

**T.C.
GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI
FİNANSMAN BİLİM DALI**

**İPOTEKLİ KONUT KREDİ SİSTEMİ
VE
TÜRKİYE UYGULAMASI**

MASTER TEZİ

**HAZIRLAYAN
YALÇIN CEBE**

**TEZ DANIŞMANI
Yrd. Doç. Dr. Kürşat YALÇINER**

ANKARA - 2007

JÜRİ ÜYELERİNİN İMZA SAYFASI

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne

Yalçın CEBE' ye ait İPOTEKLİ KONUT KREDİ SİSTEMİ VE TÜRKİYE UYGULAMASI adlı çalışma, jürimiz tarafından İşletme ABD Finansman Bilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Prof.Dr. Remzi ÖRTEN
Başkan

Yrd.Doç.Dr. Kürşat YALÇINER
Danışman

Doç.Dr Ünsal BAN
Üye

ÖNSÖZ

İpotekli konut kredi sistemi ülkemizde daha yeni yeni adından söz ettirmektedir. Yurt dışında mortgage olarak bilinen bu sistem, ülkemizde “Tutulu Satış” veya Uzun Dönemli Konut Edindirme (UDKE) kredisi olarak ifade edilmektedir.

İpotekli konut finansman sistemi, hem birincil piyasaya hem ikincil piyasaya hitap eden bir sistem olup, birincil elden alınan kredilerin dönüp dolaşıp tekrar birincil elden kredi veren kurumların finansmanını sağlayan bir yapı arz etmektedir. Kredi konusu kredi veren ve alan açısından oldukça önemlidir. İpotek kredileri birincil piyasadan sağlanır. krediler, kısa vade de elde edilen fonların uzun vade olarak karşı tarafa verilmesi kredi veren açısından sıkıntı olacağından ikincil piyasaya devredilerek kredilere likidite sağlanmış olur. Bu yüzden sistemin etkinliği gerekli kurumlara teşvik edici uygulamalar yapılarak artırılmalıdır.

İpotekli konut kredi sistemi ülkemiz konut sektörünün kurumsal bir yapıya kavuşmasını, konutların daha standart hale gelmesini ve inşaat sektörüne bağlı diğer sektörlerin de canlanmasını kısacası ekonomiye hayat vermesini sağlayacaktır.

İpotekli konut finansman sisteminde, ipotek karşılığında alınan kredilerin geri ödenmemesi durumunda kredi veren kurum için önem arz eden konu ipoteğin haciz süresinin kısalığıdır. Bu süre ne kadar kısa olursa sistem o kadar hızlı çalışır. Bu yüzden sistemin etkin olabilmesi için gerekli alt yapının iyi hazırlanmış olması gerekmektedir.

İpotekli konut kredi sisteminin tüm dünya ülkeleri ve bizim ülkemizde de uygulanması için piyasanın sağlıklı bir şekilde hareket etmesi, faiz ve enflasyon

oranlarının tek haneli rakamlarda kalması ve modeldeki kurumların teşvik edilmeleri gerekmektedir.

Bu çalışmada konut ve ipotek ayrı ayrı ele alınmış ve günümüzde sistemin devreye sokulabilmesi için yapılması gerekli olanlar belirtilmiştir. Bu çalışmanın özellikle üçüncü bölümünde Türkiye'nin yapısı değerlendirildiğinden bu çalışmanın bilimsel çalışmalara katkı yapacağı düşünülmektedir.

Çalışmamda yardımcı olan, değerli vakitlerini esirgemeyen ve beni destekleyen kıymetli hocam, Sayın Yrd. Doç. Dr. Kürşat YALÇINER'e sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	i
İÇİNDEKİLER	iii
KISALTMALAR CETVELİ	viii
TABLO VE ŞEKİLLER CETVEL	ix
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KONUT SORUNU VE FİNANSMANI	3
1.1. Konut Kavramı.....	3
1.2. Konut Sorunu	4
1.3. Konut Sorununu Ortaya Çıkaran Etmenler	7
1.4. Konut Finansmanı	9
1.5. Konut Finansman Kaynakları	11
1.5.1. Kurumsal Olmayan Finansman Kaynakları.....	12
1.5.2. Kurumsal Finansman Kaynakları.....	15
1.5.2.1. Uzman Konut Finansman Kurumları.....	16
1.5.2.2. Genel Finansman Kurumları.....	17
1.5.2.3. Uluslararası Finansman Kurumları	19
1.5.3. Kamu Finansmanı	21
1.6. Konut Finansman Sistemleri.....	22
1.6.1. Doğrudan Finansman Sistemi	25
1.6.2. Mukavele Sistemi	26
1.6.3. Mevduat Finansmanı Sistemi	28
1.6.4. İpotek Bankası Sistemi.....	29
1.7. Gelişmiş Ülkelerde Konut Finansman Sistemleri.....	33
1.7.1. ABD’de Konut Finansman Uygulamaları ve İlgili Kurumlar.....	33
1.7.1.1. ABD’de İpotekli Kredi Sunan Finansal ve Uzman Kuruluşlar	39
1.7.1.1.1. Federal Konut Kredi Bankaları (FHLB)	39
1.7.1.1.2. Federal Konut İdaresi (FHA)	40
1.7.1.1.3. Federal Ulusal İpotek Birliği (FNMA).....	41
1.7.1.1.4. Hükümet Ulusal İpotek Birliği (GNMA).....	42
1.7.1.1.5. Federal Konut İpotek Kredisı Şirketi (FHLMC)	43
1.7.2. AB Ülkelerinde Konut Finansmanı Ve Uygulamaları	44
1.7.2.1. Almanya’da Konut Finansman Sistemi	44
1.7.2.2. İngiltere’de Konut Finansman Sistemi	45
1.7.2.3. Danimarka ‘da Konut Finansman Sistemi.....	46
1.8. Gelişmekte Olan Ülkelerde Konut Finansmanı.....	48
1.8.1. Brezilya’da Konut Finansman Sistemi	48
1.8.2. Kolombiya Konut Finansman Sistemi.....	50

1.9. Türkiye’de Uygulanan Konut Finansman Politikaları	53
1.9.1. 1923-1960 Döneminde Uygulanan Konut Politikaları	53
1.9.2. Planlı Dönemde Uygulanan Konut Politikaları	56
1.9.3. 1980 Sonrası Uygulanan Konut Politikaları	58
1.10. Türkiye’de Konut Finansmanı	62

İKİNCİ BÖLÜM

2. İPOTEKLİ KONUT PİYASASI VE GENEL ÇERÇEVESİ	66
2.1. İpotekli Konut Kredi Piyasaları	66
2.1.1. Birincil İpotek Piyasası	70
2.1.2. İkincil İpotek Piyasası	71
2.2. Konut İpoteği ve Özellikleri	72
2.3. İpotek Düzenleme Süreci	77
2.4. İpotekli Konut Kredilerinde Riskler	79
2.4.1. Kredi Riski	79
2.4.2. Faiz Oranı Riski	80
2.4.3. Likidite Riski	81
2.4.4. Satın alma Gücü Riski	81
2.4.5. Erken Ödeme Riski	81
2.5. İpotek Düzenlemenin Taşıdığı Riskler	82
2.5.1. Fiyat Riski	83
2.5.2. Kredi Kullanmama Riski	83
2.6. İpotek Sigortası	84
2.7. İpotekli Konut Kredisi Türleri	85
2.7.1. Geleneksel, İpotekli Konut Kredisi	86
2.7.1.1. Sabit Geri Ödemeli, İpotekli Konut Kredisi (CAM)	88
2.7.1.2. Sabit Ödemeli, İpotekli konut Kredisi (CPM)	89
2.7.1.3. Artan Geri Ödeme Tutarlı, İpotekli Konut Kredisi (GPM)	90
2.7.2. Değişken Oranlı, İpotekli Konut Kredisi (VRM)	91
2.7.3. Fiyat Düzeyine Ayarlanabilen, İpotekli Konut Kredisi (PLAM)	93
2.7.4. Çift Endeksli Değişken Oranlı, İpotekli Konut Kredisi (DRM)	94
2.7.5. Diğer İpotekli Konut Kredileri	95
2.7.5.1. Karma, İpotekli Konut Kredisi	95
2.7.5.2. İki Aşamalı, İpotekli Konut Kredisi	96
2.7.5.3. Yüksek Ödemeli İpotekli Konut Kredisi	97
2.8. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler (İDMK)	97
2.8.1. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Türleri	99
2.8.1.1. Ödeme Aktarmalı, Menkul Kıymetler (MPS)	100
2.8.1.2. Teminatlı İpotek Yükümlülükleri (CMO)	101
2.8.1.3. Getirisi Ayrılan, İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler (SMBS)	104
2.8.1.4. İpoteğe Dayalı Tahviller (MBB)	106

2.8.2. Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymet İhraçları ile Teminatlı İpotek

Yükümlülükleri Arasındaki Temel Farklar	107
2.8.3. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlerin Avantaj Ve Dezavantajları	108

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. TÜRKİYE KONUT FİNANSMAN SİSTEMLERİ	110
3.1. Türkiye'deki Mevcut Konut Finansman Yapısının Değerlendirilmesi	111
3.1.1. Bankacılık Sistemi ve Konut Finansmanı	111
3.1.2. Devletin Konut Finansman Sistemine Katkısı	115
3.1.2.1. Sosyal Sigortalar Kurumu Uygulamaları	115
3.1.2.2. Bağ-Kur Uygulamaları	117
3.1.2.3. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Uygulamaları	117
3.1.2.4. Toplu Konut Fonu ve Toplu Konut İdaresi Uygulamaları	118
3.1.3. Müteahhitler ve Konut Finansman Sistemi	121
3.1.4. Diğer Oluşumlar	122
3.1.4.1. Yapı Kooperatifleri	122
3.1.4.2. Ordu Yardımlaşma Kurumu	124
3.2. Türkiye Konut Finansman Modeli	125
3.2.1. Modelin Hukuki Altyapısı	126
3.2.2. Modelin Vergi Teşvikleri	129
3.2.3. Türkiye Konut Piyasası	132
3.2.3.1. Birincil Konut Piyasası	132
3.2.3.2. İkincil Konut Piyasası	136
3.2.4. Türkiye Konut Finansman Kurumları	137
3.2.4.1. Konut Finansman Kurumları	137
3.2.4.2. İpotek Finansman Kuruluşları	140
3.2.5. Türkiye Konut Finansman Modelinde Diğer Taraflar	144
3.2.5.1. Değerleme Kurumları	145
3.2.5.2. İpotekli Sigorta Şirketleri	147
3.2.6. Türkiye Konut Finansman Piyasası Menkul Kıymetleri	149
3.3. Model Üzerine Genel Değerlendirmeler	150

