturulması sermaye piyasası adına çok önemli katkıları olacaktır.

2.2.1. Yeni sermaye piyasası kurumları

Kanunda ikincil piyasanın oluşturulması ve geliştirilmesi için konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması, devredilmesi ve devralınan alacaklardan oluşan varlıkların yönetimi ve alacakların teminat alınması suretiyle kaynak temini amacıyla sermaye piyasası kurumları tanımlanmıştır. Yeni sermaye piyasası kurumları kapsamına ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansman fonu ve varlık finansman fonu dahil edilmiştir. Ayrıca kanunda söz konusu ipotek finansmanı kuruluşları likidite fonksiyonunun yanı sıra kredi portföylerini devralarak menkul kıymet ihraç edebileceklerdir. Kanunda konut finansman kuruluşları tarafından ihraç edilmek üzere ipotek teminatlı menkul kıymetler (covered bonds), ipoteğe dayalı menkul kıymetler gibi daha birçok sermaye piyasası araçlarının oluşturulması kararlaştırılmıştır.

2.2.1.1. İpotek finansmanı kuruluşları

Konut finansmanı, kredi, finansal kiralama ve benzeri finansal işlemler yoluyla konut alımı, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesi için kaynak kullandırılmasıdır. Bu kaynakları doğrudan tüketicie sağlayan kurumlar ipotek finansmanı kuruluşlarıdır. İpotek finansmanı kuruluşlarının faaliyet konuları aşağıdaki gibidir:

- a) Konut finansman kuruluşlarına kaynak temini,
- b) Konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması ve devredilmesi,
- c) Devralınan alacaklardan oluşan portföyün yönetilmesi,

- d) Konut finansmanı fonu kurulması ve bu yolla konut finansmanından kaynaklanan alacakların menkul kıymetleştirilmesi,
- e) Varlığa dayalı menkul kıymetler de dahil olmak üzere her türlü sermaye piyasası aracı ihracı,
- f) Diğer ihraççıların konut finansmanından kaynaklanan alacaklarına dayalı sermaye piyasası araçlarına garanti verilmesi,
- g) Konut finansmanından kaynaklanan borçların geri ödemelerinin kısmen veya tamamen garanti edilmesi ya da garanti edilmesine aracılık edilmesi,
- h) Faaliyetlerinin gerektirdiği risk yönetimi amaçlı işlemlerin yürütülmesi,
- i) Kurulca uygun görülen diğer faaliyet konularıdır. Ayrıca, ipotek finansmanı kuruluşlarının kuruluş ve faaliyet izni almak üzere Kurula başvurmaları şartı da getirilmiştir.

Ayrıca, ikincil piyasanın gelişimini sağlayacak bankalar dışındaki en önemli yatırımcılar, emeklilik, sosyal güvenlik ve sigorta kuruluşlarıdır. Türkiye’de bankalar haricinde adı geçen yatırımcı grupları arasında olan özel emeklilik şirketleri ise yapılanmalarına 2002 yılı içerisinde başlamış olup, henüz hedefledikleri fon büyüklüklerine ulaşamamışlardır. Sosyal güvenlik kuruluşlarının büyük bölümü kamu kuruluşu olup, politikaları gereği devlet kâğıtlarına yatırım yapmaktadırlar; özel sosyal güvenlik kuruluşları ise özel emeklilik şirketleri ile aynı stratejiyi izlemektedirler.

Gelişmiş ülkelerde görüldüğü üzere konut finansman sistemini ikincil piyasalarda destekleyen en önemli fonlar özel emeklilik kuruluşları, bankalar ve sigorta şirketleridir. Bunlar arasında özel emeklilik kuruluşları başı çekmektedir. Ancak Türkiye’deki mevcut Bireysel Emeklilik Sisteminin parasal büyüklüğü Konut finansman sistemini ikincil piyasalarda destekleyecek boyutta değildir. Sonuçta her iki sistemin de birbirine ihtiyacı vardır. Gerek Bireysel Emeklilik Sisteminin, gerekse Konut finansman Sisteminin büyümesine katkı sağlaması beklenen ve bu makalede önerilen yöntem ise Bireysel Emeklilik Bağlantılı Konut Finansman Sistemi’dir. Sözü edilen bu uygulamanın benzerleri gelişmiş ülkelerde özellikle Amerika Birleşik Devletlerinde Endowment Mortgage-Pension Linked Mortgages adı altında

uygulanmaktadır. Ancak kamu tarafından desteklenen bir ipotek havuzuna sahip ABD piyasasında böyle bir uygulamaya çok da ihtiyaç duyulmamaktadır.¹⁹²

Bankalar tarafından konut kredisi talep eden şahıslara kredi onayının ardından birtakım ek yükümlülükler getirilmektedir. Mevcut uygulamalar incelendiğinde konut kredisi kullanan şahıslara bazı bankalar tarafından gerek kredi geri ödemelerini garanti altına almak gerekse bankanın sigorta şirketine ek bir gelir sağlamak amacıyla, hayat sigortası yaptırılması istenmektedir. Bazı bankaların ise hayat sigortası yerine kredi ödemelerine ek olarak bireysel emeklilik sigortası yaptıkları görülmektedir. Bunun yanında gerek hayat sigortası gerekse bireysel emekliliği kişilerin isteğine bağlı olarak yapan ancak bu tür sigortaları yaptırmayan şahıslardan ek bir ipotek veya kefil isteyen bankalar da mevcuttur. Bu uygulamalar konut kredisiyle birlikte, şahıslara ek yükümlülükler getirmektedir. Burada bankalarca kredi ödemelerine ek olarak yaptırılan hayat sigortası veya bireysel emeklilik sigortası yerine kredi ödemelerinin bir kısmını bireysel emeklilik sigortasına yönlendiren bir mekanizmanın olması çok önemlidir.¹⁹³

Bireysel emeklilik sisteminin büyümesine önemli ölçüde katkıda bulunması öngörülen bu yöntem kurulduğu günden bugüne toplam 675,864 katılımcıya ulaşan bireysel emeklilik sistemine potansiyel olarak her yıl bu miktarın yarısı kadar katılımcı konut finansman sistemiyle sağlanabilir. Gönüllülük esasına göre katılımcıların belirleneceği bu yöntem ayrıca ikincil piyasaların büyümesine de katkıda bulunacaktır.

Konut finansman sisteminden yararlanarak ev sahibi olan şahıslar ödemelerinin bir bölümünü gönüllülük esasına dayanarak bireysel emeklilik sigortasına yönlendirdikleri durumda, Bireysel Emeklilik Sistemi de büyüyecektir. Aynı zamanda Bireysel Emeklilik Sisteminin ipoteğe dayalı menkul kıymetlere yapacağı yatırımlarla döngüsel olarak Konut Finansman Sistemi de desteklenecektir.

Sosyal güvenlik, emeklilik ve sigorta şirketleri doğaları gereği çok uzun vadeli fonlarla ayakta kalmaktadır. İpotek sisteminin de etkin işleyebilmesi için uzun vadeli fonlara ihtiyacı vardır. Sosyal güvenlik ve emeklilik şirketleri hedefledikleri fon gereksinimine ulaşamadıkları için dolaysız anlamda piyasaya fon aktarmaları zor olsa

¹⁹² Güray Küçükkocaoğlu, a.g.m., s. 8.

¹⁹³ Güray Küçükkocaoğlu, a.g.m., s. 8.

bile, ihraç edilen veya yeni düzenlenecek menkul kıymetlerden satın almaları halinde piyasa açısından likidite yaratarak, sistemin etkin işlemesine yardımcı olacaktır.

Hükümetlerin konut finansman piyasasının gelişimi ve konut mülkiyetinin artışı için başvurduğu yollardan biride kredi ve ipotek garantileridir. İpotek garantisi, ipotek kredilerinin ikincil piyasada ya da genel olarak sermaye piyasasında işlem görmesi için ipoteye dayalı olarak çıkarılmış olan menkul kıymetlerin garantisini içermektedir. Sağlanacak garanti, çeşitli şekillerde olabilir. Hükümetin doğrudan kredisi ipotek kredilerine dayalı olarak menkul kıymet ihraç edebileceği gibi, özel şirketin ihraç edeceği menkul kıymetlere garanti verebilir. Türkiye’de bu anlamda, kanun ile, Hazine garantisi verilmesi kararlaştırılmıştır.

Hangi şekilde olursa olsun, hükümetler tarafından verilmiş olan garanti ipoteye dayalı menkul kıymetlere talebi artıracak ve bunları ihraç eden kurumlar, piyasadan fon toplayacaktır.

Bunun yanında şirket alım-satımlarında, şirket birleşmelerinde, danışmanlık hizmetlerinde, başta duran varlıklar olmak üzere, bilançolardaki varlıkların periyodik değerlemesi ile bankacılık sektöründeki varlık değerlemesinde değerlendirme konusunun ve tabi değerlendirme uzmanlığının giderek artan bir öneme sahip olduğunu görmekteyiz.

