

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK ANABİLİM DALI

MORTGAGE KONUT FİNANSMAN SİSTEMİ VE
TÜRKİYE'DEKİ YAPI
(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

DANIŞMAN : PROF.DR. ERİŞAH ARICAN
HAZIRLAYAN: HAKAN BERBERCUMA

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK ANABİLİM DALI

MORTGAGE KONUT FİNANSMAN SİSTEMİ VE
TÜRKİYE'DEKİ YAPI
(YÜKSEK LİSANS TEZİ)

DANIŞMAN : PROF.DR. ERİŞAH ARICAN
HAZIRLAYAN: HAKAN BERBERCUMA

İÇİNDEKİLER

Grafik Listesi	V
Tablo Listesi	VI
Şekil Listesi.....	VI
Kısaltmalar Listesi	VII
Önsöz	VIII
Özet.....	1
Abstarct.....	2

GİRİŞ

BİRİNCİ BÖLÜM

KONUT FİNANSMANI VE KONUT İPOTEK PİYASALARI

1.1. Konut Finansmanı.....	5
1.2. Konut Finansman Sistemleri.....	9
1.2.1. Doğrudan Finansman Sistemi.....	9
1.2.2. Sözleşme Sistemi	10
1.2.3. Mevduat Finansman Sistemi.....	10
1.2.4. İpotek Bankası Sistemi	11
1.2.5. İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler	13
1.3. Konut İpotek Piyasası.....	14
1.4. Konut İpotek Piyasasında Taraflar.....	16
1.4.1. Kredi Talebinde Bulunan Gerçek veya Tüzel Kişi	16
1.4.2. Konut Finansman Kurumları	16

1.4.3. Uzman Konut Finansman Kuruluşları	17
1.4.4 Sigorta Şirketleri	18
1.4.5. Değerleme Kurumları	22
1.4.6. Derecelendirme Kurumları	22
1.4.7. Merkezi İdare	23
1.5. Konut İpotek Piyasası Finansman Araçları	23
1.5.1. İpoteğe Dayalı Tahviller	23
1.5.2. Ödeme Aktarımlı Menkul Kıymetler	23
1.5.3. Teminatlı İpotek Yükümlülükleri	24
1.5.4. Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler	25

İKİNCİ BÖLÜM

MORTGAGE PİYASALARI VE İŞLEYİŞLERİ

2.1. Mortgage Kredi Sisteminin tarihçesi	26
2.2. Mortgage Geri Ödeme Şekilleri.....	27
2.2.1. Anapara&Faiz Ödeme Yöntemi	27
2.2.2. Yalnızca Faiz Ödeme Yöntemi.....	28
2.2.3. Anapara&Faiz Geri Ödemesiz Yöntem.....	28
2.3. Mortgage Türleri.....	29
2.4. Mortgage Terminolojisi	33
2.5. Mortgage Sistemi ve Riskler.....	36
2.5.1. Erken Ödeme Riski	36
2.5.2. Faiz Oranı Riski	36
2.5.3. Geri Ödenmeme Riski	37
2.5.4. Likidite Riski	37

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ VE AVRUPA BİRLİĞİ'NDE MORTGAGE SİSTEMİ

3.1. Kredi Kullananlar Açısından Detaylarıyla Mortgage Süreci.....	37
3.1.1. Kredi Talep Etmek.....	38
3.1.2. Kredi Talebinin Kabul Edilmesi ve Onaylanması	39
3.1.3. Sistemin Temel Öğeleri, Vadeler, Maliyetler.....	40
3.1.4. Mortgage Çeşitleri	43
3.1.5. Mortgage Ödemelerinin Aksatılması.....	48
3.2. A.B.D.'de Menkul Kıymetleştirme ve İkincil Piyasalar.....	50
3.2.1. Menkul Kıymetleştirme (Seküritizasyon).....	50
3.2.2. İkincil Piyasalar	53
3.3. Avrupa Birliği'nde İpotekli Konut Kredisi Piyasaları.....	59
3.3.1. Avrupa Birliği İpotekli Konut Kredileri Piyasalarının Entegrasyonu ...	61
3.3.2. İngiltere'de Mortgage Sistemi	64
3.3.3. Avrupa Mortgage Federasyonu	65

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE KONUT FİNANSMANI VE YASAL ÇERÇEVESİ

4.1. Yasal Çerçeve	67
4.1.1. Taşınmaz Rehini Kavramı	67
4.1.2. Taşınmaz Rehini Türleri.....	68
4.2. 1950'lerden Günümüze Türkiye'de Konut Piyasaları.....	71
4.3. Türkiye'de Konut Finansman Uygulamaları	75
4.3.1. Sosyal Güvenlik Kurumlarının Oluşturduğu Konut Finansman Sistemi.....	76
4.3.2. Bankaların Oluşturduğu Konut Finansman Sistemi.....	77
4.3.3. Merkezi Yönetimin Oluşturduğu Konut Finansmanı.....	78

4.4. Türkiye’de Konut Sektörünün Durumu.....	81
4.4.1. Türkiye’de Konut Arzı ve Konut Talebi.....	82
4.4.2. Türkiye’de Gayrimenkul Şeffaflığı.....	84
4.4.3. Konut Kredilerinde Türkiye Uygulaması ve Diğer Ülkelerle Karşılaştırılması.....	86
4.4.4. Konut Kredileri ve Bankacılık Sektörü.....	87
4.5. Sistemin Uygulanması.....	90
4.5.1. Yapısal Değişiklikler.....	92
4.5.2. Hukuki Düzenlemeler.....	95
4.5.3. Türkiye Ekonomisine İlişkin Öngörüler.....	96

SONUÇ

Kaynakça	103
EK I.....	108
EK II.....	111

GRAFİK LİSTESİ

- Grafik 1. Yüksek Kredi/Konut değeri oranının yüksek risk getirisi
- Grafik 2. Sabit oranlı mortgage-piyasa faizleri ilişkisi
- Grafik 3. Değişken oranlı-sabit oranlı mortgage ilişkisi
- Grafik 4. Amerika’da son 13 yıldaki mortgage kullanım eğilimleri
- Grafik 5. Amerika Birleşik Devletleri’nde piyasaya sürülen ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin yıllara göre dağılımı
- Grafik 6. Fannie Mae’nin yıllara göre toplam işlem hacmi
- Grafik 7. Fannie Mae’nin portföyündeki mortgage kredilerinin brüt değeri
- Grafik 8. Sürümde olan Mortgage Destekli Menkul Kıymetler
- Grafik 9. ABD’de Mortgage Seküritizasyonu
- Grafik 10. Avrupa Birliği üye ülkelerinin mortgage piyasaları toplam değeri
- Grafik 11. Avrupa ülkelerinde ev sahipliğinin ülkelere göre dağılımı
- Grafik 12. Avrupa Birliği ülkelerinde 2005 yılında gözlenen konut fiyatlarındaki artışlar
- Grafik 13. Türkiye’nin başlıca 15 ilinde konut satışları miktarı
- Grafik 14. Türkiye’de konut arz- talebi
- Grafik 15. Konut Kredilerinin GSYİH’a oranı. (Avrupa Ülkeleri ve Türkiye Karşılaştırması)
- Grafik 16. Türk bankacılık sisteminde konut kredisi bakiyeleri
- Grafik 17. Ekim ayı itibariyle konut kredisi faiz oranları

TABLO LİSTESİ

- Tablo 1. Avrupa ülkeleri mortgage piyasalarına genel bir bakış
- Tablo 2. Gayrimenkul Şeffaflık Endeksi Verileri
- Tablo 3. 2015 yılı itibariyle Türkiye’de konut ihtiyacı öngörüler
- Tablo 4. Konut Finansman Sisteminde Yurtiçi Çevre Koşulları
- Tablo 5. İpotekli konut kredilerinin bankalara yansması
- Tablo 6. Konut finansman kuruluşlarının ikincil piyasalardan elde edeceği finansmana ilişkin öngörüler

ŞEKİL LİSTESİ

- Şekil 1. İpotek Sigortacılığı Fonksiyonu
- Şekil 2. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Unsurları
- Şekil 3. İpotekli Konut Finansman Sisteminin Finansal Mekanizması

KISALTMA LİSTESİ

BBA	: British Bankers Association
BMA	: Bond Market Associations
EMF	: European Mortgage Federation
ECBC	: European Covered Bond Council
FCAC	: Financial Consumer Agency of Canada
FDIC	: Federal Mevduat Sigorta Kurumu
FHA	: Federal Hosing Association
FHFE	: Federal Home Finance Board
FHL	: Federal Housing Loan Bank
FHLMC	: Federal Home Loan Mortgage Corporation
FNMA	: Federal National Mortgage Association
GNMA	: Government National Mortgage Association
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
LTV	: Loan-to-Value
MBS	: Mortgage Backed Securities
MHE	: Mortgage Housing Expense
OFHEO	: Office of Federal Housing Enterprise Oversight
SIFMA	: Securities Industry and Financial Markets Association
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TOKİ	: Toplu Konut İdaresi
THE	: Total Housing Expense
VA	: Veterans Administration
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet

ÖNSÖZ

Son zamanlarda ÷lkemize de uygulamaya çalışılan **ipotekli konut finansman sisteminin** incelendiği çalışmada, öncelikle Türk hukukunda taşınmaz rehini ve ipotek kavramı açıklanmış, sonrasında konut finansmanı ve yöntemleri üzerinde durulmuştur. Mortgage sisteminin tanımlanması ve ayrıntılarına gedmeden önce bazı kavramları açıklamak amacı taşıyan bu bölümlerin ardından, yıllar içinde oluşmuş, sistemin kendine has terminolojisi ve nitelikleri incelenmiş, ipotek piyasaları ve ipoteye dayalı menkul kıymetler teorik çerçevede ele alınmıştır.

Mortgage sistemi denince akla ilk gelen yerler A.B.D. ve Avrupa Birliği ÷lkeleri, son derece gelişmiş emlak piyasalarıyla, sistemin uygulamadaki halini görmek için büyüteç altına alınmıştır.

Çalışmanın son bölümünde, Cumhuriyet Dönemi Türkiye'sinde uygulanan konut politikalarına değinilmiş, ardında ipotekli konut finansman sisteminin, Türkiye'ye uygulanması aşamasında bir model önerisinde bulunulmuştur.

Yapılan tüm çalışma sonucunda ulaşılan sonuçlar son bölümde sıralanmıştır.

Bu çalışmada yardımlarından, sabrından dolayı özellikle tez danışman hocam Prof. Dr. Erişah ARICAN'a ve kendilerinin yönlendirmesi sonucu bilgilerini benimle paylaşan Sn. Önder HALİSDEMİR ve Sn. Feyzullah YETGİN'e teşekkürlerimi sunarım.

ÖZET

İpotekli konut finansman sistemi, gelişmiş konut ve sermaye piyasalarında oluşan ve uzun süredir uygulanan bir sistemdir. Bu çalışmada sistemin işleyişinden, sisteme has kavramlardan, sistemi oluşturan unsurlardan bahsedilmiştir.

Sistemin en iyi işlediği yerler oldukları ve gelişmiş piyasa mekanizmalarına sahip oldukları için, uygulamalarda Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa Mortgage piyasaları örnek olarak gösterilmiştir.

Son olarak ülkemizde de yakında uygulamaya geçmesi planlanan sistemin için, geçmişten günümüze ülkemizdeki konjoktüre değinilmiş, ülkenin konut finansmanı yapısı üzerinde durulmuştur.

ABSTRACT

Mortgage system is, where occurs in developed residence and capital markets, carried out for a long time. The process of the system, the concepts which are unique to the system and the components that constitute are researched in this study.

The United States of America and European Union are sampled in applications, which have a developed market mechanism, that the system works very good.

Finally, it is referred to the economic situation and financing system of Turkey, that planned to put in practice the mortgage system soon.

GİRİŞ

Dünya kurulduğundan beri tüm toplumların vazgeçilmez ihtiyaçlarından biri olan konut, en yalın anlamda insanların barınma ihtiyacını karşılayan, uzun ömürlü ve fiziksel bir mekan olarak tanımlanabilir. Konut kavramı daha detaylı olarak ele alınırsa barınak olma, yatırım aracı olma, ekonomik kalkınmaya katkı sağlama, bireylerin geleceği açısından bir güvence olma gibi birçok işleve sahip olmasının yanı sıra, aynı zamanda toplumların ekonomik ve sosyal açıdan gelişmişlik göstergesi olarak da düşünülebilir.

Ekonominin lokomotif sektörlerinden biri olan konut sektörü, geniş halk kitlelerini yakından ilgilendirmesi sebebiyle hükümetler tarafından konut politikalarıyla her zaman gündeme gelmiştir. Kalkınma sürecinde bu denli cazip ve vazgeçilmez bir sektör olan inşaat sektöründe konut üretimini belirleyen faktörlerin başında ise konut sektörünün finansmanı gelmektedir. Konut sektörünün finansmanında iki husus büyük önem arz etmektedir. Birincisi; kişilerin kurumsal yöntemlerle uzun vadeli konut finansmanı sağlayabilmeleri, ikincisi ise; işletmelerin bilançolarında ölü yatırım olarak duran gayrimenkullere hareket yeteneği kazandırılmasıdır. Her iki konuda başarı kazanılması gerek makroekonomik dengelerin sağlıklı bir şekilde kurulmasına, gerekse finansal piyasaların gelişmişliğine ve gayrimenkul finansmanı ile sermaye piyasaları arasındaki bağlantının güçlü olmasına bağlıdır.

Çalışmada incelenmiş olan *ipotek karşılığı menkulleştirilmiş krediler(mortgage) sistemi* söz konusu gelişmiş ve derin piyasaların profesyonelleşmesiyle oluşmuştur. Nitekim A.B.D.'de ve A.B. ülkelerinde bu piyasalar son derece gelişmiş olup; hem konut talep edenlere kredi sağlamakta, hem de oluşan büyük ikincil piyasalarla menkul kıymetleştirilmiş krediler birer yatırım enstrümanı olarak kullanılabilirlerdir.

Sistemin rayına oturmasıyla birlikte, inşaat sektöründen sigorta şirketlerine kadar birçok alana canlılık getirmesi de tüm gelişmiş ülkelerde kullanılıyor olmasına bir başka neden olarak gösterilebilir. Ülkemizde de uygulamaya geçilmesiyle birlikte ekonomik canlanmanın gözlenmesi yüksek olasılıklardır. Ancak elbette yeni bir sistemin çalıştırmak ve sürdürülebilirliğini sağlamak, uygun yasal, ekonomik, finansal ve teknik altyapının sağlanmasıyla gerçekleşecektir.

Sistemin en iyi işlediği yerler olan A.B.D.'de ve A.B. ülkelerindeki uygulamalar örnek olarak gösterilmiştir. Türkiye'ye uygulanacak sistemin birebir kopyası olmamakla birlikte bu sistemleri örnek alması ve tecrübelerinden yararlanması, her yeni sistemin getireceği sancuları azaltmakta kullanılabilir.

Çalışmada ilk bölümde *konut finansmanı ve konut ipotek piyasaları* incelenmiş, konut finansmanı başlığı altında konut finansman sisteminin yapısı anlatılmıştır. Konut ipotek piyasalarını oluşturan taraflar ve piyasada kullanılan araçlar hakkında bilgiler verilmiştir.

İkinci bölümde ise mortgage piyasaları ve işleyişi üzerinde durulmuş, sistemin tarihçesi hakkında verilen kısa bilgilerin ardından, sistemdeki geri ödeme şekilleri, zaman içinde ortaya çıkmış mortgage türleri ve yine zaman içinde oluşmuş sistemin kendine özgü terminolojisinden söz edilmiş, sistemin taşıdığı riskler incelenerek bölümün sonuna gelinmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde mortgage sisteminin dünyadaki uygulamaları detaylandırılmıştır. Uygulamanın sağlıklı işleyişi açısından Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa Birliği örnek olarak seçilmiştir. Amerika'da mortgage kredisi kullanımı süreci anlatılmış, gelişmiş mortgage piyasaları olan ülkenin sekürütizasyon ve ikincil piyasalarına değinilmiştir. Diğer bir gelişmiş piyasa olan Avrupa Birliği mortgage piyasaları da mercek altına alınmıştır.

Çalışmanın son bölümünde, yakında ülkemize uygulamaya geçmesi planlanan mortgage sisteminin nasıl bir ortamda kurulmaya çalışıldığı anlatılmaya çalışılmış; öncelikle yasal çerçeveye değinilmiş, sonrasında ise Türkiye'deki konut finansmanın gerçekleştirilme biçimi üzerinde çizilmiştir. Konut sektörünün durumu, sektöre ilişkin verilerle ortaya koyulmaya çalışılmış, nihayetinde sistemin uygulanabilirliği tartışılmış ve geleceği yönelik yapılan projeksiyonla on yıl sonra Türkiye'de oluşacak ekonomik veriler üzerine yürütülen öngörülerle sonuç bölümüne ulaşılmış, çalışma sonucunda elde edilen sonuçlar burada irdelenmiştir.

1. KONUT FİNANSMANI VE İPOTEKLİ KONUT PİYASALARI

Ülkelerin ve toplumların aralarında tarihi, sosyal ve kültürel farklılıkları bulunsa da, toplu yaşama geçen insanoğlunun en başlardan beri amacı olan sağlıklı bir çevrede yaşama kaygısı hiç değişmemiştir. Barınma ihtiyacına en düşük maliyetle ne kısa sürede ulaşma çabalarının geçmişi insanlık tarihiyle özdeştir.

Gelişme ve modernleşme sürecinde, toplumsal ve ekonomik yaşantının merkez odakları olan kentler, kentleşme kavramını beraberinde getirmiştir. Makro ve mikro ölçekte sosyo-ekonomik değişimler, insanları kentlere yönlendirmiş; daha çok iş ve barınma imkanı sunan kentlerde konut sorunları baş göstermeye başlamıştır. Sosyal, kültürel ve ekonomik açıdan gelişim ve değişim gösteren toplumun ihtiyaç ve eğilimlerinde yaşanan değişim ve mevcut konutların ihtiyaçlara daha fazla cevap verememesi; nüfusun artmasıyla birlikte artan konut talebini etkileyen diğer faktörler olarak sıralamak mümkündür. Yine bazı tasarruf sahipleri tarafından konutun bir yatırım aracı olarak görülmeye başlamasıyla konuta olan talep farklı bir boyut daha kazanmış olmaktadır.

1.1 Konut Finansmanı

Biz insanların yaşayabilecekleri bir çevrede hayatlarını sürdürebilme isteği, dünyada var olmaya başladığımızdan beri karşılamak istediğimiz bir ihtiyaç olmuştur.

Konut talebi, kimi ülkelerde barınma amaçlı birincil taleplerden biri olarak karşımıza çıkarken, kimi ülkelerde endüstrileşme ve şehirleşme nedeniyle nüfusun yer değiştirmesi ve kentleşme olgusunun bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır.

Gelişme ve modernleşme sürecinde insanların kentlerde toplanması, kentlerin daha fazla insana iş imkânı sunması ve daha fazla insanı barındırması kentsel sorunların ortaya çıkmasına ve konut talebinin artmasına neden olmaktadır. Ayrıca toplumun ekonomik, sosyal ve kültürel açıdan gelişim göstermesi, insanların istek ve beğenilerinde değişimler göstermesine ve mevcut konutların ihtiyaçlara cevap

verememesine sebep olmaktadır. Özellikle gelişmiş ülkelerde toplumun bireylerinin daha iyi yaşam koşullarına kavuşma isteği farklı niteliklerde konut ihtiyacını arttırmaktadır.

Toplumun sosyal yaşantısının değişmesi, daha güvenli, daha geniş, daha iyi mekânlarda yaşama dürtüsü yeni konutlara olan talebi sürekli körüklemekte ve mevcut konut stokunun yenilenmesi ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır. Çünkü mevcut konut stoku zamanla fonksiyonelliğini; fiziksel ve ekonomik eskimeye uğramaktadır. Her ne kadar bakım ve onarımla süresi uzatılsa da; yapım tarzına, yapım yerine ve inşaat kalitesine göre değişmekle birlikte konutların ortalama kullanım süreleri 50–60 yıl olmaktadır. Ancak kimi zaman ekonomik eskime, fiziksel eskimenin de önüne geçebilmektedir. Konutun bulunduğu bölgedeki arsaların değer kazanması, buna karşın konutun eskimesiyle birlikte getirisinin azalması, mevcut konutun yıkılarak daha yüksek getiri sağlayacak bir yatırıma dönüşmesine neden olmaktadır.¹

Konuta sağladığı gelir açısından bakıldığında farklı bir boyutla karşı karşıya kalınmaktadır. Yani konut aslında bir yatırım aracıdır. Bazı tasarruf sahipleri açısından konut talebi, ihtiyaçların karşılanması çok, tasarrufların değerlendirilmesi amacıyla oluşmaktadır.² Konutun ekonomik bir meta olması, insanların konuta bakış açılarını değiştirmekte, onun yatırım olarak seçilmesini sağlamaktadır. İnsanların genel anlamda gayrimenkulü, dar anlamda konutu yatırım aracı olarak görmeleri konuta olan ilgi ve talebi arttırmaktadır.

Öte yandan konuttaki arz-talep dengesizliği ve talep edenlerin gelir düzeyinin konut fiyatlarını karşılayamayacak düzeyde olması, “konut sorunu” kavramının ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Konut sorununu çözmeye yönelik politikalar oluşturulmuş ve bunlarda zaman içerisinde değişiklikler, toplumsal gelişmelere paralel olarak meydana gelmiştir. Düşük gelir seviyesinin problemlerini çözmeye yönelik olan politikalar yerini tüm gelir seviyesinin problemlerini çözmeye yönelik politikalara bırakmıştır. Oluşturulan

¹ Yalçınar, Kürşat; **İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler**, Gazi Kitabevi, Ankara, 2006 S. 3

² Aksoy, Ahmet; “İnşaat Sektörünün Teşviki ve Finansmanı”, Gazi Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt 9, 1993, Sayı 2, S. 291

politikalar kapsamında konut sorununun çözümüne destek sağlayan üç unsur bulunmaktadır. Bunlar; “arsa, teknoloji ve finansman”dır. Bu üç unsurun bir araya getirilmesi konut sorununun çözülmesini hızlandırmaktadır. Konut yapımına elverişli ve altyapısı hazır arsa miktarının artırılması konut yapımını hızlandırmakta ve şehirlerin modern bir görünüme kavuşmasını sağlamaktadır. Konut yapımında modern teknolojilerin kullanılması ise daha hızlı, daha ekonomik, daha ucuz konut üretiminin yolunu açmakta ve konut sorununun çözümüne sürat kazandırmaktadır. Üçüncü unsur olan finansman ise ilk iki unsurun sağlanması ile doğrudan ilgili ve hatta sorunun çözümünde kilit noktada yer almaktadır. Çünkü konut sorunu büyük oranda finansman sorunudur ve bu açıdan bakıldığında finansman kapasitesi hem birey, hem de ülke açısından ele alınabilir. Bireylerin veya aile fertlerinin tamamının konut sahibi olmak için ödeyebilecekleri para miktarı finansman kapasitelerinin bir göstergesi olurken, ülkenin vatandaşları için belirli standartlara sahip bir konut edinme potansiyeli de ülke açısından finansman kapasitesinin bir göstergesi olmaktadır. Gerek birey gerekse ülke açısından sahip olunan finansman kapasitesi, konut sorununun hangi boyutlarda yaşandığının bir göstergesi olmaktadır.

Konut sorunu tüm ülkeler açısından ortak bir sorun olmasına rağmen, sorunun çözümünde kullanılan finansman yöntemleri ülkeler arasında farklılık göstermektedir. Çünkü konut sorununun çözümünde kullanılan finansman yöntemleri toplumun demografik yapısına, ülkenin gelişmişlik düzeyine, sermaye piyasası kurum, kural ve araçlarının etkinliği gibi ekonomik ve sosyal faktörlere bağlı olmaktadır. Örneğin ABD ve İngiltere’de ipotek karşılığı menkulleştirilmiş krediler (mortgage) sistemi baskın bir yöntem olarak kullanılmakta ve bu kredi mali sektör kurumları tarafından karşılanmaktadır. Belçika’da konut kredi piyasasının üçte birini devlet mülkiyetindeki Aslk-Cger kontrol etmekte, kalanını ise diğer tasarruf bankaları karşılamaktadır. Almanya’da konut finansmanında tasarruf bankaları ve uzmanlaşmış ipotek bankaları etkinken, Fransa’da ipotek bankası modeli etkin değildir. İtalya’da da ipotekli kredi piyasası gelişmemiş ve konutların %70’inin kişisel tasarruflarla finansmanı yoluna gidilmiştir. Öte yandan Hollanda’da ise ipotekli kredi piyasasında yoğun bir banka rekabeti ve gelişmiş bir piyasa vardır.³

³ Karacan, Ali; “Konut Finansmanı Bankacılık Sektöründe Aranmalıdır, Ama...”, İktisat Yazıları, Finans Dünyası Yayınları No:4, 1996, S.216

Konut piyasasının gelişmesi ve mortgage sisteminin etkinliğinin artmasıyla, toplumun gelişmişlik düzeyi arasında yakın bir ilişki olduğu gözlenmektedir. Çünkü mortgage konut finansman sisteminin gelişmesi ve derinlik kazanması her ülkenin bir anda ulaşabileceği bir hedef değildir. Ekonomik istikrarın ve düşük faiz oranlarının kalıcı olduğu, ekonomik yapı içerisinde faaliyet gösterenlerin bilgi ve donanım açısından belli bir olgunluğa eriştiği ekonomilerde konut finansman sisteminin etkinliği arttırılabilmekte ve konut sorununa hızlı ve kalıcı çözümler üretilebilmektedir. Konut sorununun çözümünde başarılı olabilmek için iki unsur var ise bunlardan ilki uzun vadeli konut kredilerinin sağlanabildiği bir ekonomik ortamın varlığı, diğeri de piyasanın kurumsallaşmasını sağlayacak gerekli hukuksal ve teknik düzenlemelerin olmasıdır. İlk koşul öncelikli olandır. Ekonomik istikrarın var olmadığı bir ortamda piyasaya yönelik hukuki ev teknik düzenlemelerin olması çok fazla bir anlam taşımamaktadır.

Kurumsal bir yapıya sahip konut finansman sistemlerinin geçerli olduğu ekonomilerde, bireyler daha kısa sürede, daha az çaba harcayarak ve daha düşük riskler yüklenerek konut sahibi olabilmektedir. Amaç konut sahibi olmayan bireylerin konut edinebileceği ortamı yaratmak olduğuna göre, bunun ön şartı etkin bir konut finansman sisteminin varlığıdır. Böyle bir sistemin varlığı da belirli faktörlere bağlıdır. Bu faktörler;

- Sistemin konut satın alınacak düzeyde kredi arz etmesi
- Arz edilen kredilerin ödenebilecek koşullara sahip olması
- Geri ödeme süresinin uzun vadeye yayılması şeklinde özetlenebilir.⁴

Konut kredilerinin uzun vadeli olarak kullanılması, konut finansman sistemi açısından bir gelişmişlik göstergesidir. Ticarete konu olan malın bedelinin kısa sürede ödenebilecek nitelikte olmaması, büyük sermaye gerektirmesi, bu malın satın almasında kullanılacak kredinin de uzun vadeli olmasını gerekli kılmaktadır. Kredi kullananlar açısından vazgeçilmez bir unsur olan “uzun vade” kredi verenler açısından bir sorun olabilmektedir. Çünkü kredi kurumlarının karşılaştıkları temel sıkıntı vade uyumsuzluğudur. Konut kredilerinin uzun vadeli bir karaktere sahip olması ve buna karşın mevduatların kısa vadeli olması “vade uyumsuzluğu” problemini doğurmaktadır.

⁴ Temel, Feride Zeynep; Konut, İpotek Bankacılığı ve Türkiye, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, 2003, S.27

Bu problemin en ölçüde yaşandığı finansman kurumlarının kaynak toplama yöntemlerine göre değişiklik gösterecektir. Konut kredisi olarak tahsis edilen fonlar bireysel tasarrufların kısa vadeli mevduatlar olarak toplanmasıyla oluşturulabileceği gibi, düzenlenen ipoteklerin ikincil piyasalarda satılması veya alacak haklarına karşılık ihraç edilecek menkul kıymetlerin pazarlanmasıyla da elde edilebilmektedir. Menkul kıymet ihraç ederek kaynak sağlayan finansman kurumlarında vade uyumsuzluğu problemi daha düşük dereceldedir.

Konut finansman sisteminin etkinliğinin göstergelerinden biri de finansman kurumunun fonlama maliyeti ile kredi faiz oranı arasındaki farktır. Arzu edilen durum, bu iki oran arasındaki farkın düşük olmasıdır. Fakat standart bir oran vermek mümkün değildir çünkü alınan riskin boyutlarına göre değişmektedir. Sistemin etkinliğinin göstergesi olan bu oran ABD’de %0,55, Polonya’da %6, Macaristan’da %10, Meksika’da %12 civarındadır.⁵ Sabit faizli veya değişken faizli mortgagelerde bu oranın aynı olması mümkün değildir. Bu oran aynı zamanda içinde bulunulan ekonomik ortamla da bağlantılıdır. Faiz oranlarında yukarı doğru bir hareketin çok sık yaşandığı durumlarda marjın daha büyük olması beklenir. İki oran arasındaki marjın çok düşük olması, alınan riskin minimum düzeyde ve kurumun kar marjının çok düşük seviyelerde olduğunu gösterir.

1.2. Konut Finansman Sistemleri

1.2.1. Doğrudan Finansman Sistemi

Konut edinmek için kişisel tasarrufları yetersiz olan ve ek kaynağa ihtiyaç duyan bireylerin, bu ihtiyaçlarını kişisel ilişkilerle, kaynak fazlası bulunan birey veya kurumlardan karşılama durumu doğrudan finansman sistemi olarak adlandırılır. Sistemin en önemli özelliği, ihtiyaç duyulan kaynağın aracısız olarak temin edilmesidir. Kaynak genellikle insanların yakın ilişkiler içinde bulunduğu aile bireyleri, akrabalar ve arkadaşlar gibi yakın çevreden edinilmektedir.

⁵ Cansızlar, Doğan; Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı II Açılış Konuşması, 9 Kasım 2004, S. 2

Doğrudan finansman sistemi genellikle konut sektörünün ve piyasalarının organize olmadığı gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkelerde yoğun olarak kullanılmaktadır.

Müteahhitlerin satış yöntemleri çoğu zaman bu sisteme benzeşmektedir. Konut bedelinin belirli bir oranı peşinat olarak tahsil edilmekte ve kalan kısmı için vade tanınmaktadır. Böylece müteahhit kendinden konut satın alan bireyleri finanse etmektedir.

1.2.2. Sözleşme Sistemi

Söz konusu yöntem, konut satın almak isteyen bireyin tasarrufunu finanse edecek kurumun hesabına yatırarak piyasa faiz oranının altında bir getiri elde etmesiyle işlerlik kazanmaktadır. Tasarruf belirli bir tutara ulaşana kadar hesapta kalmakta ve bu sürede faiz işlemektedir. Birey konutu satın almak istediğinde ihtiyaç duyulan ve biriktirilmiş tasarrufa eklenecek olan kredi finansör kurum tarafından karşılanmakta ve uygulanan faiz oranı piyasanın altında olmaktadır.

Bu sistem ülkemizde de sınırlı derecede uygulanmıştır. Örneğin, Türkiye Emlak Bankası konut edinmek isteyenlere 1988 yılına kadar tasarruf hesabı açtırarak belirli bir süre beklenmesi sonucu 15 yıl gibi uzun vadeli ev düşük faizli kredi kullandırmıştır. Yine Toplu Konut İdaresi (TOKİ), metrekare büyüklüğüne göre tasarrufların bir yıl süreyle açılan hesapta tutulması karşılığında ferdi konut kredisi kullandırmıştır.⁶

1.2.3. Mevduat Finansman Sistemi

Mevduat finansman sistemi, mevduat toplayan finansal kurumların topladıkları mevduatın bir bölümünü veya tamamını konut kredisi olarak ihtiyaç sahiplerine vermesi esasına dayanmaktadır. Finans sektörünün geliştiği ve konut finansmanı için gerekli yapının oluştuğu ülkelerde finansal aracılık hizmetinde bulunan kurumlar, tasarrufların yatırıma yönlendirilmesi ve borçlanmanın borç alan ve veren birimler tarafından yapılması yerine finansal aracılar vasıtasıyla yapılması konusunda önemli inisiyatifte sahiptir. Çeşitli ülke uygulamalarında ticari bankaların yanı sıra, tasarruf bankaları,

⁶ Akçay, Belgin; “Konut Finansman Sistemleri ve Türkiye’de Uygulamanın Değerlendirilmesi”, Banka ve Ekonomik Yorumlar, Aralık 1993, Sayı:12, S. 49

tasarruf ve kredi birlikleri ile emeklilik fonlarının da tasarruf sahiplerinden piyasa faiz oranıyla topladıkları fonları ihtiyaç sahiplerine kredi olarak kullandırdıkları görülmektedir.⁷

Türkiye’de uygulanan konut finansman sistemleri arasında mevduat finansman sisteminin geçmiş yıllarda çok da etkili kullanılmadığı ortadadır. Tasfiye edilmeden önce Türkiye Emlak Bankası’nın konut kredileriyle ilgili bir kısım uygulamaları bu sisteme örnek gösterilebilir. 2005 yılında piyasa faiz oranlarının düşmesiyle bankacılık sektörünün geneline yayılan bir tarzda bankaların konut kredisi kullandırmalarının arttığı gözlenmektedir. Ancak Türkiye’de bankacılık sistemi dışında, mevduat finansman sistemi kullanarak finansman sağlayan bir kurumsal yapı bulunmamaktadır. Çünkü mevduat finansman sisteminin meydana gelebilmesi için gerekli finansman kurumları Türkiye’de oluşturulamamıştır. TOKİ böyle bir yapıya sahip değildir. Kurumun uygulamalarında menkul kıymet ihraç ederek kaynak sağlanması yoluna gidilmemiştir. Tek istisna İstanbul Halkalı Toplu Konutları için ihraç edilen konut sertifikalarıdır. Finansman kaynakları tamamen vergi ve fonlardan oluşmuştur ve kurum bu alanda faaliyet gösterememektedir.

1.2.4. İpotek Bankası Sistemi

İpotek bankacılığı (mortgage banking) sisteminde, krediye konu olan gayri menkul ipotek edilmekte ve ipoteğe dayalı olarak bankalar tarafından ihraç edilen tahvillerle uzun vadeli finansman olanağı yaratılmaktadır.

İpotek bankacılığı beş ayrı fonksiyona sahiptir. Bunlar; finansman, hizmet, yatırım, dönüştürme ve sigortadır. Finansman fonksiyonu, kredi olarak verilecek fonların toplanması, kaynak yaratılması işlemidir. Tasarruf fazlası ekonomik birimlerden sağlanan kaynaklar taşınmazın ipoteği karşılığında ihtiyaç sahiplerine aktarılmaktadır. İpotekli kredi borcunun aylım anapara ve faizlerinin toplanması, kayıtlarının tutulması, ödenmesi gereken vergiler ve risk sigortası için taahhüt edilen hesapların tutulması hizmet fonksiyonu içinde yer alır.⁸ Yatırım fonksiyonu ise ipotek

⁷ Alp, Ali; **Modern Konut Finansmanı**, Sermaye Piyasası Kurumu, Yayın No: 51, İkinci Baskı, eylül 2000, S.89

⁸ Akçay, Belgin; **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları**, İşletme ve Finans Yayınları, Yayın No: 5, Ekim 1999, S. 10

bankası veya başka bir yatırımcı tarafından yerine getirilebilir. Örneğin ipotek bankası krediyi devretmeyerek bilançosunda tutarsa yatırımcı fonksiyonunu kendisi, ipoteği bir başka yatırımcıya devrederse bu fonksiyonu bir başkası yerine getirmiş olacaktır.

Dönüşüm fonksiyonu, ipotek kredisinin yatırımcılara daha kolay bir biçimde satılabileceği bir hale dönüştürülmesidir.⁹ İpotek bankası, düzenlediği çok sayıdaki ipoteği bir araya getirerek ipotek havuzları oluşturmakta ve havuzun getirisine dayalı olarak menkul kıymet ihraç edebilmektedir. İpotek bankaları kredilerin geri dönüşünü güvence altına alacak işlevleri de yerine getirmek zorundadır. Ekonomik nedenlerle veya kredi kullananın ölümü sonucu ödenmeme riskinin ortaya çıkabileceği durumlarda, nakit akışının sürekliliğini sağlayacak sigorta mekanizmalarının varlığı, kredi veren kurumların üzerindeki riskleri azaltacaktır.