SONUÇ	154
KAYNAKÇA	158
ÖZET	169
ABSTRACT	171

KISALTMALAR CETVELİ

AB	:Avrupa Birliği
Bağ-Kur	:Bağımsız alışanlar Sosyal Sigortalar Kurumu
BM	:Birleşmiş Milletler Teşkilatı
BNH	:Brezilya Milli Konut Bankası
BS	:Building Socities (İngiltere Konut Birlikleri)
CAM	:Constant Amortization Mortgage Loan (Sabit Geri Ödemeli İpotekli Konut Kredisi)
CAV	:The Caha Ahorra Vivien (Kolombiya Tasarruf şirketi)
CEF	:Caixa Economica Federal (Brezilya tasarruf Bankası)
CMO	:Collateralized Mortgage Obligations (Teminatlı İpotek Yüklümlülükleri)
CPM	:Constant Payment Mortgage (Sabit Ödemeli İpotekli Konut Kredisi)
DİE	:Devlet İstatistik Enstitüsü
DPT	:Devlet Planlama Teşkilatı
DRM	:Dual Rate Mortgage (İki Oranlı Kredi)
FHA	:Federal Housing Administration (Federal Konut İdaresi)
FHLB	:Federal Konut Kredi Bankaları
FHLMC	:Federal Home Loan Mortgage Corporation (Federal Konut İpotek Kredisi şirketi)
FNMA	:Federal National Mortgage Association (Federal İpotek Birliği)
GNMA	:Government Mortgage Association (Hükümet İpotek Birliği)
GPM	:Graduated Payment Mortgage (Artan Geri Ödeme Tutarlı Kredi)
GSYİH	:Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
İDMK	:İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet
LTV	:Loan to Value Ratio (Kredi Tutarının Mülkün Değerine Oranı)

MBA	:Mortgage Bankers Association Of America (Amerika İpotek Bankerleri Birliği)
MBB	:Mortgage Backed Bonds (İpoteğe Dayalı Tahviller)
MBS	:Mortgage Backed Securities (İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler)
MDI	:Mortgage Default Insurance (İpotek Kredileri Ödenmeme Sigortası)
MPS	:Mortgage Pass-Thourgh Securities (İpotekten Geçen Menkul Kıymetler)
OYAK	:Ordu Yardımlaşma Kurumu
PLAM	:Price Level Adjusted Mortgage (Fiyat Düzeyine Ayarlanan Kredi)
PSMBS	:Partially Stripped Mortgage Backed Securities (Getirileri Kısmen Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler)
PTI	:Payment to Income Ratio (İpotek Ödemelerinin Gelire Oranı)
S&L	:Savings and Loan Associations (ABD tasarruf Kredi Birlikleri)
SMBS	:Stripped Mortgage Backed Securities (Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler)
SMLS	:Specialist Mortgage Lenders (İngiltere Uzman Konut Finansman Kuruluşları)
SSK	:Sosyal Sigortalar Kurumu
SPK	:Sermaye Piyasası Kurumu
TOKİ	:Toplu Konut İdaresi
TPM	:Tiered Payment Mortgage (Sabit Oranlı / Basamaklı Ödemeli Kredi)
UPC	:Brezilya Düzeltme Faktörü
UPAC	:Unit of Constant Purchasing Power (Kolombiya Sabit Satın Alma Gücü Birimi)
VA	:Veterans Administration (Emekliler İdaresi)
VRM	:Variable Rate Mortgage (Değişken Oranlı Kredi)

TABLO VE ŞEKİLLER CETVELİ

Tablo – 1	:ABD’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler ve Hazine Kâğıtları İstatistikleri
Tablo – 2	:FNMA, GNMA ve FHLMC’nin Faaliyetlerinin Özeti
Tablo – 3	:Amerikan Ve Avrupa Gayrimenkul Finansmanı Sistemleri Arasındaki Farklılıklar
Tablo – 4	:İpotek kredilerinin GSYİH’ye Oranı
Tablo – 5	:İnşaat Ve Kullanım İzinlerine Göre Konut Üretimi
Tablo – 6	:Kır Ve Kent Nüfusu
Tablo – 7	:SSK Tarafından Bütün Kaynaklarda Açılan Krediler
Tablo – 8	:TOKİ Tarafından Açılan Kooperatif Kredileri
Tablo – 9	:Banka Konut Kredileri Faizleri ve Tutarları Karşılaştırma Tablosu
Şekil – 1	:Finansman Sistemi Türleri
Şekil – 2	:ABD’de 1992-2004 Periyodunda Enflasyonun Seyri
Şekil – 3	:ABD’de Hazine Tahvillerinin 10 Yıllık Getiri Eğilimi
Şekil – 4	:Avrupa Birliği’ne Üye Ülkelerde Konut Finansman Sisteminde Kullanılan Başlıca Fonlama Kaynakları
Şekil – 5	:İpotek Piyasalarında Taraflar ve Piyasanın İşleyişi
Şekil – 6	:Teminatlı İpotek Yükümlülükleri Dilimleri

GİRİŞ

Konut edinmenin, tüm insanların bir hakkı olduğu 1948 yılında yayınlanan insan hakları beyannamesinde bildirilmiştir. Konutun sosyal ve ekonomik yönleri bulunmaktadır. Ülkemizde de hızlı nüfus artışı ile birlikte konuta duyulan ihtiyaç ve talep giderek artmaktadır. Şehirleşmeyle birlikte bu havadan teneffüs etmek ve refah seviyesini yükseltmek isteyen halkın metropol illerimize göç etmesiyle konutun önemli bir sorun haline gelmesi siyasi iktidarlarında dikkatini çekmiş ve her beş yıllık kalkınma programlarında konut sorununa öncelik tanımışlardır.

Konut sorunu çok karmaşık ve çok yönlüdür. Yeterli konut, elbette herkes için yaşanabilir bir ortamda gerçekleşmektedir. Herkese konut ve temel hizmetlerin sağlanması için kamu sektörü, özel sektör sivil toplum kuruluşları, kooperatifler ve bireylerin karar alma aşamalarında yer alabileceği bir sistemin oluşturulması gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Bu kapsamda küçük ve orta ölçekli yerleşimlerde ekonomik yatırımların yapılması, bu yerleşmelerde sosyal ve teknik altyapıya sahip arsa üretiminin teşvik edilmesi, yaşam kalitesinin iyileştirilmesi, nüfus yığılımlar eğiliminin izlenmesi ve ona uygun politikalar geliştirilmesi, temel altyapı ve hizmetlerin öncelikle desteklenmesi hususları öncelik kazanmalı kırdan kente göçü en aza indirmek temel ilke olmalıdır.

Konut sektörü birçok sektörü birbirine bağımlı kılmaktadır. Konuta yapılan yatırımların ekonominin diğer sektörlerine de yardımcı olacağından konut sektörünün önemi bir hayli fazladır. Bizim gibi gelişmekte olan ülkelerde konutun, sosyal yönünden çok ekonomik yönü ağır basmaktadır. Konut standartlarının yüksek oluşu ülkelerin gelişmişlik düzeyiyle paralellik göstermektedir.

Gelişmekte olan tüm ülkelerde konutun önemi bilinmekte ve etkilediği tüm sektörlerin ülke ekonomisine katkısı görülmektedir. Bu yüzden ki; konuta önem veren ülkeler her şeyin belirli bir standarda belirli bir kaliteye ulaşması, ve konuta yapılan yatırımların kayda alınması için belirli ekonomik konut finansman sistemleri geliştirmişlerdir. Hemen hemen her ülkenin kendine ait konut

finansman sistemleri bulunmaktadır. Dünyada da bu sistemi Amerika en etkin bir şekilde uygulamaktadır. Kurumsal yapının varlığı ülkenin gelişmişlik düzeyini göstermektedir.

Etkin bir konut finansman sistemi, fon fazlası olan ekonomik birimlerden toplanan fonların, fon talebinde bulunan birimlere aktarma fonksiyonunu içermektedir. Sistemin etkin çalışması ölçüsünde , bireyler konut sahibi olabilmek için para biriktirmeye zorunlu olmayacak, uygun ödeme olanakları çerçevesinde konut edinebileceklerdir. Bununla birlikte konut finansman sisteminin etkinliği, piyasada arz edilebilir yeterli hacimde uzun vadeli konut kredilerinin varlığı ile değerlendirilir. Bu durum finansal piyasaların gelişme derecesi ile doğru orantılıdır. Konut finansman sistemini etkileyen faktörler talebe uygun kredinin arz edilmesi, uzun bir vadeye yayılması, nüfus artışı, konut üretimi olarak sıralanabilir.