2.2.1.2. Gayrimenkul değerlendirme şirketleri

Özellikle gelişmiş ülkelerin sermaye piyasalarında çok yaygın olarak kullanılan gayrimenkule dayalı finansal araçların kaynağını teşkil eden gayrimenkullerin değerlemesinde, değerlendirme uzmanlarından yararlandığı bilinmektedir. Başta İngiltere ve ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerde, gayrimenkul değerlendirme işi, altyapısının oluşturulduğu, meslek kuruluşları tarafından mesleğe giriş ve meslekte kalış şartlarının belirlendiği, giriş koşullarının oldukça yüksek tutulduğu, mesleki kurallara aykırı davranışta bulunan üyelerin derhal meslekten men edildikleri, raporlamanın usul ve yöntemlerinin bir standarda bağlandığı belli başlı bir meslek dalıdır. Bu çerçevede, bir değerlendirme uzmanının yetkinliği, dürüstlüğü, tarafsızlığı, bağımsızlığı ve standartlara bağlılığı, bu mesleğin sağlıklı bir yapıda sürdürülebilmesi açısından çok önemlidir.

Kuşkusuz bir değerlendirme uzmanının bu niteliklere haiz olması için yoğun bir eğitimin yanında, tecrübe birikimine de ihtiyacı vardır.¹⁹⁴

Yurtdışı uygulamalara bakıldığı zaman, değerlendirme uzmanlarının, ilgili meslek örgütünden sertifika aldıkları ve bu meslek kuruluşunun düzenlediği değerlendirme kurallarına uymak zorunda oldukları görülmektedir. Meslek kuruluşlarından lisanslı değerlendirme uzmanları, bu kuruluşlarca belirlenen kriterleri sağlayan adaylar arasında seçilmektedir. Aday olabilmek için, öncelikle meslek kuruluşunun belirlediği eğitim koşullarını sağlamış olmaları gerekmektedir. Bu koşulu sağlayan kimselerin adaylık başvuruları kabul edilmektedir. Adaylığı kabul edilen kişiler, meslek kuruluşun düzenlediği eğitim programlarına katılmak, bu programlardan başarılı olarak geçmek, sonrasında piyasa stajına katılarak iş tecrübesi edinmek, bu tecrübe sırasında meslek kuruluşunun zorunlu tuttuğu raporları meslek kuruluşuna sunmak ve sınavlardan geçmek, nihai olarak da final sınavına girip başarılı olmak zorundadır. Bu barajları geçen adaya, mesleki uygulama sertifikası ve konuyla ilgili imza yetkisi verilmektedir. Bu üyeler, meslek kuruluşları tarafından yayımlanan listelerde ilan edilmek suretiyle kamuoyuna duyurulmaktadır. Meslek kuruluşlarının düzenlediği kuralların önemli bir bölümü, değerlendirme uzmanının bağımsızlığına, objektiviteye ve çalışma usullerine ayrılmıştır. Gayrimenkul değerlendirme uzmanı lisansı alabilmek oldukça zorlu ve uzun bir süreçtir.¹⁹⁵

Geçtiğimiz dönemde, Türkiye’de gayrimenkul değerlemesi alanında Sermaye Piyasası Kanunu ile Sermaye Piyasası Kurulu’na (SPK) tanınan yetki çerçevesinde, gelişmiş ülkelerdeki düzenlemeler dikkate alınarak, gayrimenkul değerlendirme mesleğine ilişkin altyapının Türkiye’de oluşturulabilmesi, gayrimenkul değerlendirme yapacak şirketlerin sahip olmaları gereken asgari şartların belirlenmesi, özellikle sermaye piyasası alanında faaliyet gösteren kurumların gayrimenkul ile ilgili işlemlerinin daha sağlıklı ve güvenilir bir biçimde yapılabilmesi ve kamuyu aydınlatma prensibinin daha etkin bir şekilde uygulanabilmesi, amaçlarıyla, sermaye piyasası alanı ile sınırlı olarak,

¹⁹⁴ Tamer Aksoy, .g.m., s. 212.

¹⁹⁵ Eser Güngör, “Gayrimenkul Değerlemesinde Yeni Hedefler- Değerleme Standartları”, *Active Finans ve Bankacılık Dergisi*, Mart- Nisan 2006, s. 36.

gayrimenkul değerleme hizmeti verecek Şirketlere ve bu Şirketlerin SPK'ca listeye alınmalarına ilişkin kanun yürürlüğe girmiştir.

Uluslararası deneyimler esas alınarak, ilgili kamu kurumları ve özel sektör temsilcilerinin de görüşleri alınarak hazırlanan söz konusu düzenleme, gayrimenkul finansmanında kurumsal bir altyapı oluşturulmasına yönelik olarak SPK tarafından atılan önemli bir adımdır. Bu düzenlemeyle, sermaye piyasası mevzuatında gayrimenkul değerleme faaliyetinin kimler tarafından yürütülebileceği ve bu kişilerin taşıması gereken nitelikler, değerleme faaliyetini yürüten kişi ve kurumların çalışma esasları, asgari rapor standartları ve belli başlı değerleme ilkeleri belirlenerek, bu esaslara aykırılıkların yaptırımları düzenlenmiştir. Ayrıca, değerleme hizmeti verebilecek kurumlar, SPK tarafından listeye alınmakta ve yine SPK tarafından bu faaliyeti yürütebilecek değerleme uzmanları, sınava tabi tutularak lisans verilmekte ve bu kişilerin sicilleri tutulmaktadır. Kanun hükmünde belirtilen kıymet takdirlerinin SPK tarafından listeye alınmış kurumlar veya SPK düzenlemelerine göre lisans almış kişiler tarafından yapılması, hizmetin kalitesini artıracak gibi, kıymet takdirine itirazları azaltacak ve takip sürecinin kısalmasına katkıda bulunarak, bu mesleğe olan güveni artıracak kuŐkusuzdur.

Gayrimenkul değerlemesinin sağlam esaslara bağlanması, kurumsal bir gayrimenkul finansman sisteminin oluşturulmasının yanı sıra gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve diğer halka açık ortaklıkların portföylerine alınacak gayrimenkullerin değerlerinin tespiti açısından da önem arz etmektedir. Gayrimenkullerin değerlerinin doğru olarak takdir edilmesi, bunların sahibi olan Şirketlerin hisse senetlerinin de değerlerinin sağlıklı bir biçimde belirlenebilmesine katkıda bulunacaktır.

Gayrimenkul değerlemesi, ipotek kredilerinin verilebilmesi ve ipotek teminatlı menkul kıymetlerin çıkarılabilmesi, gayrimenkul yatırım ortaklığı gibi kurumların işlemlerini yürütebilmesi, Şirketlerin varlıklarını mali tablolarda gerçekçi değerlerle gösterebilmesi için ihtiyaç duyulan zorunlu bir unsurdur. Bu nedenle, sermaye piyasasında yüksek kalitede değerleme hizmeti alınabilmesini temin etmek amacıyla, Kurul tarafından değerleme uzmanlarına zorlu bir sınav sonrasında lisans verilmekte ve değerleme hizmeti verecek Şirketler, belirli koşulları sağlamaları Őartıyla Kurulca listeye alınmaktadır. Mevcut düzenlemelere yeni bir boyut katmak üzere, Türkiye'de de

gayrimenkul değerleme faaliyetlerinin uluslararası standartlarda tatbik edilebilmesini temin, “Uluslararası Değerleme Standartları’ını” Türkiye mevzuatına kazandırma çalışmaları bir süredir devam etmektedir.¹⁹⁶

Uluslararası Değerleme Standartları’nın ne getireceği konusuna kısaca değinmek gerekirse, bu standartların kabulü ile değerleme faaliyetlerinin daha sağlıklı bir şekilde tatbik edilmesi, başta AB olmak üzere, uluslararası uygulamalar ile paralellik sağlanması, yine Türkiye’de hazırlanan değerleme raporlarının uluslararası alanda kabul edilebilirliğinin sağlanması ve kurumsal bir gayrimenkul finansman sisteminin oluşturulmasının yanı sıra gayrimenkullerin değerlerinin doğru olarak takdir edilmesi ile bunların sahibi olan şirketlerin hisse senetlerinin değerlerinin de sağlıklı olarak oluşmasına katkıda bulunması amaçlanmaktadır.

Bunun dışında, Uluslararası Değerleme Standartları’nın Türkiye mevzuatına kazandırılması neticesinde;

- ◊ Türkiye’de gayrimenkul işlemlerine yönelik olarak gerek ulusal, gerekse uluslararası ölçekte yapılan işlemler daha şeffaflaşacak ve kolaylaşacak,
- ◊ Kurumsal bir gayrimenkul finansman sisteminin kurulmasına ve mülk piyasalarının gelişimine katkıda bulunacak,
- ◊ İpotek karşılığı verilen kredilerin teminat altına alınması için yapılan değerlemelerin güvenilirliği ile finansal raporların daha gerçekçi olması sağlanacaktır.¹⁹⁷

Bununla beraber Uluslararası Değerleme Standartları, değerleme uzmanları açısından aynı zamanda yol gösterici bir rehber niteliğinde olacaktır. Böylece, mortgage sisteminin devreye girmesi ile birlikte gayrimenkul değerlemesi önem kazanacak ve başta değerleme şirketleri, değerleme uzmanları melek birlikleri ve dernekleri ile üniversite olmak üzere, sektördeki tüm aktörlerin katılımı ile birlikte daha yoğun çalışmaların yapılacağı bir alan olacaktır. Buna paralel olarak bu meslek dalı daha da gelişecek ve bu mesleği iyi ve doğru olarak yapanlar açısından önemli bir kazanç kapısı olacaktır.

¹⁹⁶ Eser Güngör, a.g.m., s. 37.

¹⁹⁷ Eser Güngör, a.g.m., s. 37.