Kredi veren kurumların kredileri, vade sonuna kadar aktiflerinde taşımak yerine, kredilerden doğan alacaklarına dayanarak sermaye piyasalarına menkul kıymet ihraç etmeleri ipotek bankacılığını klasik bankacılıktan ayıran başlıca özelliklerdendir. Bu tür bankacılığın en önemli özelliği gerekli finansmanın ipotek bankası kurumlarınca toplanarak, bu krediler teminat olarak gösterilmekte ve tahvil ihraç edilmektedir. Örneğin kredi veren ipotek bankası yıllık %15'ten kullandırdığı 100 adet konut kredisini, bir ikincil konut piyasası kurumu olan "İpotek finansman kuruluşu"na %13 faiz oranıyla satmaktadır. İpotek finansman kuruluşu, satın aldığı bu tahvilleri örneğin %12 faiz oranından yatırımcılara satarak menkul kıymet satışından kar elde ederek mali yapısını güçlendirmekte, yeni konut kredileri için kaynak oluşturmakta ve sistemin döngüsel devamı için gerekli vazgeçilmez kaynakları yaratmaktadır.¹⁰

Söz konusu tahvillerde garanti kavramı menkul kıymetin ayrılmaz bir parçası olduğu için oluşturulan garanti mekanizmalarıyla tahvili talep edenlerin hakları güvence altına alınmakta, anapara ve faizlerin vadesinde ödeneceğine dair yatırımcıya garanti verilmektedir. Tahvil yükümlülüklerinin yerine getirilmemesi durumunda garanti veren kurum araya girerek yükümlülükleri yerine getirmektedir. Bu garantörlük durumu, tahvillerin pazarlanmasında da etkili olmaktadır. Bu sayede bireysel yatırımcıların yanı sıra emeklilik fonları, bankalar, sigorta şirketleri gibi kurumsal yatırımcılar tarafından da rağbet görmektedir.

⁹ Akçay, Belgin; a.g.e., S.10

¹⁰ Yalçın, Kürşat; a.g.e., S.21

İpotek bankacılığının işlerliği ülkede gelişmiş bir finansal yapının olup olmamasına bağlıdır. İhraç edilen menkul kıymetlere yatırım yapacak bireysel ve kurumsal müşterilerin var olmasının yanı sıra, menkul kıymetlerin likiditesini arttıracak ikincil piyasa işlemlerinin de gelişmiş olması gerekmektedir. Ayrıca ipotek bankacılığı finansman modelini hayata geçirmek isteyen hükümetlerin menkul kıymet arz ve talep edenlere önemli vergi avantajları sağladıkları da görülmektedir. Bu avantajların bir kısmı menkul kıymeti ihraç eden kuruluşa aittir. Kuruluşun borçlanma maliyetlerini düşürecek ve sektöre daha ucuza kaynak aktarımını sağlayacak vergi avantajları verilirken, munzam karşılık ve disponibilite hesaplarında da ayrıcalıklı davranılabilmektedir. Avantajların diğer bölümü de bu menkul kıymetlere yatırım yapan bireysel ve kurumsal yatırımcılar içindir. Portföyünde bu tür tahviller bulunduran yatırımcılara bazı vergi avantajları sağlanabilmektedir.

1.2.5. İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler (Mortgage)

Mortgage sistemi, menkulleştirmeye dayanan bir kredi sistemidir. Bu sistem, gelecekte bir nakit akışı yaratacak alacaklar, bireysel krediler ve benzeri borçlanma araçlarının bir havuz oluşturacak şekilde toplanması ile bunlara dayalı menkul kıymetler türetilmesi ve kredibilitenin zenginleştirilerek ve derecelendirilerek yatırımcılara satılması olarak ifade edilen menkulleştirme işleminin ipotek kredilerine dayalı olarak yapıldığı konut finansman sistemidir.¹¹ Sistemde ikincil piyasa kurumları tarafından satın alınan ipotek kredileri bir havuzda toplanmakta ve bunlara dayanarak ihraç edilen tahviller sermaye piyasalarında satılmaktadır.

Mortgage sisteminin en önemli elemanı, ikincil konut piyasalarının bir parçası olan ipotek finansman kuruluşlarıdır. Bu kuruluşlar kredi veren kurumlara kaynak sağlayarak sistemin devamlılığını gerçekleştirmektedir. Kuruluş, finansman sağlamak amacıyla borçlanma senetleri ve varlığa dayalı menkul kıymetler(VDMK) ihraç ederek seküritizasyon sağlayabilmektedirler. %5 faiz oranıyla kredi kullandıran bir banka, 0,003 oranında servis ücreti keserek krediyi bir ikincil konut piyasası kurumu olan ipotek finansman kuruluşuna devretmektedir. İpotek finansman kuruluşu da örneğin 0,004 garanti ücreti keserek menkul kıymeti yatırımcının $[0,05-(0,004+0,003)]=0,043$

¹¹ Ceylan, Ali; **Finansal Teknikler**, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa, 2002 S. 53

getiri sağlayabileceği bir şekilde satabilmektedir. Krediye ait nakit akımlarının servis ve garanti ücreti kesintileri yapıldıktan sonar olduğu gibi yatırımcıya aktarılması, bu sistemi ipotek bankacılığında ayıran en belirgin özelliğidir.¹²

İpoteğe dayalı menkul kıymet sisteminin (mortgage) piyasalarda etkin bir şekilde varlığını sürdürebilmesi ve işlevlerini yerine getirebilmesini kazandıran yapı ipotek piyasalarıdır. Her piyasada olduğu gibi bu piyasanın da yasal altyapısı, işleyiş şekli ve kuralları, piyasanın aktörleri ve piyasaya konu olan, işlem gören menkul kıymetler etkili bir yapının oluşmasında en önemli rolü oynayan etmenlerdir.

1.3. Konut İpotek Piyasaları

Konut ipotek piyasaları, bireysel konut kredisi taleplerinin karşılandığı ve bireylerin konut sahibi olduğu piyasalardır. Bu piyasalar, tasarruf fazlası fonların toplanmasına, bu fonların ihtiyaç sahiplerine konut kredisi olarak verilmesine, değişimi yapılan kredinin çeşitli vadelerle fiyatlandırılmasına, satın alınacak olan konutun değerinin belirlenmesine, konuta dayalı ipotek kurulmasına, ipoteklerin el değiştirmesine veya ipoteklere dayalı olarak ihraç edilen menkul kıymetlerin yatırım aracı olarak kullanılmasına olanak sağlayan, para ve sermaye piyasalarıyla entegre olmuş piyasalardır ve kurumsal bir kimliğe sahiptirler, işlemler yetkilendirilmiş taraflarca yürütülür.¹³

Konut ipotek piyasalarını sahip oldukları fonksiyonlar yönünden birincil ve ikincil piyasalar olmak üzere ayırmak mümkündür. Birincil konut ipotek piyasası, konut kredi taleplerinin karşılandığı piyasadır. Bireysel konut kredisi talepleri, konut finansman kurumları olarak adlandırılan ticaret bankaları, katılım bankaları, ipotek şirketleri ve tasarruf kurumları gibi kuruluş ve kurumlarca karşılanır. Bu kuruluşlar konut finansmanı konusunda uzmanlaşmış kuruluşlar olabileceği gibi, diğer ticari faaliyetleri yanında konut kredisi talep edenlerin taleplerini karşılayan genel nitelikli finans kuruluşları da olabilir. Konut finansman kurumlarının fonksiyonu, tasarruf sahiplerinden topladıkları fonları, uzun vadeli konut kredilerine dönüştürerek ihtiyaç sahiplerine satmaktır. İpotek piyasalarına likidite sağlayan birincil kurumlar pozisyonundadırlar.

¹² Yalçınar, Kürşat; a.g.e. S. 22

¹³ Sullivan , Kenneth; **The Mortgage Market**, Probus Publishing Company, Chicago, 1988, S.27

İkincil konut piyasası ise birincil konut piyasasına likidite sağlayan piyasadır. İkincil piyasanın fonksiyonu, ipotek piyasasındaki fon ihtiyacını karşılamaktır. İpotek finansman kuruluşları veya uzman finansman kuruluşları gibi farklı isimlerle anılan ikincil ipotek piyasalarının temel işlevi, birincil piyasada oluşturulan ipoteklerin satın alınarak piyasaya kaynak sağlanmasıdır. ABD'deki Kredi ve Tasarruf Kurumları(Loan and Saving Associations) ve İngiltere'deki Konut Birlikleri(Building Societies), ikincil piyasaların uzman kurumlarına örnek olarak gösterilebilir.¹⁴ Bu kurumların birincil piyasa fonksiyonları da olmakla, yani tasarruf fonlarını toplayıp talep edenlere uzun vadeli konut kredisi olarak kullandırmalarıyla birlikte, esas fonksiyonları ipotek satın almaları, ipoteye dayalı menkul kıymet ihraç etmeleri ve bu menkul kıymetleri yatırımcılara satarak uzun vadeli kaynak yaratmalarıdır.

Konut ipotek piyasasının etkinliği değerlendirilirken her iki piyasanın da birlikte ele alınması gerekmektedir. Sağlıklı bir yapıya ve işleyişe sahip birincil piyasa, ihtiyaç duyulan kaynakları yaratacak büyüklükte, yeter sayıda ve etkin ipotek şirketlerine, ticari bankalara ve diğer borç veren finans kuruluşlarına sahip bir piyasa olmalıdır. Bunun yanında piyasada işlem yapan tarafların haklarını koruyacak hukuki çerçevenin de bulunması gerekir. İkincil piyasalarının etkinliği, birincil piyasanın ihtiyaçlarını karşılayabilme ölçüsüyle değerlendirilir.

Bu yüzden ikincil piyasanın, birincil piyasa tarafından oluşturulan finansal enstrümanların satılabildiği, likiditesi yüksek ve birincil piyasaya fon yaratabilecek yeterliliğe sahip olması gerekmektedir. Bunun en iyi göstergesi piyasada faaliyet gösteren kurumların etkinliğidir.

Bu kurumlar aynı zamanda birincil piyasa ile sermaye piyasaları arasındaki ilişkiyi sağlarlar. İkincil piyasa kurumları tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin sermaye piyasalarında sigorta şirketleri ve emekli fonları gibi kurumsal yatırımcılara satılması, sermaye piyasasındaki fonların birincil piyasaya aktarılmasını sağlamaktadır. Her üç piyasa arasındaki koordinasyonun artmasıyla piyasalar arası işbirliği ile kredi veren kurumun yüklendiği faiz oranı riski ve kredi riski gibi riskler piyasalar arasında paylaşılmaktadır. Bu durum ürünün fiyatını yani kullanılan kredinin maliyetini düşürmektedir.

¹⁴ Yalçın, Kürşat; a.g.e., S. 50

1.4. Konut İpotek Piyasalarında Taraflar

Genel anlamda gayrimenkul piyasasını dar anlamda konut piyasasını oluşturan taraflar, ülkede kurumsal bir yapının olup olmamasına göre değişmektedir. Kurumsal bir yapının olmadığı ülkelerde aile bireyleri, yakın arkadaş çevresi, küçük ölçekli konut üreticileri ve ticari bankalar piyasanın organize olmamış taraflarını oluşturmaktadır. Kurumsal bir yapıya sahip ülkelerde ise konut ipotek piyasasının kimlerden oluştuğu, yetki ve sorumluluklarının neler olduğu yasalarla belirlenmektedir. Kurumsal yapıyı oluşturmuş ülkelerin sistemleri arasında çok belirgin farklar bulunmamaktadır. En gelişmiş konut ipotek piyasasına sahip ülkelerin gelmiş olduğu noktadaki uygulama ipotek bankacılığı sistemi veya mortgage sistemine dayanan pazar yapılarıdır. Bu tür pazarların tarafları aşağıda incelenmektedir.

1.4.1. Kredi Talebinde Bulunan Gerçek veya Tüzel Kişi

Kredi talebinde bulunan kişi konut satın almak isteyen ancak yeterli mali birikimi olmayan ve bu yüzden bir kredi kurumundan destek talep eden taraftır. Bu grup genellikle barınma ihtiyacını karşılamak isteyen kişilerden oluşmakla birlikte piyasada nispeten daha az olarak konutu yatırım aracı olarak gören ve tasarruflarını bu yönde değerlendirmek için kredi talep edenler de bulunmaktadır. Ayrıca tüzel kişiler de konut ihtiyaçlarını karşılamak üzere piyasada yer almaktadır.

1.4.2. Konut Finansman Kurumları

Bireylerin veya kurumların konut satın almak amacıyla kredi talebinde buldukları kurumlar genel olarak konut finansman kurumları olarak adlandırılır. Her ülkede çeşitli isimlerle anılan birincil konut piyasası kurumlarıdır. Bankalar, tasarruf ve kredi birlikleri, konut birlikleri, sigorta kurumları ve gayrimenkul ortaklıkları bunlara örnek olarak gösterilebilir.

Konut finansman kurumu yani ipoteği düzenleyen taraf, ipotek kredisini verdikten sonra ipotek ile ne yapacağıyla ilgili üç alternatifle karşı karşıyadır.¹⁵ Birincisinde

¹⁵ Fabozzi, J. Frank; Modigliani, Franco; **Mortgage and Mortgage –backed Securities Markets**, Harvard Business School, Boston, Massachusetts, 1992, S.44

düzenlenen ipotek finansman kurumunun yatırım portföyünde tutulabilir. Eğer kurum ipoteği aktifinde tutmaya karar verirse, ipoteğin ortaya çıkaracağı tüm nakit akımlarının sahibi olacak, krediyle ilgili tüm riskleri üzerine alacak, vergi ev sigorta gibi yükümlülükleri de yerine getirecektir. İpoteklerden gelecek nakit akımlarının geri dönmeme riski düşükse ve/veya aktifinin likiditesini artırma ihtiyacı yoksa ipotekleri aktifinde tutarak vade tarihlerini beklemeyi tercih edecektir. Fakat nakit akımlarının geri dönmesinde risk varsa ve yeni kredi talepleri için fon gerekiyorsa ipotekleri ikincil piyasalarda satabilecektir.

İkinci alternatif olarak ipoteklerin ikincil piyasalarda satılması, ilgili alacak haklarının bir başka kurumsal yapıya devredilmesidir. Devir karşılığında elde edilen nakit, finansman kurumu için kaynak oluşturacaktır. Bu kaynağın büyüklüğü ikincil ipotek piyasasının genişliğine derinliğine ve gelişmişliğine bağlıdır.

Son alternatif ise ipotek kredilerinin bir araya getirilmesi ve paket halinde satılmasıdır. Tek tek satışa göre daha avantajlıdır.¹⁶

1.4.3. Uzman Konut Finansman Kuruluşları

Uzman konut finansman kuruluşları, düzenlenmiş ipotek kredilerini satın alır, bunlardan ipotek havuzları oluşturur ev bunlara dayanan menkul kıymet ihraç ederek (seküritizasyon) yatırımcılara satar.

Uzman konut finansman kuruluşları toplamış oldukları mevduatların bir kısmını ipotek kredisi olarak vererek, düzenlenmiş olan ipotek kredilerini satın alarak veya düzenlenmiş olan ipotek kredilerine dayanarak ihraç edilmiş olan menkul kıymetlere portföy yatırımı şeklinde dolaylı ya da direkt şekilde konut finansmanına fon aktarmakta, başka bir deyişle kendileri ipotek kredisi düzenleyen taraflar olmasa bile, ipotek kredisi düzenleyenlere fon yaratmakla, ipotek kredilerine katkıda bulunmaktadır.

Uzman konut finansman kuruluşları, piyasalar arasında ilişki kurulmasında ve piyasaların birbirlerine entegre olmasında da önemli birer rol üstlenirler. Kredi veren finansman kurumlarının alacak haklarını devralmaları ve finansman imkânı

¹⁶ Alp, Ali; a.g.e., S. 58

sağlamalarıyla birincil piyasalar ile ikincil piyasalar arasında köprü görevi görmelerini, ipotek finansman kurumlarınca ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin sermaye piyasalarında alınıp satılmasıyla, ipotek ve sermaye piyasaları arasında bağlantı oluşturmaktadırlar.¹⁷

Özellikle 1932 yılından sonra ABD’de yapılan düzenlemeler ile oluşturulan kurumlar, bu ülkede oldukça etkin bir ikincil piyasa oluşmasını sağlamıştır. Bu kurumların en önemli ikisi; **Fannie Mae** olarak isimlendirilen Federal İpotek Birliği(Federal National Mortgage Association-FNMA) ve **Freddie Mac** olarak adlandırılan Federal Konut İpotek Kredileri Şirketi(Federal Home Loan Mortgage Corporation-FHLMC) ile birlikte bir diğeri; ABD hükümetinin bir parçası olan ve **Ginnie Mae** olarak adlandırılan Hükümet Ulusal İpotek Birliği(Government National Mortgage Association-GNMA) adlı kurumlardır.¹⁸

1.4.4. Sigorta Şirketleri

İpotek piyasalarının önemli taraflarından biri olan sigorta şirketlerinin etkinliği iki farklı açıdan ele alınabilir. İlki, sigorta sektörünün geliştirmiş olduğu çeşitli sigorta ürünlerinin ipotek piyasalarında kullanılmasıyla, piyasanın doğası olarak var olan çeşitli risk unsurlarının ortadan kaldırılmasıdır.

Sigorta şirketi, kredi kullanan kişiyi sigorta ederek kredilerin geri ödemelerinin devamlılığını sağlamaktadır. Kredi kullanan kişinin ölümü durumunda sigorta şirketi devreye girerek geri ödemelerin devamlılığını sağlamaktadır. Bu tür sigorta poliçelerine *Endowment Policy* denmektedir.¹⁹ Böylece krediye ait nakit akışının sürekliliği sağlanmakta ve krediyi kullandıran finansal kuruluşun karşılaşıacağı ödenmeme riski ortadan kaldırılmaktadır. Kredi geri ödemelerinde sürekliliği sağlamaya yönelik uygulamalardan birisi de krediye veren kurumu sigorta ettirmektir. Sigorta primlerinin ödenmesi krediyi kullananana ait olmak üzere kredinin geri ödenmeme riski bertaraf

¹⁷ Sabatino, Rosemarie; Real Estate Industry in the 21. Century, Conference, 28 Nisan 2004, İstanbul, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, Mayıs 2004, S. 64

¹⁸ Sabatino, Rosemarie; a.g.e., S.66

¹⁹ Guttentag, Jack; **The Mortgage Encyclopedia [e-book] : an authoritative guide to mortgage programs, practices, prices, and pitfalls** McGraw-Hill, New York, 2004, S. 74

edilmektedir. Risk ortaya çıktığında bakiye borcun ödenme sorumluluğu sigorta şirketine geçmektedir.

Gerek kredi kullanan gerekse kredi kullandıranın sigorta edilmesi ipotek piyasalarında büyük gelişimler olmasını sağlamakta, sigortanın var olması kredi kullandıranın daha esnek davranmasına neden olmakta; kredi kullandıranın verilen bu güvence kredi hacmini arttırmakta ve ipotek piyasasının büyümesine destek olmaktadır.

Sigorta şirketlerinin ipotek piyasasındaki etkinliğinin ikinci boyutu da piyasanın likiditesini arttırmaya yönelik fonksiyonudur. Sigorta şirketleri, gerek ipotek kredilerine, gerek ipoteye dayalı menkul kıymetlere gerek de varlığa dayalı menkul kıymetlere(VDMK) yatırım yaparak ipotek piyasalarına kaynak aktarmaktadırlar.

Mortgage sisteminde kullanılan başlıca sigorta enstrümanlarına baktığımızda kredi alan ve kredi veren için olmak üzere 2'ye ayrıldığını görmekteyiz.

Kredi alan (tüketici) için;

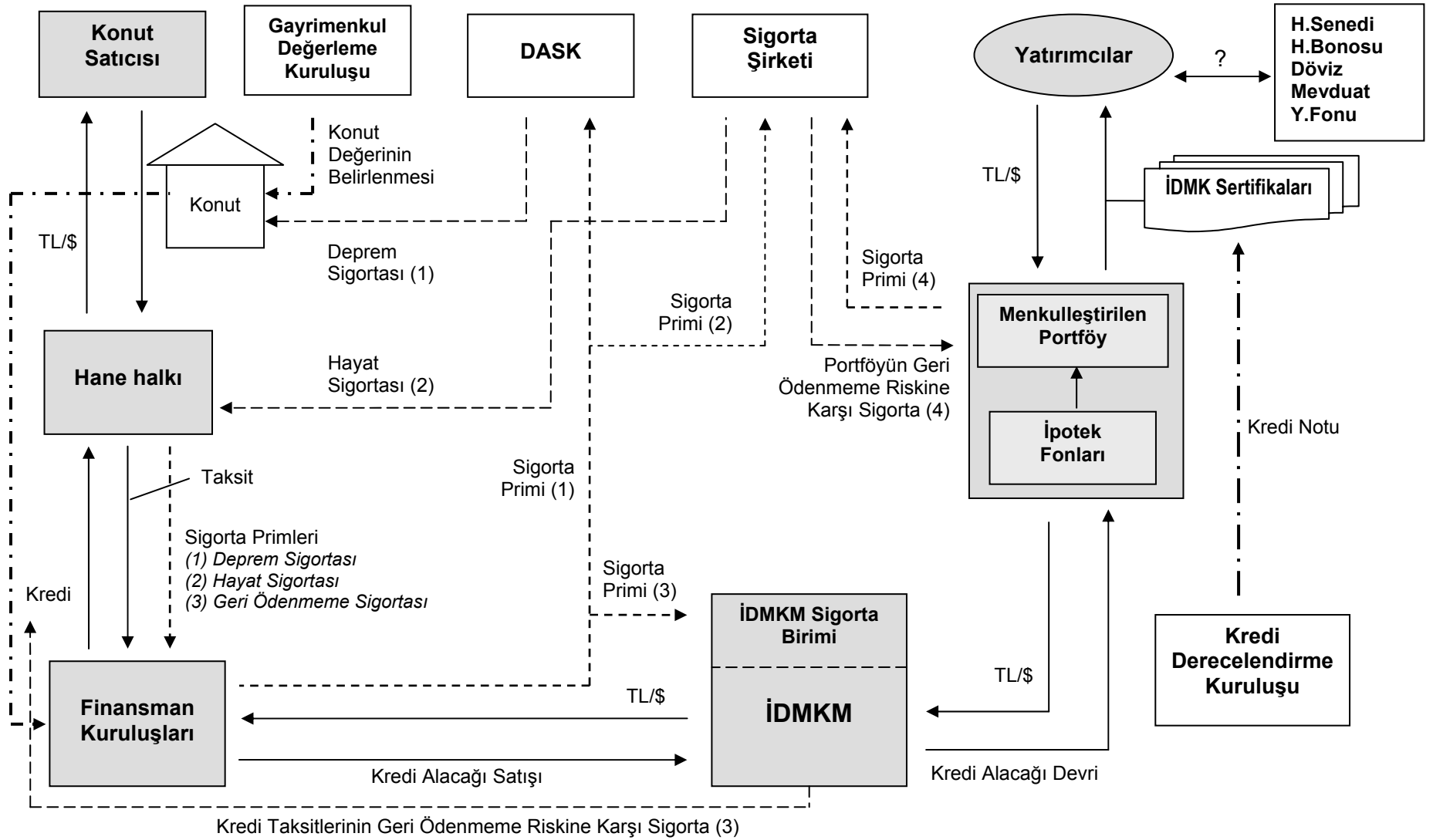
- *Title Insurance*: Kredi verilerek ipotek altına alınan gayrimenkulün tapu sicil kayıtlarının temiz olduğunu ve ipotegün nakde çevrilmek istendiğinde bir sorun çıkmayacağını garanti eden ve aksi durumlardaki zararı kapsama alan bir sigorta ürünüdür. Bu sigorta tipinde primin peşin olarak tahsil edilmesi esastır.
- *Mortgage Payment Protection Insurance*: İşsiz kalınması, hastalık veya kaza gibi nedenlerle gelirden bir azalma olması riskini kapsamına alan bir sigorta tipidir.
- *Mortgage Credit Protection Insurance*: Ölüm durumunda mortgage kredisini ödeyen bir sigorta ürünüdür. Bu sigorta yaptırılmadığı takdirde, ölüm halinde ev satılarak kalan borç tahsil edilir.
- *Mortgage Insurance*: Mortgage Sigortası, finans kurumlarının finanse ettiği %75 – 80'lik krediye ilave olarak, bakiye kısmının da finansmanının sağlanabilmesi için, yaptırılır. Bu sigorta,%20-25'lik kısmın ödenmemesi riskini garanti altına almaktadır.²⁰

²⁰ Oksay, Suna; “Konut Finansman Sisteminde Sigortanın Yeri”, İstanbul, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, Mayıs 2004, S. 16

Kredi veren için;

- *Indemnity Insurance*: İpotek tesis edilen konutun değerinde meydana gelebilecek olumsuz değişimleri garanti altına alan bir sigortadır.
- *Title Insurance*: Aynı sigortanın kredi veren için olanıdır.
- *Konut Sigortası*

Şekil-1'de ipotek sigortacılığının, sistemin her aşamasındaki fonksiyonları gösterilmektedir.



Şekil-1: İpotek Sigortacılığı fonksiyonu

Kaynak: Gökşin Berberoğlu, Suat Teker; „Konut Finansmanı ve Türkiye'ye Uygun Bir model önerisi“, İşletme Fakültesi, İTÜ

1.4.5. Değerleme Kurumları

Bir gayrimenkulün sahip olduğu tüm özelliklerin(niteliği, çevresi ve yarattığı fayda gibi) tarafsız bir şekilde işleme tabi tutularak gayrimenkulün değerinin belirlenmesine gayrimenkul değerlemesi, bu işlemi tarafsız olarak yapan kurumlara gayrimenkul değerlendirme kurumları denir. Teknik detayların çok önemli olduğu bir alanda, gayrimenkul değerlemenin güvenilirliğini ve şeffaflığını perçinleyecek tarzda, uluslar arası değerlendirme standartlarına göre değerlendirme yapan kuruluşlar, konut finansman sisteminin önemli bir parçasını oluşturmaktadır.²¹

Piyasa, gelir ve maliyet yaklaşımları kullanılarak belirlenmeye çalışılan gayrimenkulün gerçek değeri, birçok ticari işleme konu olduğu için bilinmek zorundadır. Mesela gayrimenkulün alımı, satımı, sigortalanması, vergilendirilmesi gibi konularda gerçek değer üzerinden işlem yapılması bir zorunluluktur. Mortgage sisteminde ise değer tespiti kredi veren kurum açısından önemlidir. Çünkü konut finansman kurumu verdiği krediye karşılık satın alınan taşınmazı ipotek etmekte ve vade tarihine kadar kredinin ödenmeme riskine karşı gayrimenkulün mülkiyetini elinde tutmaktadır.²²

1.4.6. Derecelendirme Kurumları

Derecelendirme kurumu, menkulleştirmek amacıyla bir havuzda toplanan alacak haklarını inceleyerek, ihraç edilecek varlığa dayalı menkul kıymetin en kötü durum senaryosunda dahi, anapara ve faiz yükümlülüklerini yerine getirecek kredi zenginleştirme seviyesini belirlemektedir. Kredi zenginleştirme, varlık havuzlarından gelecek nakit akımlarında bir sorunla karşılaşılması durumunda, yatırımcıların korunmasına yönelik önlemleri içermektedir. Örneğin elde edilen nakit akımlarından varlığa dayalı menkul kıymet için gerekli ödemeler yapılır ve bakiye tutar, nakit akımlarında karşılaşılabilecek sorunlar için bir hesapta tutulabilir. Ayrıca ihraç edilen menkul kıymetlerin değerinin üzerinde bir tutarda varlık ile teminat altına alınabileceği gibi, tek bir varlık havuzundan farklı vade, faiz ve anapara yapısına sahip birden fazla

²¹ Boyraz, Cemal; “Gayrimenkullerin Menkulleştirilmesi Yöntemiyle Konut Finansmanı Sağlanması”, Bankacılar Dergisi, Sayı: 22, 1997, S.21

²² AÇLAR, Ahmet; ÇAĞDAŞ, Volkan; **Mühendis, Mimar ve Uzmanlar İçin Taşınmaz Değerlemesi**, TMMOB, Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası, Ankara, 2004, S. 46.

menkul kıymet türetilebilmektedir. Bu sayede, varlık havuzunun riski çok daha etkili bir biçimde tahsis edilerek fiyatlandırılabilir. ²³ Derecelendirme kurumlarının çalışmalarıyla varlığa dayalı menkul kıymetler daha güvenli birer yatırım aracı olmaktadır.

1.4.7. Merkezi İdare

Bu organizasyonun yapısı içinde yer alan taraflardan birisi de şüphesiz diğer tüm taraflar ve organizasyon üzerinde etkileri bulunan merkezi idaredir. Merkezi idare yalnızca kredi veren kurumlar ve özkaynak yatırımcıları arasındaki ilişkilerde değil, aynı zamanda gayrimenkul yatırımlarının kullanımında da sınırlar koyabilmektedir. ²⁴ İpotek piyasalarıyla ilgili yasal düzenlemeler işlemlerin hukuki çerçevesini belirlemekte, bu hukuki düzenlemelerle işleme taraf olanların bazılarının hakları koruma altına alınmakta bazılarına ise sorumluluklar yüklenmektedir. Yapılan düzenlemeler tamamen sağlıklı bir pazar yapısının oluşmasına ve piyasanın regüle edilmesine yönelik olmalıdır.

1.5. Konut İpotek Piyasası Finansman Araçları

1.5.1. İpoteğe Dayalı Tahviller

İpoteğe dayalı tahviller, bina gibi belirli varlıkların ipoteğine dayanan, ipotek piyasasının diğer menkul kıymetlerine kıyasla daha basit bir yapıya sahip olan kıymetli evraklardır. ²⁵ Klasik tahvil özellikleri taşımakla birlikte güçlü bir teminat mekanizmasına sahiptir. Faiz ve anapara ödemeleri ipotek konusu gayrimenkullerin nakit akışıyla yapılır.

1.5.2. Ödeme Aktarımlı Menkul Kıymetler

Ödeme aktarımlı menkul kıymetler, ipoteklere tek tek yatırım yaptıktan sonra birden fazla ipoteğin bir araya getirilerek oluşturulan ipotek gruplarına yatırım yapılması fikrinin oluşturduğu bir menkul kıymettir. Bu sistemde, faiz ve anaparalar tahsil edilmekte,

²³ Ceylan, Ali; a.g.e., S. 442

²⁴ Jaffe A.J. ve Sirmans, C.F. **Fundamentals of Real Estate Investment**, Prentice-Hall, Inc, Englewood Cliffs, NJ, 1996, S. 9

²⁵ Brown K.C. and Reilly F.K. **Investment Analysis&Portfolio Management**, Seventh Edition, Thomson South-Western, 2003, S. 81

tahsilâtlardan hizmet bedelleri ve garanti ödemeleri düşülmekte ve bakiye menkul kıymet sahiplerine ödenmektedir. Sistemde menkul kıymet sahipleri payları oranında nakit akımlarından pay almaktadırlar. Yapılan her ödemenin ardından ödeme aktarımlı menkul kıymetin bakiyesinde bir azalma meydana gelmektedir.

Ödeme aktarımlı menkul kıymetler genellikle ihraç eden kurumların isimleriyle bilinmektedirler. Örneğin ABD'deki köklü kurumların ihraç ettiği menkul kıymetler; Ginnie Mae için "GNMA Ödeme Aktarımlı Menkul Kıymet", Fannie Mae için "FNMA-İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler", Freddie Mac için "FHLMC Katılım Sertifikaları"dır.²⁶

Ticaret bankaları, uzman konut finansman kuruluşları ve müteahhit şirketler gibi özel şirketler tarafından ihraç edilen menkul kıymetler de "Özel Ödeme Aktarımlı Menkul Kıymetler" olarak adlandırılmaktadır. Ancak bu tür menkul kıymetler devlet kurumlar tarafından sigorta edilmemekte; menkul kıymetin kredibilitesi, kredi mektubu, havuz sigortası veya garanti mekanizmalarıyla karşılanmaya çalışılmaktadır.

Ödeme aktarımlı menkul kıymetlerin nakit akımları, bağlı oldukları ipotek grubunun nakit akımlarına bağlıdır.

1.5.3. Teminatlı İpotek Yükümlülükleri

Teminatlı ipotek yükümlülükleri, ipoteğe dayalı menkul kıymet piyasalarında önemli bir yeniliktir. Bu yeniliğin en başta gelen nedeni; ödeme aktarmalı menkul kıymetlerin getiri ve kredibilitesine sahip olması, buna karşın geleneksel ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin yönetim sıkıntısını ortadan kaldırmasıdır.

Bir araya getirilen birden fazla ipotek; vade yapıları, riskleri ve getirileri açısından sınıflandırılıp gruplara ayrılmakta ev her bir grubu temsil eden teminatlı borçlanan senetleri ihraç edilmektedir. Teminatlı ipotek yükümlülüklerinin getirdiği başlıca yenilik, ipoteklerin kısa vadeli ve uzun vadeli menkul kıymetler şeklinde sınıflandırılmasıyla

²⁶ Wallison, Peter J.; Ely Bert; **The Growth of Fannie Mae and Freddie Mac**, The AEI Pres, Washington D.C. 2000, S. 51.

nakit akışındaki düzensizliği ortadan kaldırmasıdır.²⁷ Değişik risk, getiri ve vade özelliklerine göre ihraç edildiklerinden farklı planları ve tercihleri olan yatırımcı gruplarının beklentilerini karşılamaktadır.

Teminatlı ipotek yükümlülükleriyle ödeme aktarımlı menkul kıymetler arasındaki en önemli farklılık, anapara ödeme yöntemleri arasındadır. Ödeme aktarımlı menkul kıymetlerde, ipotek geri dönüşlerinden hizmet bedeli düşülmekte ve net tutar menkul kıymet yatırımcısına ödenmekte ve ipotek kredisinin bir bölümü faize bir bölümü anaparaya tekabül ettiği için, anaparanın ödenerek menkul kıymetin itfası, ipotek havuzundaki son kredinin kapatılmasına dek devam etmektedir. Bu durum ödeme aktarımlı menkul kıymetin itfa süresinin menkul kıymetin vadesinden farklı olmasına sebep olmakta ve yatırımcı için bir belirsizlik yaratmaktadır. Teminatlı ipotek yükümlülüğünde ise menkul kıymetin dayandığı teminat havuzu ile menkul kıymetin yapısı paralel değildir. İpotek havuzundaki son kredi ödenene kadar bu şekilde ayrı seriler çıkartılması mümkündür ve bu tarz değişiklikler menkul kıymet üzerindeki belirsizliği büyük ölçüde kaldırmaktadır.²⁸

1.5.4. Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler

Bu tür menkul kıymetlerde bir grup ipoteklerin faiz oranlarına dayalı olarak, bir grupsa anaparalara göre ihraç edilir. Örneğin %12 faiz oranlı ipoteklere dayanılarak yalnızca faiz ödemeli olarak ihraç edilen menkul kıymetler sahibine faiz getirisi sağlayacaktır. Yalnızca faiz ödemeliler, piyasa faiz oranlarına oldukça duyarlıdır. Çünkü kredi kullanan bireyler piyasada değişen yeni faiz oranlarına göre yeni pozisyonlar alabilmektedir. Faiz oranlarının düşmesi kredi kullananların daha düşük maliyetle kaynak elde edebilmesine yol açacak ve bu durum erken ödeme oranlarını, dolayısıyla “faiz oranlarına dayalı getirisi ayrılan ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin” geri dönüşünü hızlandıracaktır. Faiz oranlarının yükselmesi durumda ise erken ödeme riski azalacaktır.

İlgili ipotek grubunun anaparalarına dayanarak da menkul kıymet ihraç edilebilir. Yalnızca anapara ödemeli olanları elinde bulunduran yatırımcılar, nakit akımlarının anapara kısmından pay alırlar ve faiz oranını tercih edenlerle ters orantılı olarak gelir elde

²⁷ Brown K.C. and Reilly F.K. a.g.e, S. 87

²⁸ Brown K.C. and Reilly F.K. a.g.e. S. 93

ederler. Piyasa faiz oranları yükseldiğinde erken ödeme riski azalacağı veya ortadan kalkacağı için, yatırımcılar uzun dönemde anapara nakit akımlarından pay alırlar.

2. MORTGAGE PİYASALARI VE İŞLEYİŞLERİ

2.1. Mortgage Sisteminin Tarihçesi

Bankacılık, tarih sahnesine ilk olarak 4000 yıl kadar önce Babil’de çıkmıştır. Ancak elbette **mortgage** sistemi ve mortgage bankacılığı bu kadar eskiye dayanmamaktadır. Mortgage kelimesine etimolojik açıdan bakıldığında aslında kelimenin birleşik bir kelime olduğunu ve “mort” ve “gage” olmak üzere iki kelimeden oluştuğunu görmekteyiz. Her ikisi de Avrupa kökenli olan bu kelimelerden **mort**: Latince ve Eski Fransızca’da ölüm anlamına gelirken; **gage** kelimesi Eski Germen dillerinde rehin veya bir şeyi teminat olarak göstermek anlamına gelmektedir. İki kelime yan yana geldiğinde pek bir anlam ifade etmese de aslında mortgage kelimesiyle kastedilen, var oluş amacı gereği, borçlunun borcunu ödemesi durumunda gayrimenkul, borç veren açısından ölü anlamına gelirken; borçlunun borcunu ödeyememesi durumunda söz konusu gayrimenkul alacaklının oluyor veya alacaklıda rehin kalmaktadır, anlamı kastedilmektedir.