Bu çalışmada konut sorunu ve finansmanı irdelenerek ipotekli konut kredileri ve piyasaları detaylı bir şekilde incelenmiştir. Ayrıca Türkiye için bir model önerisinde bulunulmuştur. Çalışma üç ana bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde teorik ve kavramsal çerçeve olarak konut sorunu incelenmiş ve konut finansman yöntemlerinin ne olduğu belirtilmiştir. Ayrıca ABD’de, bazı AB ülkelerinde ve gelişmekte olan bazı ülkelerde uygulanan konut finansman sistemleri incelenmiş ve ülkemizde bugüne kadar olan konut finansman politikaları ele alınmıştır. Çalışmanın ikinci bölümünde ipotekli konut piyasası genel çerçevesiyle incelenmiş, konut ipotek piyasasının tarafları, finansal araçları, ve riskleri ele alınmıştır. Çalışmamızın üçüncü ve son bölümünde, ülkemizde günümüze kadar olan konut finansmanına finansal destek sağlayan kurumlar incelenmiş, ülkemizde düşünülen model genel hatlarıyla ele alınmış ve bu modelin artı ve eksi yönleri belirtilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KONUT SORUNU VE FİNANSMANI

1.1. Konut Kavramı

Konut, insanların beslenme, giyinme ve barınma gibi temel ihtiyaçlarını, öncelikle de barınmayı güvenli ve sağlıklı bir biçimde karşılayacak özellikleri taşıması gereken ortam ve fiziksel büyüklüğü olan bir üründür.¹ Konut, birey ve ailenin temel gereksinimi karşılayan, barınma niteliği bulunan, toplum ve ekonomi açısından bir çok kişi ve örgütü bir araya getiren sosyal niteliği bulunmaktadır.² Konut, çok sayıda ekonomik ve toplumsal aktörün etkileşimini sağlayan, ekonominin hemen hemen bütün alt sektörleriyle iletişim halinde bulunan, sosyal ve simgesel boyutlarının da eklenmesiyle, kavramsallaştırılması son derece güç bir üründür.³ Konut ihtiyacı, 1948 tarihli insan hakları evrensel beyannamesi ile bir insan hakkı olduğu tüm dünyada kabul görmüştür. Konutun bir insan hakkı olduğu kabul edildiğinde, herkes için yeterli konutun niteliğini daha ayrıntılı olarak tanımlamak büyük önem kazanmış ve bu ilke ülkemiz içinde aynen geçerli olarak kabul edilip, Anayasa başta olmak üzere tüm devlet politikalarında yer almıştır.⁴

Konut, ailenin somut belgesidir. Bilindiği gibi aile aynı çatı altında, aynı konut içinde yaşayan aralarında eş, çocuk bağlantısı bulunan, ortak amaç, hedef, inançları, duygu ve düşünceleri bulunan, ortak geliri paylaşan, toplumsal yerleri ve rolleriyle iletişim ve etkileşim içindeki insanlardan oluşan en küçük toplumsal kurumdur. Aile ve konut, içinde bulunduğu bölgenin, çevrenin, toplumun özelliklerini taşır. Yetişen yeni kuşaklara bu özellikleri aktarır.⁵

¹ Özkan, Ertan: “Türkiye’de Konut Sorunu ve Ekonomik Sınırlamalar içinde Konut Üretimini Finanslama Olanakları”, Trabzon , KATÜ İnşaat ve Mimarlık Fakültesi Yayınları , 1981, 8

² Turner, J.F.C., “Issues and Conclusions”, Building Community : A Third World Case Book From Habitat Intl. Coalition, Great Britain, 1988, 13

³ Güvenç Murat, Oğuz ışıık, “ Emlak Bankası 1926-1998 ”, İstanbul Emlak Bankası Yayını, 1999, 1

⁴ D.P.T., Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu (2001-2005), Ankara, 2001, 2

⁵ Konut Birlik, 2. Konut Kurultayı Bildiriler, İstanbul Konut Birlik Yayınları, 1985, 37

1.2. Konut Sorunu

Temiz ve hijyenik bir ortamda yaşam sürmek, tüm insanlığın gayeleri arasında belki de birinci sırada yer alanıdır. İster gelişmiş ister gelişmekte olsun, bütün ülke insanların ortak özlemi bu amaca en kısa zamanda en düşük maliyetle ulaşmaktır.⁶

Yeterli konut, elbette herkes için yaşanabilir bir ortamda gerçekleşmektedir. Herkese konut ve temel hizmetlerin sağlanması için kamu sektörü, özel sektör sivil toplum kuruluşları, kooperatifler ve bireylerin karar alma aşamalarında yer alabileceği bir sistemin oluşturulması gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Bu kapsamda küçük ve orta ölçekli yerleşimlerde ekonomik yatırımların yapılması, bu yerleşmelerde sosyal ve teknik altyapıya sahip arsa üretiminin teşvik edilmesi, yaşam kalitesinin iyileştirilmesi, nüfus yığılımlar eğiliminin izlenmesi ve ona uygun politikalar geliştirilmesi, temel altyapı ve hizmetlerin öncelikle desteklenmesi hususları öncelik kazanmalı kırdan kente göçü en aza indirmek temel ilke olmalıdır.⁷

Kişilerin en düşük düzeyde barınma ihtiyaçlarını karşılamak için gerekli konut sayısı ve kalitesi ile belli bir andaki mevcut konut sayısı ve kalitesi arasındaki fark konut ihtiyacı olarak ifade edilir. Diğer bir ifadeyle konut ihtiyacı, kişi başına yeterli en küçük mekanı ifade eder. Bu ihtiyacın karşılanmasındaki yetersizlikler ise konut açığı veya konut sorunu olarak ifade edilir. Konut açığı iki şekilde söz konusu olur. Bunlar, açık konut açığı ve gizli konut açığıdır. Açık konut açığı, mevcut konut sayısı ile mevcut hane halkı arasındaki farktır. Gizli konut açığı ise bir konutun birden fazla hane halkı tarafından paylaşılması durumunda söz konusudur. Bir diğer deyişle kalabalık aileler şeklinde oturan konutlarda gizli konut açığı söz konusu olur.

⁶ Yalçın, Kürşat., İpotek Karşılığı Menkul Kıymetleştirilmiş Krediler, Gazi Kitabevi, Ankara, 2006, 1

⁷ Alp, Ali., İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorunun Çözümünde Bir Model Önerisi, S.P.K. Yayını, No:51, Ankara, 1996, 14

Konut sorunu çok karmaşık ve çok yönlüdür. Bir ülkedeki konut sorununun gelişimi uzun bir zaman aralığı içinde tarihsel bir analize konu olduğunda, değişik dönemlerde bu olgunun değişik yönlerinin önem kazanmakta olduğu görülecektir. Zaten böyle uzun bir süreyi kapsayan tarihsel analizlerin toplum bilimleri açısından önemi de bu çok yönlülüğü kavramaya yardımcı olmasından gelmektedir.⁸

Konut sorununun tanımlanmasındaki zorluk bu sorunun varlığının büyük ölçüde göreliliğinden kaynaklanmaktadır. Bu görelilik üç farklı nedene dayanmaktadır. Bunlardan birincisi, sorunun varlığını tanımlamada piyasa mekanizmasının kurallarına dayanılarak mı yoksa siyasal sürecin yada plancılarının benimsedikleri ölçütlere göre mi saptanacağı konusundaki belirsizliktir. İkincisi, konutun kişiler ve toplum açısından tek işlevli değil çok işlevli olmasından doğmaktadır. Konutun hangi işlevi açısından bir sorun olarak görüldüğü zaman içinde değişebilmektedir. Üçüncüsü ise konut sorununun çözümünün toplumun değişik kesimlerinin çıkarları bakımından değişik anlamlar ifade etmesidir.⁹

Konutun toplumda tek bir işlevi olsaydı konut sorununun tanımlanmasında önemli zorluklarla karşılaşılmazdı. Oysa konutun; - bir barınak olmak , - üretilen bir meta olmak, - bir tüketim malı olmak, - bir yatırım olarak spekülasyon değer artışlarına el koyma yolu olmak, - toplumda kişilere ve ailelere gelecekte bir güvence sağlama mekanizması olmak, - toplumsal ilişkilerin yeniden üretilmesinin aracı olmak, - kentsel çevrenin oluşturulmasında bir kültürel katkı sağlamak, - emeğin yeniden üretilmesinde bir role sahip bulunmak gibi çok sayıda işlevi vardır.¹⁰

Birçok işlevin varlığı kabul ediliyorsa konut sorunun sadece barınak olma açısından tanımlamak olanağı kalmaz. Her işlev açısından farklı türde konut sorunlarının algılanması olanaklı hale gelir.

⁸ Uludağ, İlhan., Türkiye’de Yaşamda ve Yazında Konut Sorununun Gelişimi, Konut Araştırmaları Dizisi: 2, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, 1996, 1

⁹ Uludağ, a.g.e., 1

¹⁰ Uludağ, a.g.e., 2

Konut sorunu toplumların sosyo-ekonomik yapısı, tarihsel koşulları, kültürel öğeleri, politik öncelikleri teknolojik gelişme, örgütlenme ve bilgi düzeylerine göre değişik boyutlar kazanmaktadır.¹¹

Konut ekonomik bir maldır aynı zamanda toprağa da bağımlıdır. Her piyasada alınıp satılamazlar bu yüzden piyasa değeri bölgesel pazarlarda oluşmasına neden olur.¹² Bu yüzden konut üretimi dengeli dağılmak zorundadır. Dengesiz dağılım söz konusu olursa bir tarafta konut fazlası diğer tarafta da konuta talep fazlası söz konusu olacaktır.

Konuta sağladığı gelir açısından bakıldığında farklı bir boyutla karşılaşılmaktadır. Buda konutun aynı zamanda bir yatırım aracı olmasından kaynaklanmaktadır.¹³ Bazı tasarruf sahipleri açısından konut talebi ihtiyaçlardan çok tasarrufların değerlendirmesi amacıyla ortaya çıkmaktadır.¹⁴

Konutlarda, uygun olmayan yerlerde, standart dışı sağlıksız ve yasal olmayan yapılaşma artmış ve olay kontrol edilemez duruma gelmiştir. Yabancı ülkelere bağımlılığı azaltıcı yatırımların konut sektörüne yapılacak olanlara tercih edilmesinin yanında gelir dağılımındaki bozukluk, hızlı nüfus artışı, şehirleşme, yüksek enflasyon düzeyleri ülkemiz ve konut finansman ve üretim piyasasının kurumsallaşmamış olması gibi nedenlerle genel olarak ülkemiz konut piyasası rasyonellikten uzak çalışmakta ve mevcut konut açığı giderek büyümektedir.¹⁵

Konut sorununun çözümüne yönelik politikalarda zamanla kendini yenilemiştir. Düşük gelir seviyesine sahip insanların problemine yönelik politikalar yerini tüm gelir seviyelerinin problemi olarak gören politikalara bırakmıştır. Oluşturulan politikalar kapsamında konut sorununun çözümünde destek

¹¹ Öztürk, Mustafa., Finansal Sistemle Bütünleştirilmiş Bir Yapı İçerisinde Türkiye'ye Yönelik Konut Finansmanı Analizi: Daha Rekabetçi Bir Konut Finansman Sistemi İçin Bazı Strateji Öneriler, Gazi Üniversitesi, S.B.E. Yayınlanmamış Doktora Tezi, 1993, 1

¹² Yalçiner, a.g.e., 3

¹³ Yalçiner, a.g.e., 3

¹⁴ Aksoy, Ahmet., "İnşaat Sektörünün Teşviki ve Finansmanı, Gazi üniversitesi" I.I.B.F. Dergisi, Cilt: 9, 1993, Sayı: 2, 291

¹⁵ Alp Ali ve Ufuk Yılmaz., Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, Mart Matbaacılık, İstanbul, 2000, 1

sağlayan üç unsur bulunmaktadır. Bunlar; arsa, teknoloji ve finansmandır. Ancak bu üç unsurun bir araya getirilmesiyle sorunun çözüm süreci hızlanabilir.¹⁶

1.3. Konut Sorununu Ortaya Çıkaran Etmenler

Konut sorununu ortaya çıkaran belirli etmenler vardır.¹⁷ Bunlar; nüfus hareketi, kentleşme ve göç, sosyal ve kültürel gelişmeler, gelir seviyesi, sosyal talep ve yenileme ve ıslah ihtiyacıdır.