Ülkelerin ekonomik gelişmişlik seviyelerinin bir ölçüsü de, ülke varlıklarının çoğunluğunu teşkil eden gayrimenkul varlıklarının ne ölçüde değerlendirilebildiği hususudur. Bu varlıkların azami surette değerlendirilebilmesi, çağdaş finansman yöntemleriyle menkulleştirilerek sermaye piyasalarına aktarımıyla olmaktadır. Böylece sabit kıymetlerde uzun vadeye bağlı finansal kaynakların sermaye piyasalarında tekrar değerlendirilebilmesi mümkün olmakta, piyasadaki sermaye hareketi de artmaktadır.

Para ve sermaye piyasalarının önemli bir parçası olan ipotekli piyasalar, gayrimenkul için sermaye yaratılması, bu sermayenin artırılması ve dağıtılmasına kadar pek çok fonksiyonu yerine getirmektedir. İpotek piyasaları bu fonksiyonlarını teminat olarak gayrimenkule dayalı borçlanma araçları vasıtasıyla gerçekleştirmektedir.

Konut sorununun kurumsal çözümünde ipotek kredilerinin önemi büyüktür. ABD ve gelişmiş ülkelerde sıkça kullanılan ipotekli konut finansman sistemi temelde şöyle işler. İpotekli konut finansman kurumları genellikle düzenlemiş oldukları ipotek kredilerini ikinci el piyasada satarak veya bu ipotek kredilerine dayalı olarak menkul kıymet ihraç ederek fon sağlamaktadırlar. Bu yöntem sayesinde ipotek kredilerine likidite yaratılarak ipotek ve sermaye piyasalarının entegrasyonu ve derinleşmesi sağlanır.

2.2.2. İpoteğe dayalı sermaye piyasası araçları

Konut finansmanı sağlayan kurumlar, faaliyetlerini topladıkları mevduatlar ve ihraç ettikleri sermaye piyasası araçlarından elde ettikleri fonlar ile finanse ederler.¹⁹⁸ Söz konusu kurumların ihraç edebilecekleri pek çok sermaye piyasası aracı türü olmakla beraber, burada çalışmanın konusu olması itibariyle menkul kıymetleştirme yolu ile ihraç edilen ipotek teminatlı ve ipoteğe dayalı sermaye piyasası araçlarından bahsedilecektir.

Bu amaçla, ipotekle teminat altına alınmış alacaklara dayalı olarak ihraç edilecek tüm ipotekli araçları ipotekli sermaye piyasası araçları olarak adlandırılmıştır. İpotekli sermaye piyasası araçları; ipotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen hisse senedi dışındaki sermaye piyasası araçları ve konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı

¹⁹⁸ Ufuk M. Yılmaz, a.g.m., s. 12.

olarak veya bu alacakların teminatı altında ihraç edilen diğer sermaye piyasası araçlarıdır.

Bu nedenle yeni oluşacak sermaye piyasası araçları ile piyasada beklenen etkilerden en önemlisi; sermaye piyasaları derinliğinin ve likiditenin artmasıdır. Menkul kıymetleştirmedeki çeşitlilik, hem yatırımcılar hem de ödünç fon ihtiyacında olanlar için cazip yatırım ve fonlama aracı olmasını gündeme getirecektir.¹⁹⁹

Ayrıca bu araçlar sermaye piyasasına derinlik kazandırmakla beraber konut finansmanı kuruluşların fonlama kaynaklarına daha kolay erişimini sağlarken, risklerin daha iyi yönetilmesi ve dağıtılması imkânı tanıyacaktır.

2.2.2.1. İpotek teminatl  menkul kıymetler

İpotek teminatl  menkul kıymetler bir çok yönden ipotege dayalı kıymetlere benzemektedir. Her iki ürün de sermaye piyasalarında borç menkul kıymetlerinin ihracı için ipotek kredilerinin teminat olarak kullanılması esasına dayanmaktadır. Bununla birlikte aralarında yapısal ve yasal açılardan önemli farklılıklar bulunmaktadır. En uzun vadeli ipotek teminatl  menkul kıymet piyasası Alman Pfandbrief'dir*. Hollanda, İrlanda, İspanya ve İngiltere gibi diğer Avrupa piyasalarında da ipotek teminatl  menkul kıymet piyasaları bulunmaktadır. Kıta Avrupası'nda yaygın olarak kullanılan ipotek teminatl  menkul kıymetler ihraççıların genel niteliğinde olan ve oluşturulan teminat havuzundaki varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen borçlanma senetleridir. İpotek teminatl  menkul kıymetler itfa edilene kadar, teminat havuzundaki aktifler herhangi bir amaçla kullanılmamaktadır. Ayrıca, bu aracın en önemli özelliği fon yapısından farklı olarak, menkul kıymetleştirilen varlıkların ihra ının bilançosu içinde kalması ve kredi riskine karşılık ihra ının garanti vermesidir. İhra ının menkul kıymetlere garanti vermesi piyasanın işlerliği ve devamlılığı açısından önem taşımakla beraber bu menkul kıymetlere olan talebi de artıracaktır.²⁰⁰

¹⁹⁹ Belgin Akçay, "Türkiye İçin Yeni Bir Konut Finansman Modeli Yarışması İçin Hazırlanan  alışma", Ankara, 1992.

* Diğer bir ifadeyle Mortgage Covered Bonds olarak adlandırılan Pfandbrief, ilk defa 24 Mayıs 1772 yılında Prusya kralı Frerdik tarafından uygulamaya konulmuştur.

²⁰⁰ SPK, a.g.k, s. 6.

Ayrıca ipotek teminatl  menkul kıymetler ve ipoteye dayalı menkul kıymetler arasındaki farklar Tablo 3.4’de gösterilmiştir.

Tablo 3.4. İpotek Teminatl  Menkul Kıymetler ve İpotege Dayalı Menkul Kıymetlerin Karşılaştırılması

Menkul Kıymet Türleri	İpotek Teminatl� Menkul Kıymetler	İpotege Dayalı Menkul Kıymetler
İhraççı	Teminat havuzunu oluşturan varlıklar kredi kuruluşunun bilançosunda yer alır; ihraççı krediyi veren bankadır.	Teminat havuzunda yer alan varlıklar Konut Finansman Fonu tarafından satın alınır; ihraççı Konut Finansmanı Fonu
Yatırımcılara Yapılacak �demelerin Kaynağı	İhraççının genel nakit akışı	Teminat konusu varlıkların nakit akışı
Maruz Kalınan Riskler		
-Kredi Riski	İhraççı	Yatırımcı
-Erken �deme Riski	İhraççı	Yatırımcı
- Piyasa Riski	Yatırımcı	Yatırımcı
Yatırımcılar Açışından İflas Riskinden Korunma	Yatırımcılar yasa gereği ihraççının diğer alacaklılarının önündedir. İhraççı iflas ederse teminat gösterilen varlıklar öncelikle yatırımcıların haklarının ödenmesinde kullanılır. Yatırımcılar teminat havuzundan karşılanmayan hakları için kredi veren kuruluşun diğer varlıkları üzerinde diğer alacaklılarla eşit hakka sahiptirler.	Yatırımcılar Konut Finansmanı Fonunu oluşturan varlıkların tek hak sahibidir. Kredi veren kuruluşun iflası Fonu etkilemez. Yatırımcılar kredi veren kuruluştan hak talep edemezler.
Kredi Kalitesi	Teminat havuzundaki varlıkların yanısıra ihraççı kuruluşun mali gücüne ve yasal altyapıya bağlıdır. Kredi kalitesinin artırılması için dışarıdan garanti temin edilebilir.	Konut finansmanı fonunu oluşturan varlıkların kalitesine bağlıdır. Kredi kalitesinin artırılması için dışarıdan garanti temin edilebilir veya menkul kıymetler farklı sınıflara ayrılarak üst sınıfların kalitesi artırılabilir.

Kaynak: Sermaye Piyasası Kurulu (www.cmb.gov.tr)

2.2.2.2. İpoteğe dayalı menkul kıymetler

İkincil ipotek piyasasındaki en önemli gelişme, ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin (Mortgage Backed Securities, MBS) geliştirilmesiyle bu piyasanın geleneksel sermaye piyasaları ile bütünleşmesidir. MBS'ler esas itibariyle, ipoteğe dayalı araçların daha rahat işlem görmesi ve bu piyasaya olan katılımların artırılması için geliştirilmiştir.²⁰¹ İpoteğe dayalı menkul kıymetler esas itibariyle beş çeşittir:

- 1) Ödeme aktarmalı menkul kıymetler,
- 2) Teminatlı ipotek yükümlülükleri,
- 3) Getirisi ayrılan ipoteğe dayalı menkul kıymetler,
- 4) İpoteğe dayalı tahviller,
- 5) Katılma belgeleri.

İpoteğe dayalı menkul kıymetlerinin oluşturulmasının diğer bir amacı, ilgili varlıkların kurucunun malvarlığından ayrılması ve bu şekilde kurucunun iflası gibi bir durumda bu varlıkların korunmasıdır. Böyle bir durumda, ilgili varlıklar kurucunun bilançosundan çıkmış olacağından, üçüncü kişiler bu varlıkların üzerinde hak iddia edemeyecek ve bu varlıklar sadece ilgili konut finansman fonunun ihraç ettiği ipoteğe dayalı menkul kıymetlere yatırım yapan yatırımcıların haklarının ödenmesi için kullanılacaktır. Aşağıda çalışmada belirtilen 5 tür İDMK'e ilişkin bilgi verilmektedir.