İlkel anlamda mortgage sistemi, Ortaçağ Avrupası’ndaki uygulamalarla karşımıza çıkmaktadır. Toprak sahibi olma kavramının değiştiği dönemlerde, özellikle İngiltere’de şekillenmeye başlayan kavramı açıklamadan önce, o dönemde Birleşik Krallıkta mülk sahibi olma kavramın açıklamak gerekmektedir.

Yasalara göre Birleşik Krallıktaki tüm toprakların sahibi, İngiltere Kralı’dır ve bu topraklar üzerinde istediği gibi tasarruf yapma hakkına sahiptir. Kendisi asıl ve gerçek sahibidir. Elbette uygulamada insanlar toprak ve gayrimenkul sahibi olabilmekteydi ancak mutlak hâkimiyet kralındı.

Sistemin ilk örneklerinin görüldüğü döneme baktığımızda, toprağın/gayrimenkulün sahibinin, sattığı kişiye vade tanınması ve ödemeleri taksitlendirmesiyle birlikte aslında satış bir çeşit temlik sözleşmesi niteliği

taşıymaktaydı.²⁹ Borçlu üzerindeki mortgage sadece taşınmazın kendi ile sınırlı değildi. Aynı zamanda taşınmazdan (toprak) elde edilecek gelire, üzerindeki çiftlik hayvanları da ipotek altına alınmaktaydı. Borçlu ödemeleri sadece para değil, bunlarla da yapabilmekteydi.

Sistemde alacaklının geniş haklara sahip olması ve borçlunun haklarının korunmaması uzun süre devam etmiş, ancak çok sonraları sistem iki tarafın da haklarını korur olmuştur.

20. yüzyılın başlarında Amerika Birleşik Devletleri bazı düzenlemelere gitmiş, bundan kısa bir süre sonra İngiltere 1925'te yeni bir emlak yasası çıkararak mortgage sistemini geliştirmiştir.³⁰

Sistemin taraflarına daha önceki bölümde değinildiği için, takip eden bölümlerde **sistemde alınan borcun geri ödeme şekilleri, sistemin terminolojisi, mortgage türleri** üzerinde durulacaktır.

2.2. Mortgage Geri Ödeme Şekilleri

2.2.1. Anapara ve Faiz Ödeme Yöntemi

Mortgage piyasalarında en çok kullanılan yöntemdir. Borçlu aldığı kredilerin geri ödemelerin hem faiz hem de anaparasının değişik vadelerde oluşturduğu taksitleri ödemekle yükümlüdür. Borcun vadesi ülkeden ülkeye ve her ülkenin ekonomik yapısı ve finansal sistemine göre değişmekle birlikte, 10 yıldan 50 yıla kadar değişmektedir. Ancak uygulamada Avrupa ve Amerika'daki vadelerin genelde 25-30 yıl olduğu gözlenmektedir. 15 yıllık vadeler de sık kullanılanlar arasındadır.

Yine dünyada sık rastlanan bir şekilde ödemeler genelde aylık olarak yapılmaktadır. Söz konusu vade mortgagein süresine bağlı olarak değişmekle birlikte,

²⁹ Bu noktada İngiltere hukuk sisteminde geçen bir kavramı açıklamak gerekmektedir. Kökenleri örf ve gelenek hukukuna dayanan ve **Fee Simple Estate** denen bu hukuk kavramına göre, kişi taşınmaz üzerinde kesin sahip olabilir; ancak bu mülkiyet üç kavramla sınırlanmıştır. Devlete karşı ödemekle yükümlü olduğu vergileri gerekli hallerde devlet tarafından yapılabilecek kamulaştırma ve mülkün bulunduğu bölgeye, bölgenin şartlarına ve yapısına uygun olma zorunluluğudur. İşte bu noktada devredilen mülkiyet böyle bir mülkiyettir ve çağdaş mülkiyet kavramıyla eş niteliktedir.

³⁰ The Law of Propert Act – 1925: Bu yasa hala yürürlükte olup, süreç içerisinde revize edilmiştir.

taksitlerin ilk aylarında ödemelerin büyük bir kısmını faiz küçük bir kısmını anapara ödemeleri oluştururken zamanla denge sağlanır ve vadenin sonlarına yaklaşıldıkça taksitlerde ödenen miktarın büyük kısmını anapara borcu küçük bir kısmınıysa faiz ödemeleri oluşturur. Taksitlerde bu mantığın uygulanmasının nedeni borç vereni geri ödemeler konusunda güvence altına alırken, borç alanın ödemeleri aksatmamasını ve tüm borcu ödemesini sağlama konusunda garanti oluşturmak amaçlıdır.

2.2.2. Yalnızca Faiz Ödeme Yöntemi

Bir dönem klasik mortgage sistemine (anapara+faiz ödemeli) en güçlü alternatif olarak geliştirilen bu sistemde borçlu ödemelerde, aldığı kredinin yalnızca faizini ödeyip anapara kısmını sırf bu sistem için hazırlanmış **bağış mortgage (endowment mortgage)** poliçelerine ödemelerini yaparak, aslında yatırım amacıyla oluşturulmuş bu poliçelerden elde edeceği karla ödemelerini yapmaktadır. Özellikle İngiltere’de sık uygulanmış bu sistemde borçlu yaptığı ödemelerin oluşturduğu yığınla, yatırım aracı olan bu poliçelerin sağladığı vergi avantajlarından da yararlanmaktaydı. Diğer bir adı *yatırım destekli mortgage* olarak bilinen bu krediler günümüzde kullanılmamaktadır.³¹

2.2.3. Anapara ve Faiz Geri Ödemesiz Yöntem

Bir mortgage sözleşmesinde, borçlunun yaşı 62’yi aşıyorsa(İngiltere’de bu yaş sınırı 55’tir) kanunen kendisine tanınan bir hak olan geri ödemesiz sistemde, anapara ve faiz taksitleri durdurulup, taşınmaz üzerinde oluşturulan ipoteğe eklenir ve vade boyunca faiz ve anapara ödemelerine uygulanan faizle birlikte birikir. Borçlunun evi satması, ölümü ya da evden taşınması durumunda borç mirasçılara ya da evin yeni sahibine intikal eder.³²

³¹ 90’ların başlarında sık kullanılan bu tür mortgage kredilerinde, yatırımın getiri oranı, borcun faizinden daha düşük seyretmeye başlayınca, birçok borçlu zarar etmiş ve kredilerini ödeyememiş, sistemde batık krediler artmıştır. Bu yüzden günümüzde bu kredi, finansal piyasalarda kullanılmamaktadır.

³² Sistemde bu ödemenin uygulaması A.B.D.’de *reverse mortgage*, İngiltere’de *life-time mortgage* yöntemlerinde gerçekleşmektedir.

2.3. Mortgage Türleri

1. Farazi Mortgage (*Assumed Mortgage*)

Söz konusu mortgage türünde zaten var olan ödemeleri yapılan bir kredinin üzerine kurulduğu gayrimenkulu satmaya karar veren mortgagein ilk borçlusuyani sözleşmedeki borçlu taraf) evi satmaya karar verdiğinde, kredi borcundan doğan tüm yükümlülüklerini yeni alıcıya transfer eder. Satın alan kişi yeni borçlu olur ve kendinden önce yapılan sözleşmelerin yükümlülükleri ve hakları sanki kendi üzerine yapılmış gibi devralır.

Evi satın alan yeni borçluyu bunu yapmaya iten en önemli sebeplerden biri, o günkü piyasa koşullarında kredi faizlerinin yüksek olması durumunda satın alacağı gayrimenkul üzerindeki mortgage faizinin nispeten daha düşük olmasıdır. Genelde daha düşük faizli kredi bulamayan alıcıların bu yolu tercih ettiği görülmektedir.

2. Balon Mortgage (*Balloon Mortgage*)

Balon mortgage, kira ödemek yerine faiz ödemeyi tercih eden veya gelecekte toplu bir paraya sahip olacak bireylerin tercih ettiği bir kredi çeşididir.. kredi tutarı 20-30 yıl içinde geri ödenecekmiş gibi taksitlendirilmekte, fakat kredi borcu 3-5 yıl gibi kısa bir sürede geri ödenmektedir. 20-30 yıl gibi bir sürede ödeneceği varsayımından hareket edildiği için taksit tutarları çok düşüktür. 3-5 yıllık taksit ödemelerinden sonra yüklü bir miktar anapara geri ödemesinin veya kredi bakiye tutarının tamamının geri ödenerek kredinin sona erdirilmesi istenebilmektedir.³³

Balon mortgageler kredi vadesi içerisinde birkaç defa, belirli dönemlerde yüklü ödemelerin yapılması şeklinde organize edilebileceği gibi, düzenli bir taksit ödeme döneminin sonunda tek parça olarak bakiye tutarının ödenmesi şeklinde de düzenlenebilir.³⁴

Balon mortgage kullanıldıktan sonra piyasa faiz oranlarının yükselmesi, kredi verenleri faiz oranı riskiyle karşı karşıya bırakmaktadır. Ancak 3-5 yıl gibi ara

³³ Yalçınar, Kürşat; a.g.e. S. 154

³⁴ Jaffe A.J. ve Sirmans, C.F. a.g.e. S. 63

dönemlerde balon ödemelerin yapılması, kredi kurumlarının kredi kullananları finanse edecekleri süreyi, dolayısıyla faiz oranı riskine maruz kalacakları süreyi sınırlandırmaktadır.

3. Blanket Mortgage

Çoğunlukla gayrimenkul geliştirici şirketler tarafından kullanılan bu sistemde şirket, satın aldığı birçok küçük parselden oluşmuş büyük bir taşınmazın parsellerini güvence altına almak için kullanır. Blanket mortgage kurduğu taşınmazın parsellerini taşınmazın bütününden ayrı olarak ve onu bozmadan satabilme şansı elde etmektedir.

4. Köprü Mortgage (*Bridge Mortgage*)

Köprü mortgage kredileri finans endüstrisinde kısa vadeli borçlanma enstrümanı olarak kullanılmaktadır. Vade 2 haftadan 3 yıla kadar değişmekle birlikte, emlak piyasalarında genelde ticari taşınmazların(işyeri, ofis gibi) alımında kullanılmaktadır.³⁵

Sözgelimi sahibi olduğu evi satıp yeni bir ev almak isteyen bireyin, bu satıştan elde edeceği kazançla yapacağı yeni mortgage sözleşmesinde peşinat olarak ödemek istemektedir. Ancak yeni alacağı evin ödemeleri tamamlanana kadar sattığı gayrimenkulden herhangi bir gelir elde edemeyecektir. İşte bu gibi durumlarda köprü mortgage devreye girer ve eski evin satışından alacağı peşinatla yeni evin peşinatını ödeyerek arada bir köprü oluşturulmaktadır. Bu mortgagein geri ödemesi satılan evin işlemlerinin sona ermesiyle bitecek ve de borcun ödemesi kısa vadede gerçekleşecektir.

5. Buydown Mortgage

Bir mortgage finansman tekniği olan bu yöntemde, en azından ödemelerin ilk yılları için düşük faizli kredi arayan alıcının kullanacağı kredinin ilk birkaç taksidinin evi satan kişi tarafından ödenmesi, böylece alıcının hem aylık ödemeleri hem de kredi faizinin düşmesine yardımcı olarak, evinin fiyatını yükseltmesi ve zararını bu şekilde telafi etmesiyle gerçekleşen bir sistemdir.³⁶

³⁵ Wallison, Peter J.; Ely Bert; a.g.e., S.39.

³⁶ Wallison, Peter J.; Ely Bert; a.g.e., S. 46

6. Teminat Mortgage (*Equity Loan Mortgage*)

Bu tür mortgagelerde, emlak sahibi bireyin acil nakde ihtiyaç duyması halinde evinin bir kısmını, sözgelimi 100.000 YTL'lik ev üzerine %80 oranında ipotek (LTV) koyarak, 80.000 YTL'lik kredi çekmesiyle sahip olduğu gayrimenkul üzerine oluşturulan mortgagedir. Kredi kartı gibi diğer enstrümanlara uygulanan faizden çok daha düşük bir faiz oranı uygulanır.³⁷

7. Yabancılar için Mortgage (*Foreign National Mortgage*)

Vatandaşı olduğu ülkeden başka bir ülkede ikamet eden ancak oranın vatandaşı olmadığı halde gayrimenkul satın almak isteyen yabancılar için düzenlenmiş olan bu mortgagelerde genelde kredi peşinatı ülke vatandaşlarında daha yüksek olduğu için kredilendirilen tutarın oranı da daha yüksek olmaktadır. Bireyin kredi veren bir kurum bulabilmesi için genelde yüksek göç alan yerleşim yerlerinde konut edinmeye çalışması daha akla yatkın olacaktır.

8. Dereceli Ödemeli Mortgage (*Graduated Payment Mortgage*)

Kredinin geri ödemeleri başlangıçta düşük iken zamanla taksitlerde ödenen miktarın gittikçe artması mantığına dayanan bu mortgagede, yeni evli genç veya bekar genç bireylerin başlarda ödeme güçlüğü çekeceği varsayılarak oluşturulmuş bir opsiyondur.

Uygulamada sistemin nasıl yürüdüğüne bakılacak olursa, genellikle 30 yıllık uzun vadeli mortgage kredilerinde, daha önceden kararlaştırılmış bir periyotta (5-15 yıl arası), her yıl sonunda yine önceden kararlaştırılmış bir faiz artırımıyla, derece derece gerçekleşen bir sistemdir.

³⁷ Calomiris, Charles ; Mason Joseph R.; **High LTV Mortgage Lending**, The AEI Pres, Washington D.C. 1999, S. 13

9. Paket Mortgage (*Package Mortgage*)

Basitçe bu mortgage türü satın alınan gayrimenkulun hem mülkiyetini hem de gayrimenkule ait eşya, dekoratif malzemeler, araçlar vb.nin mülkiyetini satın almak için verilen mortgagelardır.

10. Katılımlı Mortgage (*Participated Mortgage*)

Kredi borçlusunun üzerine mortgage oluşturduğu gayrimenkulun satışından veya kiralanmasından elde edeceği gelirlerde, kredi veren kurumun da hakkı bulunması ve ortak olması gibi hükümlerin geçerli olduğu mortgage türüdür.

11. Ters Mortgage (*Reverse Mortgage-Lifetime Mortgage*)

Amerika Birleşik Devletleri'nde yaşı 62, İngiltere'de ise yaşı 55'in üzerinde olan kredi borçlularının, gayrimenkul üzerindeki borçlarını, ki bu pay evin değerinden evin üzerinde kurulu olan ipoteğin değerinin çıkarılmasıyla bulunur, birkaç nakit ödeme haline getirerek; gayrimenkul üzerindeki mülkiyetlerini sürdürmelerini ve borç ödemelerinden kurtulmalarını sağlayan bir sistemdir. Kredinin geri ödemeleri, borçlunun mülkte yaşamadığı ana kadar ertelenir.

Tipik mortgage sisteminde borçlu, kullandığı kredinin borcunu ödedikçe evin üzerindeki mülkiyeti artmakta, vade sonunda tüm borçları ödemekle, kredi borcundan kurtulmakta ve evin yegane sahibi olmaktadır. Ters mortgageda ise borçlu, daha fazla kredi ödemesi yapmamakta ve bu yapmadığı ödemeler mülk üzerine kurulu olan ipoteğe eklenmektedir ve kredi borcu sürekli artmaktadır.³⁸

Eğer ters mortgage vadesi boyunca evin değerinde bariz bir artış gözlenirse, borçlunun ev üzerindeki payının değeri de artmakta ve aynı ev üzerine ikinci hatta üçüncü ters mortgage düzenleyebilmektedir(Amerika'da durum biraz farklıdır. Bir ev üzerine yalnız bir ters mortgage yapılabileceği, eğer önceden yapılmış normal bir

³⁸ Guttentag, Jack; **The mortgage Guide**, McGraw-Hill, New York, 2003, S. 37

mortgage sözleşmesi varsa, ters mortgagea çevirmek için bazı peşin ödemeler ve işlem giderlerinin karşılanması gerekmektedir).

12. Mevsimsel Mortgage (*Seasoned Mortgage*)

Bu tür mortgagelerde genelde borçlunun kredi taksitlerinin 6 aydan az olmamak kaydıyla ortalama bir yıldır ödediği sözleşmelerin, ikinci el mortgage piyasalarında birbirleriyle ortak özellikler gösteren diğer mortgagelerle birlikte vadesi sona ermeden satılması ve el değiştirmesiyle oluşan yapıdadır.³⁹

2.4. Mortgage Terminolojisi

Yıkıcı Mortgage: Özellikle Amerika'da görülen, müşterilerin büyük zararlar gördüğü durumlardır. Sistemde üzerlerine düşen rolü yerine getiren ve onurlu şekilde davranan tarafların kanunlarda keşfettikleri boşlukları kötü niyetle kullanarak elde ettikleri haksız kazançlardır. Bunlar;

- Başvuru sahiplerini yalan beyanda bulunmak konusunda cesaretlendirmek,
- Borçlulardan kredi sözleşmelerine imza atmamalarını istemek
- Eksik belgeli başvuruları kabul etmek,
- Kredi borçlularını ödemelerini yeniden finanse etmeye ikna ederek borcun sürekli büyümesine yol açmak,
- Evin değerinden daha yüksek değerde borç kullandırmak,
- Öngörülen bazı maliyetleri sözleşmeye koymamak,
- Düşük geri ödemeleri kabul ederek ileride daha yüksek gelir etmek

Bu tür hileler ve borçluyla yapılan sözleşmelere koyulan bazı şartlar ve maddelerle –bunlar yasadışı olmasa da, etik kurallara aykırı davranışlardır- birçok borçlu mağdur duruma düşmüştür.⁴⁰

³⁹ Guttentag, Jack; a.g.e. S. 39

⁴⁰ Guttentag, Jack; a.g.e. S. 74

Mortgage Varsayımı: Mortgage sözleşmesinin ilk borçlusunun geri ödemeler henüz bitmeden taşınmazı bir 3. şahsa satarak, tüm haklarını kaybetmesi ve tüm borçlarından kurtulması, bunların yeni alıcıya geçmesiyle mümkün olmaktadır. Ancak hukuken bunun gerçekleşmesi için kredi veren kuruluşun da onayı gerekmektedir. Ancak bu onayın ardından ilk borçlu evi sattıktan sonra yükümlülüklerinden kurtulabilir.

Ulusal Mortgage Brokerları Birliği (NAMB):1973 yılında kurulmuş olan birliğin bugün kayıtlı 27.000 üyesi bulunmaktadır. Amerika Birleşik Devletleri'nde mortgage brokerlarını temsil eden tek ulusal kurum pozisyonundadır.

Takdir Edilmiş Değer: Mortgage kredisine konu olacak gayrimenkulun biçilmiş değeridir. Bu değer verilecek kredinin miktarı, ödenecek peşinat, yapılması gereken sigortaların kapsamı, vade ve faiz oranlarını kararlaştırmada ana faktördür.

Kredi Veren Kuruluşlar Komisyonu: Üyelerini İngiltere Mortgage Sistemi'nde, bankalar, kredi veren uzman kuruluşlar, müteahhit firmalar gibi kuruluşların %98'ini oluşturduğu bir komisyondur

E-Mortgages: 30 Haziran 2000'de Amerikan Kongresi'nden Ulusal ve Uluslararası Ticari Antlaşmalarda Elektronik İmza yasa tasarının geçmesiyle, 28 Haziran 2002'de Fannie Mae internet üzerinden ikincil piyasalar mortgage işlemlerini gerçekleştirmeye başladığını duyurdu. Buna müteakip, diğer borç veren kuruluşlar da 2004 yılında sisteme geçiş yaptı.⁴¹

Döviz Mortgage: Ülkede ikamet eden yabancıların kullandıkları mortgage kredilerinin ödemelerini yabancı bir para (kendi ülkelerinin parası da olabilir) cinsinden ödemelerine imkan tanıyan mortgage facilitiesidir ve hem kişisel hem de şirket mortgagelerinde geçerlidir.

Mortgageda Konumun Etkisi: Kredi verilen gayrimenkullerin yerleşim yerinin merkezinde olması ve buna bağlı olarak ulaşım masraflarından ya da otomobil alımından tasarruf ettirmesi özelliğiyle hem konutun hem de verilecek kredi ve faizinin artmasına neden olmaktadır.

⁴¹ Wallison, Peter J.; Ely Bert; a.g.e., S. 47.

Ayna Mortgage: Kredi kullanan kişinin borç taksitlerini öderken evi herhangi bir 3. şahısa kiralamasıyla elde edeceği gelire borcunu finanse etmesidir. Normal mortgageden farkı borç taksitleriyle gelir arasında bir denge sağlanmasıdır. Sözgelimi aylık geri ödemesi 2.500 YTL olan ipotekli bir gayrimenkulu kiraya veren borçlu, kira geliri olarak 2.000 YTL elde ediyorsa; kazanç geri ödemeleri karşılayamadığı için aradaki 500 YTL'lik fark kredi borcuna eklenerek ödemeye devam edilebilir.⁴²

Yeniden Mortgage: Yeniden finanslama olarak da bilinen ve ipotekli konut finansmanında çok sık kullanılan bu kavram, mortgage yoluyla satın alınmış ve ödemeleri yapılmakta olan bir taşınmazın, başka bir taşınmazın alımında teminat olarak gösterilmesiyle yeni yapılan mortgage sözleşmesine güvence olarak gösterilmesidir. Kredi talep edenlerin bunu yapmasındaki amaç genellikle, başka bir bankanın sunduğu daha uygun oranlı kredi faizinden yararlanmaktır. Ancak bunun yanında aynı borç veren bankanın başka bir ürününden, erken ödemeye borcu kapatmak, geri ödenecek miktarı azaltmak, anaparayı arttırmak ya da diğer borçları kaynak sağlamak için de kullanılmaktadır.⁴³

Risk Tabanlı Fiyatlandırma: Bankalar için risk kavramı çok çeşitli faktörlerden etkilenen bir kavramdır. Finansal riskler ve kredi risklerinin yanında krediye konu olan taşınmaz ve buna dayalı yapılan sözleşmenin riskleri, kredi talep edenin kredi skoru ve kredi geçmişi, geliri, serveti, ibraz ettiği belgelerin sağlamlığı; kredinin miktarı, taşınmazın türü, kullanım amacı, konumu gibi çok sayıda değişken, riskin fiyatlandırılmasında pozitif ya da negatif rol oynamaktadır. Mesela kredi skoru düşük olan bir müşteri için sunulan faiz oranı yükselirken, kredi skoru yüksek bir alıcı için durum tersine dönmektedir.⁴⁴

İkinci Mortgage: Üzerinde daha önce bir ipotek kurulmuş olan gayrimenkulun başka bir borç için yeniden mortgage edilmesidir. İkinci borç, ilk borçtan sonra gelmelidir. Borçların geri ödenmesi sırasında önce taşınmaz üzerine düzenlenen ilk mortgagein borcu kapatılır. Ancak bundan sonra ikinci mortgage borçları ödenmeye başlanır. Banka

⁴² Guttentag, Jack; a.g.e. S. 79

⁴³ Guttentag, Jack; a.g.e. S. 78

⁴⁴ Guttentag, Jack; a.g.e. S. 63

Açısından riskli bir durum olan ikinci mortgagelerde daha yüksek faiz oranı uygulanmaktadır. Sistemde nadir de olsa aynı taşınmaz üzerinde yapılmış üçüncü hatta dördüncü mortgagelar bile görülmektedir.

2.5. Mortgage Sistemi ve Riskler

2.5.1. Erken Ödeme Riski

İpotek kredilerinde krediyi veren kurum açısından ortaya çıkabilecek bir risk unsuru da erken ödeme veya peşin ödeme riskidir. Bu risk türü vade dolmadan kredi bakiyesinin peşin olarak ödenerek kapanmasıyla gerçekleşir. Temel neden piyasa faiz oranlarındaki değişimlerdir. İstikrarlı ve stabil ekonomilerde bu riskin ortaya çıkması düşük bir ihtimaldir. Faiz oranlarının yükseldiği dönemlerde değişken oranlı mortgagelerde erken ödeme riski çok yüksekken, sabit oranlı mortgagelerde riskin ortaya çıkma ihtimali çok küçüktür. Çünkü faiz oranlarının yükseldiği bir ortamda borçlunun daha düşük faizli kredi bularak borcunu erken kapatması neredeyse imkansızdır.⁴⁵

Piyasa faiz oranlarının düşüş eğiliminde olduğu dönemlerde erken ödeme riski artmaktadır. Böyle durumlarda kredi borçlusu piyasadan daha düşük faiz oranıyla yeniden finansman (refinancing) yaparak yüksek faizle ödemekte olduğu krediyi erken kapatabilmektedir.

Kredi veren kurumun kendini bu riskten korumak için kredi sözleşmesine erken ödemeyi yasaklayan ya da kısıtlayan hükümler koyabilmesi yasaldir.

2.5.2. Faiz Oranı Riski

Bu tür riskler hem kredi borçlusunun hem de kredi alacaklısının karşı karşıya kalabileceği risklerdendir. Faiz oranı riski, piyasa faiz oranlarının mortgage sözleşmelerinin düzenlenmesi sırasında esas alınan faiz oranlarından farklılık göstermesi durumunda ortaya çıkar. Riskten kimin ne kadar etkileneceği mortgagein türüne göre değişmektedir. Sabit faizli mortgagelerde piyasa faiz oranının artması kredi veren tarafı

⁴⁵ Yalçınar, Kürşat a.g.e.; S. 96.

olumsuz etkilerken, değişken oranlı mortgagelerde olumlu etkilemektedir. Piyasa oranındaki düşüş ise tam tersi etki doğurmaktadır.

2.5.3. Geri Ödememe Riski (Kredi Riski)

Kredi kullananın ödeme güçlüğüne düşmesi, faiz oranı riskinin tamamen borçluya aktarılması, satın alınan taşınmazın piyasa değerinin düşmesi veya anapara borç bakiyesinin sürekli artması gibi nedenler bu tür risklerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

2.5.4. Likidite Riski

Gayrimenkul yatırımlarının istenildiği anda nakde dönüştürülememesi, nakde dönüştürebilmek için uzun süre beklenilmesi veya piyasa değerinin altında bir bedelle nakde dönüştürülmesi likidite riski olarak ifade edilmektedir.⁴⁶

3. AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ VE AVRUPA BİRLİĞİ'NDE MORTGAGE SİSTEMİ

3.1. Kredi Kullananlar Açısından Mortgage Süreci

Bu bölümde, Amerika'daki mortgage sisteminin teorik çerçevesine ek olarak, sistemin ülkede nasıl yürüdüğü pratik kısmının nasıl bir işleyiş yapısına sahip olduğu açıklığa örneklerle kavuşturulmaya çalışacaktır. Sürecin en başından, yani ev almaya karar vermektten, mortgage ödemelerinin bitimine kadar olanlar irdelenmektedir. Bu case, sadece Amerika'daki uygulamaya açıklama teşkil etmekle kalmamakta, zaten birbirinin benzeri olan diğer gelişmiş ülkelerin mortgage sistemlerinin kredi talep eden yani tüketici açısından işleyiş biçimine de ışık tutmaktadır ve sürecin pratikteki işleyişini açıklamak amacıyla oluşturulmuştur.

⁴⁶ Yalçınır, Kürşat a.g.e. S. 44

Tüm süreci evrelerine ayırarak incelemenin, sürecin anlaşılması açısından daha yararlı olacağı kanısındayım. Sürecin başlangıcında, ortada öncelikle bir ihtiyacın var olması gerekir. Barınma veya yatırım amacıyla ev alamaya karar vermiş ancak bunu kendi olanaklarıyla karşılayamayacak durumda olan, krediye ihtiyaç duyan ve bu yüzden kredi talep eden bir müşterinin söz konusu olması gerekmektedir. Dolayısıyla süreci incelerken ilk adım olarak “ev almaya karar vermekle” başlamanın yerinde olacağı aşikârdır.

3.1.1. Kredi Talep Etmek

Konut almaya karar veren kişinin mortgage sistemine girmek ve bu sistemden yararlanmaya başlamadan önce değerlendirmesi gereken kendi finansal durumudur. Başlangıçta sorulması gereken en önemli soru, “Ne kadar ödeyebilirim?” sorusudur. Bu soruya en doğru cevabı bulabilmek için müşterinin üç noktaya dikkat etmesi gerekmektedir. Bunlar; *gelir kuralı*, *borç kuralı* ve *nakit kuralı*dir.⁴⁷

Gelir kuralına göre, tüketicinin mortgage kredilerinin geri ödeme masrafları olan,⁴⁸ mortgage taksitleri, emlak vergileri ve gerekli sigortaların primlerinin toplamı, kişinin toplam gelirinin kredi kullandıran tarafından belirlenmiş bir oranını geçemez. Sözgelimi bu oran %28, gelir 4.000 YTL ise, mortgage geri ödemeleri 1.120 YTL’den fazla olamaz.

Borç kuralı, vergiler artı sigorta primleri ve mortgage taksitlerinden oluşan(MHE) toplama kredi kullananın var olan diğer borçların aylık ödemelerin eklenmesiyle oluşan yekûn,⁴⁹ kişinin toplam gelirinin kredi kullandıran tarafından belirlenmiş bir oranını geçemez. Önceki kuraldan farkı, formüle kredi kullanan şahsın diğer aylık borç ödemelerinin de eklenmiş olmasıdır.

Son kural olan nakit kuralında ise, kredi kullanan şahıs taksitlerin geri ödenmesine başlamadan önce yatırmayı gereken peşinatı ve işlemlerin masraflarını karşılayacak güce sahip olmasını gerektirir.

⁴⁷ Guttentag, Jack; a.g.e., S. 3

⁴⁸ Amerika’daki sistemde buna Mortgage Housing Expense(MHE) denmektedir.

⁴⁹ Sistemdeki karşılığı Total Housing Expense(THE)dir.

Sistemin diğ er aktörü olan borç veren (banka, finansman kuruluşları, uzman ipotek kuruluşları, emeklilik fonları gibi) açısından bakıldığında, kendisinden borç talep eden kişiye kredi verip vermemesi, verirse ne kadar kredi kullandıracağı ile ilgili değerlendirmeler yapar ve belirli kıstaslara tabi tutar. Müşterisinde aradığı en önemli iki özellik ödeyebilme gücü ve bunun sürekliliğidir. Ödeyebilme gücünü anlamak için müşterinin bugünkü finansal durumuna, sürekliliği anlayabilmek için de müşterinin kredi geçmişine bakar yani daha önce aldığı krediler, bunları geri ödeyebilme yeteneği, kredi skoru gibi. Kredi veren burada iki önemli sorunun cevabını arar. İlki, “kredi kullanmak isteyen kişinin geliri gelecekte uzun vadeli mortgage ödemelerini karşılayabilecek kadar yüksek m?” İkincisi ise “sisteme girerken ödemesi gereken peşinat, masraflar gibi miktarları karşılayabilecek durumda mı?” işte bu noktada borç veren kurum, daha önce bahsettiğimiz gelir/taksitler ve gelir/borç rasyolarını(MHE ve THE) karşılayabilme yeteneğine bakmaktadır.

3.1.2. Kredi Talebinin Kabul Edilmesi ve Onaylanması

Kredi talep eden, bankanın kıstaslarına uyan, gerekli niteliklere haiz bir kişi olduğuna kanaat getirilirse; işlemlerin başlaması için banka, müşteriden bazı gerekli evrak talep eder. Müşterinin bankaya sunacağı evrakın niteliğine göre mortgage bankacılık sisteminin parçası olarak bazı durumlar ortaya çıkmaktadır. Bunlar;

- Eğer müşteri, bordro, banka hesap cüzdanları ve W-2⁵⁰ gibi tüm gerekli belgeleri sunmuşsa **tam doküman** durumu,
- Müşterinin belgelerinde bazı eksiklikler varsa ya da beyan ve beyanı doğrulama konusunda bankanın incelemeleri sonucu **beyan edilmiş gelir/doğrulanmış mal varlığı, beyan edilmiş gelir/beyan edilmiş mal varlığı, yalnızca doğrulanmış gelir, yalnızca doğrulanmış mal varlığı, beyan edilmiş veya doğrulanmamış mal varlığı, mal varlığının olmaması, gelir/mal varlığının olmaması** gibi durumlar ortaya çıkmaktadır. Müşterinin bu gibi durumlarda bile kredi alabilme şansı vardır.

İşte bu ve bunun gibi gereklilikler, bankaların araştırmaları, her müşterinin Amerika finans sisteminde bir kredi puanının olması(credit score), geçmişte kullandıkları

⁵⁰ W-2, Amerikan Vergi Sistemi’nde işverenlerin, her çalışanı için ayrı ayrı düzenlemesi gereken ve çalışanın ücreti ve ödenen vergilerinin gösterildiği ve her bütçe yılı sonunda devlete rapor olarak bildirilmek zorunda olan özel bir formdur.

krediler ve bunları geri ödeme yetenekleri ve başka birçok kritere göz önünde tutularak, mortgage müşterileri, “A, B, C, D- kredi müşterileri” olarak 4 ana grupta toplanmaktadır.

Şahısların kredi skorlarının düşüren, geçmiş dönemden kalma kredi kartı borçlarının tamamını ödeyip kapatması bile gecikmeli ödemeli olduğu için çoğu kredibilitelerini yükseltmekte faydalı olamamaktadır.

Kredi verenler açısından bir başka risk grubu da kendi işlerinin sahibi olan yani herhangi bir kuruluştaki ücret karşılığı çalışmayan gruptaki insanlardır. Bankaların bu grubu daha riskli görmelerinin iki nedeni vardır. İlki, gerekli nitelikler ve belgeler arandığında kendilerine referans olacak bir işverenlerinin olmaması diğeri ise sürekli ve sabit bir geliri garanti eden ücretli konumunda olmadıkları için; gelecekte gelirlerindeki herhangi bir düşüş veya finansal durumlarının bozulması ve kötüye gitmesi durumunda oluşabilecek krediyi geri ödeyememe riskleridir.

3.1.3. Sistemin Temel Öğeleri, Vadeler ve Maliyetler

Sistemin üç sac ayağı olduğunu göz önünde bulundurursak bunlar; **faiz oranı**, **anapara** ve **vadedir**.

Faiz oranı, alınan kredinin vade süresince geri ödenmesinde uygulanacak faizi temsil etmektedir. Taksit ödemeleri –çoğunlukla- aylık olmasına rağmen faiz oranı yıllık olarak uygulanan faizi gösterir. Basit bir işlemle örnekleyecek olursak: Yıllık %6’dan 100.000 YTL’lik kredinin aylık ödemesi, 6.000 YTL’nin 12’ye bölünmesiyle ortaya çıkan 500 YTL’dir.

Öte yandan Amerika konut finansman piyasalarına has ve başka hiçbir konut finansman piyasasında bulunmayan **point** kavramına da değinmek gerekmektedir. Buna göre sistemde her 1 puan, çekilen toplam kredinin %1’ine eşittir. Puan, bir çeşit mortgage kredi maliyeti olup, kredi alanın çoğu zaman ödemek zorunda olduğu ve bankaların tahsil ettiği bir maliyet kalemidir. Müşteri, puan ödemelerini yapmak istemiyorsa, bu durumda nispeten kısa vadeli(15 yıl) bir kredi seçip daha yüksek faize katlanarak puanları ödemekten kurtulabilir. Ancak uzun vadeli(30 yıl) kredi kullanan müşterilerin puan

ödemeyi tercih edip yüksek faiz seçeneğinden uzak durması akla daha yakın görünmektedir.

Amerikan sistemine özgü point ödemelerinin, yalnızca mortgage ödemelerinin son taksit yılında olanları vergiden düşülmekte; daha önce yapılmış olan point ödemeleri vergiden düşülememektedir.

Amerika Birleşik Devletleri'nde kredi veren kuruluşlar, satın alınmak istenen konutun piyasa fiyatının tamamı üzerinden kredi vermemektedirler. Sözelimi \$240.000 değerinde olan bir konuta kullanılan kredi miktarı \$198.000 olursa, kredi müşterisinin cebinde bulundurması gereken paranın \$42.000 olduğu görülmektedir. İşte sistemde buna **down payment** denmektedir. Down payment, $[1 - (\text{kredi olarak kullanılan miktar} / \text{emlağın piyasa değeri}^{51})]$ şeklinde hesaplanır.

ABD'de, LTV oranının %80'i geçtiği durumlarda kredi verenler müşterilerinden "mortgage sigortası" yapmalarını zorunlu kılmaktadır. Bunun dışında, daha önce de değinildiği gibi ülkenin konut finansman piyasası sisteminde başka sigorta enstrümanları da bulunmaktadır ve kredi veren kuruluşlar bunu tüm müşterilerinden istemektedir. Bu tür sigortalar mortgage süresi boyunca evi olası tehlikelere karşı sigortalatma fonksiyonunu üstlenirler (Title Insurance). İşte tam bu noktada yüksek Kredi/Konutun Değeri (High Loan-to-Value) kavramı karşımıza çıkmaktadır.