Nüfus hareketi; az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler de karşılaşılan en önemli sorundur. Son 50 yılda karşılaşılan en önemli sorun nüfus artışı ve kentleşmedir. Pek çok ülkede yıllık nüfus artışı %2-3 civarında olup, bu oran kentlerde ise % 6-7 civarındadır. Gelişmekte olan ülke kentlerinde nüfus artışı, artış hızı, dağılışı, nüfus büyüklüğü ülkelerin toplumsal ve ekonomik yapılarına bağlı olarak konut sorununu ortaya çıkaran temel etkenlerdendir.¹⁸

Kentleşme ve göç; kentleşme, sanayileşme ve ekonomik gelişmeye bağlı olarak kent sayısının artması ve kentlerin büyümesi şeklinde ortaya çıkan toplum yapısında artan oranlarda örgütlenme, iş bölümü ve uzmanlaşma meydana getiren, insanların davranış ve ilişkilerinde kentlere özgü değişikliklere yol açan bir nüfus birikimi süreci olarak tanımlanır.¹⁹ Küçük yerleşme alanlarının, çeşitli özellikler sebebiyle gelişmeleri, ekonomik, sosyal ve demografik yoğunluk kazanmaları, metropolitan olanların ve megalopolislerin ortaya çıkmasına sebep olmuştur.²⁰

Ülkemizde 1940'ların sonlarına doğru tarımda dış yardımlar sonucu oluşan gelişmeler ve makineleşmenin getirdiği işsizlik, topraksızlık, vb.

¹⁶ Yalçın, a.g.e., 4

¹⁷ Türkaslan, H. Ali., "Toplu Konut Uygulama Sonuçları ve Son Zamanlardaki Gelişmeler", TOBB Yayın No: 95, AR-Ge 36, Ankara, 1988, 8

¹⁸ Doğan, H., "Konut Sorununu Ortaya Çıkaran Sebepler", Dünya Gazetesi, İnşaat Eki, 1988, Yıl: 5, Sayı: 54, 10-16

¹⁹ Keleş, Ruşen., Kentleşme Politikası, İmge Kitabevi, 4. Baskı, Ankara, 1997, 19

²⁰ İşbir, Eyüp G., Şehirleşme ve Meseleleri, Gazi Büro Yayınları, Ankara, 1991, 5

nedenlerle başlayan kırdan kente göç hareketi, yine dış yardımlarla gelişen ulaşım ağıyla hızlanmıştır.²¹ Büyük nüfus yığılmalarının olduğu kentlerde iş oluşturma kapasitesine, kentsel hizmetlere ve konuta duyulan ihtiyaç büyümüş, bu alanlarda sorunlar belirgin bir biçimde ortaya çıkmıştır.²²

Kente göç edenlerin en önemli arzusu bir şekilde konut sahibi olmaktır. Zaten kente göç eden kırsal kesimdeki insanların çoğu daha iyi bir yaşam standardı için kente göç etmektedir. Daha iyi bir yaşam standardı diyerek kentlere göç eden bu çilelilerin gelir kaynakları düşüktür ve kent şartlarında yaşayabilmeleri mümkün olamamaktadır. Bunun sonucunda gecekondulaşma dediğimiz çoğunlukla sağlıksız ve altyapıdan yoksun yapılaşma ortaya çıkmaktadır. Barınma ihtiyacını asgari ölçüde karşılamaktan bile yoksun bulunan gece konducular, kentlerin yapısını bozmakta ve yeni problemler meydana gelmektedir. Bu kentlileşen kitlenin ekonomik ve sosyal bakımdan kentlileşememesi, konut sorununun da temel nedenlerindendir.²³

Gelir seviyesi; konut talebini etkileyen en önemli etkenlerden biri konut sahibi olmak isteyen kitlelerin gelir düzeyidir. Potansiyel konut isteminin gerçek isteme dönüşmesi gelir ve dolayısıyla birikim imkanları ile yakından ilişkilidir.

Konutlar ister bireysel olarak ister kamu, kooperatif vb. toplu konut kuruluşlarınca finanse edilerek gerçekleştirilsinler, sonuçta konut bedeli bunları kullanacak olan birey veya ailelerce ödenmektedir. Gelir düşüklüğünün önemi, bu noktada konut sahibi olmak isteyen ailelerin birikim güçlerinin sığa yakın olması şeklinde ortaya çıkmakta, dar gelirli olanların gereksinimine uygun konut edinme imkanı tümüyle ortadan kaldırmaktadır.²⁴

²¹ Doğan, H., a.g.e., 11

²² Pulat, G., Dar Gelirli Kentlilerin Konut Sorunu ve Soruna Sosyal İçerikli Mekansal Çözüm Arayışları, Kent-Koop Yayınları, Yayın No: 98, Volkan Matbaacılık, Ankara, 72

²³ Kartal, Kemal S., "Kentleşmenin Ekonomik ve Sosyal Maliyeti", Amme İdaresi Dergisi, Cilt:16, Ankara 1992,17

²⁴ Pulat, G., a.g.e., 75

1.4. Konut Finansmanı

Konut finansmanı, konut edinmeleri amacıyla tüketicilere kredi kullandırılması, konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanması, sahip oldukları konutların teminatı altında tüketicilere kredi kullandırılması işlemine denir.

Konut finansmanının amacı, konut satın almak isteyenlere, kendi konutlarını satın almak için ihtiyaç duydukları fonları sağlamaktır. Bu en yalın amaç olup bunun gerçekleştirebileceği şekilleri sınırlıdır. Amacın bu kadar basit ve yalın olmasına rağmen bir çok ülkede büyük ölçüde hükümetlerin çabalarının sonucunda olmak üzere çok karmaşık konut finansman sistemleri geliştirilmiştir.²⁵

Her ülke bir veya birden fazla konut finansman sistemine sahiptir. Bu sistemler ülkelerin gelişmişliği, sermaye piyasalarının yapısı ve düzeyi, uygulanan politik rejim v.b faktörlerin etkisiyle ülkeden ülkeye değişmektedir. Fonların oluşturulması, kullandırılması ve bu işlerde aracılık eden kurumların yapısı, işleyişi her ülkede farklıdır. Benzer başlık altında toplanabilecek sistem işleyiş olarak, kullandığı araçlar yönünden ülkeden ülkeye farklı ölçüde olabilir.²⁶

İnsanlara evlerini satın alabilmeleri için finansman sağlanması süreci oldukça önemli bir süreçtir. Sanayileşmiş ülkelerde hane halkının büyük bir kısmı kurumsal kaynaklardan sağladıkları kredilerle oturacakları konutları satın alırken bu oran gelişmekte olan ülkelere %10-20 düzeyinde seyretmekte ve konut finansmanı genellikle kurumsal olmayan kaynaklardan tedarik edilmektedir.²⁷

Konut piyasalarının gelişmesi ve uzun vadeli konut finansman sisteminin etkinliğinin artmasıyla toplumların gelişmişlik düzeyleri arasında doğrusal bir ilişki söz konusudur. Ekonomik istikrarın ve düşük faiz oranlarının kalıcı olduğu,

²⁵ Boleat, Mark., National Housing Finance Systems: A Comparative Study, Croom Helm, Ltd. London, 1985, 1

²⁶ Akçay, Belgin., “Konut Finansman Sistemleri ve Türkiye’deki Uygulanmanın Değerlendirilmesi”, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Aralık, 1993, 47

²⁷ Housing: Enabling Markets to Work, A World Bank Policy Paper, The World Bank, Washington D.C., 1993, 76

ekonomik yapı içerisinde faaliyet gösteren tarafların bilgi ve donanım olarak belirli bir olgunluğa ulaştığı ekonomilerde konut finansman sistemlerinin etkinliği arttırılabilmekte ve konut sorununa hızlı ve kalıcı çözümler üretilebilmektedir. Konut sorunun çözümünde başarılı olabilmek için iki unsur var ise; bunlardan birincisi uzun vadeli konut kredisinin sağlanabildiği bir ekonomik ortamın varlığı, diğeri de piyasanın kurumsallaşması için gerekli olan hukuki ve teknik düzenlemeler olmaktadır.²⁸

Kurumsal bir yapıya sahip konut finansman sistemlerinin geçerli olduğu ekonomilerde bireyler daha az çaba harcayarak ve daha düşük oranlar da risk üstlenerek konut sahibi olabilmektedirler.²⁹ Konut sahibi olmayan bireylerin, konut edinebileceği bir ortam oluşturmak amaç olduğuna göre bunu ön şartı etkin bir finansman sisteminin varlığıdır. Böyle bir sistemin varlığı da belirli faktörlere bağlıdır. Bu faktörler;³⁰

- sistemin konut satın alacak düzeyde kredi arz etmesi,
- arz edilecek kredilerin ödenebilecek koşullara sahip olması ve
- geri ödeme süresinin uzun bir vadeye yayılmasıdır.