2.2.2.2.1. Ödeme aktarmalı menkul kıymetler (MBS)

Ödeme aktarmalı menkul kıymetler (MPS), finansal kurumlar tarafından verilmiş olan konut ipotek kredileri bir araya getirilerek oluşturulan ipotek grubuna bağlı olarak ihraç edilen menkul kıymet çeşitleridir.²⁰² Bu menkul kıymetler, tek tek konut ipotek kredilerine yatırım yapmaktansa, bir ipotek grubuna (bir ipotek havuzuna) yatırım yapılması ve çeşitlendirme yoluyla riskin azaltılmasını sağlamaktadır.

Diğer bir ifadeyle, MPS'ler düzenlenmiş olan ipotek kredilerine dayalı olarak oluşturulmaktadır. İpotek kredilerini veren veya daha sonra düzenlenmiş olan ipotek kredilerini satın almış olan kurumlar ipotek kredisinin geri ödemelerini tahsil edip,

²⁰¹ B. Robert Platt, "Controlling Interest Rate: New Techiques and Applications for Money Managment", John Wille & Sons Inc., 1986, s. 151.

²⁰² S. E. Schwartz, "Prepayment, Default and the Valuation of Mortgage Pass- Through Securities", *Journal of Business*, 1992, s. 221.

hizmet, garanti ve diğer ücretleri düştükten sonra, menkul kıymet sahiplerine transfer ederler.²⁰³ Geri ödemeler MPS sahiplerinin eline geçtikçe, MPS değerlerinin bakiyesi azalacaktır. Bununla birlikte ipotek kredisi tüketicilerinin ipotek kredisinin geri kalan kısmını vadesinden önce ödeme haklarının bulunması ve bu hakkın kullanılabilmesi nedeniyle MPS'ler vadelerinden önce de itfa edilebilmektedir. MPS'lerin bu erken riskleri getiri ve fiyatlarına yansıtmaktadırlar. Erken ödeme risklerine karşın, MPS'ler yüksek kredi değerlendirmesine sahip olduklarından birçok yatırımcı kurum tarafından şirket tahvillerine tercih edilmektedir.

2.2.2.2.2. Teminat karşılıklı ipotek borçları (CMO)

Teminat karşılıklı ipotek borçları gayrimenkul finansmanında ve ipoteye dayalı araçlarda önemli gelişmeler sağlayan en önemli araçlardan biridir. İlk ihraç yılı olan 1983'den itibaren piyasa tarafından benimsenmiş ve hızla piyasa payını genişleterek Amerika piyasalarında 400 milyar dolarlık işlem hacmine ulaşmıştır. Bu çabuk gelişmenin en önemli nedeni ödeme aktarmalı menkul kıymetlerin getiri ve kredi kalitesine sahip olup geleneksel ipoteye dayalı araçların birçok dezavantajı taşımamalarıdır. CMO'lar seriler halinde ihraç edilebilirler. Aynı zamanda CMO'ların daha kısa vadeli olmaları, erken ödeme riskine karşı korumalı olmaları ve ödeme dönemlerinin altı aylık periyodlarla olması CMO'ları daha cazip kılmaktadır. Bir çok değişik risk ve getiri özelliklerine sahip olarak ihraç edilebilen CMO'lar genellikle homojen özelliklere sahip bulunan ödeme aktarmalı menkul kıymetlere göre değişik alternatifler sunabilmekte bu da farklı profillere sahip geniş bir yatırımcı kitlesine hitap etmesini sağlamaktadır. CMO'lar kısaca ipotek kredilerinin, ödeme aktarmalı menkul kıymetlerin teminatı altında ihraç edilen borçlanma senedir. Bu tür menkul kıymetlerin tamamen teminatlı olmasının yanı sıra teminat havuzunda gerçekleşebilecek, yeniden yatırma, kredi geri dönüşlerinin aksaması gibi riskler bazı yöntemlerle minimuma indirilmektedir.²⁰⁴

²⁰³ L. Clark Maxam, "Pricing Commercial Mortgage-Backed Securities", *Journal of Property Investment & Finance*, Vol. XVIII, No. 6, 2001, s. 499.

²⁰⁴ Murat Bahadır Teker, a.g.e., s. 48.

2.2.2.2.3. Getirisi ayrılan ipoteğe dayalı menkul kıymetler (SMBS)

Getirisi ayrılan ipoteğe dayalı menkul kıymetler (SMBS), adından da anlaşılacağı gibi, ipoteğe dayalı menkul kıymetler (MBS)'in bir türüdür. Bu menkul kıymetler ipotek kredisinin bir araya getirilmesiyle oluşturulan ipotek havuzlarına bağlı olarak ihraç edilen türev menkul kıymetlerdendir. SMBS'ler, dayanılan ipotek grubundan sağlanan nakit akımlarının dağıtımını PRB (PRB, eşit dağıtım- aynı kritere göre dağıtım)'ye göre değilde ihraç edilen menkul kıymetlerin satış aşamasında oluşturulmuş olan niteliğine göre dağıtırlar. Bu şekilde ihraç edilen menkul kıymetlerin en az biri, dayanılan ipotek grubunun fiyat/getiri ilişkisinden başka bir fiyat/getiri ilişkisine sahip olacaktır. Belirli SMBS'ler yatırımcılara erken ödeme riskini ya da faiz oranlarındaki değişimler karşısında erken ödeme oranlarında ortaya çıkabilecek değişimleri bertaraf edecek koruma tekniği (hedging) sağlamaktadır.²⁰⁵

2.2.2.2.4. İpoteğe dayalı tahviller (MBB)

Konut ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilen bir diğer menkul kıymet de İpoteğe Dayalı Tahvillerdir (MBB).²⁰⁶ Bu menkul kıymetlerin yapısı ipoteğe dayalı ihraç edilen diğer menkul kıymetlere göre çok daha basittir. İpoteğe dayalı olarak ihraç edilen tahvil normal bir tahvilin bütün özelliklerini taşımaktadır, ancak MBB'ler normal tahvillere göre üstün bir özellik olarak konut ipotek kredilerinden oluşan bir teminat grubuna sahiptir.

MBB'ler konut ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmelerine karşın bu menkul kıymetlerin nakit akımları, dayandıkları ipotek kredilerinin nakit akımından tamamen bağımsızdır. MBB'lerin teminatı olan konut ipotek kredileri, bu menkul kıymetleri ihraç eden finansal kurumun, tahvil sahiplerine geri ödemelerini yapamaması halinde (default risk, kredi riskinin ortaya çıkması halinde) devreye girer ve bu ipotek kredileri satılarak tahvil sahiplerine olan yükümlülükler yerine getirilir. MBB'lerin ipotek kredilerinden oluşan teminatlarının tutarı, ihraç edilen tahvillerin tutarından daha fazla olmaktadır.²⁰⁷

²⁰⁵ Ali Alp, a.g.e., s. 129.

²⁰⁶ D.C. Bonsal, "Securitization", Edingburg: Butterworth Publisher, 1990, s. 30.

²⁰⁷ Ali Alp, a.g.e., s. 135.

2.2.2.2.5. Katılma belgeleri

Satın alınan ipotek grupları için geliştirilmiştir. Bu belge değeri nispetinde, düzenlenmiş olduğu ipotek grubu üzerinde ortaklık hakkı vermektedir.²⁰⁸

Netice itibarıyla, diyebiliriz ki, teknik ve hukuki altyapının yeterli olmaması, menkul kıymetleştirmenin ABD dışında çok fazla gelişmemesi hususunu kısmen açıklayabilmektedir. Gerçekte, mevcut düzenlemelerin menkul kıymetleştirmeye tamamen izin verdiği ülkelerde bile piyasa katılımcılarından talep gelmemesi nedeniyle herhangi bir menkul kıymetleştirme uygulamasına rastlanılmadığı olmaktadır. Ayrıca iyi işleyen bir konut finansman sisteminin ve evrensel bankacılık ilkesinin hakim olduğu ülkelerde menkul kıymetleştirmeye olan ihtiyaç azalmaktadır.

Türkiye’de ise konut finansmanı sisteminin işlemediği bir gerçektir. Bu noktada gerçekleştirilecek bazı yasal düzenlemeler ile özellikle bankaların konut finansmanında aktif rol üstlenmesinin sağlanması ve devletin direkt finansmanda kullandığı kaynakları piyasa mekanizmalarına dayanan bir finansman sisteminin kurulması ve yaşatılmasında kullanması ile bilanço-dışı menkul kıymetleştirmenin hız kazanacağı ve Türkiye’nin konut sorununun çözümünde önemli bir rol oynayacağı düşünülmektedir.

Sonuç olarak menkulleştirmenin başarılı olabilmesi için, ülkede gelişmiş bir sermaye piyasasının olması gerektiği açıktır. Sermaye piyasasının gelişmemiş olduğu ekonomilerde ihraç edilecek olan menkul kıymetlerin birinci elde de satışında zorluklar olacak yani bu menkul kıymetlere talep yeterli düzeyde olmayacaktır. Çünkü ikinci el piyasası olmayan bir menkul kıymet yatırımcılar için cazip bir araç olmayacaktır. ABD’de menkulleştirmenin yaygın ve başarılı olmasının altında yatan en önemli etken, bu ülkenin çok iyi işleyen bir sermaye piyasasına sahip olmasıdır.