Yüksek Kredi/Konut değeri Oranı (HLTV)

Son yıllarda özellikle A.B.D mortgage piyasalarında borç veren kuruluşlar ürünlerine yeni bir kavram olan Yüksek Kredi/Konut Değeri oranlı krediler kullandırmaya başlamıştır. Söz konusu oranlarda, verilen kredinin satın alınacak olan konutun piyasadaki değerine bölünmesiyle ortaya çıkan (LTV) değerinin günümüzde %125'lere kadar çıktığı görülmektedir. Yani kullanılan kredi, krediye konu olan taşınmazın değerinden bile yükseğe çıkmıştır. Rekabetin gittikçe arttığı Amerika piyasalarında müşterilere daha cazip teklifler sunmak amacıyla çıkan bu yaklaşımın elbette taşıdığı riskler de borç veren artmaktadır. LTV oranı ne kadar düşükse riskin de

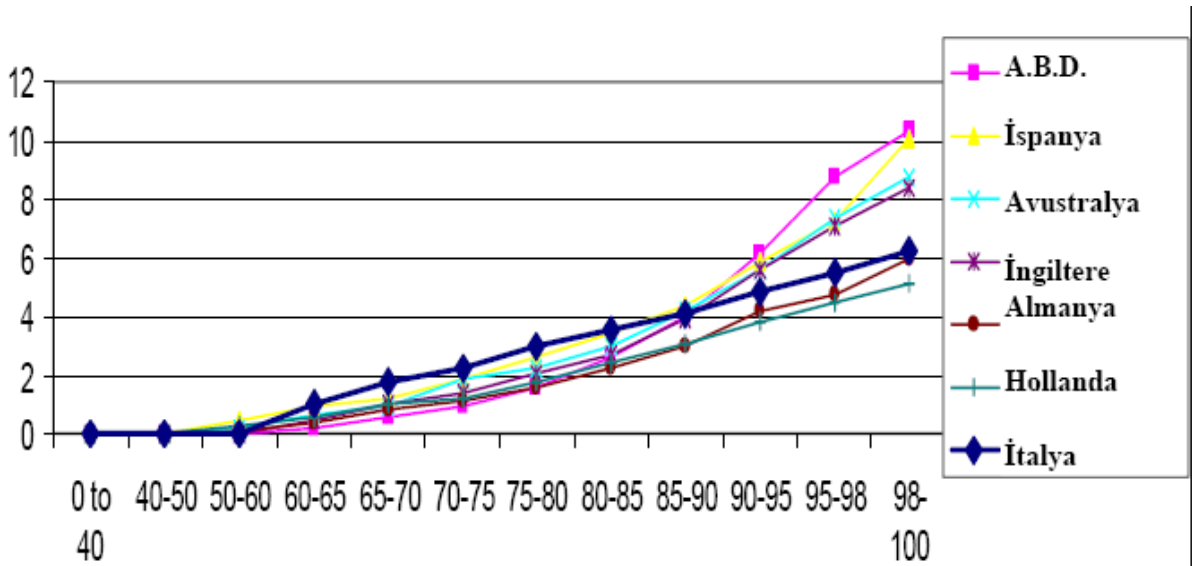
⁵¹ ABD'deki sistemde çok yaygın olarak kullanılan bir terim olan Loan to Value(LTV) oranı kredi olarak olan miktarın, evin değerine bölünmesiyle hesaplanmaktadır.

buna doğru orantılı olarak o kadar düşük olacağı gerçeğinden hareketle, bankaların müşteri çekmek uğruna göz aldığı geri ödememe riskinin altına girmesidir.⁵²

Aşağıdaki grafikte A.B.D, İspanya, Avusturalya, İngiltere, Almanya, Hollanda ve İtalya’da yapılan bir araştırma sonucu elde edilen veriler gösterilmektedir. Grafikte de takip edileceği üzere kredinin konutun değerine oranı arttıkça üstlenilen risk de artmaktadır.

Görüldüğü gibi en yüksek risk Amerika’da ve daha sonra sırasıyla İspanya, Avustralya, İngiltere, İtalya, Almanya ve nihayet Hollanda izlenmektedir.

Grafik 1: Yüksek Kredi/Konut değeri oranının getirdiği yüksek risk (A.B.D, İspanya, Avustralya, İngiltere, Almanya, Hollanda ve İtalya örnekleri)



Kaynak: Sabatino, Rosemary; “Aplicability of Mortgage Insurance to Turkey”, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Derneği, Konut Fianansmanı ve Türkiye Zirvesi III, Sunumlar, Kasım 2006

⁵² Calomiris, Charles ; Mason Joseph R.; a.g.e. S. 23

3.1.4. Mortgage Çeşitleri

Mortgagein birçok çeşidi olmakla birlikte vade söz konusu olduğundan karar verilmesi gereken uzun ya da kısa vade seçeneklerinden hangisini seçmenin müşteri açısından en doğrusu olacağı noktasıdır. Mortgage sistemindeki vade, diğer kredi enstrümanlarındaki vadelerden çok daha uzun vadeli olsa da, kendi içinde değerlendirildiğinde uzun vadeli ev kısa vadeli krediler olarak değerlendirmek mümkündür. Yapılacak seçim, müşterinin nasıl bir finansmana ihtiyaca karar vermesine bağlıdır. Sözelimi müşteri, krediyi geri öderken aylık taksitlerin değerinin düşük olmasını tercih etmekteyse bu durumda uzun vadeli kredilere yönelmeli yani sayısı çok ancak miktarı düşük olan seçenekleri değerlendirmelidir.⁵³ Öte yandan müşteri, nispeten daha yüksek ödemeler yapmayı göze alıyorsa ve taksit sayısını azaltma istiyorsa, kısa vadeli finansman opsiyonlarına yönelmelidir.

Her ne kadar ilk bakışta iki seçenek arasında vade dışında bir fark görülemiyor olsa da, geri ödemeler sırasında ödenen miktarlara bakıldığında; \$100.000'lık krediyi 30 yıl vadeyle %7 üzerinden çeken müşteri aylık ortalama \$665 ödüyor; diğer tarafta aynı krediyi 15 yıllık vadeyle %6,75'ten çeken başka bir müşteri aylık ortalama \$885 ödüyor şeklinde varsayarsak, 5 yıl sonra kısa vadeli kredi kullanan müşteri borcunun \$22.933'lık kısmını öderken, uzun vadeli kredi çeken müşterinin sadece ½5.868 ödediği görülmektedir. Arada \$17.065 gibi göz ardı edilemeyecek bir fark bulunmaktadır.

Mortgage kredilerine faiz açısından bakılacak olursa belli başlı iki mortgage kredisi ile karşılaşılmaktadır. Bunlardan ilki “sabit faiz oranlı mortgage” ve diğeri “değişken faiz oranlı mortgagedir.

Amerika Birleşik Devletleri'nin mortgage piyasasını diğer birçok ülkenin mortgage piyasalarından ayıran önemli özelliklerinden bir diğeri de, değişken faiz oranlı kredilerde karşımıza çıkmaktadır. Ülkedeki değişken faizli mortgage kredilerin en belirgin üç farkı:⁵⁴

⁵³ Brown K.C. and Reilly F.K. a.g.e. S. 94

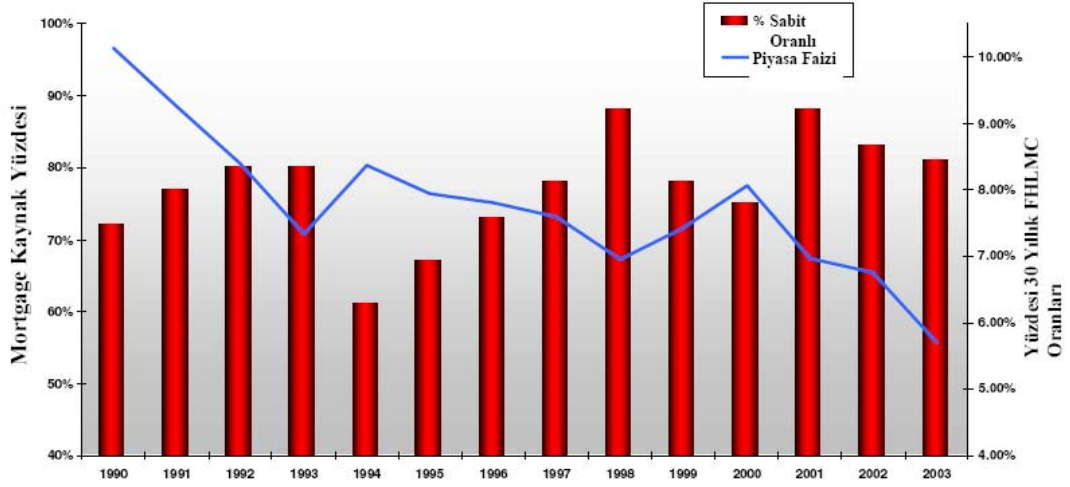
⁵⁴ Guttentag, Jack; a.g.e., S. 37

1. ***Faiz oranları otomatik olarak ayarlanmaktadır.*** Amerika'daki değişken faiz oranlı mortgage kredilerinde faiz oranı ayarlamaları, borç veren kurumların direktörlerinin oluşturduğu bir kurul tarafından yapılmamaktadır. Bunun yerine, bu görevi yerine getirmek için programlanmış bir bilgisayar ayarlamaları otomatik olarak yapmaktadır. Mevzu bahis ayarlamalar, tarihleri önceden belirlenmiş bir şekilde, ayarlama yapılacak gündeki piyasa faiz oranları endeksine eşitlenecek şekilde ve dışarıdan herhangi bir müdahale yapılması mümkün olmayacak biçimde yapılır. Borç verenler bu sürece karışamaz ve borç alanlarla yapılan kontratlarda bu husus belirtilir.
2. ***Faizlerdeki ayarlamaları genellikle sınırlandırılmıştır.*** Amerika Birleşik Devletleri'ndeki değişken faiz oranlı kredilerin çok büyük çoğunluğunda ya yapılacak faiz değişikliklerinde limitler vardır ki böylece yapılacak artışla belirli bir oranı geçemez ya da faiz oranında yapılacak değişiklik yalnızca bir kere yapılabilir.
3. ***Başlangıç faiz oranlarının süresi daha uzun bir dönem için geçerlidir.*** Kredi faiz oranlarında değişim yapılmadan önce kredinin başlangıcında kararlaştırılan faiz oranının geçerlilik süresi daha uzundur. Örneğin Güney Afrika'da bankalar, başlangıçtaki faiz oranlarındaki ayarlamaları en fazla 2 yılda değiştirirken, Amerika'da bu 10 yılı bulmaktadır.⁵⁵

Amerika Birleşik Devletleri'ndeki değişken faiz oranlı kredilerin başlıca niteliği, kredi kullananları korumayı amaçlamasıdır. Her ne kadar devletin politikalarıyla bankalar, müşterilerinin haklarına riayet etmeye zorlansa da, müşteriler açısından sorun, sistemin karmaşıklığı ve bilmeleri gereken ve belki de bir daha hiç işlerine yaramayacakları yığınla bilgiyi ve ayrıntıyı öğrenmek zorunda kalmalarıdır.

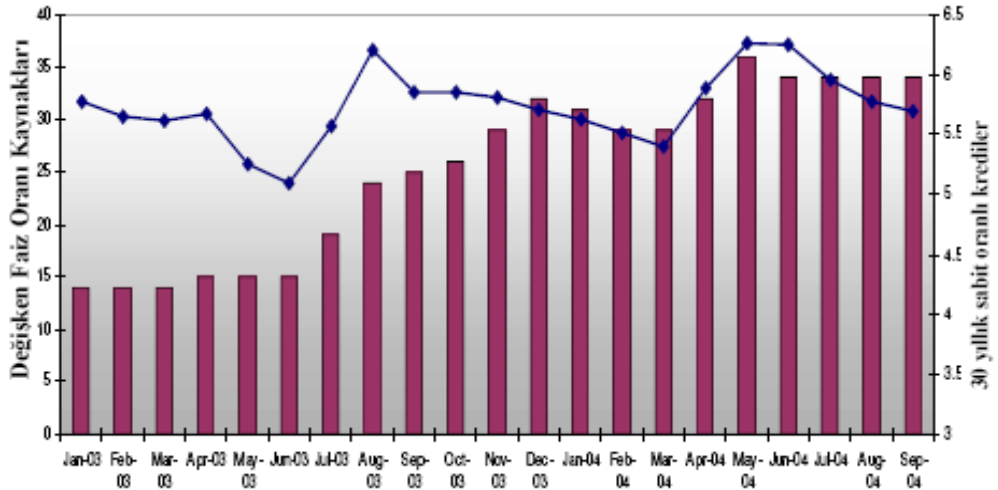
Grafik 2: Sabit oranlı mortgage-piyasa faizleri ilişkisi

⁵⁵ Sullivan, Kenneth; a.g.e., S.27



Kaynak: <http://www.ofheo.gov/>

Grafik 3: Değişken oranlı-sabit oranlı mortgage ilişkisi.



Kaynak: <http://www.ofheo.gov/>

Yukarıdaki iki grafik Amerika Federal Konut Finansmanı Kurulu'nun son yıllarda sabit faiz, değişken faiz ve piyasa faizleri arasındaki ilişkiyi göstermektedir. İlk grafikte,

piyasa kredi faizleri ve sabit oranlı mortgage faizleri arasındaki ilişkiye bakıldığında 1990'ların başında yüksek olan piyasa faizlerinin hızla düşüşe geçtiği ve sabit oranlı kredi faizlerinin yükselme eğiliminde olduğu görülmektedir. Zamanla yani 2000'li yıllarda sabit faizli kredilerin piyasa faizlerinin üstüne çıktığı takip edilmektedir.

İkinci grafikte, Amerika Birleşik Devletleri'nde çok yaygın kullanılan 30 yıllık sabit oranlı mortgage kredileriyle değişken faizlerin hareketleri gösterilmiştir.

Gelişmiş bir mortgage finansman sistemine sahip olan ülkede, mortgage sisteminin yine kendine özgü özelliklerinden biri **mortgage broker**⁵⁶ kavramı ve görevlerinde ortaya çıkmaktadır. Mortgage broker, bankalardan(mortgage lender) farklı olarak, müşteriye portföyündeki birçok farklı kredi veren kuruluşun ürünlerini satar ama kredi kullandırma fonksiyonu yoktur. Brokerlar, sistemde kredi talep eden müşteriler ile kredi veren kuruluşlar arasında aracılık görevini üstlenmektedirler. Brokerların piyasa içindeki görevlerini sıralarsak:⁵⁷

- Müşteriye çalıştıkları bankaları seçenek olarak sunmak,
- Onlar için kredi bulmak,
- Müşterinin kredi alabilmesi için gerekli olan yeterliliği göstermesi konusunda yönlendirmek,
- Müşterinin mevcut piyasa koşullarında bulabileceği en iyi şartları taşıyan krediyi bulmak,
- Kredi başvuruları sırasında gerekli belgeler konusunda yardımcı olmak,
- Kredi işlemleri sırasında müşteri desteği sunmak,
- Hizmet süresi boyunca yani kredi geri ödemeleri sona erene dek, müşterinin mortgage ile ilgili isteklerini (faiz oranını kilitlemek veya serbest bırakmak gibi) yerine getirmek,
- Hükümetin piyasa üzerinde uyguladığı kurallar ve yasalar hakkında bilgilendirmek

şeklinde sıralayabiliriz.

⁵⁶ Jaffe A.J. ve Sirmans, C.F. a.g.e. S. 83

⁵⁷ Sullivan, Kenneth; a.g.e. S.23

Mortgage brokerlarının piyasadaki en büyük avantajı portföylerinde bulunan tüm borç veren kuruluşların programlarına, aradıkları şartlara, ödeme koşullarına ulaşabilmeleri ve piyasadaki tüm değişiklikleri anında takip edebilmeleridir. Mortgage brokerlar, müşteri için danışmanlık ve brokerlık görevini yerine getirirken, aldıkları komisyonlarla para kazanmaktadır. Bankalar ve brokerlar toptan satış fiyatı üzerinden anlaşmakta, daha sonra krediyi müşteriye satan mortgage broker araya kendi karını (komisyonunu) eklemekte ve müşteriye perakende satış fiyatı üzerinden fiyatlandırma sunmaktadır.⁵⁸

Ülke piyasasında birçok serbest broker bulunmaktadır ancak verdikleri tüm bu avantajların yanında brokerlarla çalışmanın dezavantajı; bankalarda işlemler sırasında yapılan ve banka çalışanlarından kaynaklanan bir hata yapılırsa banka bunun sorumluluğunu üstlenmekte ve müşterinin zararını tazmin etmektedir. Fakat söz konusu hata brokerdan kaynaklanmaktaysa, banka hatanın sorumluluğunu çoğu zaman üstlenmemektedir. Çünkü mortgage broker, kendi çalışanı değil, müşteriyle banka arasında aracılık görevi gören bağımsız bir kişidir.

Grafik 4: Amerika’da mortgage kullanım eğilimleri (1993-2005)



Kaynak: MBA

Kaynak: Mortgage Bankers / www.mortgagebankers.org

⁵⁸ Sullivan, Kenneth; a.g.e. S.42

3.1.5. Mortgage Ödemelerinin Aksatılması

Mortgage sistemi, doğası gereği borçlu ile alacaklı arasında uzun vadeli bir borç ilişkisinin hatta birliktelik ve karşılıklı taabiyetin olduğu bir sistemdir. Vadenin uzun olması –kimi zaman 30 yıl ve yukarısı- her iki taraf için belirsizlikler taşımakla birlikte kurumsal yapıları olan kredi veren kuruluşların finansal durumlarında değişim, bir birey olan müşterinin finansal yapısındaki değişim gerçekleşmesinden daha düşük bir ihtimaldir. Bu yüzden kredilerin geri ödenmemesi riski, bankaların taşıdığı bir risktir.⁵⁹

Amerika Birleşik Devletleri’nde müşterinin finansla durumunda değişim, mali yapısında düşüş meydana gelmesi ile ödemelerini aksatması durumunda, bankanın ev müşterinin karşılıklı olarak anlaşmaktan, evin satışına kadar yapabileceği seçenekler mevcuttur. Ödeme zorluğuna düştüğünü anlayan müşterinin öncelikle yapması gerekenler;

- Bankaya kanıtlayabileceği şekilde, gelirindeki kayıpları belgelemesi,
- O anda taksitlerini ödemekte olduğu konutta ne kadar kendisinin ne kadar bankanın payı olduğu belirlemesi,
- Finansal durumunda yaşanan zorluğun geçici mi yoksa kalıcı mı olduğunu belirlemesi gerekir.

Ülkede, uygulamada, eğer borçlunun finansal durumundaki bozulmanın geçici olduğu anlaşılırsa, 6 aya kadar ödemeler dondurulabilmekte ve sürenin sonunda borçlunun ödeyemediği kısmı işleyen faizle birlikte, takip eden 1 yıl içinde ödemesi hakkı tanınmaktadır.⁶⁰ Elbette bu tamamen bankanın tasarrufunda olan bir karardır. Ancak “kazan-kazan ilkesi”ne göre hareket etmek isteyen ve bu mantıktaki bir finansal yapıya sahip olan ülke piyasalarında bankalar bu durumda kendi pozisyonunu değerlendirmektedir.

Eğer durumunuzdaki kötüleşme kalıcı ya da uzun vadeli ise bankalar, anlaşma yoluna gidebilmektedir. Faiz oranlarını düşürmek, vadeyi uzatmak ya da her ikisini

⁵⁹ Meen, G.; ”Why Do Mortgage Markets Matter?”, *Economic Outlook*, 24, No. 4. Jul. 2000. S. 63.

⁶⁰ Meen, G.; a.g.e., S. 77

birden yapmak gibi değişikliklere gidebilir ve bunu yeni bir kontrat oluşturarak düzenleyebilirler.

Tüm bunlar dışında başvurulabilecek son seçenek olan evi satma ve kontratı sona erdirmeye seçeneği de mevcuttur. Kredileri daha fazla ödeyemeyeceğine kanaat getiren borçlu, evi satmak ve mortgage'ı sona erdirmek isterse, bunu bankayla uzlaşma yoluna giderek yapmalıdır. Borçlunun herhangi bir karar vermeden önce anlaması gereken en önemli nokta bankanın zararını minimize etmek isteyeceği ve bankayla yapıcı bir biçimde anlaşma yolunu gitmesi gerektiğidir. Ancak elbette uzlaşarak evi satma yoluna gidebilmek için müşterinin bakması gereken en önemli nokta, evin ne kadarına sahip olduğudur.⁶¹

a) Evin çoğunluk hisselerine müşterinin sahip olması durumunda, banka, parayı ödeyemediği için ipoteği borçlunun elinden alma yoluna gidebilir. Sistemde buna *foreclosure* denmektedir. Banka, konutun satışı yoluna gitmekle yapacağı tüm masrafları borçluya ödetme hakkına sahiptir. Foreclosure durumu borçlu için olabilecek en kötü senaryodur. Evin mülkiyeti elinden alınır, evden taşınmak zorunda kalır ve piyasadaki kredibilitesi büyük zarara uğrar. Borçlunun, bunun olmaması için, bu duruma düşmeden evi satma yoluna gitmesi en mantıklı olanıdır.

Ancak *borçlunun finansal durumundaki zorluk geçici* ise ve kredi banka için iyi bir kredi ise (good loan), borçlu bankayı ödeme kolaylığı sağlamaya ikna edebilir. *Borçlunun durumu kalıcı ya da uzun vadeli* ise, borçlunun, borçlarını ödeyememe durumuna (delinquency) düşmeden evi satması daha doğru bir davranıştır.

b) Evin mülkiyetinin az bir kısmına sahip olmak/mülkiyete hiç sahip olmamak durumunda ise borçlunun finansal durumundaki zorluk geçici ise bankayı anlaşma yoluna ve ödeme kolaylığı göstermesine ikna etmek çok daha kolay olacaktır. *Borçlunun durumu kalıcı ya da uzun vadeli* ise satış yoluna gidilse bile banka, daha ılımlı olacak ve borçluya kolaylıklar sağlayacaktır.

⁶¹ Amerika'da bu kavrama karşılık olarak "equity" kelimesi kullanılmaktadır. Her ne kadar sözlük anlamı özsermaye olsa da, burada kastedilen, konutun ne kadarına sahip olduğunuz, yüzde olarak konutun ne kadarının sizin, ne kadarının bankanın olduğudur.

Görüldüğü üzere, Amerika mortgage kredileri sisteminde son derece gelişmiş ve derin öte yandan bir o kadar da karışık bir piyasaya sahiptir. Mortgage banking dendiği zaman akla bu ülkenin gelmesi, hem birçok yeniliğin öncüsü olması hem de devlet ve özel sektörün birlikte ve uyum içinde çalışmasıyla sürekli gelişim gösteren, profesyonel bir yapıya sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Devlet regüle edici pozisyonuyla piyasa da hem düzenleyici hem de aktör olarak var olmakta, birincil piyasada borçlu ile alacaklı, ikincil piyasada menkul kıymet ihraç edenler ile yatırımcılar arasında bir denge unsuru olarak varlığını korumaktadır.⁶² Kontrolü altında bulundurduğu fonlar ve mortgage uzman kuruluşlarıyla (Ginnie Mae gibi), yatırım yapmakta, yatırım olanakları yaratmakta ve kredi piyasaları için fonlar yaratmaktadır.

Amerika'daki sistemin bire bir alınıp başka bir ülkede uygulanması kolay görünmemektedir. En başta sistemi alan ülkenin gelişmiş sermaye ve para piyasalarına, yatırımcı potansiyeline ve hazırlanmış hukuki ve ekonomik bir altyapıya sahip olması gerektiğidir. Bunun yanında, uzun vadeli mortgage kredilerinde dalgalanmalar yaratmayacak, istikrarlı ve güçlü bir ekonomiye sahip olması gerektiği gerçeği de yadsınamaz.

3.2. A.B.D.'DE Menkul Kıymetleştirme ve İkincil Piyasalar

3.2.1. Menkul Kıymetleştirme (Seküritizasyon)

Amerika Birleşik Devletleri'nde mortgage piyasalarındaki kredilerin menkul kıymetleştirilmesi, **Mortgage Destekli Menkul Kıymetler (MBS)** ile gerçekleştirilmektedir. Bu menkul kıymetler, oluşturulmuş bir mortgage kredi sözleşmesinin anapara ve faiz geri ödemelerine dayanılarak çıkarılmış tahvillerdir.

Sisteme kaynak sağlayan kurum ve kuruluşların bu varlığa dayalı menkul kıymetleri çıkarmaları genelde:⁶³

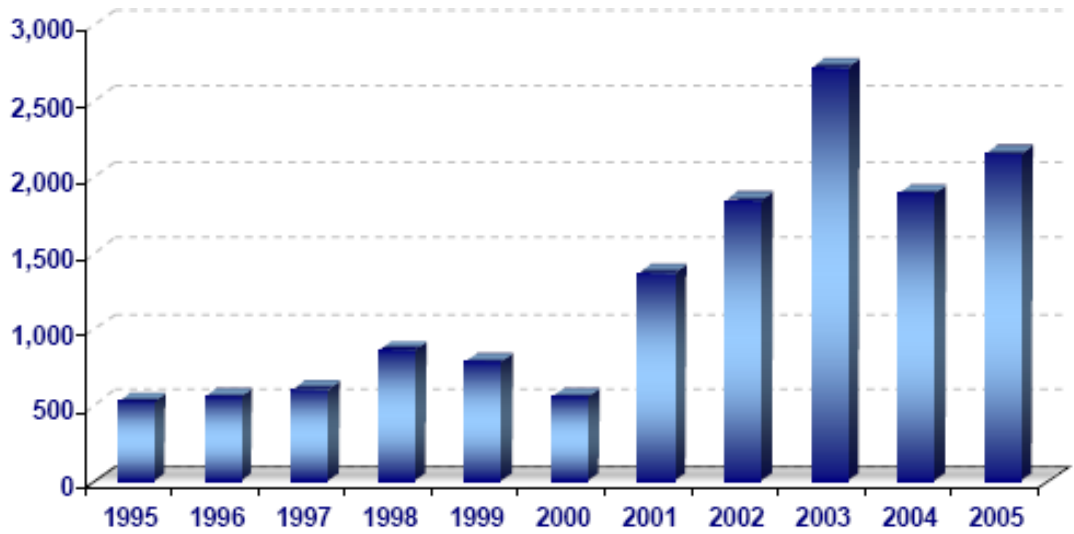
- Kendilerini finanse etmek,
- Görece likit olmayan finansal kıymetleri, likit, alınıp satılabilir sermaye piyasası enstrümanlarına dönüştürmek,

⁶² Guttentag, Jack; a.g.e. S. 42.

⁶³ MEEN, G.; a.g.e. S. 73.

- Kredi sağlayan kurumların fonlarını yeniden oluşturmalarını sağlayarak piyasaya yeniden fon kaynağı olarak dönmelerini sağlamak,
- Mortgage destekli menkul kıymetlerin diğer bankacılık ve sermaye piyasaları finansal enstrümanlara göre daha etkili ve daha düşük maliyetli olması,
- Mortgage kredilerine kaynak sağlayanların, ürünlerini çeşitlendirerek, geleneksel yöntemlere alternatif yollar sunmalarını sağlamak,
- Piyasaya bu tahvilleri süren kurum ve kuruluşların, bu borçları bilançolarından çıkararak, risk tabanlı sermaye standartlarını tutturmak, sermayelerini daha etkin bir biçimde kullanmak ve finansal rasyolarını güçlendirmek gibi sebeplere dayanmaktadır.

Grafik 5: Amerika Birleşik Devletleri'nde piyasaya sürülen ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin yıllara göre dağılımı (1995-2005)



Kaynak: Amerika Tahvil Piyasaları Birliği (The Bond Market Association-BMA)
<http://www.investinginbonds.com/MarketAtAGlance.asp?catid=35>

Görüldüğü üzere grafik, Amerika'da piyasaya sürülen MBS'lerin genelde artan bir eğilimle 10 yıllık süreçte sağladığı yüksek artış çarpıcıdır. Gelişmiş birincil ve ikincil piyasalara sahip ülkede özellikle 2001 yılı sonrasında gözlemlenen keskin artışlar piyasanın son 5 yıllık dönemde genel seyrinden öte bir hız kazandığı dikkat çekicidir.

İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin A.B.D.’deki düzenleyici rolü, piyasalara güven unsurunu tesisi etmekte etkisini göstermektedir. Belli başlı özellikleri:⁶⁴

- Devlet destekli kurumlar olan *Fannie Mae* ve *Freddie Mac* piyasaya sürülen menkul kıymetlerde başı çekmektedir.
- Bu ajansların çıkardığı tüm menkul kıymetler ajanslar tarafından garanti altına alınmaktadır. Böylece bu kuruluşlar kredilerini de yükseltmektedir.
- Söz konusu iki kurum piyasadaki kredileri teyit edilmiş ve teyit edilmemiş olarak iki gruba ayırmaktadır. İki kurumun çıkardığı tahviller teyit edilmiş olarak kabul edilirken, özel kurumların çıkarmış olduğu tahviller devlet desteğinden yoksun olduğu için teyit edilmemiş kısmını oluşturur.
- Teyit edilmiş kağıtlarda sermaye yeterliliği normları, yatırımcı için %20 risk aralığında iken; teyit edilmemiş kağıtlarda bu oran %80’lere kadar çıkabilmektedir.
- Değerler, kredinin vadesi, LTV oranı, faiz oranı, borç/gelir oranı, borcun miktarı gibi pek çok kriterin dikkate alınmasıyla oluşturulur.

Amerika Birleşik Devletleri’nde uygulanan bu modelin faydaları, konut finansman sektöründe standartları tanımlamaktan başlayıp, ipoteğe dayalı menkul kıymetlere verilen garantilerle piyasadaki kredi kalitesini artırmaya, piyasaya sürülen tahvillerin arkasında devlet desteğinin olmasıyla menkul kıymetin fiyatlarının artışıyla değer kazanmasına ve böylece sistem işledikçe piyasaya daha çok menkul kıymet sürülmesi döngüsünü yaratmaya kadar sıralanabilir.

Mortgage destekli menkul kıymetlerin türlerini 3 temel başlık altında toplamak mümkündür.⁶⁵

1. Pass-through Mortgage Destekli Menkul Kıymetler: En basit menkul kıymetleştirilmiş tahvil olup, borçlunun ödediği anapara ve faiz ödemelerine dayanarak alacaklı adına çıkarılmaktadır. Kendi içinde 2’ye ayrılır.

⁶⁴ Sarpyener, Emre; “Issuance of Mortgage-backed Securities”, GYODER Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Sunumlar / <http://www.gyoder.org.tr/mortgage/>

⁶⁵ AZEVEDO-PEREIRA, Jose A.; **Fixed rate endowment mortgage and endowment indemnity valuation**, Manchester Business School, Manchester, 2000, S. 36

- a) **Konut için Mortgage Destekli Menkul Kıymetler** ki bu tür tahvillere konu olan ipotek sözleşmesi bir ev veya konut gibi kişisel kullanıma dayalı taşınmazlar üzerine yapılmıştır.
- b) **İşyerleri için Mortgage Destekli Menkul Kıymetler** ki bunlar da işyerleri ofis ve bürolar üzerine kurulmuş ipotek sözleşmelerine dayanarak oluşturulmuş menkul kıymetlerdir.
2. **Tali Mortgage Yükümlülükleri:** Kredi borçlusunun yaptığı ödemeler anapara ve faizden oluştuğu için her bir kalem için ayrı olarak çıkartılabilen nispeten daha karmaşık menkul kıymetlerdir.

a) **Faiz ödemelerine dayanarak çıkartılan menkul kıymetler**

b) **Anapara ödemelerine dayanarak çıkartılan menkul kıymetler**

Amerikan Tahvil Piyasaları Birliği'ne (The Bond Market Association-BMA) göre, 2006'nın ilk yarısında piyasadaki toplam mortgage destekli menkul kıymetlerin toplam piyasa değeri \$6,1 trilyon civarındadır ve bu inanılmaz rakam piyasadaki tüm varlığa dayalı menkul kıymetlerin (VDMK) toplam değerinden çok daha yüksek bir rakamdır. Birliğe üye ajansların çıkardıkları mortgage tahvillerinin yıllara göre dağılımı,

2001: \$1.93 milyar

2002: \$1.44 milyar

2003: \$2.131 milyar

2004: \$1.019 milyar

2005: \$967 milyar

şeklindedir.⁶⁶

3.2.2. İkincil Piyasalar

İkincil konut piyasalarının oluşumunda özel sektör kurumlarından ziyade kamuya ait veya kamunun finansman desteği sağladığı kurumların etkin olduğu görülmektedir. ABD örneğinde olduğu gibi, ikincil piyasa işlemlerine **Federal Konut Kredi Bankası**⁶⁷ ve **Federal Konut İdaresi**⁶⁸ isimli kamusal nitelikli kurumlarla işe başlanılmıştır. Kamusal firmaların sektördeki başarılı uygulamaları, zamanla özel sektör firmalarının da

⁶⁶ www.ofheo.gov

⁶⁷ Federal Housing Finance Bank (FHLBank): 1932 yılında kurulan banka, hükümetin sponsorluğunda, kredi verenleri desteklemek ve konut piyasa yatırımlarına kaynak yaratmak amacıyla taşımaktadır. 12 FHL bankası ve 8000'den fazla finans kuruluşundan oluşan üyeleriyle sistem, Federal Konut İdaresinin denetimi gözetimi altında, sektörü regüle etme amacı taşımaktadır.

⁶⁸ Federal Home Finance Board (FHFB): FHL bankalarını denetlemekle yükümlü kurum.

ilgisini arttırmıştır. Piyasanın gelişmeye başlamasıyla piyasaya yönelik bakış açısındaki değişim yatırımcılar açısından da yaşanmaktadır. Çünkü özel sektör firmaları da finansman ihtiyaçlarını aynı piyasaya ihraç ettikleri menkul kıymetlerle karşılamaktadırlar. Yatırımcılar, tanınan ve bilinen özel sektör firmalarına yatırım yapmayı tercih etmektedirler. Mortgage destekli menkul kıymetlerin sigortalanması ve devlet garantisi altında olması, yatırımcılar tarafından başta gelen yatırım aracı olarak görülmesini sağlamaktadır.

Dünya üzerindeki en başarılı ipotek finansman kurumu uygulamalarıyla ABD ikincil konut piyasalarında karşılaşıyoruz. ABD’de devletin ikincil piyasalara verdiği destek , kurumsallaşmanın gerçekleştirilmesine büyük katkıda bulunmuştur. Diğer birçok ülke de buradaki uygulamaları model almıştır.

Öncelikle uzman konut finansman kuruluşları için gerekli likiditenin sağlanması amacıyla 1932 yılında Federal Konut Kredi Bankası kurulmuş ve hazineden borçlanma imkanı sağlanmıştır. Oluşturulan Federal Konut İdaresi kanalıyla da mortgage kredileri sigortalanmış ve yatırımcının kredi riskinden kurtulması sağlanmıştır. Sigortanın her tür mortgage kredisini kapsamaması ve yalnız belirlenen standartlara sahip mortgage kredilerinin sigorta kapsamına alınması, ikincil ipotek piyasasında standardizasyonu sağlamış ve piyasanın gelişmesine katkıda bulunmuştur.⁶⁹

Yapılan bu düzenlemeler ve oluşturulan kurumlar, ülkede oldukça derin ve kapsamlı bir ikinci el piyasası oluşmasını sağlamıştır. İpotek finansman kurumlarının ikincil piyasada oluşturdukları talebe göre ihraç edilen menkul kıymetlerin değeri oluşmaktadır. Talebin olmadığı bir ortamda menkul kıymetlere değer biçmek ve piyasanın gelişmesini sağlamak mümkün olmamaktadır.

Oluşturulan bu kurumlar aşağıda sıralanan çok önemli işlevleri yerine getirmişler⁷⁰ ve ikincil piyasanın gelişmesine destek sağlamışlardır. Bu fonksiyonlar;

- ✓ İpotek düzenleyenlerden ipoteklerin satın alınması. Bu satın almalar borçlanma ya da ödeme aktarmalı menkul kıymet (Pass-through Mortgage destekli menkul kıymet) ihracı yoluyla sağlanan kaynaklarla finanse edilmiştir.

⁶⁹ Alp, Ali; a.g.e., S. 173

⁷⁰ Sullivan, Kenneth; a.g.e., S. 78

- ✓ İpotek oluşturanların ipotekleriyle pass-through mortgage destekli menkul kıymetlerin değişiminin sağlanması
- ✓ Menkul kıymetler portföy yatırımcılarına satılarak mortgage kredileri için uzun süreli kaynak sağlanması
- ✓ Bu kurumların menkul kıymetlerinin ipotek oluşturulan taraflarca uzun vadeli finansmanı sağlamada teminat olarak kullanılması
- ✓ Bu kurumların menkul kıymetlerinin ipotek oluşturan taraflarca geri satın alma anlaşmaları kapsamında kullanılarak kısa vadeli finansman sağlanmasıdır.