Konut fiyatları insanların yıllık gelirlerinden çok fazla olduğu için, konut sahibi olmak isteyen bireyler önemli ölçüde birikim ve borçlanma yoluna giderler. Borçlanmayı ise doğrudan yada finansal olarak sektörün gelişme düzeyine bağlı olarak finansal aracılar yoluyla yapmaktadır. Ekonominin gelişmişlik düzeyi arttıkça finansal aracılığın, yani tasarrufların yatırıma yönlendirilmesi ve borçlanmanın doğrudan borç alan ve veren birimler arasında yapılması yerine, finansal kuruluşlar aracılığıyla gerçekleşmesinin derecesi artmaktadır. Bir tarafta borç almak isteyenlerle, diğer tarafta kullanım için gereksinim duyduğu miktarın üzerinde kaynağı olup da bu kaynağını kullandırmasının karşılığında tatmin edici düzeyde bir gelir elde etmek isteyenler, finansal aracılar vasıtasıyla bir araya

²⁸ Yalçiner, a.g.e., 7

²⁹ Yalçiner, a.g.e., 7

³⁰ Temel, Feride Zeynep., Konut İpotek Bankacılığı ve Türkiye, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, 2003, 27

getirilirler. Dolayısıyla finansal kaynakların, fon açığı ve fazla olan birimler arasında en verimli bir şekilde akışı sağlanmış olur.³¹

Konut finansmanını olumsuz yönde etkileyen en önemli faktör enflasyon oranlarının artmasıdır. Konut finansmanı uzun vadeli bir finansman tekniğidir. Enflasyondaki belirsizlik riski artırdığından uzun vadeli olan konut finansman sisteminin dengesi bozulmaktadır.³² Enflasyonla birlikte kredi işlerinden doğan bankacılık riskleri artmakta ve belirsizlik vade ufkunu azaltmaktadır. Ayrıca bankaların işlem sayısı ve maliyeti artarken, konut piyasasına olan fon hareketleri ve yabancı kaynak girişi azalmaktadır. Enflasyon yatırım kararlarının azalmasına neden olarak konut finansman sisteminin performansını da azaltmaktadır.

Konut kredilerinin uzun vadeli olarak kullanılması da konut finansman sistemi açısından bir gelişmişlik göstergesidir. Diğer bir gösterge de finansman kurumunun fonlama maliyeti ile kredi faiz oranı arasındaki farktır. Bu iki oran arasındaki farkın düşük olması arzu edilen bir durumdur.³³ Sistemin etkinliğinin göstergesi olan bu oran ABD’de %55, Polonya’da %6, Macaristan’da %10, Meksika’da ise %12 civarındadır.³⁴

1.5. Konut Finansman Kaynakları

Konut satın almak isteyen kişilere yada büyük konut projelerini gerçekleştirmek isteyen kurumlara, ihtiyaç duydukları fonlar çeşitli kaynaklardan sağlanır. Gelişmiş ülkelerde konut finansmanının ihtiyaç duyduğu kaynaklar daha çok para ve sermaye piyasalarından sağlanırken, gelişmekte olan ülkelerde ise bu konuda özel kurulmuş kamu kuruluşlarının fonlarının yanında bütçeden tahsis edilen fonlar da yer almaktadır.³⁵

³¹ DPT., Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Başbakanlık DPT Müsteşarlığı, Yayın No:2432, Ankara, 1996, 73

³² Alp, Ali., a.g.e., 33

³³ Yalçınar, a.g.e., 10

³⁴ Cansızlar, Doğan., Konut Finansmanı ve Türkiye Konferans Açılış Konuşması, 9 Kasım 2004, 2

³⁵ Uludağ, İlhan., “Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri”, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, İstanbul, 1997, 1

Konut finansmanına fon sağlayan kaynakları genel olarak dört ana grupta toplayabiliriz.³⁶ Bunlar; şirketler kesimi, kamu kesimi, uluslararası kesim ve hane halkıdır.

Şirketler kesimi genellikle kaynak talep eden, kamu kesimi borçlanıcı konumunda olup, kredi yada sübvansiyon şeklinde fon sağlamaktır. Uluslararası kesim ödemeler dengesinin karşılığıdır. Eğer ödemeler dengesi fazlalığı varsa ülkeden fon çıkışı, bunun tersi söz konusu ise ülkeye fon girişi söz konusudur. Gelişmekte olan ülkeler genelde ödemeler dengesi açığı vermekte ve yurt dışından fon sağlamaktadır. Sanayileşmiş ülkeler ise yurt dışına fon arz etmektedir.³⁷

Hane halkı, ekonomide fon transfer eden en önemli kesimdir. Bununla birlikte hane halkı içinde de büyük bir kesim yatırımcı iken yine büyük bir kesim net borçlanıcı durumundadır. Yine de hane halkı kesimi fon fazlası veren kesimdir.³⁸ Hane halkı, konut finansman sektörüne doğrudan fon transfer etmez. Birçok ülkede, bankalardaki mevduat, hayat sigortası şirketleri ve emeklilik fonları, hane halkının tasarruflarının çok büyük bir kısmını açıklamaktadır.³⁹

Konut finansman kaynakları yapı itibarıyla kurumsal, kurumsal olmayan ve kamu finansmanı şeklinde üçlü bir sınıflandırmaya tabi tutulabilir.

1.5.1. Kurumsal Olmayan Finansman Kaynakları

Kurumsal olmayan finansman sektörü, faaliyetlerini düzenleyen kural ve yönetmeliklerin resmi bir şekilde oluşturulmadığı, söz konusu faaliyetlerin gelenek ve uygulamalara dayandığı bir sistemdir. Bu özelliğinden dolayı

³⁶ Alp, - Yılmaz., a.g.e., 6

³⁷ Alp-Yılmaz, a.g.e., 6-7

³⁸ Alp, a.g.e., 7

³⁹ Boleat, Mark., a.g.e., 7

kurumsal olmayan sektör kayıtlara girmemekte ve hukuki düzenlemelere konu olmamaktadır.⁴⁰

Kurumsal yapıya sahip olmayan kesim, konut kooperatifleri, konut müteahhitleri ve bireysel olarak kendi konutunu yapanlardan meydana gelmektedir.

Finansman kaynaklarının kullanılışı genelde ülkelerin milli gelir düzeylerine göre şekillenmekte olup, gelişmekte olan ülkelerde kurumsal sektörün oluşamamış olması nedeniyle gayrimenkul almak yada inşa etmek isteyenler kurumsal olmayan kaynakları kullanmaktadır. Aşağıda konut finansmanında kullanılan kurumsal olmayan kaynaklar ele alınmıştır.⁴¹

a) Hane halkının cari gelirden yapmış olduğu tasarruflar; Gelişmekte olan ülkelerde gelir düzeyleri değişken olduğundan konut sahibi olmak isteyen kişiler yapabildikleri kişisel tasarruflarını, bina malzemesi almak için kullanmaktadırlar.

b) Akraba, arkadaş ve yakın aile çevresinden sağlanan fonlar: Bu gibi kredilerde genelde faiz bile uygulanmamaktadır. Sebebi ise bu tür yardımların karşılıklı olarak birbirlerine yapılmasıdır.

c) İşverenden veya İşyerinde çalışan meslektaşlardan sağlanan fonlar : Bu tür ödünç alımlarda faiz uygulanmakta ve buda bir öncekinden olan farklılığı ortaya koymaktadır.

d) Önceden yapılmış olan tasarruflarla alınmış olan altın vs. gibi değerlerin satılması yoluyla sağlanan fonlar.

e) Gayri resmi olarak kredi veren kişilerden sağlanan krediler: Bu tür fonların hem vadesi düşük hem de faiz oranları çok yüksektir.

⁴⁰ Housing Finance For Developing Countries: A Metodoloji For Designing Housing Finance Institutions, United Nations Center For Human Settlements (Habitat), Training Material Series, Nairobi, 1991, 37

⁴¹ Alp-Yılmaz, a.g.e., 8-10

f) Tasarruf ve kredi birlikleri gibi diğer kurumsal olmayan kaynaklardan sağlanan krediler: Tasarruf ve kredi birlikleri sisteminde, 50 ila 150 arasında katılımcı bir araya gelip belirli esaslara tasarruf yapmaya başlamaktadırlar. Genellikle aynı işyerinde çalışan aynı çevrenin insanları gibi birbirine yakın ortak değerleri paylaşan kişilerce kurulur. Tasarruf ve kredi birliklerinin birikim sağlamanın tek nedeni konut finansmanı olmayabilir. Çünkü bu konuda uzmanlaşmış değillerdir. Konut bu birliklerin tek amacı olmayıp, konut üretilmesi halinde konutlar birliğin değil, üyelerin mülkiyetinde bulunur. Konut kredisi verildiğinde ise, krediler piyasa koşullarından daha düşük faiz oranında ve 5 yıl gibi orta vadede kullanılır.

g) Müteahhitlerden sağlanan krediler: Ülkemizde kurumsal olmayan finansman kaynakları içinde önemli bir paya sahip olan bu yöntemde; gayrimenkulun satın alınacağı müteahhitten nakit olarak bir fon sağlanamamakta; gayrimenkulun değerinin bir kısmı peşin ödenerek, kalan kısım müteahhit ile aracı arasında belirlenen vade ve vade farkına göre satış işlemi gerçekleştirilmektedir. Kredi faizlerinin genel olarak çok yüksek olması ve ortalama bir kişinin kredi bulabilmesinde ki zorluklar nedeni ile bu yöntem cazip bulunmaktadır.

h) Konut kooperatifleri: Tasarruf ve kredi birliklerine benzerler fakat arasındaki fark kooperatifler konut işinde uzmanlaşmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerin çoğu, konut ediniminin artmasında kooperatifleri çok etkin bir yol olarak görmüş ve bunun teşviki için vergisel düzenlemeler yapmıştır. Kooperatiflerin konut ediniminin artmasına katkı düzeyi bir araya gelerek kooperatif kuran insanların kültür düzeylerine ve kooperatifin yönetimine seçilen kişilerin yetenekli, bilgili ve dürüst olmalarına büyük ölçüde bağlıdır.

İ) İşçi evleri: Bu finansman türünde işveren konutların maliyetinin tamamını kendisi karşılayabileceği gibi maliyetin bir kısmı çalışanların ücretlerinden belirli şartlarla kesilebilmektedir. Bazı ülkelerde hükümetler, özellikle düşük gelir grubunun konut sahibi olabilmelerini teşvik için işverenlere bu tür yatırımları yapmaları konusunda teşvik getirmişlerdir.