2.3. İpotek Sisteminin Sosyal Etkileri

Belirtilmesi gereken diğer önemli bir husus da, şehirlerin imar ve iskan şekillerinin, bunların nasıl finanse edildiğini yansıttığıdır. Konut finansman sisteminin etkin olduğu, diğer bir deyişle, imar ve iskan finansmanının sağlam temellere oturtulmuş olduğu ülkelerde, inşa edilen konutların ve bunlardan oluşan şehirlerin çok daha tertipli ve düzenli olduğu görülürken, finansman faktörü kurumsal bir şekilde

²⁰⁸ Ufuk M. Yılmaz, a.g.m., s. 59.

çözülmemiş ülkelerde inşaatlar da tertip ve düzen içinde tamamlanamamakta ve bunlardan oluşan şehirler de sağlıklı yapılaşmaktadır. Kişilerin inşa edecekleri ya da ettirecekleri konutun finansmanını çözmeden bu işe girişmeleri halinde, inşanın tamamlanma süreci ve şekil (konutun standartlara uygun olarak inşa edilip edilmediği ve kullanılan malzemelerin kalitesinin yeterli olup olmadığı) standartlara uygun olmayacaktır. İpotek sistemi ile konut üretim ve finansman sektörünün kurumsal bir yapıya kavuşmuş olması halinde, kişiler konut sahibi olmak istediklerinde, mevcut ve gelecekteki gelirleri çerçevesinde finansman kurumlarından borçlanabilecek ve bu fonlarla hazır üretilmiş ya da üretilmekte olan konutlardan kendi bütçeleri çerçevesinde satın alabileceklerdir.

Böylece, kurumsal konut finansman sisteminin yerleşmesi, gelişmekte olan ülkelerde konut kalitesinin gelişmesine, şehirlerin düzene girmesine ve dolayısıyla yaşam ve çalışma standartlarının artmasına katkıda bulunacaktır. Konutun finanse edilme şekli, konutların inşası ve kentleşmenin tarzını belirlemektedir. Dolayısıyla, gelişmekte olan ülkelerde, konutun finansman şekli kurumsallaşmaya doğru kaydıkça, şehirlerin doğası ve kalitesinin iyileşmesi sonucunu doğurmaktadır. Bu gelişmenin gerçekleşeceğini önceden görmek, kurumsal olarak finanse edilmiş olan konut ve bu konutların bölgelerinin incelenmesi ile mümkündür. Bu incelemeler sonucunda kurumsal olarak finanse edilen bölgelerin çok daha düzenli olup yaşam standartlarının yüksek olduğu görülecektir. Bu nedenle gelişmekte olan ülkelerde kalkınma trendinin artması ve gelişmenin daha iyi bir düzeye ulaşılması için konut finansmanında kurumsallaşmış bir sisteme geçiş hayati önem taşımaktadır.

3. TÜRKİYE İPOTEKLİ KONUT SİSTEMİNİ TEHDİT EDEN UNSURLAR VE ÖNERİLER

Türkiye gibi gelişmekte olan piyasalarda, ipoteğe dayalı konut sistemini etkileyen unsurların başında yüksek faiz oranları ve volatiliteler gelmektedir. Faiz oranlarının yüksek oluşu ve volatiliteler, finans kurumları tarafından verilen konut kredisi faizlerini arttırmakta dolayısıyla bunları fonlamak amaçlı ihraç edilen ipotek teminatlı ve ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin fiyatlamasını güçleştirmektedir. Bu durum menkul kıymetlerin pazarlanabilirliğini zorlaştırmaktadır. Zincirleme olarak, sistemin

fonlanması güçleşmekte, kredi maliyetleri artmakta ve ipoteye dayalı konut edinimi güçleşmektedir.

Faizlerin uygun seviyeye düşürülebilmesi ve volatilitenin azaltılması ise istikrarlı bir ekonomi ile mümkün olacaktır. Çünkü ipotek sisteminin yapısı, faiz oranlarındaki iniş ve çıkışları makul karşılamamaktadır. Ekonomik veya kriz dönemlerinde sistemin sektöre uğrama ihtimali oldukça yüksektir.

Düşük gelir seviyesinde konut kredisi kullanıcılarının, uzun vadeli ödemelerde, yani kredi geri dönüşlerinde problem yaşaması halinde, sistem bugün ABD'nin yaşadığı gibi çıkmaza girebilir. Türkiye'nin çok güçlü ekonomiye sahip olmaması nedeni ile sistemdeki hafif tıkanıklıklar ekonomiyi ciddi anlamda sarsabilecektir.

Yasada yaptırım olmasına rağmen, tıkanmayı önleyecek bir sigorta mekanizmasının olmayışı sistem adına çok büyük bir dezavantajdır. Çünkü sigorta sistemin en önemli parçasıdır, sigorta mekanizmasının etkin işleyememesi durumunda sistemin uzun vadede faaliyetlerini sürdürmesi oldukça zordur.

Halihazırdaki Türk bankacılık sistemi ipotek sistemini finanse etmesi zor bir ihtimaldir. Bu durum bankacılıkta likidite sorunu yaşamamak için yabancı sermayenin piyasaya akmasını gerektirmektedir. Yabancı sermayenin ülkeye girişi ise ancak ülke notundaki iyileşmeye (risklerin azalmasına) bağlıdır.

İpotek sisteminin diğer olumsuz bir yanı ise konut üretiminin arz ve talep dengesizliğinde yatmaktadır. Ekonomide yakalanan olumlu havalardan sonra faizlerin düşmesi beklenmektedir. Bu da konuta olan talebi arttıracaktır. Konut talebinin, konut arzından kat kat fazla artması ise konut fiyatlarının artmasına neden olacaktır. Devlet İstatistik Enstitüsüne göre yılda 130.000 konut üretilmektedir. Türkiye'de yıllık talebin ise yaklaşık 300.000 olduğu tahmin edilmektedir.²⁰⁹ Ayrıca, kanunda konut arzına ilişkin madde yer almamakla beraber konut üretimini piyasaya bırakmaktadır. Orta ve düşük gelir seviyesi grubuna hitap eden konut proje sayısının kısıtlılığı ise değerlendirilmesi gereken ayrı bir konudur.

²⁰⁹ Doğan Cansızlar ve Okan Üniversitesi tarafından düzenlenen konferans, "Konut Finansman Sistemi ve Türkiye", Aralık 2005, s. 1.

İpotek konut finansmanı sistemine ilişkin bilginin az olması, sistem adına sayılabilecek talihsizliktir. Bu nedenle ipotek konut finansmanı sistemine ilişkin konut edineceklerin hem de yatırımcıların sistemle ilgili bilgilendirilmesi gereklidir.

SONUÇ

Türkiye hızlı nüfus ve şehirleşmeyi beraber yaşayan bir ülkedir. Bu iki olgu ile konut açığı birleşince sorun üstesinden gelinemeyecek boyutlara ulaşmaktadır. İmar ve iskana aykırı yapılaşma ise gün geçtikçe artmaktadır. Bugün gelinen noktada, büyük şehirlerin hemen hepsinde gecekondulaşma oranı %50'ler civarına ulaşmıştır.

Türkiye'de konut sektörünün bu güne kadar gelişmemiş olması ve yetersiz kalmasının nedenleri arasında, istikrarsız ekonominin getirdiği yüksek enflasyon, faiz oranlarındaki sürekli dalgalanma ve ülke insanının gelir düzeyinin düşük kalması gösterilebilir. Ayrıca kurumsal bir konut finansmanı sisteminin yerleşmesi durumunda bile, vatandaşların büyük bir çoğunluğunun gelir düzeyleri nedeniyle bu sistemden yararlanamayacakları açıktır. Konut sektörünün gelişmemiş olmasındaki diğer bir neden ise, insanlar için en önemli ihtiyaç unsurlarından biri olan barınmayı sağlayacak konut sektörüne gerek üretim ve gerekse finansman boyutuyla bir sistemin geliştirilmemiş olmasıdır.

Dünyanın bir çok ülkesinde, öncelikli olarak gelişmiş ülkeler daha sonra da gelişmekte olan ülkeler, gerek ülke insanının mutluluğunu sağlayacak en önemli ihtiyaçlardan birini üretmesi ve gerekse ekonominin diğer alt sektörlerine hareket kazandıracak olması nedeniyle konut sektörünün üretim ve finansman boyutuyla bir sistem için gerekli düzenlemeleri yapıp alt yapıyı hazırlamışlardır.

Bir ülkenin konut finansmanı sorununu çözmek için, o ülkeye uygun kurumsal sistemler sunmak gerekmektedir. Ayrıca, sistemin sağlıklı bir şekilde oturtulması adına, devletin sistemin her aşamasında desteğini eksik etmemesi gerekmektedir.

Bilindiği gibi, herbir konut finansman sisteminin temel özelliği; fon fazlasına sahip olan kesimden bu fonları çekip, konut sahibi olmak isteyen kişilere transfer etmektir. Buradaki asıl konu, konut sahibi olmak isteyen kişilere verilen fonların, hangi şekillerde verileceği ve fonların geri ödemelerinin nasıl yapılacağı ile ilgilidir. Bu problemin çözümüne ilişkin yaklaşım ve modeller, “konut finansman sistemleri” olarak uygulamalarda yerini almıştır.

Uzun vadeli ipoteğe dayalı konut finansman sistemi, şimdiye kadar pek çok ülkede, bazı sorunlar yaşanmakla birlikte, başarıyla uygulanmış konut finansman sistemleri arasında yerini almıştır.