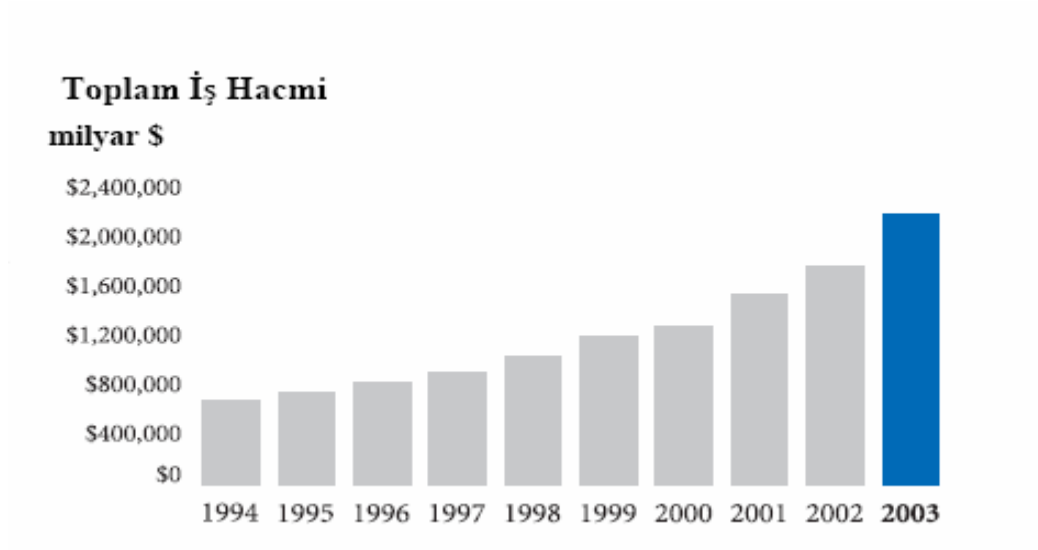
Bu kurumlardan en önemli ikisi kısaca Fannie Mae olarak isimlendirilen **Federal İpotek Birliği (Federal National Mortgage Association-FNMA)** ve Freddie Mac olarak adlandırılan **Federal Konut İpotek Kredileri Şirketi (Federal Home Loan Mortgage Corporation-FHLMC)**'dir.

1. Federal İpotek Birliği (Fannie Mae)

İkincil ipotek piyasası likiditesini artırarak, konut ipotek piyasasına daha fazla kaynak amacıyla oluşturulan bu kurumlardan en eskisi Fannie Mae'dir. Kurum ABD'de ipotek satın almakla görevlendirilmiş, sermayesinin tamamına hissedarların sahip olduğu %100 özel bir şirkettir. Masrafları hükümet tarafından karşılanmaktadır. Mevcut işlemlerinde birçok hükümet sınırlamasına tabi iken hükümetten para yardımı ve ödenek almamaktadır. Kurum, Federal Konut İdaresi (FHA) garantili ipoteklerle inşa edilen konutların finansmanına destek sağlamakta, FHA'nın garanti ettiği ipotekleri satın alarak ikincil piyasalarının oluşmalarını sağlamakta ve ayrıca tahvil ve menkul kıymet ihraç etmektedir. İpotek düzenleyenlerden satın aldığı ipotekleri portföyünde tutmakta veya menkulleştirerek varlığa dayalı menkul kıymet olarak satmaktadır.⁷¹ Yalnızca ABD kaynaklı ipotekleri satın alan Fannie Mae, yurt dışından veya yabancı yatırımcılardan sağladığı kaynakları ipotek satın alarak birincil ipotek piyasasına aktarmaktadır. Günümüzde kuru, Federal Reserve'den sonra ülkede borca dayalı menkul kıymet ihraç eden ikinci büyük kuruluş haline gelmiştir.

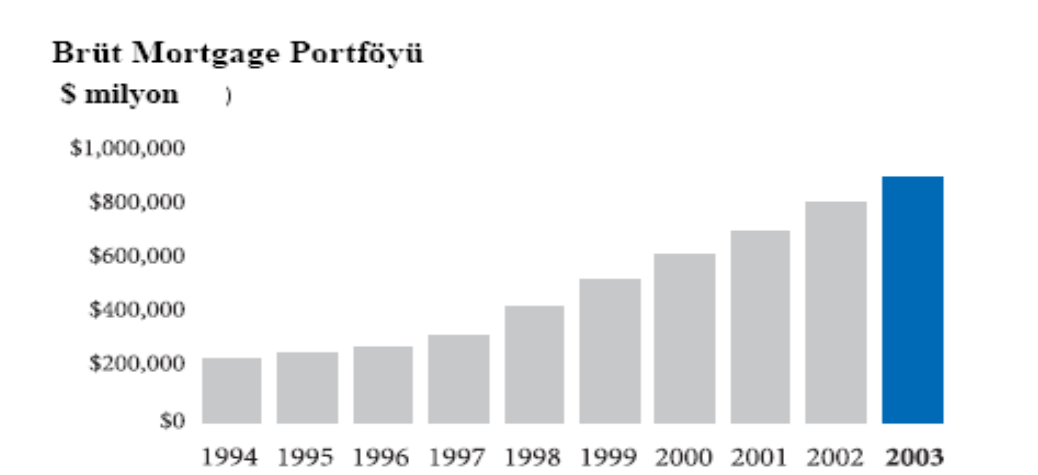
⁷¹ Sullivan, Kenneth; a.g.e. S.81

Grafik 6: Fannie Mae'nin yıllara göre toplam işlem hacmi.



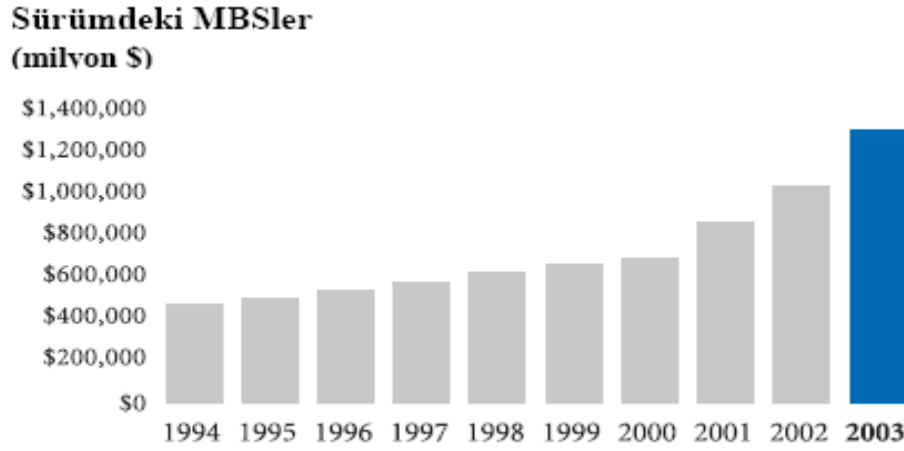
Kaynak: Fannie Mae Yıllık Raporu (2005)- <http://www.fanniemae.com>

Grafik 7: Fannie Mae'nin portföyündeki mortgage kredilerinin brüt değeri.



Kaynak: Fannie Mae Yıllık Raporu (2005)- <http://www.fanniemae.com>

Grafik 8: Sürümde olan Mortgage Destekli Menkul Kıymetler.



Kaynak: Fannie Mae Yıllık Raporu (2005)- <http://www.fanniemae.com>

2. Federal Konut İpotek Kredisi Şirketi (Freddie Mac)

Freddie Mac belirlenen standartlardaki ipoteklerin satın alınması amacıyla kurulmuştur. Freddie Mac'in amacı Fannie Mae'nin amacına benzer. İpotek kredilerinden satın alarak ipotek havuzları oluşturmak ve bunlara dayalı menkul kıymetler ihraç etmektir. Fannie Mae bütün ipotek kredi ihtiyaçlarıyla ilgiliyken, Freddie Mac öncelikle tasarruf ve kredi birliklerinin ikincil piyasa işlemleriyle ilgilenmektedir. Özellikle Federal Konut İdaresi'nin ve Emekliler İdaresi'nin (Veterans Administration) belirli standartlara sahip olan ev yatırımcıları kredi riskinden korunmak için sigorta ettikleri ipotekleri satın alırlar.

Fannie Mae ve Freddie Mac sadece güvence altına alınmış ipotekleri, limitleri dahilinde satın almakta, geri kalan ipotekler özel yatırımcılar aracılığıyla işlem görmektedir. Her iki kurum da yatırımcılara ipoteklerin zamanında ödeneceğini garanti etmektedirler.

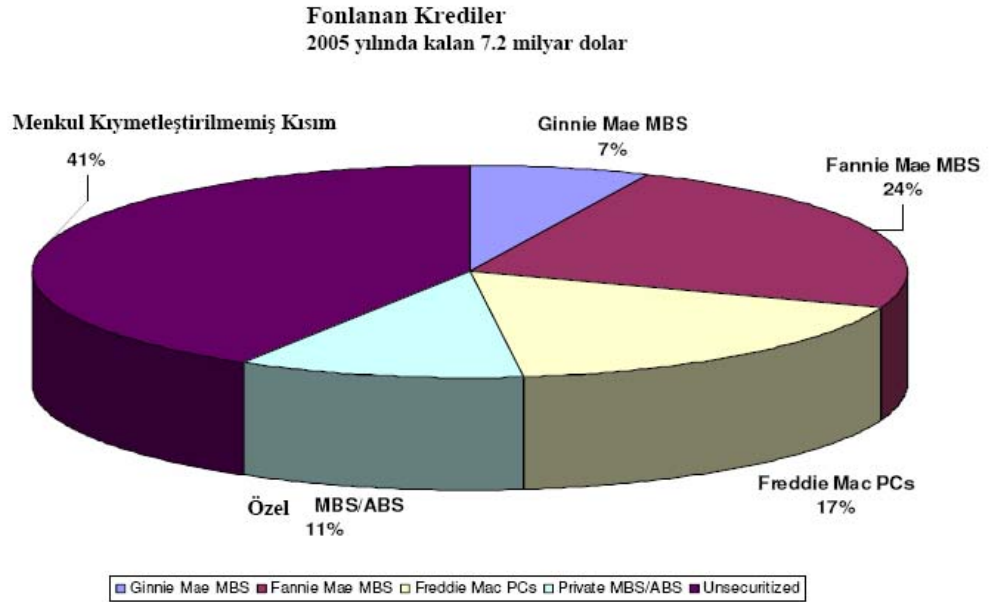
3. Hükümet Ulusal İpotek Birliği (Ginnie Mae)

İkincil konut piyasası yalnızca Fannie Mae ve Freddie Mac'ten oluşmaz. ABD hükümetinin bir parçası olan ve Ginnie Mae olarak isimlendirilen **Hükümet Ulusal**

İpotek Birliği'ni (Government National Mortgage Association-GNMA) de kapsar.1968 yılında çıkarılan Konut ve Kentsel Gelişim Yassı ile Fannie Mae iki organizasyona ayrılmış, ikincil piyasa işlemleri tamamen bu kuruma bırakılmış ve Federal Konut İdaresi'nin ve Emekliler İdaresi garantili ipotekler için ikincil piyasa oluşturma görevi Ginnie Mac'a bırakılmıştır. Kurum devlet güvenceli ipotekler için ikincil piyasalar oluşturmuş ve ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç ederek piyasalara likidite sağlamıştır.⁷²

Gine Mac tarafından ihraç edilen menkul kıymetlere ait anapara ve faiz ödemelerinin zamanında yapılacağı doğrudan ABD hükümeti tarafından garanti edilmektedir. Fannie Mae'nin ihraç ettiği menkul kıymetlerde ise hazine garantisi bulunmamaktadır. Menkul kıymet kamusal kaynaklı kuruluşlar tarafından ihraç edilmesine karşın, ihraç edilen menkul kıymet hazine borçlanması değildir. Tamamen risksiz oldukları da düşünülmemelidir. Likit olmakla birlikte, likidite derecesi hazine tahvilleri kadar değildir. Fakat hazine tahvillerinden yüksek getiriye sahiptirler.

Grafik 9: ABD'de Mortgage Sekürütizasyonu



Kaynak: Fannie Mae Annual Report-2005 / www.fanniemae.com

⁷² Azevedo-Pereira, Jose A.; a.g.e. S. 33.

3.3. Avrupa Birliği'nde İpotekli Konut Kredisi Piyasaları

Avrupa Birliği nezdinde ipotekli kredi piyasalarına müdahaleyi tartışmak ve değerlendirmek, Komisyon'un AB'nin rekabet gücünü artırmayı amaçlayan "Lizbon" hedeflerine ulaşma taahhüdünün önemli bir unsurudur. Bu, genel olarak finans hizmetlerinin ve özel olarak perakende finans hizmetlerinin entegrasyonunu hedefleyen Komisyon politikasının da çok önemli bir parçasını oluşturmaktadır. Entegrasyonun artırılması sonucunda daha verimli ve daha rekabetçi bir ipotekli kredi piyasasının oluşturulmasının, AB ekonomisinin büyümesine katkıda bulunacağı öngörülmektedir. Böyle bir piyasa, bir yandan, giderek yaşlanan bir nüfus yapısı dikkate alındığında, AB tüketicilerinin uzun vadeli geleceklerini güvenceye almalarını kolaylaştırma ve onların uygun koşullarla konut edinme olanaklarını azami düzeye yükseltme, bir yandan da, işgücünün serbest dolaşımını kolaylaştırma potansiyeline sahiptir.⁷³

İpotekli kredi piyasaları, tüketicilerin de yer aldığı en karmaşık piyasalar arasındadır. Bir ipotek işleminin 'değer zinciri'nin her aşamasında, farklı ve uzmanlaşmış piyasa oyuncuları bulunabilir. Bir tüketicinin tek bir ev satın alma işlemine, ipotek aracıları, ürün paketleyicileri, uzman/genel kredi kurumları, menkul kıymet ve tahvil ihraççıları ve alıcıları (global yatırımcılar da dahil), sigorta şirketleri ve hatta resmi kurum ve idareler de katılabilir. AB ipotekli kredi piyasalarında yakın geçmişin, şimdiki ve gelecek ekonomik iklim ve ortam üzerindeki önemi ve etkisi azımsanmamaktadır.

İpotekli konut kredileri, karmaşık ve yüksek değerli ürünlerdir, birçok yönden hukuk ve politikalarla ilgilidir. AB ekonomisinin önemli bir yüzü olan ipotekli konut kredisi piyasaları AB üyesi devletlerin tümünde de genel ekonominin çok önemli ve kritik bir unsurunu oluşturmaktadır.

AB ipotek piyasalarının çoğu, son yıllarda hızla büyümekte ve gelişmektedir. 2004 yılı sonunda, henüz geri ödenmemiş ipotekli konut kredilerinin değeri, AB toplam GSYİH' sının yaklaşık yüzde 40'ını temsil etmektedir. Üye Devletlerin çoğunda, GSYİH'ya veya ailelerin harcanabilir gelir düzeyine kıyasla, mevcut ipotek borçları

⁷³ Mortgage Credit Forum Group, (13 Aralık 2004), **Report: The Integration of the EU Mortgage Credit Markets**. S. 26.

tarihin en yüksek düzeyindedir. İpotekli kredilerdeki bu artış, hem makro-ekonomik faktörlere hem de AB finans piyasalarında liberalleşme ve entegrasyon artışı gibi yapısal gelişmelere bağlıdır. Bununla birlikte, bazı ortak özellikleri ve trendleri paylaşımlarına rağmen AB ipotekli kredi piyasalarının birbirlerinden çok ayrı ve farklı oldukları da gerçektir. Büyüme oranı gibi, piyasaların nispi büyüklükleri de farklıdır. Ürün çeşitliliği, borçlu profilleri, dağıtım yapıları, kredi vadeleri/süreleri, ev sahipliği oranları ve fonlama mekanizmalarında önemli farklar vardır.

İpotek ve konut piyasalarındaki bu farklar, Üye Devletlerin düzenleme/mevzuat, ekonomi tarihi ve kültürel faktörlerle ilgili davranış farklılıklarını yansıtmaktadır. Sonuçlardaki farklar; devletin konut piyasalarına doğrudan müdahalesi (örneğin, ev sahibi olanlara sunulan mali teşviklerle), ihtiyatlı ve tedbirli kanun hükümleri (örneğin, *kredi meblağı-değer oranlarına* kanunlarla getirilen tavan ve sınırlamalar), ipotek piyasalarında rekabet düzeyi, konut kira piyasasının koşulları (sosyal konutların var olup olmaması da dahil) ve ipotekli kredilerin risk algılamaları (özellikle, temerrüt halinde kredi *teminatının* değerini nakde çevirmek için gereken süre ve masraf düzeyi) gibi faktörlere bağlı ve bu faktörlerle ilişkilidir.

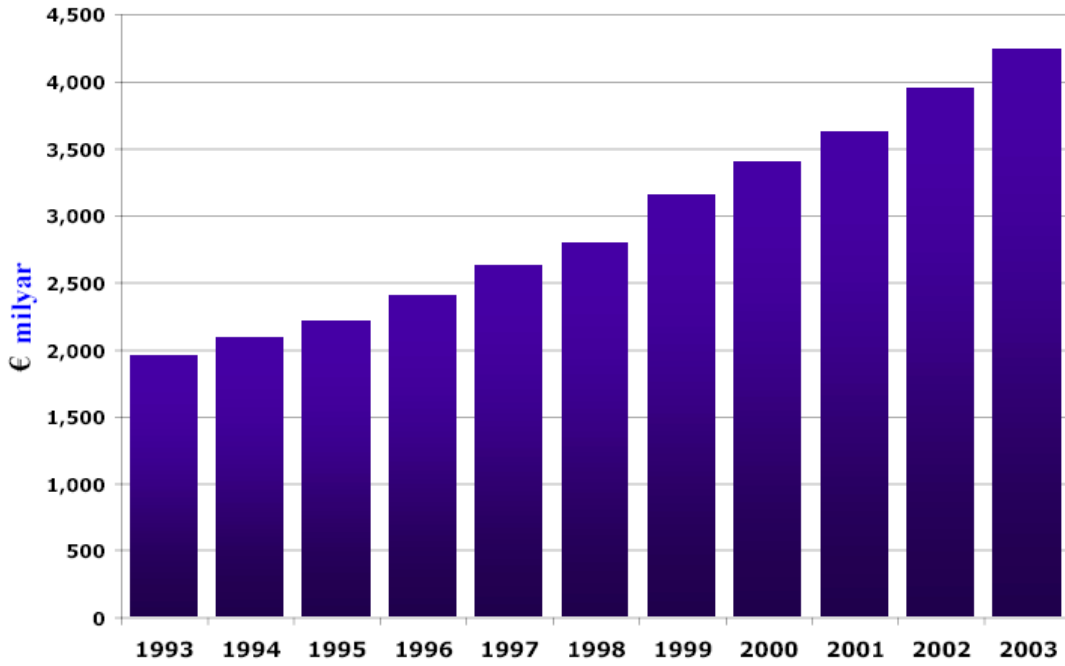
Avrupa Komisyonu ipotekli konut kredileri piyasasının entegrasyonun önündeki engellerin tespit edilmesi ve alınacak aksiyonların belirlenmesi amacıyla dört aşamalı bir çalışma başlatmıştır. İlk olarak Mart 2003’de bir Forum Grup oluşturmuştur. Forum Grup tarafından hazırlanan ve AB ipotekli konut kredileri piyasasının gelişimine yönelik 48 tavsiye içeren rapor Aralık 2004’de yayımlanmıştır.⁷⁴ Komisyon, söz konusu tavsiyeleri baz alarak Temmuz 2005’de Yeşil Raporu’nu⁷⁵ yayımlamış ve konsültasyon sürecini başlatmıştır. Değerlendirme sürecinin bir diğer aşamasını ise, bu piyasaların entegrasyonunu artırmanın maliyet ve faydaları hakkında yapılan ve Komisyon tarafından fonlanan bir araştırma oluşturmuştur.⁷⁶

⁷⁴ Mortgage Credit Forum Group, (13 Aralık 2004), a.g.e., S. 17

⁷⁵ European Commission, (19 July 2005), “Green Paper on mortgage credit in the EU”. S. 29

⁷⁶ London Economics, (Ağustos 2005), “The Costs and Benefits of Integration of EU Mortgage Markets, report for the European Commission”, (DG Internal Market and Services). S. 43

Grafik 10: Avrupa Birliği üye ülkelerinin mortgage piyasaları toplam değeri 1993-2003



Kaynak: Avrupa Mortgage Federasyonu- <http://www.hypo.org/>

3.3.1. Avrupa Birliği İpotekli Konut Kredileri Piyasalarının Entegrasyonu

Komisyon'un ipotekli konut kredileri piyasasında entegrasyonunu artırmanın maliyet ve faydaları hakkında London Economics'e yaptırdığı araştırma, daha önce başka yerlerde ışık tutulmuş bulunan bu potansiyel faydaların sunulması ve düzeylerinin tespit edilmesine yöneliktir.

Çalışmada, entegrasyonun artırılmasının önümüzdeki on yıl için AB ekonomisine olacak katkısı 94,6 milyar euro (bu miktar AB toplam GSYİH'nın 0,89'una tekabül etmektedir)olarak öngörülmektedir. Entegrasyon artışının 2015 itibariyle AB GSYİH'nda yüzde 0,7'lik, özel tüketimde ise yüzde 0,5'lik bir artış sağlayacağı tahmin edilmektedir. Çalışmada ayrıca, yabancı kreditorlerin ipotekli konut kredileri sunumu için de tüketiciler cephesinde ciddi bir iştah olduğunu belirtilmektedir. Kreditorlerin ise gerek şube açmak ya da iştirak edinmek suretiyle gerekse de birleşme ve devralmalar yoluyla diğer üye ülkelerdeki faaliyetlerini artırmak yönünde önemli sinyaller verdiği belirtilmektedir.⁷⁷

⁷⁷ Mortgage Credit Forum Group, (13 Aralık 2004), a.g.e. S. 29.

Çalışmaya göre, ipotekli konut kredisinin genel toplam maliyetinin daha düşük olması, asli ve önemli bir potansiyel fayda olabilir. Hem bağlantılı ürünlerde (örneğin, ipotek sigortası ürünleri) hem de temel ipotekli kredi ürünlerinde ürün tamlığının ve bütünlüğünün artırılması da bir potansiyel faydadır. Komisyon, bu yaratıcı ve yenilikçi ürünlerin ortaya çıkışını ilgiyle izlemektedir (bu ürünler şu anda bazı Üye Devletlerde mevcuttur) ve ortaya çıkan bu ürünlerle birlikte yüksek düzeyde bir tüketici korumasına gereksinim duyulduğunun da tam olarak farkındadır. Prime-altı düzeydeki borçlular (yani, düşük veya eksik kredi derecesi olanlar) gibi, şu anda AB ipotekli kredi piyasalarının çoğunda marjinal sayılan kesimler de dahil olmak üzere daha fazla sayıda borçluyu kredilendirme potansiyeli olması başka bir önemli fayda olarak gözükmektedir. Diğer finans hizmetleri sektörlerindeki entegrasyonlarda olduğu gibi, bu entegrasyonla da ölçek ekonomilerinin geliştirilmesi ve artırılması kesinlikle mümkün olacaktır. Sermaye piyasalarının ve sigorta piyasalarının artan kullanımı yoluyla ve sınır ötesine taşınan çeşitlendirme ile kredi riskinin düşürülmesine destek sağlanacaktır. Son olarak, sermaye verimliliğinin artırılması, yani sermayenin en çok ihtiyaç duyulan ve en çok karşılık alınan piyasalara gitme kapasitesinin artırılması potansiyeli bulunmaktadır.

Yeşil Rapor: Komisyon, AB ipotekli kredi piyasalarının entegrasyonu için, Forum Grubu'nun tüm görüşlerini paylaşmakta ve yeşil raporda aşağıda yer alan hususlar incelenmekte ve irdelenmektedir.⁷⁸

1. Tüketicinin korunması; en önemli alanlardan birisi olup, bu başlık altında kreditorlerin kredi alanlara sağlaması gereken bilgilerin neler olması gerektiği konusu incelenmektedir. Komisyon şu iki soruya cevap aramaktadır;

i) Yıllık Yüzde Oran (APR) için hem hesaplama yöntemini hem de hesaplama dahil edilen maliyet unsurlarını kapsayan bir AB standardı olmalı mıdır?

ii) Davranış Kuralları, bağlayıcı mevzuatla değiştirilmeli mi yoksa ihtiyari ve isteğe bağlı mı kalmalıdır?

iii) Erken geri ödeme bir yasal hak mı yoksa bir seçim ve tercih konusu mu olmalıdır?

⁷⁸ London Economics, a.g.e., S. 93

2. Bilgiye erişim; İpotekli ürünler karmaşık ve yüksek değerli ürünlerdir. i) Tüketiciler ipotekli ürünler hakkında nasıl bilgi edinebilirler? ii) Borçluya tavsiye ve danışmanlık hizmeti verilmesi zorunlu mu tutulmalı, yoksa bir seçim ve tercih konusu mu olmalıdır?

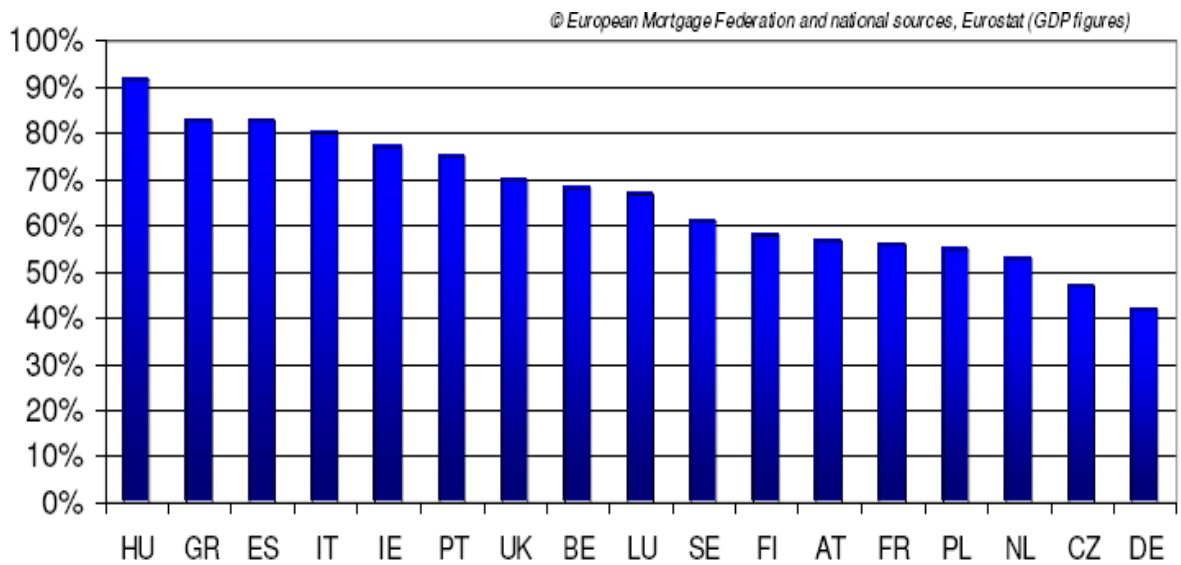
3. Hukuki sistem; Tüketici ipotekli kredi sözleşmelerine uygulanacak hukuk için özel bir rejim belirlenebilir mi? Kredi müşterilerinin risklerinin değerlendirilebilmesi için gerekli veri tabanlarına sınır ötesi erişim sağlanabilir mi?

4. Engeller; vergi, düzeltme prosedürleri, faiz oranı farklılıkları vb.

5. Fonlama; Avrupa ipotekli kredi piyasasında fonlama havuzu nasıl derinleştirilebilir? Ne gibi enstrümanlar kullanılabilir? Bankalar ve konut finansman kuruluşları dışında başka kurumlar da ipotekli kredi verebilir mi?

Komasyon, Yeşil Raporu konu olan tüm sorunlar hakkında, AB ipotekli kredi piyasalarının entegrasyonunu ve verimliliğini artırmak için önemli görülen diğer sorunlar hakkında ve bu sorunların öncelik sırası hakkında Aralık 2005'e kadar görüşleri almıştır. Komasyonun konsültasyon çalışmasını tamamlamasının ardından 2006 yılı ortalarında Beyaz Raporu yayımlaması öngörülmüştür.

Grafik 11: Avrupa ülkelerinde ev sahipliğinin ülkelere göre dağılımı.



Kaynak: Avrupa Mortgage Federasyonu -

<http://www.hypo.org/>

3.3.2. İngiltere’de Mortgage Sistemi

ABD’den sonra dünyanın belki de en gelişmiş, rekabetçi ve yenilikçi ipotek piyasasına sahip olan İngiltere, diğer ülkelerden farklı olarak hükümetin kredilerin büyük bir kısmını güvence altına alındığı veya hükümet destekli organizasyonlarca fonlandığı bir ülkedir. Mortgage piyasalarındaki gelişmişlik sayesinde tıpkı Amerika’da olduğu gibi piyasaya yeni ürünler sürülebilmekte, yeni kavramlar ortaya çıkabilmekte, yeni mortgage türleri yaratılabilmektedir.

Ülkeye Özgü Bazı Kavramlar

Pansiyon Mortgage: Kredi borçlusunun emekliliğinde “yalnızca faiz oranlı mortgage” seçeneğini değerlendirerek vergi ödemelerinden kurtulabildiği mortgage türüdür.

Patika Faiz : Değişken faizli mortgage sözleşmelerinde borcun her hangi bir resmi kurumun açıkladığı faiz oranına bağlanarak, ki bu genelde LIBOR olmaktadır, önceden kararlaştırılmış aralıklarda hareketine olanak tanınan ipotek çeşididir.

İskonto Faiz : Koşulların değişmesi durumunda standart faiz oranlı mortgageların genelde 1-5 yıllığına alacaklı tarafından faiz oranlarında indirim yapılmasıdır.

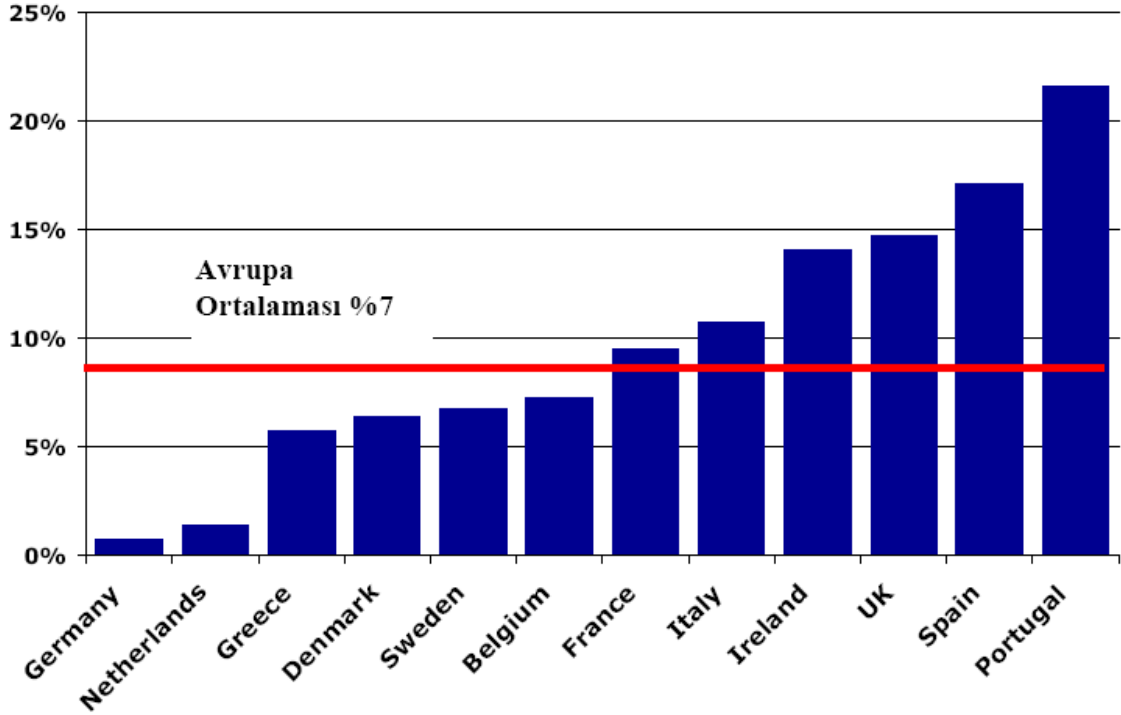
Kapaklı Faiz: Sabit faiz oranlı mortgagea çok benzemekle birlikte, faiz oranının önceden belirlenmiş bir faiz seviyesinin üstüne çıkamaması ancak çok altında seyredebilmesi kazancını borçluya getiren ancak genelde en fazla 5 yıllık vadeli sözleşmelerde kullanılan mortgage türüdür.

Elverişsiz Kredi Mortgage: Kredi skoru kötü ve kredi geçmiş bozuk olan müşterilere verilen riskli kredilerdir.

Ofset Mortgage: Kredi borçlusunun yükselen faiz oranını, bakiyeyi telafi ederek düşürebildiği yöntemdir.⁷⁹

⁷⁹ AZEVEDO-PEREIRA, Jose A.; **UK Fixed Rate Repayment Mortgage and Mortgage Indemnity Valuation;** Manchester Business School, Manchester, 1999, S. 77.

Grafik 12: Avrupa Birliği ülkelerinde 2005 yılında gözlenen konut fiyatlarındaki artışlar



Kaynak : Avrupa Mortgage Federasyonu

<http://www.hypo.org/content/default.asp?PageID=217>

3.3.3. Avrupa Mortgage Federasyonu (European Mortgage Federation)

1967’de kurulan Avrupa Mortgage Federasyonu (EMF), tüm Avrupa genelinde sektörün temsilcisi konumundadır. Bünyesinde topladığı ulusal kuruluşlar ve 15 üyenin ülkesinde faaliyet gösteren kredi veren kurumların hacmiyle günümüzde Avrupa Piyasalarının %75’ini kontrolü altında tutmaktadır.⁸⁰

Kıta genelinde hızla büyüyen mortgage endüstrisi, 2004 yılına oranla %12’lik bir artışla hacmini 2005 yılı sonunda € 5.2 trilyona çıkarmıştır.

⁸⁰ <http://www.hypo.org/>

Tablo 1: Avrupa ülkeleri mortgage piyasalarına genel bir bakış.**Kaynak:** European Mortgage Federation/ www.hypo.org

	Mortgage değeri Borç(€ milyon)	Mortgage Borçlarındaki Büyüme	Konut Borçları/GSYİH	Kişi Başına Düşen Mortgage Borcu, €
Belçika	88,434	8.2%	31.2%	8,506
Çek Cumhuriyeti	6,576	34.9%	7.6%	644
Danimarka	174,300	6.0%	89.7%	32,292
Almanya	1,157,026	0.1%	52.4%	14,019
Estonya	1,500	57.3%	16.6%	1,110
Yunanistan	34,052	28.3%	20.6%	3,084
İspanya	384,631	22.9%	45.9%	9,083
Fransa	432,300	12.2%	26.2%	7,217
İrlanda	77,029	29.8%	52.7%	19,125
İtalya	196,504	13.4%	14.5%	3,395
Kıbrıs	2,182	4.6%	17.6%	2,988
Letonya	1,273	67.5%	11.5%	549
Litvanya	1,258	88.3%	7.0%	365
Luksemburg	8,797	12.3%	34.3%	19,480
Macaristan	7,767	35.1%	9.6%	768
Malta	1,236	20.6%	28.6%	3,090
Hollanda	518,115	14.3%	111.1%	31,868
Avusturya	48,064	20.9%	20.3%	5,905
Polonya	10,686	22.9%	5.5%	280
Portekiz	70,834	6.9%	52.5%	6,762
Slovenya	387	30.3%	1.5%	194
Slovakya	2,032	82.3%	6.1%	380
Finlandiya	56,522	10.8%	37.8%	10,829
İsveç	147,163	10.0%	52.7%	16,396
Büyük Britanya	1,243,261	11.1%	72.5%	20,835
AB ilk 15 ülke	4,566,198	9.6%	46.4%	11,931
AB 25 ülke	4,670,736	9.7%	45.3%	10,223
ABD	7,568,200	13.8%	64.5%	25,772

4. TÜRKİYE'DE KONUT FİNANSMANI VE YASAL ÇERÇEVESİ

4.1. Yasal Çerçeve

4.1.1. Taşınmaz Rehini Kavramı

Taşınmaz rehini, güvencenin konusunu taşınmazların oluşturduğu, belirli bir alacağı belirli bir taşınmazın bedelinden, öncelikli olarak istemek ve almak yetkisi veren nesnel hak olarak tanımlanmaktadır. Taşınmaz rehininde amaç önce bir alacağı güvence altına almak ve gerektiğinde rehini paraya çevirmek yoluyla alacağı karşılamaktır. Taşınmaz rehini ya bir sözleşme ile kurulur ya da yasadan doğar.

Geçerli bir hukuksal nedenin var olduğu durumlarda yetkili kişi tarafından tescil isteminde bulunulması gerekir.⁸¹ Geçerli bir hukuksal nedenin varlığı ve yetkili kişi tarafından tescil isteminin yapılması durumunda, tapu memurunun tescil işlemini yapmasıyla tescil kurulmuş olur. Başka bir deyişle taşınmazlar üzerindeki rehin hakkı, ancak tapuya kayıtlı taşınmazlar üzerinde tescil işlemi ile kurulabilir. Rehin kurulurken konusu olan taşınmazın belirtilmesi gerekir.