Ülkemizde konut finansman sisteminin yeterince kurumsallaşamamış olması ve toplumun büyük bir kesiminin kurumsal konut finansman sistemlerinden yararlanabilecek geliri elde edememesinden dolayı konut üretimi ve temini kurumsal olmayan bir yapı içinden sağlanmaktadır.

1.5.2. Kurumsal Finansman Kaynakları

Kurumsal finansman kamu otoriteleri tarafından onaylanmış olan hukuki bir finansman sistemidir. Kurumsal bir konut finansman sisteminin yerleşmesi; gelişmekte olan ülkelerde konut kalitesinin yükselmesine, şehirlerin çarpıklıklardan düzene girmesine buna istinaden yaşam ve çalışma standartlarının gelişmesine ve yükselmesine katkı sağlayacaktır. Gelişmekte olan ülkelerde finansman şekli kurumsallaştıkça şehirlerin kalitesi iyice artacaktır.

Kurumsal sektör, resmi bilinen ve görülen kurum ve kuruluşlardan oluşmaktadır.⁴² Kurumsal kaynaklar aşağıda yer alan başlıklar altında incelenebilir.⁴³ Bunlar;

- uzman konut finansman kurumları,
- genel finansman kurumları ve
- uluslararası finansman kurumlarıdır.

⁴² Housing Finance For Developing Countries, a.g.e., 37

⁴³ Alp, a.g.e., 11

1.5.2.1. Uzman Konut Finansman Kurumları

Uzman konut finansmanı kamu tarafından kurulan banka ve şirketler, özel sektör tarafından kurulan finansman kurumları ve genel finansman kurumları şekillerinden biri olarak karşımıza çıkar.

Kamu tarafından kurulan banka ve şirketler sahip oldukları fonların büyük bir bölümünü, hükümetlerin sağladığı tahsislerden yada bu konu ile ilgili olarak konan vergi ve diğer benzerlerinden sağlamaktadır. Ayrıca özel yada kurumsal mevduatta toplayabilmektedirler ve sermaye piyasalarından borçlanabilmektedirler. Bu şekildeki fon tedariki, düzenlenmiş olan ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilerek satılmasıyla sağlanır.⁴⁴

Özel sektör tarafından kurulan finansman kurumları hükümet kaynaklı yada uluslararası fon sağlayabilmelerine karşın esas itibariyle fon kaynakları, topladıkları mevduatlar ve ihraç ettikleri ipoteğe dayalı menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Özel sektör finansman kurumları, kamu sektörü finansman kurumlarıyla benzer avantajlara sahip olmakta ve aynı şekilde faaliyet göstermelerine rağmen hükümetten sağladıkları mali yardımlar oldukça düşük düzeydedir.⁴⁵

Özel sektör tarafından kurulan finansman kurumlarını sınıflandırırken ülke uygulamalarını incelemek gerekir. Çünkü bu kurumlar ülke uygulamalarına göre şekillenmektedir. Örneğin İngiltere’de faaliyet gösteren uzman konut finansman kurumları Building Societies (konut birlikleri), ABD’de faaliyet gösterenler Loan and Savings Associations (kredi ve tasarruf kurumları), Almanya’da faaliyet gösteren kurumlar, Bausparkassen olarak adlandırılmaktadır. Bu üç tür kurum ele alındığında işleyiş bakımından Loan and Savings Associations ve Building Societies in birbirine benzediği görülmektedir.⁴⁶

⁴⁴ Alp-Yılmaz., a.g.e., 12

⁴⁵ Paine , T.M.; Appraisal of Housing Financial Intermediaries: A Financial Model, Water Supply and Urban Development Department Operations Policy Staff, The World Bank Report No: UDD-76, Washington D.C., 1985, 3

⁴⁶ Alp-Yılmaz, a.g.e., 13

İpotek bankaları, tasarruf bankaları ve konut şirketleri uzman konut finansman kurumları, isimleri ve faaliyet şekilleri bakımından farklılık gösterse bile, esas itibarıyla bunların hepsi konut satın almak yada inşa etmek isteyenlere ipotek kredisi tahsis etmektedirler. Bu ipotek kredilerinin koşulları seçilecek olan ipotek kredisine göre değişmekle beraber vadeleri 15-30 yıl arasında değişmektedir. Uzman finansman kurumları, vermiş oldukları ipotek kredilerini tasarrufçulardan toplamış oldukları mevduatlarla finanse edebilecekleri gibi, düzenlenmiş oldukları ipotek kredilerini menkul kıymetleştirerek veya söz konusu bu iki yöntemi birlikte kullanarak kendilerini fonlamaktadırlar.⁴⁷

İpoteğe dayalı menkul kıymetler menkul değerleştirme yöntemiyle para ve sermaye piyasalarında bir finansal aracı olarak kullanılmak üzere oluşturulan, ipotekli taşınmaz kredilerin ana para ve taksitlerine dayanan kıymetli bir evraktır. Menkul değerleştirme, finansal aracılıklara alternatif olarak geliştirilen ve para piyasalarından doğrudan fon sağlama fon sağlama amacına yönelik bir yöntem olup, ipoteğe dayalı menkul kıymetler bu yöntemin başlıca ürünlerindendir.⁴⁸

İpoteğe dayalı menkul kıymetler ile kaynak yaratılması, konut finansman kurumlarının vade uyumsuzluğu problemini de kısmen çözmektedir. Bu kurumların uzun vadelerle mevduat toplamaları imkansızken, likit bir piyasaya sahip olan ipoteğe dayalı menkul kıymetler yoluyla bu vadelerde yada yakın sürelerde fon bulmaları mümkün olmaktadır.⁴⁹

1.5.2.2. Genel Finansman Kurumları

Genel finansman kurumları, ticari bankalar, sigorta şirketleri ve emeklilik fonları olarak kendilerini gösterir. Bu üç kuruma genel finansman kurumu denmesinin nedeni, bu kurumların her birinin bir uzmanlık alanı olmasına karşın,

⁴⁷ Alp-Yılmaz, a.g.e., 13

⁴⁸ Eriş, Hayati., “Konut Sektörünün Finansmanında İpoteğe Dayalı Menkul Değerler.”, Marmara Üniversitesi Basılmamış Doktora Tezi, İstanbul, 1997, 31

⁴⁹ “Dünyada ve Türkiye’de Uzun Vadeli Konut Finansmanı, Uygulamalar ve Türkiye İçin Öneriler”, Nurol Yatırım Bankası Yayını, İstanbul, 2002, 35

hizmet portföylerinin uzman konut finansman kurumlarına göre çok daha geniş olmasıdır. Genel finansman kurumlarının en önemlileri ticari bankalar, sigorta şirketleri ve emeklilik fonlarıdır.

Ticari bankalar, esas itibari ile konut finansmanıya uğraşmayıp, ticari ilişkileri finanse etmektedirler. Bu bankaların konut sektörüne yönelmemelerinin veya yönelseler bile genel kredi hacimleri içinde konut kredilerinin çok sınırlı kalmasının nedeni konut kredilerinin uzun vadeli olmasıdır. Halbuki ticari bankalar, mevduatlarını genelde kısa vadeli toplarlar. Yine bu vadeleri kısa vadeli olarak satarlar.⁵⁰

Sigorta şirketleri, kamu, özel veya çok ortaklı olmak üzere üç şekilde kurulmakta ve belirli ölçüler ve koşullarla konut finansmanı sağlayabilmektedirler. Bu kurumların gayrimenkul finansmanı sağlama şekilleri düzenlenmiş olan ipotek kredilerini yada ihraç edilmiş olan ipoteğe dayalı menkul kıymetleri satın alma yada gayrimenkullere portföylerinde yer vererek finansman sağlama şeklindedir. Bu kurumlar konut sektörüne doğrudan değil, dolaylı bir şekilde fon sağlamaktadırlar.⁵¹

Gelişmiş ülkelerde sigorta şirketlerinin belirli oranlarda ipotek kredisi veya ipoteğe dayalı menkul kıymetlere yatırım yapma zorunluluğu getirilmiş olmakla beraber bu şirketler söz konusu menkul kıymetlere yatırım yapma zorunluluğunun üzerindeki tutarda yatırım yapmaktadırlar. Bunun nedeni çok cazip yatırım araçları olmasında yatmaktadır. Bu menkul kıymetler, kredi riskleri çok düşük olmakla beraber, eşit vadeli kamu ve şirketler kesimi menkul kıymetlerine göre daha yüksek getiri sunmaktadır.⁵²

Konut kredileri uzun vadeli yapıdadır. Bu yüzden uzun vadeli fon arzı bulması gerekir. Sigorta şirketleri uzun vadeli fon topladıkları için, bu fonlar konut finansmanı için çok uygundur. Bazı ülkelerde çıkarılan mevzuatlarla sigorta

⁵⁰ Alp, a.g.e.,13

⁵¹ Alp, a.g.e., 14

⁵² Alp-Yılmaz, a.g.e., 15

şirketlerinin finansman sağlamaları, düzenlenmiş olan ipotek veya ipotğe dayalı menkul kıymetleri satın almaları yoluyla zorunlu hale getirilmiştir. Sermaye pazarında sigorta şirketleri gibi uzun vadeli yatırımcı grubunun bulunması gereklidir.⁵³

Emeklilik fonları da sigorta şirketleri gibi uzun vadeli fona sahip olduklarından ötürü konut finansmanı için fon sağlayabilecekler kuruluşlardır. Çoğu ülkelerde sigorta şirketleri gibi emeklilik fonlarına da mevzuatla ipotek yada ipotğe dayalı menkul kıymetlere yatırım yapma zorunluluğu getirilmiştir. Dolayısıyla emeklilik fonları da konut finansmanına dolaylı olarak fon sağlayan genel finansman kurumlarıdır.⁵⁴

Konut kredileri uzun vadeli olmaları nedeniyle kısa vadeli fon toplayan kurumlar için yıllardır cazip olmayan bir plasman şeklinde görölmüşlerdir. Ancak ikinci el ipotek piyasası gelişmiş olan ülkelerde gayri menkul kredilerinin olumsuz yönleri ortadan kaldırılabilir. Bu nedenledir ki, mali piyasaları gelişmiş olan ülkelerde son yıllarda gittikçe artan sayıda mali kurum kredi programları düzenlenmektedir. Kurumsal bir finansman sistemi, kurumsal olmayan sektörün tedarik edemeyeceği uzun vadeli kredileri temin edebilmektedir.