Bu sistem aracılığı ile, bir taraftan kurumsal bir konut finansmanı oluşturulurken, diğer taraftan fon fazlası kaynakları sermaye piyasasına aktarılmaktadır. İngilizce karşılığı ile “Mortgage” şeklinde ifade edilen bu sistemin etkinliği için, çok düzgün işleyen mekanizmanın sağlanması gerekmektedir. İpotek sisteminde, mekanizma fonlama ile sağlanacağını ve bu fonlama ayağının gelişmiş ülke uygulamalarında ipotek menkulleştirmesi yolu ile yapıldığı görülmektedir. İpoteğe dayalı menkulleştirmenin, sağlıklı bir şekilde oturtulması ise atılması gereken birçok adıma bağlıdır.

Bu çalışmada konut sistemi finansman boyutuyla ele alınmış ve gerek enformel ve gerekse formel konut finansman sistemleri incelenmiş, daha sonra bu piyasada kullanılacak teknikleri ve konut finansman sistemine likidite yaratacak ikincil piyasalar ile bu piyasalarda işlem görecektir menkul kıymetlere değinilmiştir. Ayrıca, ipotek sisteminin Türkiye sermaye piyasasına olası etkileri üzerinde durulmuştur.

Bu nedenle, Türkiye’de hükümet konut finansmanı ile ilgili “Konut Finansman Sistemine İlişkin Kanun Değişikliği”ni kabul ederek, sistemin gelişimi için büyük adım atmışlardır. Değişikliğin amacı, bankalar tarafından verilen mevcut konut kredilerine, belirli bir düzenleme ile birincil piyasaya destek olacak ikincil bir piyasa altyapısının oluşturulmasıdır. Ayrıca kanunda ipotek menkulleştirilmesini destekleyen hukuki ve düzenleyen altyapının oluşturulması da mevcuttur.

Bu kanun ile amaçlanan ve gösterilen genel gerekçe, Türkiye’de kaçak yapılaşmanın, niteliksiz konut üretiminin, plansız kentleşmenin, kayıt dışılık gibi faktörlerin minimize edilmesiyle ortadan kaldırılmasıdır. Ayrıca, Türkiye’de mevcut konut stokunun yarısından fazlasının ruhsatsız olması ve kiraların yüksekliği üzerinde ciddiyle durulması gereken diğer sorunlardır. Konutların çoğunluğunun kaçak olmasının yanı sıra % 40’ının tadilat ve tamire ihtiyacı bulunmaktadır. Özellikle deprem tehlikesinin getirdiği riskler dikkate alındığında, zayıf durumdaki konutların güçlendirilemesi önemli bir ihtiyaç olarak karşımıza çıkmaktadır.

Gelişmiş ülke uygulamalarında ipotek sisteminin tüketiciler dışında ekonominin lokomotifini olan inşaat sektörüne ve diğer alt sektörlerle son derece önemli etkilerinin olduğu görülmüştür, ancak sistemin en önemli etkisi, sermaye piyasasına olmuştur. Bu nedenle konut sektörünün geliştirilmesi, buna uygun yatırım araçlarının geliştirilmesi ve görevleri tanımlanmış mali kurumların piyasaya kazandırılması ile beraber ipotek sisteminin sağlıklı bir şekilde yapılandırılması Türkiye sermaye piyasasının gelişimine çok önemli katkıları olacaktır.

Temel fonksiyonu konut alıcıları ile tasarruf sahipleri arasında bir köprü oluşturmak olan yeni konut finansman sistemi sayesinde, konut almak isteyenlere daha uygun koşullarla borçlanma imkanı sağlanacak ve böylece orta – alt gelir seviyesindeki bireyler de konut sahibi olabilecektir.

Ayrıca, sistemin hayata geçmesi ile birlikte Türkiye ekonomisinin büyümesinde ve işsizliğin azalmasında gözle görülür bir fark yaşanacaktır. İnşaata bağlı sektörlerde büyüme sağlanırken, finans kurumlarının kaydı altında gerçekleşecek olan konut alımsatımları sayesinde Türkiye ekonomisinde yıllardan beri önüne geçilemeyen kayıtdışılığın da önlenmesi kolaylaşacaktır.

Ayrıca ipotek sisteminin dünyadaki piyasalar ile entegrasyonu sayesinde; Türkiye'deki sermaye piyasasının derinleşmesi sağlanacaktır. Bununla beraber yabancı sermayenin bu alana doğru kayması gündeme gelecektir. Böylece sistemin etkin uygulanmasıyla beraber; şehirlerin çok tertipli ve düzenli olduğu görülecek ve şehirlerin sağlıklı yapılaşması önlenecektir. Ayrıca dünyada konut alanında uygulanan standartlarının yakalanması ile beraber sistemin kurumsal bir yapıya kavuşması sağlanacaktır.

İpotek sisteminin Türkiye sermaye piyasasına olası etkilerinin yanında sistemin etkin işleyebilmesi adına olmazsa olmaz koşulları vardır, ancak bunların sağlanması durumunda ipotek sisteminin etkinliğinden söz edebiliriz. Bu etkinliğin sağlanabilmesi için enflasyon, reel faiz ve istihdam gibi değişkenlerin gelişmiş ülkeler seviyesine gelmesi bile, belirli düzeylerde istikrarlı gitmelidir. Ayrıca ikincil piyasaların etkin olması ve birincil piyasalarda kalitenin yakalanması ise standardizasyon ve kredi hacimlerine bağlıdır. Tapu kayıtlarının güvenilirliği, güncellenmesi, kolay erişimi,

İpoteklerin hızlı tesisi, konut değerlemenin doğruluğu ve kanuni takip süreçlerinde hızı gibi konularda standardizasyonun yakalanması gerekmektedir. Diğer önemli bir konu ise, her geçen gün artan konut talebine paralel olarak konut arzı da aynı seviyede geliştirilmezse, konut fiyatları şişer, orta gelir düzeyine sahip kişilerin erişimi azalır ve gayrimenkul balonları oluşur. Konutların ipotek kredisi ile alınması kültürünün yerleşmesi zaman almaktadır. Bu süreç Avrupa'da 200, Amerika'da ise 80 yıl devam etti. Türkiye nüfusunun %60'nın genç olması bu süreci hızlandırabilir. Vergi muafiyeti, geri ödeme taksitlerine destek, dar gelir grubuna ait kişilere düşük faizin verilmesi kredinin cazibesini arttıracaktır. Böylece konut piyasası büyürken, kayıtdışılığın azalması ile vergi gelirleri de artar.

Bu değerlendirmelerin ışığında, Türkiye'de yeni konut finansman sisteminin başarıyla uygulanması sonucunda sermaye piyasasına kazandırılacak yeni kurum ve yeni finansal araçlarla sermaye piyasasının daha da derinleşmesi sağlanacaktır. Ancak ipoteye dayalı konut finansman sisteminin başarısı için gerekli olan en önemli husus finans kuruluşlarının ve konut finansman şirketlerinin ellerindeki kredi alacaklarının rahatlıkla satılabilir menkul kıymetlere çevrilebilmesidir. Diğer bir ifadeyle, menkulleştirme yoluyla ihraç edilecek ipoteye dayalı menkul kıymetlerin ve ipotek teminatlı menkul kıymetlerin ikincil piyasada alınıp satılabilmelerinin sağlanmalarıdır. Ancak bunu başarılabilmesi için derin ve gelişmiş piyasaya ihtiyaç vardır. Sermaye piyasası gelişmiş olduğu ekonomilerde menkul kıymetlerin daha birincil piyasada satışında dahi zorluklar yaşanabilecek, diğer bir ifadeyle, bu menkul kıymetlere talep yeterli düzeyde olmayacaktır. Çünkü ikinci el piyasası olmayan menkul kıymetler yatırımcılar için cazip bir yatırım aracı olmayacaktır. İpoteğe dayalı konut finansman sisteminin derin ve etkili işleyen bir sermaye piyasasına ihtiyaç duyduğu son derece açıktır. Bu nedenle, sistemle ilgili hukuki altyapı çalışmaları tamamlansa dahi, sistemin başarılı şekilde işleyebilmesi için ülke ekonomisinin ve sermaye piyasasının istikrarı, gelişmişliği ve derinliği son derece önemlidir.

KAYNAKLAR

- Abhas, Jha K., “Low-Income Housing in Latin America and the Caribbean”, *World Bank Paper*, No. 101, Ocak 2007.
- Akçay, Belgin, “Türkiye İçin Yeni Bir Konut Finansman Modeli Yarışması İçin Hazırlanan Çalışma”, Ankara, 1992.
- Akçay, Belgin, *Türkiye için Yeni Bir Konut Finansman Modeli Yaklaşımı*, der. Murat Balamir, Ankara: ODTÜ Mimarlık Fakültesi yayını, No. 9302, Ankara, 1993.
- Aksoy, Tamer, “AB İpotekli Konut Finansman Piyasalarının Değişim ve Gelişiminde Etki Yaratan Faktörler ve Dinamikler”, *İSMMMÖ Yayın Organı*, s. 210.
- Alga, Rabia, “Mortgage Nedir?”, http://www.arkitera.com/gundem_2_mortgage-sistemi.html, 4 Mart 2006.
- Alkışehir, Yasemin ve Hülya Yürekli, “Türkiye’de Devlet Konutu’nun dünü, bugünü, yarını”, *İstanbul Teknik Üniversitesi Dergisi*, Cilt III, Sayı 1, Mart 2004.
- Alp, Ali, *Modern Konut Finansman*, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, 2.baskı, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, No. 51, Eylül 2000.
- Altebery, William, *Modern Real Estate Finance*, 3rd Edition, New York: John Wiley & Sons, 1980.