Medeni Kanun'da taşınmaz rehini düzenlenirken çağdaş rehin hukukunun üç ana ilkesi olan “belirlilik ilkesi”, “kamuya açıklık ilkesi” ve “sabit derece ilkesi” gözetilir. Taşınmaz rehin türleri medeni kanunda *ipotek*, *ipotekli borç senedi* ve *irat senedi* olarak sayılmaktadır. Yasada sayılan her üç taşınmaz rehini türü de bu üç ana ilkeye bağlıdır. Taşınmaz rehinine ilişkin kurallar, medeni kanunun 850–938. maddelerinde düzenlenmiştir.

⁸¹ Tescil isteminde bulunma hakkı, taşınmaz rehinine konu olan taşınmazın mülkiyet durumuna göre değişiklik gösterir. Tek kişinin mülkiyetinde bulunan taşınmazlarda tescil istemi malik tarafından yapılır. Buna karşılık, taşınmaz paylı mülkiyette, paydaşlardan her biri kendi payı üzerinde özgürce tasarruf edebileceğinden bunlar kendi payları üzerine tek başlarına rehin kurma hakkına sahiptirler. Pay üzerinde rehin kurulduktan sonra paydaşlar taşınmazın tamamını rehin edemezler. Rehine konu taşınmaz elbirliği mülkiyete uyruk ise tescil isteminin paydaşlarla birlikte yapılması aranır. Bu durumda elbirliği mülkiyete uyruk taşınmaz ancak bütün olarak ve maliklerin tamamı adına rehin olunabilir. (T.C. Medeni Kanunu, Madde 857)

4.1.2. Taşınmaz Rehini Türleri

1.İpotek

İpotek, var olan veya henüz doğmamış olmakla birlikte doğması kesin ya da olası bulunan herhangi bir alacak için taşınmazın tapu kütüğüne işlenmesi yoluyla güvence olarak gösterilmesidir. Hak sahibine bir taşınmaz malın değerinden alacağını elde etme yetkisi veren sınırlı bir nesnel haktır. Başka bir deyişle, bir alacağın güvence altına alınması amacıyla, bir taşınmazın bedelinden alacağın tahsiline olanak sağlayan haktır.⁸²

İpotek hakkı, ancak tapu kütüğüne yapılacak eksiksiz bir tescil işleminden sonra doğar. Bundan sonra alacaklıya bir ipotek belgesi verilir ve buna ipotek belgesi denir.

İpotek belgesi, bir ya da birden çok taşınmaz üzerindeki alacağı, alacaklıyı ve borçluyu gösterir. Bu belge bir kıymetli evrak değil, ipoteğin kurulmuş olduğunu gösterme niteliğindeki bir belgedir.

Güvence miktarının belirlenmiş biçimine göre ipotek, *anapara ipoteği* ve *üst sınır ipoteği* biçiminde ikiye ayrılır. İpoteğin kurulması sırasında güvence altına alınacak alacak miktar olarak belliyse, bu miktar tapu kütüğüne işlenir. Bu durumda bir anapara ipoteği söz konusu olur. Anapara ipoteği kural olarak var olan ve miktarı belli alacaklar için kurulur.⁸³

Bunun yanı sıra ipoteğin kurulması sırasında borçlanılan miktar belli değilse, alacakların bütün istemlerini karşılayacak biçimde taşınmaz ipotek altına alınabilir. İleride doğacak bir alacak için kurulan bu ipotek üst sınır ipoteği olarak adlandırılır. Bu durumda ipoteğin azami hangi miktar için kurulduğu tapu kütüğünde gösterilir.

⁸² İpotek alacağının bir kısmının veya tamamının devri olanaklıdır. Bu işlem için ilgili tapu yönetimine başvurulur ya da noter aracılığıyla düzenlenen alacağın temlik sözleşmesinin tapu kütüğüne yazılması gerekmektedir. Bu işlem için borçlunun onayı aranmaz..

⁸³ Baydemir, Mehmet; **Ansiklopedik Emlak-Finans-Hukuk Sözlüğü**, İstanbul, 2003, S. 42

İpotek sözleşmesi, tapuya kayıtlı bir taşınmazın maliki ile alacaklısı arasında yapılan ve bu sözleşmeyle güvence altına alınacak olan malike veya bir başka üçüncü şahsa ait borç vadesinde ödenmediği takdirde alacaklıya söz konusu taşınmazı paraya çevirerek alacağını tahsil etme hakkı veren, belirli şekil şartları olan ve resmi bir şekilde yapılması gereken sözleşmedir, şeklinde tanımlanabilir.

İpoteğin sona ermesi, kural olarak MK 858 ve 883. maddelerinde düzenlenmiştir. Yasanın anılan maddeleri dikkate alındığında; ipoteğin, ipoteğe konu olan taşınmazın ve taşınmaza dahil olan tüm öğelerin yok olması, ipoteğe ilişkin tescilin silinmesi, ipoteğe neden olan borcun ifası, ipotekli taşınmazın kamulaştırılması gibi nedenlerle sona ereceği görülmektedir.⁸⁴

Taşınmaz rehini yani taşınmaz güvencesi ancak ipotek, ipotekli borç senedi ve irat senedi yoluyla gerçekleştirilebilir.

2. İpotekli Borç Senedi

İpotekli borç senedi, banka güvencesi yerine ipotekle güvence altına alınmış tahvildir. Bu senet yalnızca Medeni Kanun çerçevesinde düzenlenmiş bir menkul kıymet türüdür. İpotekte, yalnızca alacakların bir taşınmaz rehini ile güvence altına alınması amaçlanırken, ipotekli borç senedi alacağı güvence altına almanın yanı sıra, taşınmazın değerini tedavül ettirebilme özelliği ile ön plana çıkmaktadır. Diğer bir deyişle, ipotekli borç senedi ile yapılan taşınmaz rehininde kişisel krediyi güvence altına alma işlevinin yanında, taşınmazın değerinin sürümünü sağlama işlevini de bulundurmaktadır.⁸⁵

İpotekli borç senedi iki durumda düzenlenebilir. Bunlardan ilki, var olan bir borç için ipotekli borç senedi düzenlenmesi yoluna gidilmesi, ikincisi ise ortada herhangi bir borç yokken ipotekli borç senedi düzenlenmesiyle borçlanma yoluna gidilmesidir. Bu senetlere her tür taşınmaz konu olabilir. Tapu Sicil Tüzüğü'nde belirlenmiş şartlara göre

⁸⁴ Alp, Ali; a.g.e. S. 123

⁸⁵ Baydemir, Mehmet; a.g.e. S. 61

düzenlenen ipotekli borç senetlerinde borç, senetten ayrı olarak ileri sürülemez ve herhangi bir kayıt ve şart içeremez.⁸⁶

Bu tür senetlerde taşınmazın maliki ile senet borçlusunun aynı kişi olması şartı aranmaz. İpotekli borç senedinin borçlusu kendi taşınmazları üzerine ipotek kurdurabileceği gibi, üçüncü şahıslar da bu taşınmazı ipotek olarak verebilir. Bu durumda üçüncü şahıs ipotekli borç senedinden yalnızca ipotek ettirdiği taşınmaz kadar sorumlu olacak, kişisel olarak borçlu olmayacaktır. Söz konusu taşınmazın icra yoluyla satılmasıyla borç tamamen karşılanmazsa, ipotek veren üçüncü şahıs değil, ipotekli borç sendi borçlusu tüm mal varlığıyla sorumlu olacaktır.

3. İrat Senedi

Bu tür senetler, alacak nedeniyle üzerinde taşınmaz yükü kurulan taşınmazların değerinin, taşınmazdan ödenmesi gereken bir para borcu şeklinde bağımsızlaştırılarak, sürümünü arttırmak için bağlandığı bir kıymetli evrak çeşididir.

İrat senedi, kişisel borç doğurmaz ve borcun nedenini de gösterme niteliği taşınmaz. Bu tür senetlerdeki alacak miktarı, tarım arazisinde arazinin gelir değerinin, diğer taşınmazlarda taşınmazın gelir değeri ile bina ve arsa değerleri ortalamasının 3/5'ini aşamaz.⁸⁷

İrat senedinde borçlu, ipotekli borç senedinden farklı olarak, yalnızca taşınmazın değeri kadar sorumlu olmaktadır. Kişisel bir sorumluluktan değil, sınırlı bir sorumluluktan bahsedilebilir. Senet borçlusu daima taşınmazın maliki ile aynı kişi olduğundan, mülkiyetin el değiştirmesi durumunda yeni malik borçlu konumuna düşer. İpotekli borç senedinden farklı olarak ancak tarım arazisi, konut ve üzerinde bina yapılabilecek arsalar üzerine çıkarılabilir.⁸⁸

⁸⁶ ÇETİN, Soner H.; **İpotekli Borç Senedi ve İrad Senedi**, Ankara 2004, S. 34

⁸⁷ Alp, Ali; A.g.e. S. 133

⁸⁸ ÇETİN, Soner H.; a.g.e., S. 46.

İrat senedini ipotekli borç senedinden ayıran en önemli özelliği, borç ve mülkiyet kavramının ayrılamaz olmasıdır.

4.2. 1950'lerden Günümüze Türkiye'de Konut Piyasası

Türkiye'deki konut piyasasını 1923-1950, 1950-1965, 1965-1980, 1980-2001 yılları arasında 4 döneme ayırmak mümkündür. Birinci dönemde ülkede kentleşme hızı düşüktür. Bireysel konut arz biçimleriyle üretilen konutlar genel olarak bu düşük hızdaki kentleşmenin konut gereksinmesini karşılayabilmektedir. Ama Türkiye Ankara'yı başkent olarak ilan etmiştir. Hem bu kent % 6 hızla büyümektedir, hem de Türkiye modernist bir mimarlık anlayışı içinde yeni bir konut biçimini ve konut içi yaşantıyı yaşama geçirmek istemektedir. Ankara'da çözülmek istenilen bu problem hem niceliksel hem de nitelikseldir. Bireysel üretim biçimiyle yeterli miktarda konut arz edilememektedir. Bu sorunu çözmek için, daha sonraki dönemlerde Türkiye'de yaygınlaşan konut sunum biçimlerinin ilk örnekleri bu dönemde Ankara'da ortaya çıkmıştır. Bu dönemin Ankara'sı daha sonra tüm Türkiye'de yaşanan konut sorunlarının bir laboratuvarı olmuştur denilebilir.⁸⁹

İkinci dönem olan 1950-1965 yılları arası tüm Türkiye'de kentleşme hızının % 6'lar düzeyine yükseldiği yıllar olmuştur. Varolan konut sunum biçimleri yetersiz kalmıştır. Türkiye bu sorun karşısında 2 yeni konut sunum biçimi olarak gecekondular ve yapsatçılığın geliştirmiş ve bunun büyük ölçüde kurumsallaşmasını gerçekleştirmiştir.⁹⁰

1965-1980 yılları hızlı kentleşmenin sürdüğü daha önceki dönemde ortaya çıkan konut sunum biçimlerinin hem eğitim açısından hem de ekonomik açıdan sınırlarına ulaştığı yıllar olmuştur. Bu yıllar içinde toplu konut bir çözüm olarak öngörülmekte, başlangıç girişimleriyle kurumsallaşmasını gerçekleştirmeye çalışılmaktadır. 1980-2001 toplu konutun kurumsallaştığı diğer sunum biçimleri karşısında payını belli bir ölçüde genişlettiği yıllardır.

Türkiye'nin seksen yıllık deneyinden sonra kentleşme sürecinin iki bölü üçünü geride bıraktığı bir dönemde kuşkusuz bir çok sorunları bulunmasına rağmen, konut

⁸⁹ Yıldız, Birhan; "1950 ve Sonrasında Türkiye'de Konut Piyasaları", <http://portal.emlaksis.com/web/standard>

⁹⁰ Erman, Tahire; "Gecekondular Çalışmalarında 'Öteki' Olarak Gecekondular Kurguları", European Journal of Turkish Studies, Thematic Issue No:1, S. 10

sorunlarına bulduğu çözümlerin tamamen başarısız olduğu söylenemez. Miktar olarak önemli sayıda konut üretmiştir. Konut üretim teknolojisini yavaş adımlarla olsa da geliştirebilmiştir. Yüksek değerde çevre kalitesi üretememiş olsa da koşullara uygun olarak büyük sayılarda konut üretebilen üretim süreçleri geliştirebilmiştir. Kısaca Türkiye sorun çözüm diyalektiği içinde zamanla sorun olarak görülecek olsa da bazı çözümler üretebilmiştir.

Bu çözümleri 3 ana süreç halinde düşünebiliriz. Bunlardan birincisi gecekondu üretim sürecidir, ikincisi yapsatçılıktır, üçüncüsü ise toplu konuttur.⁹¹ Belki bunlara kooperatifler eliyle üretimi de eklemek gerekir. Bu 3 sürecin neden ve nasıl geliştiğini anlamak büyük ölçüde Türkiye'deki konut sorunları tarihini anlamak demektir.

Toplumda konut sorununun nasıl çözülmesi gerektiğine ilişkin normlar ve kurumsal yapı Cumhuriyet'in 1930'lu yıllarında gelişmiştir. Bu normlar dünyaya belli bir bakış açısını yansıtmaktadır. Cumhuriyetin akılcılığı öne çıkaran ve modernist eğilimini ve popülist bir yönetim anlayışının öğelerini içinde barındırmaktadır. Planlı bir kentin, yerel yönetimlerce tüm alt yapısı sağlanmış, bahçeli ve düşük yoğunluklu konut alanlarında, mektepli teknik adamların yaptıkları konutların planlarına göre, yerel yönetimlerden önceden alınan yapı ruhsatlarına uygun olarak inşa edilecek ve oturma izni alındıktan sonra içinde çağdaş kentli bir yaşantı kalıbının sürdürülmesi Cumhuriyet yönetimlerinin ve mesleki çevrelerin uygun ve meşru gördükleri çözümdür.

Bu süreç içinde hızla kentleşen ülke nüfusunun konut ihtiyacını karşılamak olanağı bulunamayınca toplum yeni sunum biçimleri geliştirerek kendi çözümünü kendi oluşturmaya başlamıştır. Meşru görülen süreç içinde neden yeterli derecede konut yapılamamıştır? Bu sorunun yanıtını iki neden grubu içinde açıklanabilmektedir.

Öncelikle, bu uzun dönemin ana karakterinin Türkiye'nin sanayileşmesini ve kentleşmesini bir arada geliştirdiği yıllar saptamasını yapılması gerekmektedir. Hem kentleşme hem de sanayileşme büyük miktarda yatırımı gerektiren süreçlerdir. Oysa ülkenin sermaye birikimi sınırlıdır. Her iki sürece de yeterli kaynak ayıramayacaktır. Bu kentleşmeye ve dolayısıyla konuta ayrılacak kredi miktarlarına da sınırlar getirmektedir. Toplam yatırıma olduğu kadar konuta ayrılacak kredi miktarlarına da sınırlar koymaktadır.

⁹¹ Karpat, Kemal; **The Gecekondu: Rural Migration and Urbanization**, Cambridge University Press, Cambridge, 1976. S. 37.

İkinci grup nedenleri oluşturan popülist siyasal tercihlerin konut ve arsa alanında çok sayıda göstergesi sıralanabilir. Konut sorununun küçük girişimciler eliyle çözümüne razı olunması, konut kredi mekanizmalarının tamamıyla tüketiciye yöneltmiş bulunması, gerek arsa spekülasyonunu önleyici bir vergilendirme yolunun geliştirilmemiş olması, gerek kamulaştırma yoluyla elde edilecek yada hazine topraklarının düşük gelirli gruplara arzını sağlayan süreçlerin geliştirilmeyişi yani tutarlı bir arsa politikası izlenmemiş olması, bunun yerine hazine topraklarının işgaline göz yumulması, kent çevresinde hisseli parselasyonla toprakların parçalanmasına izin verilmesi vb. sayılabilir.

Bu sınırlamalar içinde toplumun iki farklı kesimi iki farklı süreçle konut sorunlarına çözüm üretmişlerdir. Biri gecekondu sürecidir. Düzenli işi olmayan, düşük aile geliri dalgalanmalar gösteren, meşru sayılan konut yapımının bürokratik kalıplarını yerine getiremeyen, köyden kente göçmüş gruplar başlangıçta kentin emek pazarına yakın kesimlerinde, topoğrafik koşulları zor olan, hazine topraklarında, bir çok kez yıkıldığında kolayca tekrar yapılabilecek nitelikteki gecekondu yapılmaya başlamışlardır. Bu toplumu ilginç bir meşruiyet sorunu ile karşı karşıya bırakmıştır. Başlangıçta gecekonducular çok sayıda yıkıma maruz kalmışlar ama gecekondu yapılarını yeniden kurmuşlardır. Rejimin bu gruplara kendi meşru gördüğü kanallarla konut arz edememekte olması, onların haklılıklarının temelini oluşturmuş ve değişik tarihlerde çıkarılan af yasalarıyla meşrulaştırılmalarını sağlamıştır. Ama bu af yasalarının söylemine bakılırsa, bunlar zamanda ve mekanda belli bir kesim için yapılan aflardır. Bu alanlar dışında ve af sonrası için meşru yapım biçimlerinin ne olduğuna ilişkin kurallarını toplum değiştirmemiştir. Gecekondu yapılarının meşruiyeti belli zaman ve mekana hapsedilmeye çalışılmıştır. Gecekondu yapımının hızlanmasının başlangıcını 1948 yılı olarak alınabilmektedir.. Gecekondu alanları ve düşük gelirli için farklı imar kurallarının geçerli olabileceğini kabul eden yasa 1966 yılında çıkan gecekondu kanunu olmuştur. Toplum bu grupların geliştirdiği sürecin sınırlı da olsa meşruiyetini ancak 18 yıl sonra tanımıştır. Ama bu da çok sınırlı bir tanıma olmuştur denilebilir. Bunda da gecekondu yapım sürecinin yakından incelenmesi ve onun gerçeklerine uygun ama bir ölçüde de denetlenilebilen bir yapı sürecinin kurumsallaştırılması çabası gösterilmemiştir.⁹²

⁹² Yıldız, Birhan; a.g.e., <http://portal.emlaksis.com/web/standard>

Türkiye'nin konut sorununa çözüm olarak geliştirdiği ikinci süreç yapsatçılık olmuştur. Hızlı kentleşmenin gerektirdiği hızda planlama yaparak ve arsa üreterek ayrıca toprak üstündeki değer artışlarını vergilendirerek rasyonel bir kentsel arsa politikasını uygulamayan Türkiye'de arsa üzerinde yüksek oranlarda mutlak rantlar oluşmuştur. Bu da tek parsel üstünde orta sınıfların tek konut yapabilmesini ekonomik olarak olanaksız hale getirmiştir. Bunun sonucunda birden fazla orta sınıf üyesinin bir araya getirilmesi ve bir parsel üzerinde apartmanlar içinde çok sayıda konutun yapılması gereği ortaya çıkmıştır. Bunun gerçekleştirilmesi iki farklı yolla sağlanmıştır. Bunlardan biri kooperatifler diğeri ise bir küçük üreticilik formu olan yapsatçılığın gelişmesi olmuştur. Böyle bir konut sunum biçiminin gerektirdiği mülkiyet düzenlemesi ve işletme biçiminin belirlenmesinin Türk hukuk sistemi içinde tam olarak kurumsallaşması, 1965 yılında kabul edilen kat kanunuyla olmuştur. Bu konuda Türkiye'nin gündemine 1948 yılında girmiştir. Güvenilir kurumsallaşması ise ancak 17 yıl sonra gerçekleştirilebilmiştir.⁹³

Küçük ölçekli arsalar üzerinde faaliyet gösteren yapsatçılar yalnız yağ lekeli olarak büyüyen sağlıklı kent formlarının ortaya çıkmasına neden olmamışlar, konut yapım teknolojisinin gelişimini de engellemişlerdir. Türkiye 1960'lı yılların ortalarında geliştirdiği gecekondular ve yapsatçılık süreçlerini kurumsallaştırdığında yatırımlarının önemli bir kesimini konuta ayırmasına karşın, bir yandan gecekondular öte yandan yapsatçılık süreçleriyle sağlıklı yaşam çevreleri üretmiştir. Bu yıllarda her iki sürecin yetersiz kalması üzerine 1967'lerden itibaren toplu konut Türkiye'nin gündemine yeni bir çözüm olarak girdi. Bu diğer süreçlerden farklı olarak bireylerin tek tek uygulamalarıyla gerçekleştirilebilecek bir süreç değildir. Büyük bir sermayenin harekete getirilmesini, talebin örgütlenmesini, büyük bir arsanın sağlanmasını, bunun planlanması ve alt yapısının gerçekleştirilmesini gerektirmektedir. Bunu gerçekleştirebileceklerin başında kuşkusuz devlet gelmesine ve bu konu Türkiye'nin gündemine Devlet Planlama tarafından getirilmesine rağmen, toplu konut uygulamalarını başlatanlar özel sermaye ve yerel yönetimler olmuştur. Bu ilk girişimciler bu sürecin yasallaştırılması ve meşruiyetinin oluşturulması açısından büyük engeller aşmak zorunda kaldılar ve birçok başarısızlıkla karşılaşmışlardır. Bu yolla

⁹³ Yıldız, Birhan; a.g.e., <http://portal.emlaksis.com/web/standard>

toplular konut sunum biçimi de zamanla oluştu. Toplu konut yasaları çıkarılarak bu alanının kurumsallaştırılması 1980'li yılların ilk yarısında olmuştur.⁹⁴

Toplu konut sürecinin Türkiye'de konut yapım teknolojisinin, konut finansmanının gelişmesinde etkili olduğu, kentlerin parçalar halinde büyümesine olanak sağladığı, kent formlarını etkilediği söylenebilir. Ama yarattığı yaşam çevrelerinin yeterliliği ve niteliği konusunda eleştiriler hala devam etmektedir.

4.3. Türkiye’de Konut Finansmanı Uygulamaları

Türkiye’de kırsal alanlardan şehirlere göç olgusunun hızlanmasıyla birlikte konut sorunu özellikle büyük şehirlerde hissedilmiş ve sorunun çözümüne yönelik açılımlar da yine büyük şehirlerle ilgili olmuştur. Kırsal alanlar ile Anadolu’nun orta ve küçük illerde genellikle konut ihtiyacı geleneksel yöntemlerle ve yerel yönetimlerin çabalarıyla çözümlenmeye çalışılmıştır. Konut için gerekli finansman çoğunlukla bireylerin kişisel birikimlerinden ve yakın aile çevresinden alınan borçlarla karşılanmıştır. Ayrıca müteahhitlerin vadeli satış yapımları konut finansmanına katkı sağlamıştır.

Günümüz Türkiye’sinde finansal piyasaların alt piyasası niteliğinde organize bir gayrimenkul piyasasından söz etmek mümkün değildir. Gelişmekte olan birçok ülkede olduğu gibi, Türkiye’de de kurum, kural ve finansal araçlarıyla organize olmuş bir yapı henüz oluşturulamamıştır. Bu yapı içerisinde konut sorunu varlığını her zamana hissettirmiş ve sorunun çözümüne sınırlı katkı sağlayan çeşitli finansal açılımlar gerçekleştirilmiştir.

Bu süreçte devletin konut sorununa yönelik geliştirdiği çözümlerin pek etkili olmadığı görülmektedir. Ekonomik açıdan alt ve orta gelir düzeyindeki bireylerin konut edinmek için yeterli finansal güce sahip olmaması, bireysel konut üretiminden çok toplu konut üretiminin ağırlık kazanmasına neden olmuştur. Bu durum küçük tasarrufların bir araya getirilerek uzun vadede konut edinilmesini sağlayacak kooperatiflerin gelişmesine sebep olmuştur. Konut kooperatifi sistemine devlet de kredi sağlayarak destek olmuştur.

⁹⁴ Yıldız, Birhan; a.g.e., <http://portal.emlaksis.com/web/standard>

Türkiye’de konut finansmanı ile ilgili olarak geliştirilen ve kullanılan 3 yönlü bir sistem bulunmaktadır. Bunlar;

- Sosyal güvenlik kurumlarının oluşturduğu konut finansman sistemi,
- Bankaların oluşturduğu konut finansman sistemi,
- Merkezi yönetimin oluşturduğu konut finansman sistemidir.⁹⁵

4.3.1. Sosyal Güvenlik Kurumlarının Oluşturduğu Konut Finansman Sistemi

Çeşitli ülkelerde sosyal güvenlik kurumlarının büyük miktarlarda birikime sahip olduğu ve bu birikimleri yatırım alanlarında değerlendirdikleri görülmektedir. Sosyal güvenlik kurumları gayrimenkullar satın alarak gelir sağlayıcı yatırımlar yapabildikleri gibi, inşa ettikleri konutları üyelerine uygun koşullarda satabilmekte veya üyelerinin kişisel girişimlerini destekleyerek onların konut satın almasını sağlayacak kredi desteği verebilmektedir.

Türkiye’de çeşitli dönemlerde sosyal güvenlik kurumları aracılığıyla konut üretimini artırmak ve konut finansmanı desteklenmek istenmiştir. Üyelerinin daha düşük maliyetlerle daha iyi konutlar edinmesini sağlamak amacıyla Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK), Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK) ve Bağ-Kur üyelerine çeşitli vade ve faiz oranlarında destek sağlamıştır.

Sosyal güvenlik kurumları içerisinde SSK, sigorta primlerinin bir kısmını sigortalıların kurduğu kooperatiflere aktararak konut sorununun çözümüne büyük miktarda finansman desteği sağlayan kurum olmuştur. Başlangıçta ihtiyarlık sigortası için toplanan primlerin belirli bir oranı üzerinden, sınırlı miktarda konut kredisi verilirken, 1961 yılından itibaren, tüm sigorta kollarından toplanan fonlar üzerinden daha fazla miktarda konut kredisi verilmeye başlanmıştır. Krediler 20 yıl vadeli ve %4 faiz oranlı kullanılmıştır. Konutu olmayan fakat konut edinmek isteyen ve kooperatif şeklinde örgütlenen bütün üyeler konut kredisinden faydalanma hakkına sahip olmuştur. Ancak kurum ferdi konut kredisi uygulaması yapmamıştır.

⁹⁵ Yalçın, Kürşat; a.g.e. S. 24

Toplu Konut Fonu kuruluncaya kadar konut finansmanının en önemli kaynağı Sosyal Sigortalar Kurumu olmuştur. 1963-1980 yılları arasında toplam özel konut yatırımlarının %10'u kadar kredi SSK tarafından kullanılmıştır. 1984 yılında Toplu Konut Kanunu'nun çıkarılmasından sonra SSK, konut kredisi verme faaliyetine son vermiştir.⁹⁶

Esnaf, sanatkar ve diğer bağımsız çalışanların sigorta kurumu olan Bağ-Kur da, konut finansman sisteminin bir parçası olmuştur. En az 5 yıldır sigortalı olan, kuruma herhangi bir borcu bulunmayan, kendi ve aile bireyleri üzerine bir konutu bulunmayan ve en az sigortalı olan 15 üye tarafından kurulan kooperatiflere konut kredisi verilmiştir. Krediler %5 faiz oranı ve 15 yıl vadeli olarak verilmiştir. Bağ-Kur 1980 yılından sonra kredi kullanılmamıştır.⁹⁷

4.3.2. Bankaların Oluşturduğu Konut Finansman Sistemi

Türk bankacılık sisteminde kullanılan krediler içinde konut kredilerinin yok denecek kadar az olması yadsınamaz bir gerçektir. Bunun iki nedeni vardır.

İlki, bankacılık sektörünün özellikle konut sektörünün dışında tutulmak istenmesidir. 7129 sayılı Bankalar Kanunu, ticaret bankalarının gayrimenkul alımı ve satımıyla ilgilenenlere kredi kullandırmasını yasaklayan hükümler içermiştir. Bunda en büyük etken 1930 Dünya Ekonomik Buhranı'nın bankacılık düzenlemelerine yansımış olmasıdır. Aradan geçen sürede tüm dünyada düzenlemeler yenilenmesine karşın bizim sistemimizde bu yasak sıkı biçimde korunmuş ve ancak 1979'da kaldırılmıştır.

İkinci neden olarak, konut kredilerinin yapısı gereği uzun vadeli oluşu ve sabit faizin tercih edilmesinin yanında enflasyon ve faizlerin uzun yıllar yüksek oranlarda seyretmesi, sektörün bu tür kredilerden uzak durmasına neden olmuştur.

90'ların başından itibaren Pamukbank, Dışbank, İmar Bankası, Yapı ve Kredi Bankası, İşbankası, Akbank ve Halkbank gibi ticari bankalar bireysel krediler

⁹⁶ YALÇINER, Kürşat; A.g.e. S. 38

⁹⁷ Teker, Murat Bahadır; **Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı**, Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın no: 43, İkinci Baskı, Eylül 2000, S. 24.

kapsamında konut kredisi vermeye başlamışlardır. Çünkü bu dönemde bankaların çok karlı olan ticari kredileri satamamaları, riski dağıtmak için konut kredilerine yönelmelerine neden olmuştur.

4.3.3. Merkezi Yönetimin Oluşturduğu Konut Finansmanı

1. Toplu Konut İdaresi

Ülkemizin yaşadığı hızlı nüfus artışı ve hızlı kentleşme sebebiyle oluşan konut ve kentleşme sorunlarının çözülmesi ve üretimin artırılarak işsizliğin azaltılması amacıyla, 1984 yılında Genel İdare dışında Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı kurulmuştur. Bu tarihte yürürlüğe giren 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ile özerk Toplu Konut Fonu oluşturulmuştur.

Toplu Konut İdaresi Başkanlığının işlevi Türkiye'de konut üretim sektörünün teşvik edilerek hızlı artan konut talebinin planlı bir şekilde karşılanmasını sağlamak yönünde belirlenmiştir. 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu Toplu Konut İdaresi Başkanlığına özerk ve esnek hareket etme imkanı sağlamıştır. Aynı zamanda, Genel Bütçe dışındaki Toplu Konut Fonu ile de İdare konut uygulamaları için sürekli ve yeterli kaynağa sahip olmuştur.⁹⁸

1990 yılında 412 ve 414 sayılı Kanun Hükmünde Kararnameler ile Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı şeklinde iki ayrı idare olarak örgütlenmiştir. 1993 yılından itibaren de Toplu Konut Fonu'nun Genel Bütçe kapsamına alınmasıyla İdare kaynaklarının azalması, İdareyi konut üretiminden uzaklaştırmıştır. İdare son yıllarda gittikçe azalan sayılarda konutun üretimine destek verebilmiştir. Dolayısıyla, dar ve orta gelirli vatandaşlarımızın nitelikli konut ihtiyacı da tam olarak karşılanamamıştır.

Toplu Konu Fonu, 20.6.2001 tarih ve 4684 sayılı Kanunla da tamamen yürürlükten kaldırılmıştır. Fonun kaldırılması Toplu Konut İdaresi kaynaklarını büyük ölçüde azaltmış ve bütçeden aktarılan ödeneklere bağımlı hale getirmiştir. Halihazırda,

⁹⁸ TOKİ; <http://www.toki.gov.tr/>

Toplu Konut İdaresi gelirleri, gayrimenkul satış ve kira gelirlerinden, kredi geri dönüşlerinden, faiz gelirlerinden ve bütçe ödeneklerinden oluşmaktadır.⁹⁹

Kuruluşundan itibaren, Toplu Konut Fonu'nun da sağladığı imkanlarla, ülkemizde yerleşim ve konut politikalarının belirlenmesi ve uygulanmasında en önemli kurum olan Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, kuruluşundan 2002 yılına kadar yaklaşık 950 bin konuta kredi yoluyla finansman desteği sağlamış, aynı zamanda kendi arsaları üzerinde 43.145 konutun inşaatını da tamamlamıştır.

2985 SAYILI KANUNDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER ve TOPLU KONUT İDARESİ'NİN GÖREVLERİ

Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın temel görevleri 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ile belirlenmiştir. İdarenin kuruluş aşamasında 2985 sayılı Kanunun verdiği görevler şunlardır:¹⁰⁰

- a) Devlet garantili ve garantisiz iç ve dış tahviller ile her türlü menkul kıymetler çıkarmak;
- b) Yurt içi ve yurt dışından, Toplu Konut İdaresi'nce kullanma alanlarında yararlanmak üzere kredi almaya karar vermek;
- c) Konutların finansmanı için bankaların iştirakini sağlayacak tedbirleri almak, bu amaçla gerektiğinde bankalara kredi vermek, bu hükmün uygulanmasına ilişkin usulleri tespit etmek;
- d) Konut inşaatı ile ilgili sanayi veya bu alanlarda çalışanları desteklemek;
- e) Özellikle kalkınmada öncelikli yörelerde bulunan konut inşaatıyla ilgili şirketlere iştirak etmek;
- f) Gerektiğinde her çeşit araştırma, proje ve taahhüt işlemlerinin sözleşmeyle yaptırılmasını temin etmek;
- g) Kanunlarla ve diğer mevzuatla verilen görevleri yapmak.

Ancak, İdarenin kuruluşundan bugüne kadar olan süreçte konut ve kentleşme sorunlarının çözümüne yönelik önceliklerde değişiklikler olmuş ve İdarenin konut ve kentleşme meselesinin tüm boyutlarında faaliyette bulunmasına ihtiyaç duyulmuştur.

⁹⁹ TOKİ; <http://www.toki.gov.tr/page.asp?link=html/tanitim/tarihce.html>

¹⁰⁰ TOKİ; <http://www.toki.gov.tr/page.asp?link=html/tanitim/tarihce.html>

Nitekim, Hükümetimiz de Acil Eylem Planında yer verdiği konut seferberliği kapsamında konut üretimi ve planlı kentleşmeyi birlikte ele almıştır.

Bu çerçevede, 06/08/2003 tarih ve 4966 sayılı kanunla yapılan değişikliklerle, Toplu Konut İdaresinin 2985 sayılı Kanunla tanımlanan görevleri arasına yeni görevler eklenmiştir. Bu görevler şunlardır;¹⁰¹

- a)** Konut sektörüyle ilgili şirketler kurmak veya kurulmuş şirketlere iştirak etmek;
- b)** Ferdi ve toplu konut kredisi vermek, köy mimarisinin geliştirilmesine, gecekonduların dönüşümüne, tarihi doku ve yöresel mimarinin korunup yenilenmesine yönelik projeleri kredilendirmek ve gerektiğinde tüm bu kredilerde faiz sübvansiyonu yapmak;
- c)** Yurt içi ve yurt dışında doğrudan veya iştirakleri aracılığıyla proje geliştirmek; konut, altyapı ve sosyal donatı uygulamaları yapmak veya yaptırmak;
- d)** İdareye kaynak sağlanmasını için kar amaçlı projelerle uygulamalar yapmak veya yaptırmak;
- e)** Doğal afet meydana gelen bölgelerde gerek görüldüğü takdirde konut ve sosyal donatıları, altyapıları ile birlikte inşa etmek, teşvik etmek ve desteklemek.

Bununla birlikte Toplu Konut İdaresi, uygulama yaptığı bölgelerde birim kurabilme ve gerektiğinde bu birimlerde valilik, belediye ve diğer kamu kurumları personelinin geçici görevli istihdam etme yetkisine sahip olmuştur. Bu itibarla, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Makam onayı ile İstanbul, Bingöl, Erzurum, Diyarbakır ve Van'da birim kurma kararı alınmıştır.

Ayrıca yine yapılan yasal düzenlemelerle İdare, Hazineye ait arazileri bağlı olduğu Bakan ve Maliye Bakanı teklifi ve Başbakan onayıyla bedelsiz olarak devralma yetkisine sahip olmuştur.

¹⁰¹ TOKİ; <http://www.toki.gov.tr/page.asp?link=html/tanitim/tarihce.html>

2. Konut Edindirme Yardımları

1986-1996 yılları arasında uygulamada olan konut edindirme yardımlarından memur, işçi ve emekliye toplamda 180 ay süreyle konut yardımı yapılabilmektedir.¹⁰²

3. Konut Sertifikaları

Türkiye’de konut sertifikalarının ilk ve tek uygulaması İstanbul Halkalı Toplu Konutları’dır. Konutların 250.000 metrekaresi için ihraç edilen 5 yıl vadeli sertifikalar İMKB’ye kote edilmiş ve böylece alım-satımı ve likiditesi artırılmıştır.¹⁰³

4.4. Türkiye’de Konut Sektörünün Durumu

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. Konut açığı sorununu oluşturan faktörler denildiğinde; öncelikli olarak nüfus artışı, kırsal alanlarda istihdam sorunu nedeniyle köyden kente göç, sosyo-ekonomik ve finansal açıdan güçlükler, adaletsiz ve dengesiz bir gelir dağılımı, sağlıksız kentleşme ve kurumsallaşma açısından geri kalmış bir konut finansmanı sistemi akla gelmektedir. 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 ülkemizde konut sektörü birçok ülkenin gerisinde kalmıştır.