Kurumsal bir konut finansmanının yerleşmesi, gelişmekte olan ülkelerde konut kalitesinin gelişmesine şehirlerin düzene girmesine ve dolayısıyla yaşam ve çalışma standartlarının artmasına katkıda bulunacaktır.

1.5.2.3. Uluslararası Finansman Kurumları

Uluslararası düzeyde konutun yaşam standartlarının sağlanmasında ve sürdürülmesinde büyük bir öneme sahip olduğu vurgulanmıştır. Uluslararası

⁵³ Tantan, Saadet., “ABD ve Türkiye’de Konut Finansmanı Sürecinde Kamunun Rolü”, Active Dergisi, Sayı: 5, Şubat-Mart 1999, 79

⁵⁴ Alp, a.g.e., 14-15

düzeyde konut, inşaat ve planlama ile ilgili olarak Birleşmiş Milletler (BM)'e bağlı bir merkez oluşturulmuş ve bu konu ile ilgili çalışmalara başlanmıştır.⁵⁵

BM'ye üye ülkeler sadece konut üretimi ve finansmanı ile ilgili teknik yardım vermekte, konut finansmanı sağlamamaktadır. Konut finansman piyasasına teknik yardım için sağlanan fonların yanı sıra, ülkeler arasında yapılan karşılıklı anlaşmalar, yurtdışı bankalar aracılığı ile sağlanan krediler ve uluslararası mali piyasalarda satılan menkul kıymetlerden elde edilecek fonlar önemli bir kaynak oluşturmaktadır.⁵⁶

BM'nin yanı sıra, uluslararası düzeyde konut ile ilgilenen bir başka kuruluş “Dünya Bankası” ve onun bağlı kuruluşu “Uluslararası Finans Kurumudur”. Bu kuruluşlar, konut ile ilgili olarak üye ülkelere teknik yardım sağlamanın yanında mali yardımda verebilmektedir. Ancak bu mali yardımlar, gelişmişlik düzeyi çok düşük olan ülkelere oldukça sınırlı düzeyde yapılmaktadır. Dünya Bankası mali kredi sağlarken, kredinin verildiği ülkenin garantisini istemektedir. Uluslararası Finans Kurumu, genellikle üye ülkelerde ki finansal kuruluşlara ortak yada bu kuruluşlara belirli şartlarda kredi sağlayarak fon aktarmaktadır.⁵⁷

“Avrupa Konseyi Kalkınma Bankası” da bu doğrultuda kredi vermektedir. Gelişmekte olan ülkelere, konut finansmanının %30'u uluslararası kurumlar tarafından karşılanmaktadır. Birçok uluslararası kurum gelişmekte olan ülkelere teknik ve mali yardımda bulunmaktadır. “Amerikan Uluslararası Gelişme Kurumu Konut Ofisi” de bu kurumlardan biridir.⁵⁸

⁵⁵ Alp, a.g.e., 16-17

⁵⁶ “Dünyada ve Türkiye’de Uzun Vadeli Konut Finansmanı, Uygulamalar ve Türkiye İçin Öneriler”, a.g.e., 120

⁵⁷ Alp-Yılmaz, a.g.e., 19

⁵⁸ “Dünyada ve Türkiye’de Uzun Vadeli Konut Finansmanı, Uygulamalar ve Türkiye İçin Öneriler”, a.g.e., 120

1.5.3. Kamu Finansmanı

Hükümetlerin özel programlarla ve kamu kaynaklı gelirlerle finanse ettikleri konut finansmanı yöntemidir.⁵⁹ Konut finansmanında kontrol olmaksızın hem ekonomik hem de sosyal etkinlik yakalanamaz. Kamunun kontrol ihtiyacı, özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından büyük önem taşımaktadır. Kontrol ihtiyacı sosyal refah programlarını uygulayan ülkeler açısından özel bir öneme sahiptir. Bilindiği gibi, konut, sağlık, eğitim, ve sosyal güvenlik ile birlikte sosyal politikanın en önemli unsurlarından biri olarak kabul edilmektedir.⁶⁰ Bundan dolayı kamudan konut sektörüne özel alaka gösterilmekte ve direkt yatırımlardan teşviklere uzanan bir çerçevede fon aktarılmaktadır.

Gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkede, kamu konutları düşük gelir gruplarına gerekli bir sosyal hizmet olarak düşünüldüğünden bu alana yatırım yapılmıştır. Ancak konut sektörüne dolaysız yatırım yapmak çok maliyetli olduğundan zaman içinde bu uygulamadan vazgeçilerek teşviklere daha fazla ağırlık verilmiştir.⁶¹

Doğrudan kamu konutu şeklindeki yatırımın bir diğer sakıncası da bu konutların talebe göre sınırlı düzeyde kalması ve yalnızca bazı kişilere tahsis edilebilmesidir.⁶²

Kamunun konut finansmanına müdahalesi, bu sektöre aktarılan fonların artırılması dolayısıyla fon maliyetinin düşürülmesi ve talebe göre konut arzını sağlayarak konut fiyatlarının aşırı yükselmesinin önüne geçmek olmalıdır. Bu amaçla fon aktarımını ve fon üretimini sağlayacak kurumsal yapının oluşturulması büyük önem taşır. Kurumsal bazda finansmanı finansal sistem aracılığı ile sağlanacaktır. Bu aracılık bir finansal aracı kurumun aracılığı ile

⁵⁹ Uludağ, İlhan., 1997, a.g.e., 234

⁶⁰ Malpas, P.; Murie Housing Policy and Practice, The MC Millan Pres Ltd., U.K. 1982, 5

⁶¹ Alp-Yılmaz, a.g.e., 17

⁶² Alp, a.g.e., 16

olabileceği gibi, doğrudan finansal pazarlarda finansal enstrümanlar aracılığıyla da sağlanabilir.⁶³

Kamu tarafından konut sektörüne fon aktarımı üç ana başlık altında gerçekleştirilebilir. Bunlardan ilk ikisi olan kamu konutu ve kamuca inşa edilen konut projeleri, hükümetlerin konut sektörüne dolaysız fon aktarımını gerektirmektedir. Üçüncü yöntem olan kamu sübvansiyonları ve teşvikler ise, konut sektörüne dolaylı fon aktarımı sonucunu doğurmaktadır.⁶⁴

1.6. Konut Finansman Sistemleri

Konut finansmanının amacı konut satın almak yada inşa etmek isteyenlere bunu gerçekleştirebilmeleri için, ihtiyaç duydukları fonları tedarik etmektir. Amacın bu kadar basit ve yalın olmasıyla birlikte, birçok ülkede büyük ölçüde hükümetlerin çabalarının sonucunda çok karmaşık finansman sistemleri geliştirilmiştir. Her finansman sisteminin temel özelliği, fon fazlasına sahip olan kesimlerden bu fonları çekip borçlanmak isteyen kişilere transfer etmektir.⁶⁵

Konut finansman sistemleri ülkelerin ekonomik ve sosyal yapılarına göre farklılaşmaktadır. Tüm ülkeler tarafından tercih edilmiş evrensel bir konut finansman sistemi bulunmamaktadır.⁶⁶ Her ülke bir veya birden fazla konut finansman sistemine sahiptir. Bu sistemler, ülkelerin gelişmişliği, sermaye piyasalarının yapısı ve düzeyi uygulanan politik rejim vb. faktörlerin etkisi ile ülkeden ülkeye değişmektedir.

Enflasyonun etkileri ve artan faiz oranları birçok ülkede finansman sistemlerinin yeniden değerlendirilmesini ve yeni şartlara adaptasyonunu kolay olabilecek esnek sistemlerinin seçilmesini zorunlu kılmıştır.