- Anthony, B. Sanders, “Barriers to Homeownership and Housing Quality”, *Journal of Housing Economics*, (Ağustos 2005).
- Ardıçlı, S., “Türkiye’de Konut Sorunu ve Uzun Vadeli İpotek Kredileri (Mortgage Sistemi)”, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Fen Bilimler Fakültesi, 2003), s. 76.
- Baker, Jerry, “The Other Side of the Rainbow”, *Mortgage Banking*, Mart 1994.
- Berberoğlu, Murat G. ve Teker, S., “Konut Finansmanı ve Türkiye’ye Uygun Model Önerisi”, *Türkiye Sanayiciler Birliği Dergisi*, Cilt II, No. 1, İstanbul, Aralık 2005.
- Biçer, Dilek, “Mortgage Uzun Vadeli Konut Finansman Sistemi”, *Rapor*, İstanbul, 2005.
- Bonsal, D.C., “Securitization”, Edingburg: Butterworth Publisher, 1990.
- Bulut, Yiğit, “Kıranız Normal mi, fazla mı?”, *Radikal*, Şubat 2007.
- Byamugisha, Frank, “The Effects of Land Regsitation on Financial Development and Economic Growth: A Theoretical and Conceptual Framework”, *World Bank Policy Research*, 1999.
- , “Basel Committee on Banking Supervision (BCBS)”, <http://www.bis.org/bcbs/aboutbcbs.htm>, 1988, 3 Mart 2006.
- , “Bireysel Emeklilik Sistemi (BES)”, T.C. Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, <http://www.bireyselemeklilik.gov.tr>, 15 Ocak 2006.
- Calomiris, C. W., et al., “Housing Finance Intervantion and Private Incentives”, *Journal of Money Credit and Banking*, Vol. XXI, No. 3, (Ağustos 1994).

- Cansızlar, Doğan ve Sermaye Piyasası Kurulu tarafından hazırlanan konferans “Konut Finansman ve Türkiye Konferansı”, 14 Aralık 2005.
- , “Mortgage Hayat Katacak”, www.evalsis.com/mortgage_hayat.htm 26k, 15 Aralık 2006.
- Chin, C.Alan ve Median, Arthur, “Mortgage-Pricing Determinantes: A Comparative Investigation of National, Regional an Local Building Societies”, *International Journal of Bank Marketing*, MBC University Press Ltd., Vol. XIII, No. 3, 1995.
- Cılız, Can, “Mortgage Nedir?”, www.reyono.net/default.aspx?, 25 Aralık 2006.
- Cooper, S. K. ve Froser, R.F., *The Financial Market Place*, 4th Edition, USA: Addison- Wesley Publishing Company, 1993.
- Çelebi, Ömer, “Konut Kredilerinde Riskler”, Türkiye İş Bankası Yayınları, 26 Aralık 2005.
- Demir, Hülya v. dğr., “Housing Financing in Turkey”, 2nd Regional Conference, Fas, 2 Aralık 2003.
- Demir, Hülya ve Palabıyık Kurt Vildan, “Konut Ediniminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi”, *Jeodezi, Jeoinformasyon ve Arzi Yönetimi Dergisi*, No. 92, 2005.
- Diamond, Douglas, “Housing Finance in Developed Countries- An International Comparison of Efficiency”, *Journal of Housing Research*, 1992.
- Downs, John, *Housing Finance For Low Income Groups*, 2.b., Kenya: General Printers Ltd., 1997.

- Edward, E. Edward, “Changing Character of the Real Estate Mortgage Markets”, *The Journal of Finance*, Vol. XIX, No. 2.
- Erbaş, S. Nuri ve Nothaft, E. Frank, “Mortgage Markets in Middle East and North African Countries: Market Development, Poverty Reduction and Growth”, *Journal of Housing Economics*, Washington, 2005.
- Eraydın, A., v. dğr., “Konut Yatırımcılarının Ekonomik Etkileri”, Ankara, Temmuz, 1993.
- Erdönmez, Pelin A., “Aktif Menkul Kıymetleştirme”, *Bankacılık Dergisi*, No. 57, 2006.
- Fisher, D.E. ve Jordan, R. J., “Security Analysis and Portfolio Managment”, ABD, 1991.
- Fisher, D. Jeffery ve Webb, R. Brain, “Hybrid Mortgages: A Blend of Debt and Equity”, *Real Estate Finance*, 1994.
- Gallup, P., “Consumer Attitude Survey Housing Finance, İstanbul: Marketing Research Co., Mayıs- Haziran 1991, s. 29
- Goldstin, Ronald, “Reforming the Residential Mortgage Foreclosure Process”, *Real Estate LawJournal*, Şubat 1993.
- Güngör, Eser, “Gayrimenkul Değerlemede Yeni Hedefler- Değerleme Standartları”, *Active Finans ve Bankacılık Dergisi*, Mart- Nisan 2006, s. 36.
- Günver, Remzi, “Sernaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi ve İrat Senedi”, Ankara: Türkiye Bankalar Birliği yayını, No. 185, 1994.

- Gürsoy, K.T., “Birden Ziyade Gayrimenkulün Aynı Borç İçin İpotek Edilmesi ve Uygulamada Çıkan Sorunlar”, Ankara, 1978.
- Hassler, Oliver et al., “The Impact of The 2001 Financial Crisis and The Economic Policy Resposes on the Argentine Mortgage Market”, *Journal of Housing Economics*, 2005.
- Hegedüs, J., “Housing Finance in South- Eastern Europe”, Metropolitan Research Institute, Budapest, 2002.
- Herdth, Judith ve Adrian, Coles, “ Why US and EU Markets Are So Different”, *Policy Review*, Housing Studies, Vol. XV, No. 5, s. 778.
- Hernando, De Soto, “The Mystery of Capital: Why Capitalizm Triumphs in The West and Fails Everywhere Else”, 2000.
- Hines, Marry A., “Financing Real Estate with Securities”, John Wiley&Sons, 1988.
- Isil, Erol ve Kanak, Patel, “Default Risk of Wage-Indexed Payment Mortgage in Turkey”, *Journal of Housing Economics*, 2005.
- Japelli, T. ve Chieri, C.M., “Financila Market Imperfections and Homeownership: A Comparative Study”, *European Economic Review*, 2003.
- Jones, Oliver, “The Development of an Effective Secondary Mortgage Market”, *The Journal of Finance*, *American Finance Association*, Vol. XVII, No. 2, Mayıs 1992.
- Jorgensen, N.O., “Housing Finance for Low Income Groups”, 2nd Edition, General Printers Ltd., Nairobi (Kenya), 1977.

- Karakaş, Cem ve Özsan, Onur, “Türkiye’de ve Doğu Avrupa Ülkelerinde İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Piyasalarının Durumu”, *Active ve Finans Dergisi*, Mayıs-Haziran 2004.
- Keleş, Ruşen, *Kentleşme Politikaları*, Ankara: Denge Yayınevi, 1996, s. 301.
- Keleş, Ruşen ve dğr., *Şehircilik: Sorunlar, Uygulama ve Politika*, 2. b., Ankara: SBF yayını, No. 415, 1978.
- Kılıç, Esmâ, “Mortgage Nedir?”, <http://www.kto.org.tr/tr/dergi/dergiyazioku.asp>, 3 Mayıs 2006.
- Kılıç, Selma, “Konut Finansman Modeli Olarak, Yapı Tasarruf Sandıkları; Almanya ve Türkiye’deki Uygulamaları”, *Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi yayını*, Cilt XV, Sayı 1, 2007, Manisa.
- Kireççi, Tebernüş, “Mortgage Hakkında Her Şey!”, *Haftalık Dergisi*, 25 Şubat 2007.
- K., Gibb- M., Munro, *Housing Finance in the U.K.*, London: Macmillian Education Ltd., 1991.
- Korboe, David ve Tipple, Graham A., “Housing policy in Ghana: Towards A Supply – Oriented Future”, *Habitat İnt.*, Vol. XIX, No. 3, 1998.
- Kurt, Vildan, “Taşınmaz Finansmanı ve Türkiye’deki Yapısı”, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Fen Bilimler Fakültesi, 2004).
- Küçükkoçoğlu, Giray, “Bireysel Emeklilik Bağlantılı Konut Finansman Sistemi”, Ankara: Başkent Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayını, 2005.