Türkiye’de yıllardan beri süregelen istikrarsız ekonomi, yüksek enflasyon ve reel faiz oranları nedeniyle uzun vadeli borçlanmanın mümkün olmaması, diğer bir deyişle bankaların verdiği konut kredisi vadelerinin yeterince uzun olmaması nedeniyle kredi kullanarak konut sahibi olmak isteyen hane halklarına uygun ödeme şartları sunulamamış ve orta-dar gelirli kesim konut almak için kendi tasarruf ve imkanlarını zorlamak durumunda kalmıştır.

¹⁰² Aksoy, Ahmet; a.g.e., S. 301.

¹⁰³ Poyraz, Cemal; “Gayrimenkullerin Menkulleştirilmesi Yöntemiyle Konut Finansmanının Sağlanması”, Bankacılar Dergisi, Sayı 22, 1997, S. 18

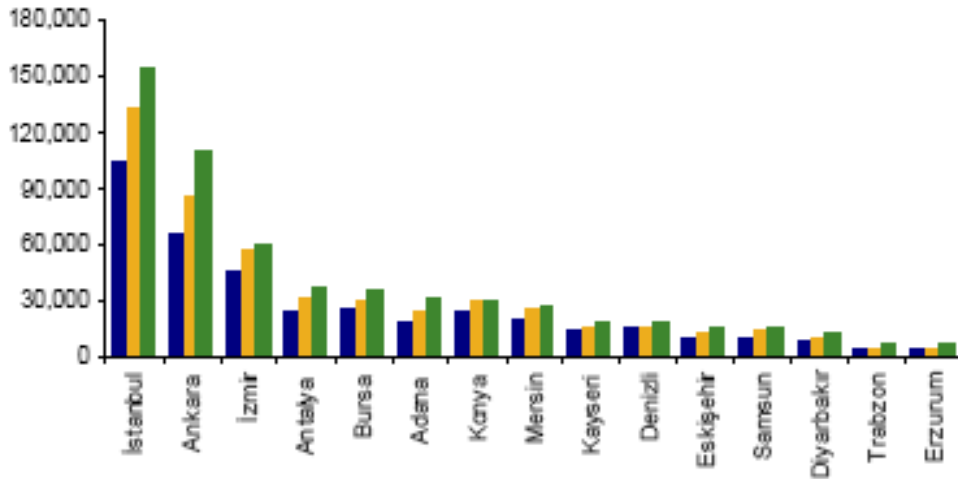
4.4.1. Türkiye’de Konut Arzı ve Konut Talebi

Ülkemizde nüfusun artmasına paralel olarak her geçen yıl artmakta olan bir konut talebinden söz etmek yerinde olur. Ancak yalnız nüfus artışı değil, göç hareketleri ve hızlı kentleşme gibi etkenlerin de devreye girdiği bu artışın beklentilerden yüksek oluşu, düzelmekte olan ekonomik yapı ve artmakta olan kişi başına düşen milli gelir rakamlarının da etkisi altında kalmaktadır.

Aşağıdaki grafikte, Türkiye’nin belli başlı kentlerinde 2003, 2004, ve 2005 yıllarında satılan konut sayısı görülmektedir. Şekilde de takip edildiği üzere konut talebinde her geçen sene artan bir talep eğilimi görülmektedir.¹⁰⁴

Grafikteki iller sırasıyla İstanbul, Ankara, İzmir, Antalya, Bursa, Adana, Konya, Mersin, Kayseri, Denizli, Eskişehir, Samsun, Diyarbakır, Trabzon ve Erzurum’dur ki bu şehirler milli gelirdeki paylarına göre seçilmiş ve sıralanmıştır.

Grafik 13: Türkiye’nin başlıca 15 ilinde konut satışları miktarı (2003-2005)



Kaynak: Hakan Kodal; “Global Investors vs Turkish Markets”, Kasım 2006,

GYODER, Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III

<http://www.gyoder.org.tr/mortgage>

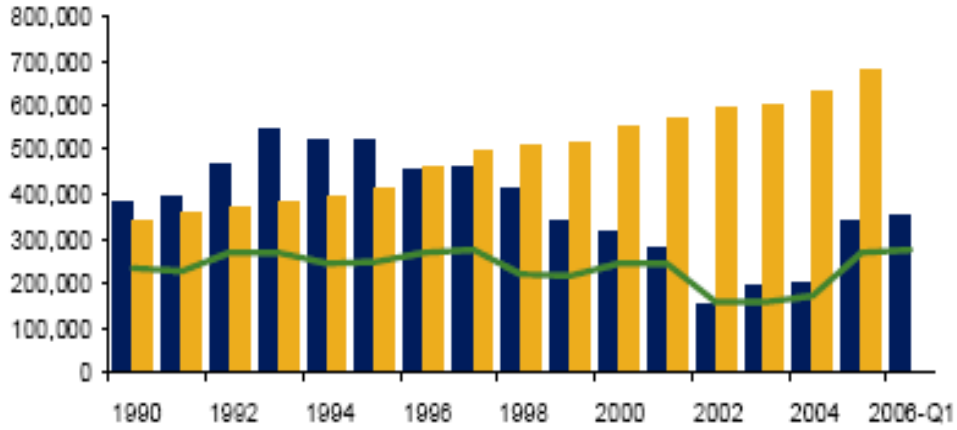
¹⁰⁴ GYODER, Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III; <http://www.gyoder.org.tr/mortgage>

Özellikle İstanbul’da 2004 ve 2005 yıllarında dikkat çeken artış hızını, mortgage sisteminin gelmesiyle ilgili haberlerin çıkması, eğilimlerin oluşması, hazırlıklara başlanmasına paralel olarak düşen konut faizleri ve uzayan vadelere bağlamak mümkündür.

Türkiye genelinde konut arz-talebinin nasıl şekillendiğine bakıldığında özellikle 1998’den günümüze düzenli oranlarla artan konut talebinin aksine düşen konut arzıyla karşılaşılmaktadır. Türkiye genelinde konut talebinde ortalamada herhangi keskin bir artı olmamasına rağmen son yıllarda belirgin bir düşüş gözlenmektedir.

Aşağıdaki grafikte Türkiye’de 1990 dan 2006’nın ilk çeyreğine kadar oluşan konut arz-talebi gösterilmiştir. Talepte genel seyir sürekli artma eğiliminde olup 1990’dan günümüze 350.000’lerden 700.000’lere gelerek son 16 yılda talebin ikiye katlandığı fark edilmektedir.

Grafik 14: Türkiye’de konut arz- talebi (1990-2006)



Kaynak: Hakan Kodak; “Global Investors vs Turkish Markets”, Kasım 2006, GYODER, Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III

<http://www.gyoder.org.tr/mortgage>

Ancak aynı artışın arz için söylemek mümkün değildir. 90'ların başında talebin de üstünde konut üretilmiş, dönemin politik koşulları ve o dönemlerde görevde olan hükümetin siyasi kararlarıyla da şekillenmiş olan bu arz, 1996'de taleple başa baş olmuş, takip eden yıllarda da gittikçe artan bir oranda talebin gerisinde kalmıştır.

Fakat son 2 yılda konut arzında görülen artış, ipotekli konut finansman sisteminin ülkemize gelecek olmasının estirdiği rüzgarın da etkisiyle piyasayı hareketlendirmiştir. Ayrıca genelde orta-üst ve üst gelir grubunun konut ihtiyaçlarına hitap eden yine bu dönemde etkinliğini ve verimliliğini artıran Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları da arzın artmasında büyük rol oynamıştır. (EK II)

Son olarak grafikte görülen ve dengesiz bir seyir izleyen çizgi ülkemizde verilen iskan izinlerinin yıllara göre aldığı şekli göstermektedir. Genel olarak söylenebilirki, iskan izinleri arz ve talepten bağımsız hareket etmiştir.

4.4.2. Türkiye'de Gayrimenkul Şeffaflığı

Yatırımcılar, kredi ve borç verenler, geliştiriciler ve kiracılar günümüzde konut sektöründe sınır ötesi ticari ilişkiler kurmaktadır. Özellikle yatırımcılar açısından hangi kuralların geçerli olduğunu önem taşımaktadır. Bu sebepten, Jones Lang LaSalle ve LaSalle Yatırım Yönetimi¹⁰⁵ çok boyutlu bir şeffaflık ölçümü gerçekleştirmiştir.

Ülkelerin gayrimenkul sektöründeki şeffaflığı hesaplanırken beş unsur temel alınmaktadır.¹⁰⁶

- Yatırım performansı endekslerinin mevcudiyeti
- Pazara ilişkin yazılı düzenlemelerin mevcudiyeti
- Finansal ve yönetime ait verilerin yazılı olarak ve açıkça belirtilmesi
- Yasal ve düzenleyici unsurlar
- Profesyonel ve etik standartlar

Yatırımcılar açısından aşağıdaki unsurlar ülkelerin şeffaflık notunun düşmesine neden olmaktadır:

¹⁰⁵ www.joneslanglasalle.com

¹⁰⁶ LaSalle Yatırım Yönetimi; <http://www.joneslanglasalle.com/en-GB/research/researchabstract?artid=2489>

- Finansal performans raporlarının eksikliği
- Talep üzerine geçmiş veya güncel market istatistiklerinin sunulmaması
- Sunulan finansal bilgilerin Uluslararası Muhasebe Standartlarına uymaması
- Vergi prosedürlerinin, yapı veya bölge kanunlarının erişilebilecek şekilde yayımlanmaması
- Mülkiyet ve sigorta kayıtlarının bulunmaması

Sınır ötesi gayrimenkul yatırımlarında yaşanan gerçeklerden biri, yabancı yatırımcıların, gerek yasal gerekse finansal açılardan yerel yatırımcılardan farklı işlemlere tabi tutulmasıdır. Bu sebepten, risk faktörlerini doğru hesaplayabilmek açısından, yabancı yatırımcıların doğru ve kesin bilgilere ulaşabilmesi önem taşımaktadır.

Raporun sonuçlarına göre, son iki senede, özellikle Türkiye, Brezilya, Hindistan, Meksika ve Romanya gibi gelişmekte olan pazarlarda belirgin değişimler gerçekleşmektedir. Fransa ve Japonya gibi gelişmiş pazarlarda da farklı derecelerde ilerleme gözlemlenmiştir.

Avrupa Birliği'ne aday ülke konumundaki Türkiye ve Romanya'da ise gayrimenkul sektöründe düşük şeffaflık gözlemlenmiştir. Her ne kadar Türkiye'de pazar verilerinin mevcudiyeti ve yasal düzenlemeler konusunda gelişme kaydedilmiş olsa da, şeffaflık derecesi yeterli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Raporla, Avrupa Birliği kriterlerinin sektörde uygulanmaya başlamasının şeffaflık konusunda gelişme sağlayacağı belirtilmektedir.

Tablo 2: Gayrimenkul Şeffaflık Endeksi Verileri

Ülkeler	2004 - 2006 arası değişim oranı
Brezilya	+0.90
İtalya	+0.81
Japonya	+0.81
Meksika	+0.70
Romanya	+0.67
Suudi Arabistan	+0.67
Güney Afrika	+0.67
Birleşik Arap Emirlikleri	+0.67
Türkiye	+0.65
Hindistan	+0.62

Kaynak: Jones Lang LaSalle, LaSalle Yatırım Yönetimi

<http://www.joneslanglasalle.com/en-GB/research/researchabstract?artid=2489>

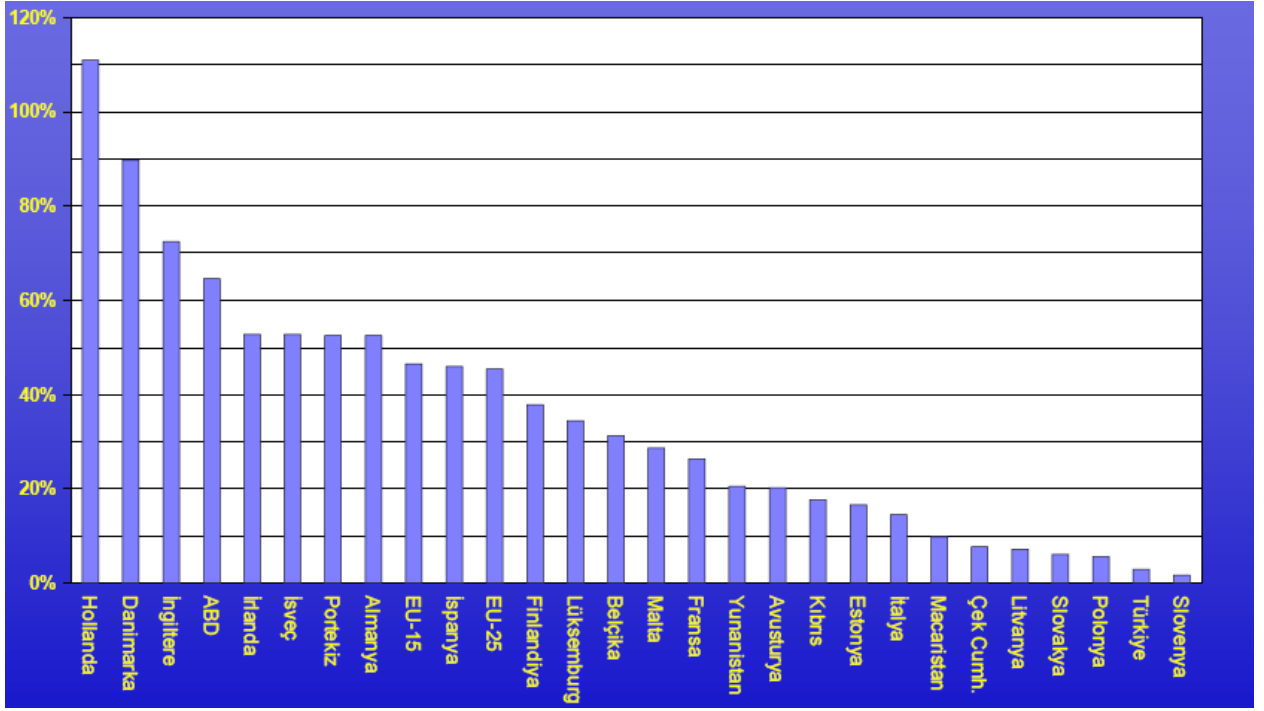
4.4.3. Konut Kredilerinde Türkiye Uygulaması ve Diğer ülkelerle Karşılaştırılması

Türk bankacılık sektöründe konut kredilerinin toplam aktife ve GSYİH'ya oranı diğer birçok ülkeye göre oldukça düşüktür. 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 halihazırda sığdır.

Öte yandan, AB'nin 25 üyesi ve EUR alanındaki 12 üyenin finansal kuruluşları tarafından son dönemlerde kullanılan konut kredileri aşağıdaki tabloda verilmektedir. Özellikle Orta ve Doğu Avrupa'da konut kredisi sistemi hızla gelişmektedir. Türkiye'de ise sonu itibarıyla kullanılan konut kredisi tutarı 1.443 milyon EUR iken 2005 yıl sonu 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.

Grafik 15: Konut Kredilerinin GSYİH'a oranı. (Avrupa Ülkeleri ve Türkiye Karşılaştırması)



Kaynak: Seda Önen; “Konut Finansman sisteminin Yapılandırılması”,
GYODER; Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Sunum: Kasım 2006
<http://www.gyoder.org.tr/mortgage>

4.4.4. Konut Kredileri ve Bankacılık Sektörü

Bankacılık sektörünün kullandığı konut kredilerindeki hızlı artış, makro ekonomideki yapısal faktörlerin iyileşmesinin bir sonucudur. Yakın dönemlerde yapılan reformlar, ekonomideki dalgalanmaların azalmasına, enflasyonun düşmesine, nominal ve reel faiz oranlarının gerilemesine neden olmuştur. Yeniden yapılandırma, İstanbul yaklaşımı gibi uygulamalar ise Türk bankacılık sektörünün daha sağlıklı bir mali bünyeye kavuşmasında olumlu katkılar sağlamıştır. Son dönemlerde, takipteki kredilerin toplam krediler içerisindeki payı düşmüş, bağlı değerlerin toplam aktifler

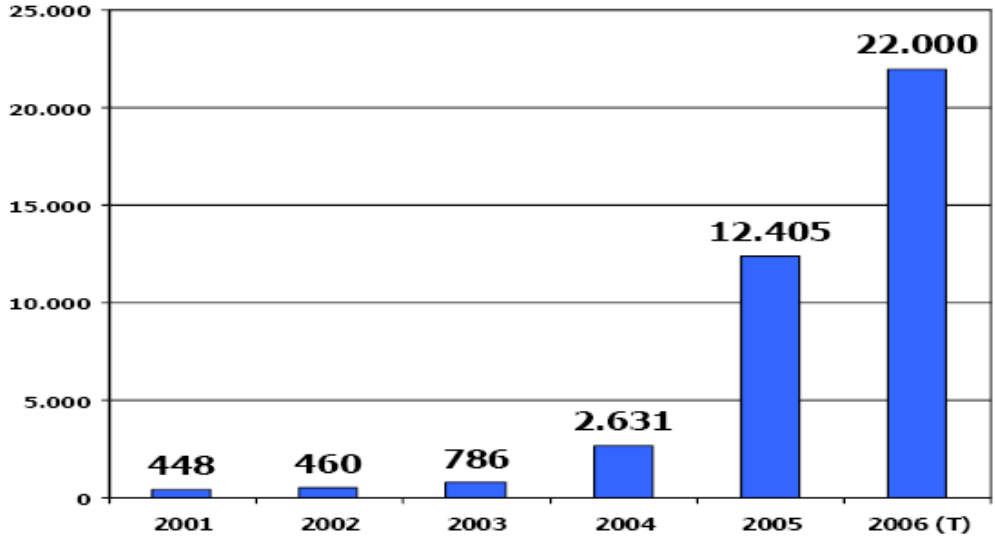
içerisindeki payı azalmış, mevduatın krediye dönüşüm oranı artmıştır. Yaşanan dezenflasyon sürecinde, faiz marjlarının daralmasıyla birlikte Türk bankacılık sektörü kârlılığını artırmak için ürün ve müşteri çeşitliliğine yönelmeye başlamıştır. Sektör, özellikle menkul kıymetlere önceki dönemlere göre daha az plasman yaparken, kaynaklarını daha çok kredi kullandırmaya kanalize etmiştir. Dolayısıyla, genelde kredilerin toplam aktif içerisindeki payı artarken, özelde bireysel bankacılık da büyümeye başlamıştır. Diğer taraftan, bankaların bireysel kredi faizleri de düşük seviyelere inmiştir. Bu gelişmeler paralelinde, Türk bankacılık sektörünün kullandığı konut kredilerinin miktarında hızlı artış, vadelerinde de uzama gerçekleşmiştir. Düşen reel faizler ile yurtdışından daha düşük maliyetle sendikasyon ve seküritizasyon kredileri temin etmeleri, bankalara daha düşük faiz oranları ile kredi kullandırma imkanı sağlamıştır.¹⁰⁷

Türk bankacılık sektöründe konut kredileri 2002 yılı sonunda 460 milyon YTL bakiye arz ederken 2005 yıl sonu itibarıyla 12,4 milyar YTL düzeyine ulaşmıştır. Diğer bir ifadeyle, konut kredilerinin toplam krediler içerisinde payı 2002 yılı Aralık ayında yaklaşık %1 civarında iken 2005 yılının aynı ayında %8,3 düzeyine, toplam aktif içerisindeki payı ise %0,2'den %3,1'e yükselmiştir. Türk bankacılık sektöründe konut kredileri artarken, takipteki konut kredisi tutarı 16 milyon YTL seviyesindedir. Bu anlamda, konut kredisinin takibe dönüşüm oranı %0,1 oranı ile oldukça düşük düzeylerde seyretmektedir.

Aşağıdaki grafikte konut kredileri bakiyelerinin 2001 ve 2006 yılları arasında bakiyeleri görülmektedir.

¹⁰⁷ Doğan, Ela; "Türk Bankacılık Sektöründe Konut Kredilerinin Gelişimi", Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, SGD Raporları, No:2006/1, S. 9

Grafik 16: Türk bankacılık sisteminde konut kredisi bakiyeleri

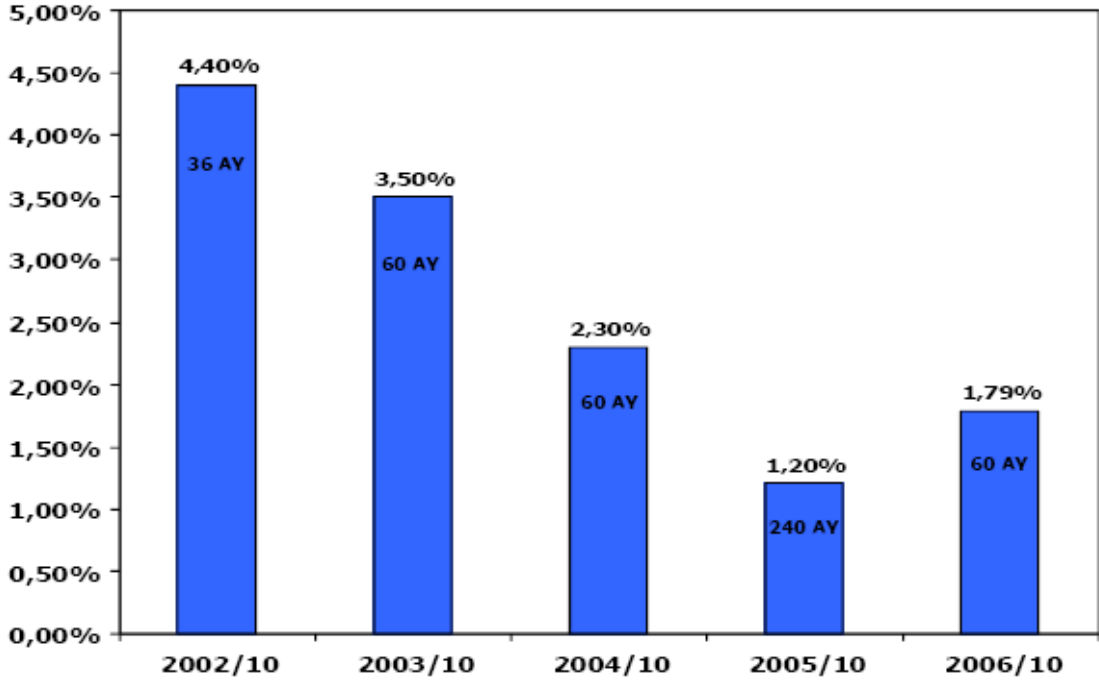


Kaynak: Aykut Demiray; GYODER, Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Sunum - <http://www.gyoder.org.tr/mortgage>

Bu grafikte de görüldüğü gibi piyasalarda esen olumlu rüzgarların son 2 senedeki yansıması çok çarpıcı bir şekilde karşımıza çıkmaktadır.

Yine aynı şekilde konut kredisi faiz oranlarının ülkemizde son 5 senedeki seyrine baktığımızda bu sene hariç büyük bir düşüş olduğu açıktır. Aşağıdaki grafikte bu görülebilmektedir. Faiz oranı ortalama olarak verilmiştir.

Grafik 17: Ekim ayı itibariyle konut kredisi faiz oranları (2001-2006)

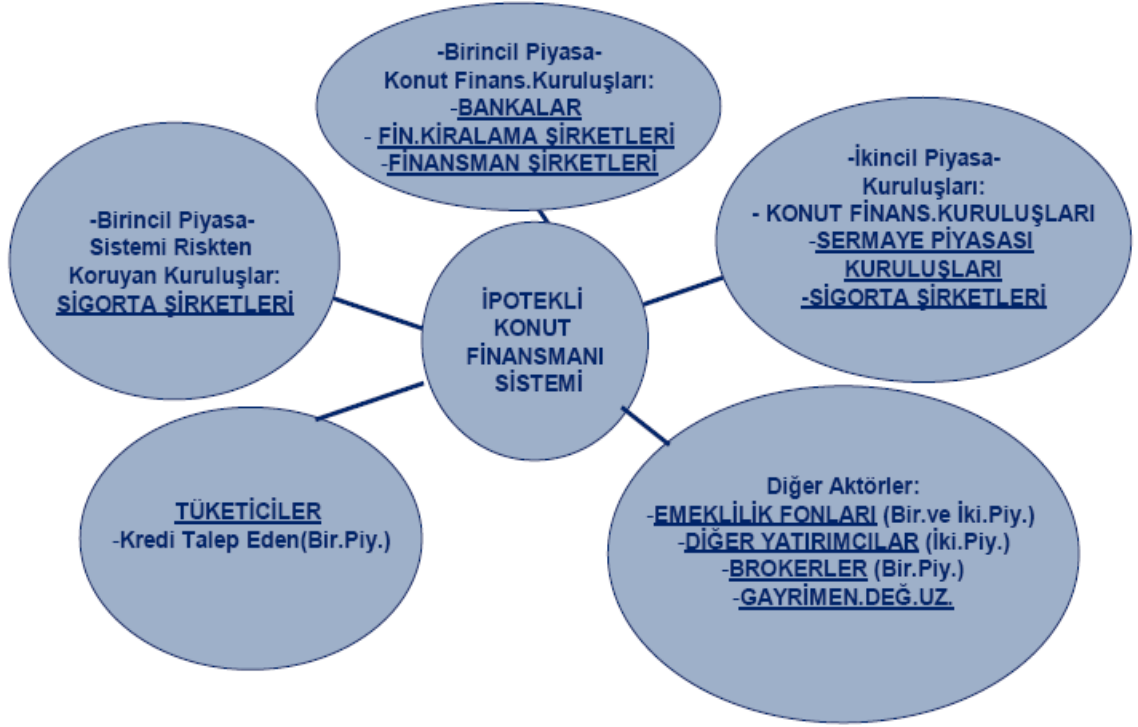


Kaynak: Aykut Demiray; GYODER, Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Sunum - <http://www.gyoder.org.tr/mortgage>

4.5. Sistemin Uygulanması

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 modeli önerirken 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.

Şekil 2: İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Unsurları



Kaynak: Suna Oksay ;“Mortgage Sigorta Ürünleri ve Bu Ürünlere İlişkin Türk Sigorta Sektöründeki Gelişmeler”, Gayrimenkul Zirvesi IV Sunumu

<http://www.gyoder.org.tr/mortgage>

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 kurulmaması 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 kurulmamasından dolayı, konut sektöründe kurumsallaşma sağlanamamış ve yapılan birçok uygulama başarısız olmuştur.

Türkiye'nin karakteristik şartlarına uygun olarak oluşturulması düşünülen bu modelin sadece konut alıcılarından oluşan "talep cephesi" açısından değil, aynı zamanda "arz cephesini" oluşturan devletin, konut yapımıcısı 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 modelin ana hatlarının belirlenmesi öncelikli hedeflerden biridir. Bu modelin ana prensibi; devletin mevcut sistemde olduğundan daha farklı bir rol üstlenerek konut yapımıcısı olmak yerine, bu görevi belli bir anlaşmaya göre sisteme dahil edilen başka bir yüklenici firmaya devrettiği ve böylece devletin üstlendiği riski azalttığı bir konut finansmanı sistemi yaratmaya çalışmaktır.¹⁰⁸

Kurumsal bir konut finansmanı sisteminin ülkemizde yerleştirilmesi için öncelikli olarak atılması gereken adımları üç başlık altında toplamak mümkündür. Birincisi; konut sektöründe özellikle devletin öncülüğünde gerçekleştirilen sosyal konut projesi uygulamalarında gerekli olan bazı uygulama değişiklikleri ve düzenlemelerdir. İkincisi; ülkemiz şartlarına uygun konut finansmanı sistemine kaynak yaratmak üzere ihraç edilecek ipoteğe dayalı sermaye piyasası araçları ve bunlarla ilgili yapısal değişikliklerdir. Son olarak da, sistemin etkin bir şekilde işleyişi için gerekli hukuksal düzenlemelerin yerine getirilmesidir.

4.5.1. Yapısal Değişiklikler

Ülkemizde yıllardan beri kamu tarafından gerçekleştirilen konut projesi yatırımlarıyla veya düşük gelir gruplarına fon aktarılmasıyla konut finansmanı sorununun çözülemeyeceği anlaşılmıştır. Bu nedenle, devletin öncelikle konut sektörünün finansmanı için mevcut piyasa koşulları çerçevesinde işleyecek kurumsal konut finansmanı modeline bir altyapı oluşturulması gerekmektedir. Devletin desteği ve öncülüğü ile Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından hazırlanmış olan kanun tasarısı 2005 yılında hazırlanmıştır.

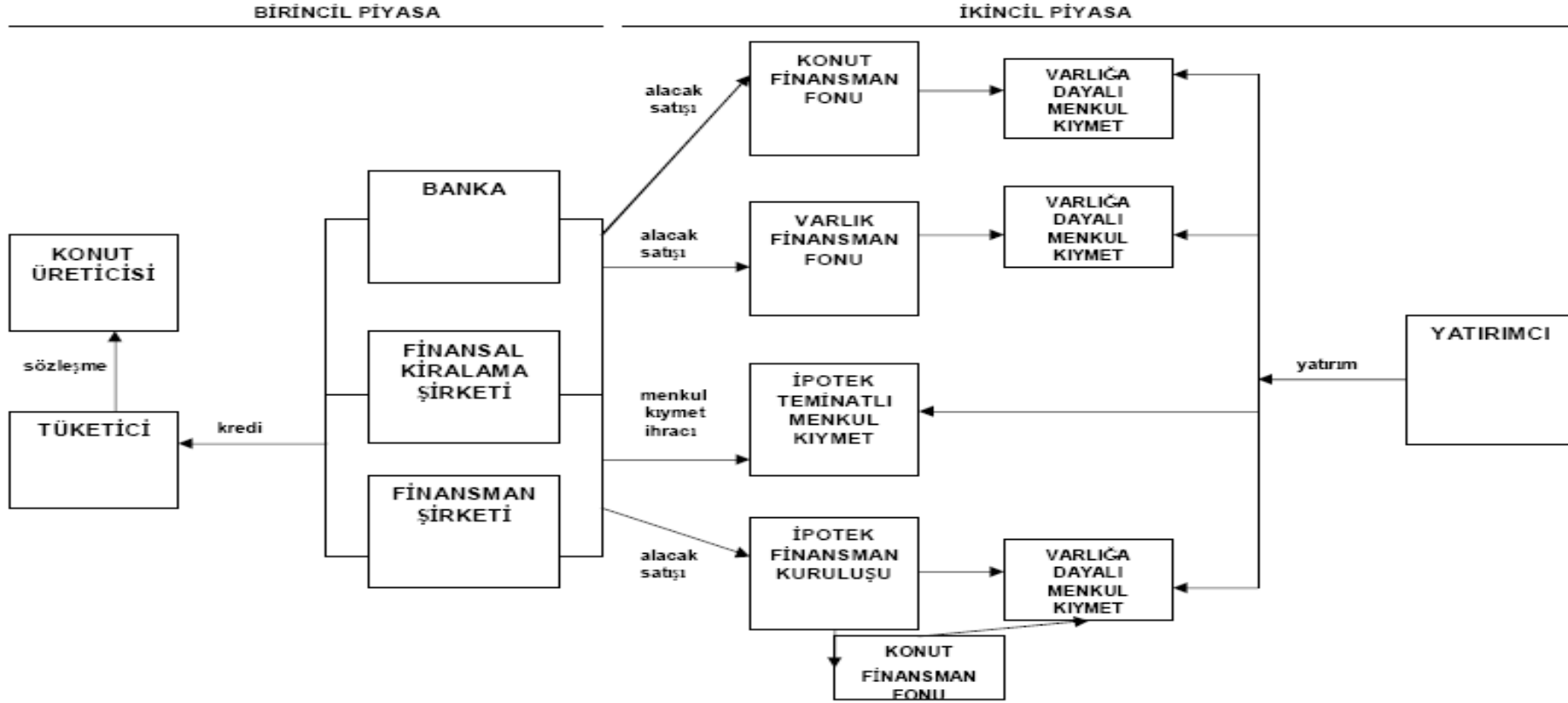
Sermaye Piyasası Kanunu'nun 3794 sayılı kanun ile değiştirilen 39. maddesi "diğer sermaye piyasası kurumları" başlığı altında saydığı çeşitli kurumlar arasında

¹⁰⁸ Berberoğlu, G, Teker, S.; "Konut Finansmanı ve Türkiye'ye Uygun Bir model önerisi", İşletme Fakültesi, İTÜ, S. 7

İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezi (İDMKM)'ne yer vermiştir.¹⁰⁹ Bu yüzden hem mevcut yasalara uygun, hem de sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde görülen uygulamalara paralel bir model oluşturulması mümkün görülmektedir. Bu merkezin kurulmasındaki temel amaç; uzun vadeli, yüksek (kredi/konut değeri) oranına sahip ve piyasa faiz oranlarından verilen konut kredilerine, ikinci el ipotek piyasalarında Mortgage Destekli Menkul Kıymetler (MBS) ihracı yolu ile kaynak sağlanması ve işletmelerin aktiflerinde kayıtlı gayrimenkullerin likit hale getirilerek tedavül ettirilmelerinin mümkün kılınmasıdır.

¹⁰⁹ Yılmaz, M.U.; **Türkiye’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezi’nin Kurulması**” T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Ankara, 2000, S. 41.

Şekil 3: İpotekli Konut Finansman Sisteminin Finansal Mekanizması



Kaynak: Can Gürlesel; “2015 Yılına İlişkin Öngörüler”, GYODER; Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Sunumlar, Kasım 2006 - <http://www.gyoder.org.tr/mortgage>

İDMKM'nin tamamen kamusal nitelikli bir kurum olarak yapılandırılması mümkün olduğu gibi, aynı zamanda çoğunluk hissesinin konut finansman kurumlarına satılmış veya halka arz edilmiş bir anonim şirket yapısına uygun olabileceği öngörülmektedir. Eğer çoğunluk hisselerinin devletin elinde bulunması alternatifi tercih edilirse, İDMKM'nin yönetimi ve denetimi hükümet tarafından belirlenen politikalarla paralellik göstermesi açısından yararlı olabilir. İDMKM'nin devlet destekli ve kâr amaçlı bir anonim şirket olarak kurulması alternatifinde ise; konut piyasasında faaliyet gösteren Toplu Konut İdaresi (TOKİ)'nin mevcut finansal işlevlerini İDMKM bünyesinde yerine getirmesi suretiyle, İDMKM'nin ortaklık yapısı içerisinde yer alması, ihraç edilecek Mortgage Destekli Menkul Kıymetlere olan güveni artıracak ve söz konusu menkul kıymetlerin düşük faiz oranları ile satılabilmesine olanak sağlayacaktır.¹¹⁰

4.5.2. Hukuki Düzenlemeler

Konut finansmanı piyasasının oluşturulması aşamasında bazı vergisel teşviklerin getirilmesi, piyasanın gelişmesine çok önemli katkılar sağlayacaktır. Öncelikle konut ipoteklerinin kullanımını yaygınlaştırmak için gelişmiş ülkelerde olduğu gibi kişiler için ödenen faizlerin, gelir vergisinin hesaplanmasında bir gider olarak dikkate alınması gerekmektedir. Böylece ipotek kredilerini kullanan kişilere vergisel avantaj sağlanmış olacaktır. Ancak ülkemizdeki ev sahipliği ve kiracılık oranları düşünüldüğünde konut talebinin yüksek olacağı varsayımıyla, bu uygulamanın belirli gruplara öncelik tanınması şeklinde uygulamaya konulması daha mantıklı olacaktır.¹¹¹

İpotekli konut kredisi almış olan tarafın geri ödemelerini yapamaması halinde, krediyi vermiş olan kurum ipotekli olan konutu haciz ettirerek satma ve kredi borcunun bakiyesini tahsil etme hakkına sahiptir. Bu krediyi tüketiciye vererek konut almalarını sağlayan fon kaynağı yaratan kurumlar da, vermiş oldukları kredileri kendileri de borçlanarak sağlamaktadır. Dolayısıyla bu kurumlar, kredi geri ödemelerinin yapılamaması halinde kendileri de borçlanmış oldukları tarafa ödeyemeyerek yükümlülüklerini yerine getiremeyeceklerdir. Bu sebeple, geri ödemeleri yapılmayan kredilerle ilgili haciz işlemlerinin zaman kaybedilmeden başlatılması ve finansman

¹¹⁰ Berberoğlu, G, Teker, S.; a.g.e. S. 9

¹¹¹ Çamlıbel, Emre; "Mortgage Piyasasında Geleceğe Bakış: Beklenti, Potansiyel, Risk", GYODER; Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Sunumlar, Kasım 2006, S. 9

kurumunun alacağı olan kurumlara olan yükümlülüklerin yerine getirilmesi gerekmektedir.