- Leece, David, “Choice of Mortgage Instrument Liquidity Constraints and the Demand for Housing Debt in the UK”, *Applied Economics*, 2000.
- Madura, J., “Financial Markets and Institutions”, West Publishing Company, 1989.
- Mahonney, P.E. ve Zorn, P.M., “The Promise of Automated Underwriting: Freddie Mac’s Loan Prospector”, *Housing Finance International*, Vol. XI, (Haziran 1997).
- Mandacı, Pınar E., “Türk Bankacılık Sektörünün Taşdığı Riskler ve Finansal Krizi Aşamada Kullanılan Risk Ölçüm Teknikleri”, *D.E.Ü.S.B.E.D.*, Cilt I, Sayı 1, 2003.
- Maxam, Clark L., “Pricing Commercial Mortgage- Backed Securities”, *Journal of Property Investment & Finance*, Vol. XVIII, No. 6, 2001, s. 499.
- Meen, G., “Why do mortgage markets matter?”, *Economic Outlook*, Vol. XX, No. 4, (Haziran 2000).
- Merill, John, “Buying a Home: The First Time Around”, *University of Wisconsin- Extension, Medison*, 1990.
- Moneta, A., “Retail Lending Growth and Household Financial Behaviour in New Europe Countries”, 5th Economic Forum in Krynica-Pekao Lecture.
- Oksay, Suna ve Türkiye Bankalar Birliği tarafından yapılan değerlendirme toplantısı, “Konut Finansmanı Sisteminde Sigortanın Yeri”, 2006.
- Oksay, Suna ve Tolga Ceylantepe, “Mortgage ve Mortgage Sigortaları”, *Sigorta ve Araştırma İnceleme yayını*, 2006.

- Oliver, Jones, "Default Risk on FHA", *The Journal of Finance*, Vol. XVII, No. 2, (Mayıs 1964).
- Özince, Ersin ve Türkiye Bankalar Birliği tarafından hazırlanan konferans, "Finansal İstikrar, Basel-II ve Bankalar Açısından Etkileri", İstanbul, Mayıs 2005.
- Patrick, H. Hendershoft, "Debt Usage and Mortgage Choice: The FHA- Convetional Decision", *Journal of Urban Economics*, Vol. XXV, 1997.
- Pert, Virginia, "Mortgage Alternatives: The Risk and Opportunities", *University of Florida Cooperative Extension Service*, 1991.
- Phillips, Steven, "Selecting the Right Mortgage", *Journal of Accounting*, Haziran, 1994.
- Platt, Robert B., "Controlling Interest Rate: New Techiques and Applications for Money Managment", John Wille & Sons Inc., 1986.
- Pyke, M.ve Whitehead, C., "An Overview Of Mortgage- Backed Securitization in The U.K.", *Housing Studies*, 1994.
- Queen, Mary, "Emerging Market Economies and Government Promotion of Securitizatin", *Duke Journal of Comparative and International Law*, Vol. XII, Douglas Arner Publisher, 2002.
- Renaud, Bertrand M., "Mortgage Finance in Emerging Markets: Constraints on Feasible Development Path", Lusk Research Seminar, University of Southern Colifornia, 12 Kasım 2004.
- Renaud, B., "Housing Finance in Emerging Finance: An Overview of Cuurent Issues", Londra, Mart 2003.

- Schoof, H. Albert, “Mortgage Servicing”, *The Journal of Finance*, vol. 11, no. 4, 1956.
- Schwartz, E. S., “Prepayment, Default and the Valuation of Mortgage Pass-Through Securities”, *Journal of Business*, 1992.
- Shelby, W. Wanda ve Eleanor, J. Walls, “Mortgage Alternatives: The Risk and Oppurtunities”, *University of Arkasas Cooperative Extension Service*, Little Rock, 1991.
- Stephens, M., “Convergence in European Mortgage Systems Before and After EMU”, *Journal of Housing and the Built Enviroment*, Kluwer Academic Publisher, Vol. XV, 2005.
- Tekeli, İ., *Türkiye’de Kentleşme Yazıları*, Ankara: Tarhan Yayınevi, Bilimsel Eserler Dizisi, 1982.
- Teker, B. Murat, *Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı*, 1.b., Ankara: SPK yayını, No. 43, (Haziran, 1996).
- Teker, Suat ve Berberoğlu, G. Murat, “Konut Finansmanı ve Türkiye’ye uygun bir model önerisi”, *İstanbul Teknik Üniversitesi Dergisi*, Cilt II, Sayı 1, (Aralık 2005).
- Yetim, S. ve Gülhan, O., “Avrupa Birliği’ne Tam Üyelik Sürecinde Türk Bankacılık Sektörü”, *BDDK ARD Çalışma Raporları*, Ekim 2005.
- Yılmaz, M. Ufuk, “Türkiye’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezinin Kurulması”, Ankara: SPK Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Yeterlilik Etüdü, Mart 2000.

- Yüksel, Ayhan, “Basel-II’nin KOBİ Kredilerine Muhtemel Etkileri”, BDDK Araştırma Raporları 2005/4, Ağustos, 2005.
- ,
“Jeodezi, Jeoinformasyon ve Arazi Yönetim Dergisi”, 2005,
<http://www.hkmo.org.tr>, 3 Nisan 2006.
- ,
The World Bank, *Housing: Enabling Markets to Work*,
Washington D. C: A World Policy Paper, 1991.
- ,
United Nations Centre For Human Settlements (Habitat), *Housing Finance For Developing Countries: A Methodology for Designing Housing Finance Institutions*, Training Material Series, Nairobi, 1991.
- ,
The World Bank, *Housing: Enabling Markets to Work, With Technical Supplements*, Washington. D.C: A World Bank Policy Paper, 1993.
- ,
“Housing Finance: Present Problems”, *OECD raporu*, Paris, 1974.
- ,
“Housing Finance System for Countries in Transition”, Economic for Europe (Geneva), Printed at United Nations, 2005.
- ,
“Housing Finance System for Countries in Transition: Principles and Examples”, United Nations, United Nation Publications, New York and Geneva, 2005.
- ,
T.C. Maliye Bakanlığı: Araştırma, Planlama ve Koordinasyon Kurul Başkanlığı Raporu, Sayı 2, (15 Mart 2005).
- ,
Konut Özel İhtisas Raporu (Yayınlanmamış), DPT, Aralık, 1993.

- , DTP, “Alternatif Konut Finansman Sistemleri”, Ankara: DTP yayını, 5. Beş Yıllık Kalkınma Planı Raporu, No. 2178, 1989.
- , DTP, “Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (2001-2005) 2004 Yılı Programı”, Ankara: DPT yayını, 2003.
- , DTP, *Konut Özel İhtisas Raporu* (Yayınlanmamış), Aralık 1993.
- , DTP, “Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu”, Ankara: DTP yayını, 2001.
- , Tüm Mühendisler Birliği, “Yerel Yönetimler Bankacılığı Sempozyumu Sonuç Bildirgesi”, İstanbul, 2004.
- , “Konut İstatistikleri”, www.tuik.gov.tr., 26 Haziran 2007.
- , SPK, “Konut Finansmanına İlişkin Kanun Değişiklikleri”, Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, 2005.
- , “E- Commerce- Effect on the Audit of Financial Statemnets”, Handbook of International Auditing, Assurance and Ethics Pronouncements, 2003.
- , OECD, “Securitisation: An International Perspective”, Paris, 1995.
- , World Bank & International Finance Corporation “Housing Finance in Emerging Economies”, 2005.
- , “Dikmen Vadisi Konut ve Çevre Geliştirme Projesi”, *Fizibilite raporu*, Mart 1991.

- , North Caroline Cooperative Extension Service, “Choosing the Best Mortgage”, *North Caroline State University College of Agriculture and Life Sciences*, (Mayıs 1994).
- , Euromonitor, “Mortgage Finance in UK”, [http://www.euromonitor.com/Mortgage_finance_in_UK_\(mmp\)](http://www.euromonitor.com/Mortgage_finance_in_UK_(mmp))
- , T.C. Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, “Bireysel Emeklilik Sistemi (BES)”, <http://www.bireyselemeklilik.gov.tr>, 15 Ocak 2006.
- , TCMB, “Konut Finansman Endeksi”, www.tcmb.gov.tr, 3 Eylül 2007.
- , “Mortgage Ürünleri”, 8 Haziran 2007, www.evimgaranti.com, 25 Temmuz, 2007.
- , “Kiracılık Tarih Oluyor”, *Akşam*, 17 Ekim 2004.

DİĞER KAYNAKLAR

- H.D.T.M.; Aylık Ekonomik Göstergeler Yayınları.
- TÜİK; Türkiye İstatistik Kurumu Yayınları, 2006.
- BDDK; Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu
- TCMB; Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
- Toplu Konut İdare Başkanlığı
- Akbank (www.akbank.com.tr-2007)
- Finansbank (www.finansbank.com.tr - 2007)

Granti Bankası (26 Nisan 2007)

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (2006)

Türkiye İş Bankası (26 Aralık 2005)

www.kredipazari.com (10 Ağustos 2007)

Sermaye Piyasası Kurulu (www.cmb.gov.tr)

TBB Yönetim Kurulu Gayrimenkul Çalışma Grubu Yayınları, 14 Ekim 2005.

ÖZGEÇMİŞ

Ben Serdar Gulamov, türkmenim ve 1982 Türkmenistan doğumluyum. Orta okul ve lise öğrenimimi 1999 yılında Mari Türkmen-Türk Lisesi'nde tamamladım. 2003 yılında Uludağ Üniversitesi İşletme bölümünden devlet burslusu olarak mezun oldum. Aynı sene Uludağ Üniversitesi'nde yine devlet burslusu olarak Yüksek Lisans'a başladım ve hala eğitimim devam etmektedir. İyi derecede Türkçe, İngilizce ve Rusça dillerine hakim olmakla beraber Almanca'yı ise orta seviyede konuşuyorum. Bununla beraber, çeşitli bilgisayar programlarını kullanmaktayım. Hayatımın çeşitli devrelerinde farklı sektörlerde çalışarak deneyim sahibi oldum. Bunun dışında Bursa'da okuyan Türkmenistan'lı öğrencilerin temsilciliğini yaptım.