Öte yandan, Mortgage Destekli Menkul Kıymetlerden elde edilen faiz gelirleri ve alım-satım kazançları gelir vergisine veya kurumlar vergisine tabi olup, özel sektör borçlanma araçlarına paralel bir vergisel düzenlemeye sahiptir. Ancak, konut finansmanının ülkemiz açısından bir sosyal politika olarak önemi göz önünde bulundurulursa, söz konusu menkul kıymetlerin vergilendirilmesinin, en azından belli bir geçiş dönemi için kamu menkul kıymetlerine paralel şekilde düzenlenmesinin – örneğin; vergi oranının % 0 olarak uygulanması gibi – Mortgage Destekli Menkul Kıymetler için de geçerli olmasının uygun olacağı düşünülmektedir. Ayrıca, bankaların konut kredilerinin İDMKM'ne devrinden elde edebilecekleri gelirlerin, Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV)'nden muaf tutulması da bir yöntem olarak görülebilir.¹¹²

4.5.3. Türkiye Ekonomisine İlişkin Öngörüler

Türkiye'nin son yıllarda yakaladığı rüzgar ile ekonomik konjonktürdeki iyileşmeler, enflasyon, büyüme rakamlarındaki olumlu verilerden hareketle, 2015 yılı baz alınarak, geleceğe dönük yapılacak ekonomi alanındaki bir projeksiyonda, iyimser bakış açısıyla makro-ekonomik faktörlerde:

- Sürdürülebilir büyümenin reel bazda yıllık %5 olarak varsayılması
- Kişi başına düşen milli gelir rakamlarında artışın olacağı, sözgelimi sabit fiyatlarla 2015 yılında 7200 dolar seviyesine varacağı
- Enflasyonun önümüzdeki 10 sene içinde %5 ve altında seyretmesiyle fiyat istikrarı sağlanacağı
- Aynı şekilde döviz kurlarının da istikrara kavuşacağı
- Faiz oranlarının gerileyerek, normal seviyelerde seyretmesi, sözgelimi nominal olarak %8-9, reel olarak %3-4 dolaylarına düşmesi
- Ülkeye yapılan yabancı sermaye yatırımlarında her sene artış kaydedilmesi

gibi ekonomiye ilişkin tahminleri sıralayabilmemiz mümkündür.¹¹³

¹¹² Cansızlar, Doğan; Sermaye Piyasası Kurulu ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı II, İstanbul 2004. S. 11

¹¹³ Gürlesel, Can, F.; "2015 Yılına İlişkin Öngörüler", GYODER; Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Sunumlar, Kasım 2006, S. 2.

Aynı öngörüler demografik veriler ve konut talebi için yapıldığında nüfusun 2015 yılında 82 milyona yaklaşacağı, kentleşme oranının %75 civarlarında olacağı, hane halkı sayısının 15 milyonun üstüne çıkacağı tahmine dilmektedir. 2005 yılı itibariyle Türkiye’deki konut stoku 15 milyon adet olup, bunların 5.2 milyonunun inşaat izni olmayan binalardan oluştuğu ve binaların %42’sinin 30 yaş ve üstü binalar olduğu görülmektedir. Bu verilere dayanarak, 2015 yılında Türkiye’nin konut ihtiyacı aşağıdaki tabloda öngörülmektedir.¹¹⁴

Tablo 3: 2015 yılı itibariyle Türkiye’de konut ihtiyacı öngörülere (x1000 adet)

YILLAR	HANE HALKI ARTIŞI KAYNAKLI	KENTSEL ALANLAR ARASI GÖÇ	YENİLEME KAYNAKLI	ARA TOPLAM	KENTSEL DÖNÜŞÜM KAYNAKLI	TOPLAM
2006	368	150	76	594	125	719
2007	347	140	77	564	130	694
2008	354	130	78	562	135	697
2009	391	120	79	590	140	730
2010	367	110	80	557	150	707
2011	337	100	81	518	155	673
2012	375	90	82	547	160	707
2013	346	80	83	509	165	674
2014	353	70	84	507	170	677
2015	357	60	85	502	175	677
TOPLAM	3.595	1.050	805	5.450	1.505	6.955

Kaynak: Can Gürlesel; “2015 Yılına İlişkin Öngörüler”, GYODER; Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Sunumlar, Kasım 2006 - <http://www.gyoder.org.tr/mortgage>

İpotekli konut finansman sisteminin yakında uygulamaya geçirileceği ülkemizde sermaye piyasaları, bankalar ve finansla kurumların 2005 yılındaki aktif büyüklüklerine ilişkin veriler, sistemin nasıl koşulların hüküm sürdüğü, piyasayı oluşturan aktörlerin rakamsal verilerinin ne durumda olduğu aşağıdaki tabloda (Tablo 4) öngörülmektedir.

¹¹⁴ Gürlesel, Can, F.; a.g.e. S. 3.

Tablo 4: Konut Finansman Sisteminde Yurtiçi Çevre Koşulları (2005 yılı Rakamlarıyla)
(Milyar USD)

FİNANSAL KURUMLAR AKTİF BÜYÜKLÜĞÜ	391.6
FİNANSAL VARLIKLAR	535.0
BANKACILIK SEKTÖRÜ AKTİF BÜYÜKLÜĞÜ	295.8
SERMAYE PİYASALARI	
MENKUL KIYMET STOKU	209.2
MENKUL KIYMET İHRACI	5.5
MENKUL KIYMET İŞLEM HACMİ	788.6
DIŞ YÜKÜMLÜLÜKLER	185.1
YABANCILARIN TAŞIDIKLARI RİSKLER	122.7
KURUMSAL YATIRIMCILARIN	
PORTFÖY BÜYÜKLÜĞÜ	24.1

Kaynak: Can Gürlesel; “2015 Yılına İlişkin Öngörüler”, GYODER; Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Sunumlar, Kasım 2006 - <http://www.gyoder.org.tr/mortgage>

İpotekli konut finansman sisteminin hayata geçirilmesiyle, sistem birincil ve ikincil piyasalarını oluşturacak ve bu piyasalar için kaynak yaratmaya başlayacaktır. Yukarıdaki tabloda verilen rakamlara ek olarak, birincil piyasalar açısından bakıldığında konut finansman kuruluşları ve ipotekli konut kredilerinin yarattığı etkiyle kullanılan kredi miktarlarında 2015 yılına kadar 77.5 milyar dolarlık bir ilave beklenmektedir. Söz konusu rakamın çok büyük bir çoğunluğunu (tahmini 75 milyar dolar) bankalar kullanırken, finansman şirketleri 1.3 milyar dolar ve finansal kiralama şirketleri de 500 milyon dolarlık kredi kullanacağı tahmin edilmektedir.¹¹⁵

Kredilerin büyük bir çoğunluğunu kullandırma rolünü üstlenecek olan bankacılık sektöründe, bankaların bilançolarına bu kredilerin yansımaya ilişkin öngörüler aşağıdaki tabloda (Tablo 5) verilmektedir.

¹¹⁵ Gürlesel, Can, F.; a.g.e. S. 5.

Tablo 5: İpotekli konut kredilerinin bankalara yansması (Milyar USD)

YILLAR	GSMH	BANKA AKTİFLER	TOPLAM KREDİLER	İPOTEKLİ KONUT KREDİLERİ	KONUT KREDİ/ GSMH	KONUT KREDİ/ BANKA AKTİF	KONUT KREDİ/ TOPLAM KREDİ
2005	361	295.8	119.1	9.2	2.6	3.1	7.7
2006	380	319.5	131.0	15.2	4.0	4.8	11.6
2007	399	345.0	144.9	20.0	5.0	5.8	13.8
2008	419	372.6	160.2	25.0	6.0	6.7	15.6
2009	440	406.1	178.7	35.0	8.0	8.6	19.6
2010	462	442.7	199.2	46.2	10.0	10.4	23.2
2011	485	486.9	224.0	53.4	11.0	11.0	23.8
2012	509	535.6	251.7	61.1	12.0	11.4	24.3
2013	534	589.2	282.8	69.4	13.0	11.8	24.5
2014	560	648.1	311.1	78.4	14.0	12.1	25.2
2015	589	712.9	356.5	88.4	15.0	12.4	24.8

Kaynak: Can Gürlelel; “2015 Yılına İlişkin Öngörüler”, GYODER; Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Sunumlar, Kasım 2006 - <http://www.gyoder.org.tr/mortgage>

Yukarıda verilen rakamlarda ipotekli konut finansman sisteminin birincil piyasalarda yaratabileceği etki mercek altına alınmıştır. Sistemin ikincil piyasalarda yaratacağı etkiye ilişkin öngörüler; konut finansman kuruluşlarının ikincil piyasalardan elde edeceği finansmanın 27.5 milyar \$, sermaye piyasası araçları ile ikincil piyasalardan sağlanacak finansmanın ise 23.25 milyar \$ seviyelerinde olacağı tahmine edilmektedir.¹¹⁶

¹¹⁶ Gürlelel, Can, F.; a.g.e. S. 7.

Tablo 6: Konut finansman kuruluşlarının ikincil piyasalardan elde edeceği finansmana İlişkin öngörüler (2015 yılı baz alınarak- Milyon USD)

YILLAR	İPOTEKLİ KONUT KREDİLERİ	İPOTEK TEMİNATLI MENKUL KIYMET İHRACI	KREDİ PORTFÖYÜNÜN FONLARA SATIŞI	KREDİ PORTFÖYÜNÜN İPOTEK FİNANSMAN KURULUŞUNA SATIŞI	TOPLAM
2007	7.300	1.500			1.500
2008	5.200	1.500	500		2.000
2009	10.200	2.000	500		2.500
2010	11.400	2.000	500	500	3.000
2011	7.400	2.000	500	500	3.000
2012	7.900	2.500	500	750	3.750
2013	8.500	2.500	500	750	3.750
2014	9.200	2.500	500	1.000	4.000
2015	10.200	2.500	500	1.000	4.000
TOPLAM	77.500	19.000	4.000	4.500	27.500

Kaynak: Can Gürlesel; “2015 Yılına İlişkin Öngörüler”, GYODER; Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Sunumlar, Kasım 2006 - <http://www.gyoder.org.tr/mortgage>

SONUÇ

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

Yeni konut finansmanı sisteminin ekonomiye olumlu birçok katkısı olacağı kesindir. Sistem piyasaya ciddi bir likidite kaynağı sağlamakla kalmayıp, aynı zamanda kredi alacaklarının ikincil piyasada menkulleştirilmesi suretiyle yeni bir kaynak yaratılarak piyasada nakit döngüsü oluşturulacaktır. Sistemle birlikte piyasalara uzun vadeli yeni bir alternatif yatırım aracı sunulacaktır. Ayrıca sistemin etkin bir şekilde uygulanması durumunda, inşaat sektörüne kazandırılacak ivme ile 200’den fazla alt sektörün canlanması, istihdamın artması ve atıl duran birçok gayrimenkul yeniden ekonomiye kazandırılması sağlanacaktır. Yeni sistemle konut finansmanı sorununa çözüm bulunmasıyla birlikte, ülkemizde nitelikli konut sahipliği de artırılabilecektir. Bu gelişmelerin getirdiği sosyal etkilerin yanı sıra, ekonomik açıdan kalkınma hızlanacak ve planlı kentleşmede olumlu etkiler görülecektir. Bu sistemin hayata geçirilmesiyle birlikte, kısa vadede ülkemiz şartlarında konut fiyatlarında kısa vadede muhtemel artışlar görülse bile, orta-uzun vadede fiyatların tekrar dengeye erişeceği ve ayrıca kiraların da hızla düşeceği tahmin edilmektedir.

Sistemi yaratan ve uzun süredir uygulayan ülkelerin ortak paydasına baktığımızda gelişmiş bir ekonomik yapıya ve finans sistemine sahip oldukları, krizlerin çok seyrek yaşandığı ve piyasalarda sürprizlerin pek görülmediği, kısacası kaygan olmayan zeminlere sahip ülkeler olup, piyasa faiz oranlarının ve enflasyon oranlarının çok dar ve ağır bir salınım izlediği görülmektedir. Sistemin uygulanmasında olmazsa olmazlardan olan bu özellikler, son yıllarda istikrarı yakalamış gibi görünen ülkemizin,

onu korumayı da başarması, yani ÷lkedeki istikrarın sürdürülebilirliği sistemin de sürdürülebilirliğini belirleyecektir.

Uzun zamandır gündemde olmasına rağmen henüz kanunlaştırılmamış olması, uygulamaya geçilmemesi ve sistemin işlerliğini sağlayan unsurların oluşturulmaması; uygun koşulların sağlanamadığı fikrini uyandırmaktadır. Uzun zamandır, krizlerle pençelesen, istikrarsızlığın hakim olduğu, stabiliteden uzak ÷lkemiz ekonomisine uygulanmaya çalışılan sistemin ana ayaklarından biri olan uzun vadeli (5-30 yıl) kredilerin, değil uzun vade, orta vadeli planların bile pek sık yapılmadı ÷lkemizde, konjonktürün iyileştirilmesiyle yaşanabilecek sıkıntıların önüne geçilebilir.

Sistemin yapısını, unsurlarını ve kurallarını; bunu uzun zamandır uygulayan ÷lkelerden birebir ithal etmek yerine kendi koşullarımıza uydurarak almamız daha mantıklı olmakla birlikte, zaten uygulamada olan örnekleri görmek ve bunları inceleyerek gelecekte oluşabilecek her türlü riske karşı önlem alabilmek avantajına sahip olmaktadır.

Sistemin “kazan-kazan” ilkesine göre çalışması, yani yalnızca konuta ihtiyacı olan bireye uygun faiz oranları ve vadeden kredi vererek ev sahibi olmayı kolaylaştırmamakta, aynı zamanda yine sistemin çok önemli bir ayağı olan ikincil piyasalarda, verilen bu krediler menkulleştirilerek, sürüm yeteneği kazanmaktadır. Böylece hem bankalar bilançolarındaki bu kredilerin risklerinden kurtulmakta, hem sermaye piyasasına yeni bir enstrüman kazandırılmak suretiyle piyasanın derinliği artmakta, ekonomik canlanma getirmektedir.

Mümkün olan en kısa sürede, tabi gerekli koşullar yerine getirilip uygun bir ortam hazırlandıktan sonra, sistemin uygulanmaya başlaması, hem ÷lke ekonomisine hem bireylerin finansman ihtiyacına büyük katkılar sağlayacak, hem de bu menkulleştirilmiş kredilere doğacak taleple piyasalara sıcak para girişı oluşacaktır.

KAYNAKÇA

AÇLAR, Ahmet; ÇAĞDAŞ, Volkan; **“Mühendis, Mimar ve Uzmanlar İçin Taşınmaz Değerlemesi”**, TMMOB, Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası, Ankara, 2004

ALP, Ali; **“Modern Konut Finansmanı”**, Sermaye Piyasası Kurumu, Yayın no:51, 2. Baskı, Eylül 2000

AKÇAY, Belgin; **“Konut Finansman Sistemleri ve Türkiye’de Uygulamanın Değerlendirilmesi”**, Banka ve Ekonomik Yorumlar, Aralık 1993, Sayı:12

AKSOY, Ahmet; **“İnşaat Sektörünün Teşviki ve Finansmanı”**, Gazi Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt 9, 1993, Sayı 2

AZEVEDO-PEREIRA, Jose A.; **“Fixed rate endowment mortgage and endowment indemnity valuation”**, Manchester Business School, Manchester, 2000

AZEVEDO-PEREIRA, Jose A.; **UK Fixed Rate Repayment Mortgage and Mortgage Indemnity Valuation**; Manchester Business School, Manchester, 1999

BAYDEMİR, Mehmet; **“Ansiklopedik Emlak-Finans-Hukuk Sözlüğü”**, İstanbul, 2003.

BERBEROĞLU, Gökşin, TEKER, Suat.; **“Konut Finansmanı ve Türkiye’ye Uygun Bir model önerisi”**, İşletme Fakültesi, İTÜ

BOYRAZ, Cemal; **“Gayrimenkullerin Menkulleştirilmesi Yöntemiyle Konut Finansmanının Sağlanması”**, Bankacılar Dergisi, Sayı 22, 1997

BROWN K.C.; REILY F.K. **“Investment Analysis&Portfolio Management”**, Seventh Edition, Thomson South-Western, 2003

CALOMORIS, Charles ; Mason Joseph R.; “**High Loan-to-Value Mortgage Lending**”, The AEI Pres, Washington D.C. 1999

CANSIZLAR, Doğan; “**Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı Açılış Konuşması**”, S.2

CEYLAN, Ali; “**Finansal Teknikler**”, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa, 2002

ÇAMLIBEL, Emre; “Mortgage Piyasasında Geleceğe Bakış: Beklenti, Potansiyel, Risk”, GYODER; Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Sunumlar, Kasım 2006

ÇETİN, Soner H.; “**İpotekli Borç Senedi ve İrad Senedi**”, Ankara 2004

DOĞAN, Ela; “Türk Bankacılık Sektöründe Konut Kredilerinin Gelişimi”, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu, SGD Raporları, No:2006/1

ERMAN, Tahire; “Gecekondu Çalışmalarında ‘Öteki’ Olarak Gecekondu Kurguları”, European Journal of Turkish Studies, Thematic Issue No:1

European Commission, (19 July 2005), “**Green Paper on mortgage credit in the EU**”

FABOZZI, J. Frank; MODIGLIANI, Franco; “**Mortgage and Mortgage-backed Securities Markets**”, Harvard Business School, Boston, Massachusetts, 1992, S.44

FABOZZI, Frank J.; “**The Handbook of Mortgage Backed Securities**”, McGraw-Hill, New York, 2001

GUTTENTAG, Jack; “**The Mortgage Encyclopedia [e-book] : an authoritative guide to mortgage programs, practices, prices, and pitfalls**” McGraw-Hill, New York, 2004

GUTTENTAG, Jack; “**The mortgage Guide**”, McGraw-Hill, New York, 2003, S. 3

JAFFE A.J. ve SIRMANS, C.F. “**Fundamentals of Real Estate Investment**”, Prentice-Hall, Inc, Englewood Cliffs, NJ, 1996

KARACAN, Ali; “Konut Finansmanı Bankacılık Sektöründe Aranmalıdır, Ama...”, İktisat Yazıları, Finans Dünyası Yayınları No:4, 1996

KARPAT, Kemal; **The Gecekondu: Rural Migration and Urbanization**, Cambridge University Pres, Cambridge, 1976

London Economics, (Ağustos 2005), “**The Costs and Benefits of Integration of EU Mortgage Markets, report for the European Commission**”, (DG Internal Market and Services).

MEEN, G.; “**Why Do Mortgage Markets Matter?**”, *Economic Outlook*, **24**, No. 4. Jul. 2000.

Mortgage Credit Forum Group, (13 Aralık 2004), “**Report: The Integration of the EU Mortgage Credit Markets**”.

OKSAY, Suna; “Konut Finansman Sisteminde Sigortanın Yeri”, Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), İstanbul, Mayıs 2004

POYRAZ, Cemal; “Gayrimenkullerin Menkulleştirilmesi Yöntemiyle Konut Finansmanının Sağlanması”, *Bankacılar Dergisi*, Sayı 22, 1997

Sermaye Piyasaları Arenası (4th: 2005: İstanbul) Konferansı; “**Sermaye piyasalarının büyütülmesi ve derinleştirilmesi : mortgage sistemi, vergi düzenlemeleri, fon endüstrisi**” TSPAKB, İstanbul, 29-30 Eylül 2005

Sermaye Piyasası Kurulu ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, 2004, “**Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı**”, İstanbul.

Sermaye Piyasası Kurulu ve GYODER; “**İpotekli Konut Finansmanına İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı Taslağı**”, Ankara, 2004

SULLIVAN, Kenneth; “**The Mortgage Market**”, Probus Publishing Company, Chicago, 1988

TEKER, Murat Bahadır;”**Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı**”, Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın no: 43, İkinci Baskı, Eylül 2000

TEMEL, Feride Zeynep; “**Konut, İpotek Bankacılığı ve Türkiye**”, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, 2003, S.27

WALLISON, Peter J.; ELY Bert; “**The Growth of Fannie Mae and Freddie Mac**”, The AEI Pres, Washington D.C. 2000

YALÇINER, Kürşat; “**İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler**”, Gazi Kitabevi, Ankara, 2006

YILDIZ, Birhan; “1950 ve Sonrasında Türkiye’de Konut Piyasaları”, Emlak Portalı-www.emlaksis.com, 15 Ekim 2006

YILMAZ, M.U.; “**Türkiye’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezi’nin Kurulması**”, T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Ankara, 2000.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu: <http://www.bddk.org.tr>

British Bankers Association: <http://www.bba.org.uk>

Federal National Mortgage Association : <http://www.fanniemae.com/>

Financial Consumer Agency of Canada: <http://fcac.gc.ca>

Federal Home Finance Board: <http://www.fhfb.gov>

Federal Home Loan Mortgage Corporation: www.freddiemac.com

Government National Mortgage Association : <http://www.ginniemae.gov>

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Derneği: <http://www.gyoder.org.tr>

Homefield Mortgage Kredileri:

http://www.homefield.com/default.asp?refcd=OV29515e_loan_mortgage

International Union for Housing Finance: <http://www.housingfinance.org>

European Mortgage Federation: <http://www.hypo.org>

LaSalle Gayrimenkul Yatırım Yönetimi: <http://www.joneslanglasalle.com>

Mortgage Bankers Association: <http://www.mortgagebankers.org/>

Mortgage Hesaplayıcısı: <http://www.evvalsis.com/ev-kredisi-hesaplayici.php>

Office of Federal Housing Enterprise Oversight: <http://www.ofheo.gov>

Securities Industry and Financial Markets Association : <http://www.bondmarkets.com>

Sermaye Piyasası Kurulu: <http://www.spk.gov.tr>

Türkiye Bankalar Birliği: <http://www.tbb.org.tr>

T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi: <http://www.toki.gov.tr>

EK I

AVRUPA STANDART BİLGİ FÖYÜ

Bu standart bilgiler, konut kredileri için sözleşme öncesi bilgilere ilişkin İhtiyari Davranış Kurallarının ayrılmaz ve tamamlayıcı bir parçasıdır.

Madde	Tanımlama
İlk (ön) doküman metni	<p>“Bu doküman, kanunen bağlayıcı bir teklif değildir.</p> <p>Rakamlar, iyi niyetle verilmiştir ve kredi kurumunun kendisine verilen bilgilere dayanarak ve mevcut piyasa koşullarına göre yapabileceği teklifi doğru bir şekilde yansıtmaktadır. Ancak bu rakamların piyasa koşullarına göre değişebileceği not edilmelidir.</p> <p>Bu bilgileri vermekle, kredi kurumu bir kredi açmayı taahhüt etmiş sayılmaz.”</p>
1. Kredi kurumu	
2. Ürünün tanımı	<p>Bu bölümde, ürünün kısa ve açık bir tanımı verilmelidir.</p> <p>Bir gayrimenkul ipoteği mi yoksa yaygın kullanılan başka bir teminat mı olduğu açıkça belirtilmelidir.</p> <p>Teklif edilen ürünün sadece faiz ödemeli ve defaten anapara geri ödemeli bir konut kredisi mi (yani, anaparanın vade sonunda tek seferde ödendiği kredi) yoksa düzenli geri ödemeli bir konut kredisi mi (yani, konut kredisi vade süresi boyunca faiz ve anapara ödenen kredi) olduğu açıkça belirtilmelidir.</p> <p>Konut kredisi koşullarının tüketicinin belirli bir anapara meblağı ödemesine bağlı olup olmadığı (konut alım bedelinin belli bir yüzdesi olarak da ifade edilebilir) açıkça belirtilmelidir.</p> <p>Konut kredisi koşullarının bir üçüncü şahıs garantisine bağlı olduğu durumlarda, bu da açıkça belirtilmelidir.</p>
3. Nominal oran (oran tipini ve sabit sürenin uzunluğunu gösteriniz)	<p>Bu bölümde, konut kredisinin temel koşulları – faiz oranı hakkında bilgi verilmelidir. Gerekirse, bu tanıma, örneğin gözden geçirme süreleri, kilitleme süreleri ve ilgili ceza maddeleri, alt limitler ve üst limitler, vb. de dahil, faiz oranının nasıl değişeceğine ilişkin detayları da içermelidir.</p> <p>Bu tanımlama:</p> <ul style="list-style-type: none">- bir değişken orana endeksleme yapılıp yapılmayacağını göstermeli ve- uygunsa, endeksleme detaylarını vermelidir.
4. Duruma göre, ulusal mevzuata veya efektif orana bağlı olarak ücretin yıllık yüzde oranı (APRC):	<p>Mevzuatta APRC için bir ulusal rakam belirtilmemişse, denk efektif oran kullanılmalıdır.</p>
5. Kullanılan kredinin meblağı ve kuru	
6. Konut kredisi sözleşmesinin süresi	

7. Ödemelerin adedi ve sıklığı (değişebilir)	
8. Düzenli geri ödemeli konut kredileri için, her taksitin meblağı (değişebilir)	
9. Sadece faiz ödemeli ve defaten anapara ödemeli konut kredileri için: - her düzenli faiz ödemesinin meblağı ve - geri ödeme aracına her düzenli ödemenin meblağı.	<p>Kredi kurumu:</p> <p>(a) ödemelerin sıklığına (madde 7'ye bakınız) uygun olarak her düzenli faiz ödemesinin meblağını ve (b) ödemelerin sıklığına (madde 7'ye bakınız) uygun olarak geri ödeme aracına her düzenli ödemenin meblağını</p> <p>reel olarak veya temsili bir örnekle göstermelidir.</p> <p>Uygun ise, geri ödeme aracının ödünç alınan meblağı kapsamayabileceği uyarısı yapılmalıdır.</p> <p>Kredi kurumu geri ödeme aracını verirse ve bunu teklifine dahil etmişse, teklifin o geri ödeme aracı konusunda tüketicinin mutabakatına bağlı olup olmadığı açıkça belirtilmelidir.</p>
10. Duruma göre, tek seferlik ilave masraf ve giderler:	<p>Konut kredisini aldığı anda tüketicinin ödemesi beklenen ilk tek seferlik masrafların bir listesi verilmelidir.</p> <p>Bu masrafların doğrudan doğruya veya dolaylı olarak kredi kurumunun kontrolünde olması halinde, masrafların bir tahmini de verilmelidir.</p> <p>Gerekirse, konut kredisi müracaatının sonucuna bakmaksızın bu masrafların ödenip ödenmeyeceği de açıklanmalıdır.</p> <p>Bu masraflar, örneğin şunları içerebilir:</p> <ul style="list-style-type: none">- idari giderler,- hukuki ücretler ve- gayrimenkul değerlemesi. <p>Teklifin tüketicinin bu hizmetleri kredi kurumundan almasına bağlı olduğu durumlarda (ulusal mevzuatın buna izin vermesi şartıyla), bu da açıkça belirtilmelidir.</p>
11. Tek seferlik ilave masraflar (madde 8'e dahil olmayanlar):	<p>Bu liste, örneğin şunları içermelidir:</p> <ul style="list-style-type: none">- ödeme temerrüdüne karşı sigorta (işsizlik/ölüm);- yangın sigortası ve- bina ve içindekiler sigortası. <p>Teklifin tüketicinin bu hizmetleri kredi kurumundan almasına bağlı olduğu durumlarda (ulusal mevzuatın buna izin vermesi şartıyla), bu da açıkça belirtilmelidir.</p>
12. Erken geri ödeme:	<p>Kredi kurumu:</p> <ul style="list-style-type: none">- erken geri ödeme imkanı bulunup bulunmadığını ve erken geri ödeme koşullarını ve- erken geri ödeme ücretlerini <p>açıklamalıdır.</p> <p>Ücretlerin bu aşamada belirlenmesi mümkün değilse, kredi kurumunun işlemi</p>

	tasfiye etme maliyetini karşılamak için yeterli bir ücret meblağının ödeneceği açıklaması yapılmalıdır.
13. Dahili şikayet çözümleme programları	İrtibat yetkilisinin adı, adresi ve telefon numarası
14. Örnek itfa tablosu:	<p>Kredi kurumu, en azından:</p> <ul style="list-style-type: none">- ilk yıl için aylık veya üç aylık ödemeleri (duruma göre) ve ardından- kredinin toplam süresi boyunca yıllık ödemeleri <p>gösteren bir örnek ve özet itfa tablosu vermelidir.</p> <p>Bu tablo:</p> <ul style="list-style-type: none">- kullanılan anapara tutarı,- faiz tutarı,- henüz çekilmemiş olan anapara tutarı,- her taksitin meblağı ve- anapara ve faiz toplam tutarı <p>rakamlarını içermelidir.</p> <p>Tablonun sadece örnek olduğu açıkça belirtilmeli ve teklif edilen konut kredisinin bir değişken faiz oranına tâbi olması halinde buna ilişkin bir uyarı verilmelidir.</p>
15. Kredi kurumunda banka hesabı ve maaş hesabı açma yükümlülüğü	

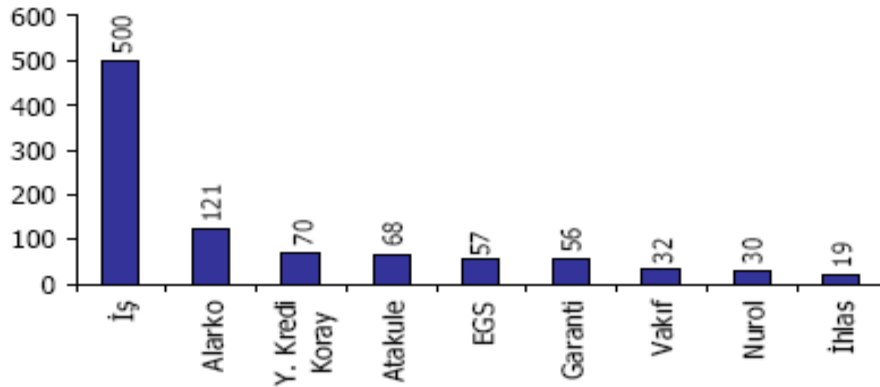
EK II

GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI SEKTÖR İSTATİSTİKLERİ

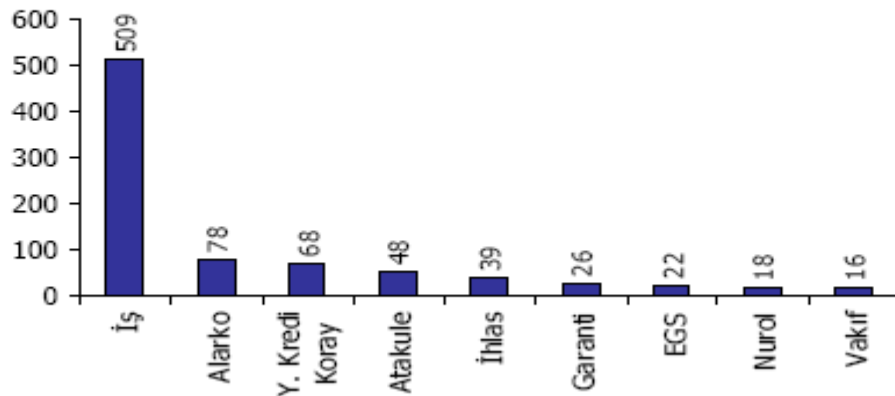
İMKB'de işlem gören dokuz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığının (GYO) 1,0 milyar dolara yaklaşan tahmini toplam net aktif değer büyüklüğü gelişmiş ülkelerdekilerle karşılaştırınca oldukça küçük kalmaktadır. Bu şirketlerden beşinin (Atakule, Garanti, İş, Vakıf ve Yapı Kredi Koray) çoğunluk hissedarlarının (bağlı oldukları grubun) ana iş kolu bankacılık olup diğer üç GYO'nun çoğunluk hissedarlarının ana iş alanları farklılık göstermekte olup, inşaat ve taahhüdü de içermektedir (Alarko, İhlas ve Nuro). EGS GYO'nun kontrolü ise 2002 yılında Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'na (TMSF) geçmiştir.

İMKB'deki GYO'ların Net Aktif Değerleri ve Piyasa Değerleri

**İMKB'deki GYO'ların Tahmini Net Aktif Değerleri
(16 Mart 2005, milyon dolar)**



**İMKB'deki GYO'ların Piyasa Değerleri
(16 Mart 2005, milyon dolar)**



Kaynak: Türk Ekonomi Bankası Sektör Araştırma Raporu

Mart 2005 itibarıyla İMKB'deki dokuz GYO'nun tahmini toplam net aktif değerlerinin %79'unu ticari gayrimenkuller, %4'ünü konut projeleri, %7'sini arsa/arazi yatırımları, %10'unu ise likit varlıklar oluşturmaktadır. Ticari gayrimenkullerin payının yüksek olmasının sebebi, en yüksek net aktif değere sahip GYO olan İş GYO ile orta ölçekli Atakule ve EGS GYO'nun ağırlıklı olarak ticari gayrimenkullere yatırım yapmış olmalarıdır. Aşağıda İMKB'de işlem gören GYO'ların gayrimenkul portföylerinin ve net aktif değerlerinin dağılımı yer almaktadır:

İMKB'deki GYO'ların Net Aktif Değerlerinin Dağılımı*

	GYO'ların Gayrimenkul Portföylerinin Dağılımı (%)				GYO'ların Net Aktif Değerlerinin Dağılımı (%)				
	Arsalar Araziler	Binalar Konutlar	Gayrimenkul Projeleri	Gayrimenkul Portföyünün Değeri (mn \$)	Arsalar Araziler	Ticari Gayrimenkul	Konut Projeleri	İştirakler ve Likit Varlıklar	Toplam Net Aktif Değer (mn \$)
Alarko	%0	%86	%13	67,6	%23	%32	%1	%44	121,0
Atakule	%0	%100	%0	64,0	%0	%95	%0	%5	67,6
EGS	%0	%65	%34	103,9	%0	%181	%0	-%81	57,3
Garanti	%0	%31	%69	40,9	%0	%70	%3	%26	55,6
İhlas	%3	%66	%32	15,7	%2	%2	%53	%18	19,1
İş	%0	%86	%13	454,7	%0	%91	%0	%9	499,8
Nurol	%33	%67	%1	39,6	%44	%30	%60	-%33	29,7
Vakif	%11	%89	%0	26,9	%9	%73	%0	%17	32,5
YK Koray	%44	%47	%9	48,3	%30	%25	%13	%31	70,1
Toplam	%8	%76	%16	861,5	%7	%79	%4	%10	952,6

Kaynak: TEB Araştırma Tahminleri

* Tahmini Net Aktif Değerler, 16 Mart 2005 tarihi itibarıyla verilmiştir. Oranlar, GYO'ların her bir varlık grubunun, gayrimenkul portföylerinin (soldaki tablo), ve net aktif değerlerinin (sağdaki tablo) yüzde kaçını temsil ettiğini göstermektedir. Likit varlıklar; hazır değerler, alacaklar, borçlar, menkul kıymetler ve diğer aktiflerin net tutarını göstermektedir.

İMKB'deki 9 GYO'nun toplam piyasa değeri Mart 2005 itibarıyla 823 milyon dolardır. Bu rakam en yüksek 2000 yılında 1,3 milyar dolar düzeyine çıkmıştır. Şirketlerin toplam piyasa değerlerinin toplam net aktif değerlerine olan oranı (F/NAD) 16 Mart 2005 itibarıyla 0,86'dır. Bu rakamın geçmişteki ortalaması 0,69, medyanı ise 0,56 olmuştur

GYO'lar İçin Özet Değerleme Tablosu ve Çeşitli Veriler

(milyon dolar)	Hisse Kodu	Tahmini Net Aktif Değer			Son 1 aylık ort. günlük işlem hacmi	Son 52 haftada Son 52 İMKB endeksine göre haftalık dolar bazında getirisi	Son 52 haftada İMKB endeksine göre rölatif bazda getirisi	Halka arzdan bu yana ort. F/NAD	Halka arzdan bu yana maks. F/NAD
		(NAD)	Piyasa Değeri*	F/NAD*					
Atakule	AGYO	68	39	%57	1.6	%41	%8	%41	%85
Alarko	ALGYO	121	78	%64	0.5	%60	%22	%67	%187
EGS	EGYO	57	18	%32	0.3	%19	-%9	%29	%90
Garanti	GRGYO	56	48	%86	0.8	%57	%20	%67	%262
İhlas	IHGYO	19	16	%84	0.6	-%19	-%38	%70	%182
İs	ISGYO	500	509	%102	6.1	%62	%24	%88	%302
Nurol	NUGYO	30	26	%89	0.3	%71	%31	%83	%256
Vakif	VKGYO	32	22	%67	0.5	%118	%67	%94	%725
Yapi Kredi Koray	YKGYO	70	68	%97	0.5	%126	%73	%49	%152
TOPLAM		953	823	%86				%69	

* Mart 2005 itibarıyla

Kaynak: TEB Araştırma Tahminleri



T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ



Aşağıda belirtilen lisansüstü tez, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği hükümlerinde belirtilen esaslar çerçevesinde jüri önünde savunulmuş ve jüri tarafından başarılı bulunmuştur.

TEZ BAŞLIĞI : Mortgage Konut Finansman Sistemi ve Türkiye'deki Yapı

TÜRÜ : Yüksek Lisans

TEZİ HAZIRLAYAN : Hakan BERBERCUMA

ANABİLİM DALI : Bankacılık

SAVUNMA TARİHİ :

JÜRİ ÜYELERİ :

GÖREVİ

ADI SOYADI

İmza

Danışman

Prof. Dr.Erişah ARICAN

Üye

Yrd.Doç. Dr. Hayati ERİŞ

Üye

Yrd.Doç. Dr.Ufuk BAŞOĞLU