⁶³ Tantan, a.g.e., 79

⁶⁴ Alp-Yılmaz, a.g.e., 18

⁶⁵ Alp-Yılmaz, a.g.e., 20

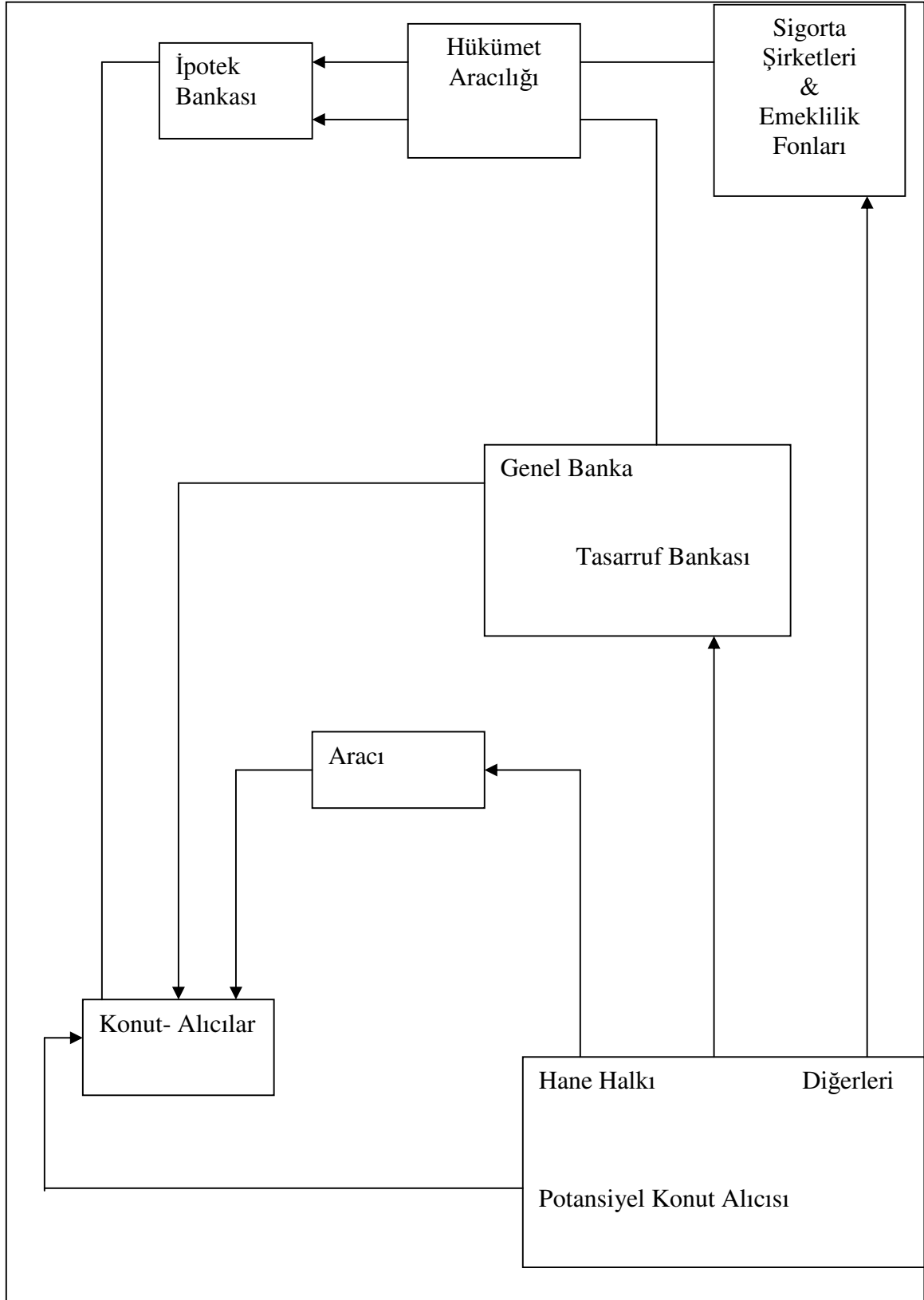
⁶⁶ Yalçın, a.g.e., 10

Genel olarak dört tür konut finansman sisteminden söz edilir. Bunlar;

- Doğrudan Finansman Sistemi,
- Mukavele Sistemi,
- Mevduat Finansmanı Sistemi ve
- İpotek Bankası Sistemidir.

Şekil 1’de konut finansman sisteminin yapısı görülmektedir. Şekilde de görüleceği üzere piyasada alıcılar, satıcılar, ipotek bankası, aracı kurumlar ve aracılar yer almaktadır.

Şekil. 1 Finansman Sistemi Türleri



Kaynak: Alp, Ali., a.g.e., 22

Şekil 1'den de izlenebileceği gibi hane halkı yada potansiyel konut alıcıları ilk iş olarak ya sigorta şirketleri veya emeklilik fonları gibi aracılık faaliyetleri sürdüren kurumlara başvururlar yada tasarruf bankalarına müracaat ederler. Daha sonra bu kuruluşlar hükümet aracılığıyla ipotek bankasıyla temasa geçerler, ipotek bankası da konuta veya konut satıcılarına ulaşır ve konut talep edenlerle konut alıcıları arasındaki mevzuatı uygular. Bu yöntem kurumsallaşmış bir piyasada söz konusu olur. Gelişmekte olan ülkelerde kurumsallaşmamış piyasalar söz konusudur. Bu piyasalarda konut talep edenler ya kendi imkanlarıyla yada eş, dost, akraba gibi araçlar vasıtasıyla konut satıcılarıyla temasa geçer ve alacağı konutun finansmanını kendi imkanlarıyla temin ederler.

1.6.1. Doğrudan Finansman Sistemi

Konut sahibi olmak için kişisel tasarrufları yetersiz olan ve ek kaynağa ihtiyaç duyan bireylerin, bu ihtiyaçlarını kişisel ilişkilerle, kaynak fazlasına sahip birey veya kurumlardan temin etmeleri doğrudan finansman sistemi olarak adlandırılır.⁶⁷ Doğrudan finansman sistemini konut edinmek için kaynak gereksiniminde olanların, ya kişisel ilişkilerle yada ilişkileri nedeniyle, finansal varlık fazlası olan kişilerden doğrudan doğruya sağlamaları oluşturmaktadır. Daha çok gelişmekte olan ülkelerde yaygın olan bu sistem, büyük ölçüde henüz gelişen konut sektörü için tek yöntemdir.⁶⁸

Bu sistemde konut edinmek isteyenler kendi kişisel imkanlarıyla veya özel çevresinden yardım alarak konut alımını finanse etmeye çalışırlar. Doğrudan finansmanda kişilerin tasarruf eğilimleri ve yardım görebilme olanakları, konut ediniminin de önemli olmakla birlikte, bireylerin bu açılardan sahip oldukları imkanlar birbirlerinden çok farklı olabilir. Düşük gelir gruplarına mensup bireylerin

⁶⁷ Yalçınar, a.g.e., 11

⁶⁸ Akçay, a.g.e., 48

içinde bulundukları sosyal çevreyle benzeşim gösterdikleri kabul edilirse bir takım olanakları yeterince bulamayacakları söylenebilir.⁶⁹

Yöntemin etkinliği meydana getirdiği fon kapasitesiyle doğru orantılıdır. Yöntemin kullanıma sunacağı fon miktarı sınırlı olduğundan insanların kaynak ihtiyaçlarının tamamının bu yöntemle karşılanması mümkün değildir. Bu yönüyle doğrudan finansman sistemi yaygın değil sınırlı bir uygulama alanına sahiptir.⁷⁰

Doğrudan finansman sistemi, ülkemizde son derece yaygın kullanılmaktadır. Bir araştırmaya göre konut sahibi olanların %27'si miras yoluyla, %22.7'si yakınlarından aldıkları ödünçlerle bunu gerçekleştirdikleri ortaya çıkmıştır.⁷¹

Kısacası, gelişmekte olan ülkelerde konut finansmanına gereksinimi olan kişilerin ilk başvurdukları yöntemdir. Doğrudan finansman sistemi uygulamada aile ve çevresinden alınan ödünçler, inşaat yapımcılarından sağlanan krediler işveren ile arkadaşlarından sağlanan ödünçler şeklinde görülmektedir.

1.6.2. Mukavele Sistemi

Mukavele sistemi konut satın almak isteyen fakat yeterli nakde sahip olmayan bireylerin, tasarruflarının ve kullandıkları kredilerin piyasa faiz oranının altında bir oranla işleme tabi tutulduğu konut finansman sistemidir. Yöntem konut satın almak isteyen bireyin tasarrufunu finansman kurumunda bir hesaba yatırarak piyasa faiz oranının altında bir getiri elde etmesiyle işlerlik kazanmaktadır. Tasarruf belirli bir tutara ulaşana kadar hesapta kalmakta ve faiz kazanmaktadır. Konut satın almak istenildiğinde ihtiyaç duyulan ve tasarruf

⁶⁹ Sunay, Hüseyin., İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler ve Türkiye’de Konut Finansmanı, Yeterlilik Etüdü, Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Ankara, Ocak 1994, 102

⁷⁰ Yalçın, a.g.e., 12

⁷¹ Uludağ, 1997, a.g.e., 234

miktarına eklenecek tutar kredi kurumu tarafından karşılanmaktadır. Kredi olarak verilen tutarın faiz oranı piyasa faiz oranının altında bir oran olmaktadır.⁷²

Bu sistem karşılıklı fedakarlığa dayanır. Sisteme en son giren bireyler, sisteme daha önce giren bireyleri finanse etmektedir. Sisteme en son girenlerin tasarruflarının belirli bir büyüklüğe ulaşana kadar bekletildiği süre, eski katılımcıların finanse edildiği süreye eşit olmaktadır. Bu döngünün sürekliliği sisteme yeni giren katılımcıların sayısına bağlıdır. Yeni katılımcı sayısının fazla olması ve mevduat hesabında kalış sürelerinin uzamaması daha uzun süreler kredi verilmesi imkanını sağlamaktadır.⁷³ Mukavele sisteminin en önemli avantajı devlet sübvansiyonlarıyla desteklenmesidir.⁷⁴

Mukavele yöntemi ile sağlanan finansman, ihtiyaç duyulan finansmanın sadece belli bir oranını, satış fiyatının yaklaşık %40'nı karşılamaktadır. Bu yüzden bu sistem yalnız kullanılmamalı başka sistemlerle birlikte kullanılmalıdır. Bu yöntemin başka yöntemlerle birlikte kullanıyor olması sebebiyle yöntemi kullanan kurumların genellikle diğer finansal kurumlar tarafından kontrol edilmesi yada kendilerinin genel kurumlar olması gerekir.

Mukavele sistemi birçok ülkede mevcuttur. Özellikle Almanya'daki Bausparkassenler ile Fransa'daki tasarruf kurumları bu sistemin gelişmiş ve kurumsallaşmış şeklini uygulamaktadırlar.⁷⁵ Gelişmekte olan ülkelerde de, sözleşme yönteminin değişik şekilleri kullanılmaktadır. Brezilya bu sistemi en iyi uygulayan ülkedir. Brezilya'da 1964 yılında uygulanacak konut finansman yöntemi yönlendirilip, düzenlemek ve dar gelirli kesimler arasında ev sahipliğini özendirmek amacıyla "ulusal konut bankası" kurulmuştur. Bu sistemin başarılarına rağmen ülke demografik büyümenin yol açtığı talebi karşılamak konusunda sorunlarla karşılaşmaktadır.⁷⁶ Gelişmekte olan ülkeler arasında bu

⁷² Yalçiner, a.g.e., 12

⁷³ Yalçiner, a.g.e., 12-13

⁷⁴ Sunay, a.g.e., 103

⁷⁵ Alp, a.g.e., 23; Ball, M., Martens M., ve Harloe M., Mortgage Finance and Owner Occupation in Britain and West Germany, Pergman Journals Ltd., Oxford 1986, 201

⁷⁶ "Konut Politikaları ve Finansmanı", Ankara, TC. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı Yayını, 1993, 53

yöntemi en geniş kapsamda kullanan ülke Brezilya olmakla beraber Filipinler ve Meksika'da sosyal güvenlik fonlarını konut finansmanının karşılanmasında kullanılmaktadır.

Ülkemizde mukavele sistemine benzer sistemin Emlak Bankası aracılığı ile uygulandığı görülmüştür. Emlak Bankası konut edinmek isteyenlere 1979'dan 1988 yılına kadar yapı tasarruf hesabı açtırarak belli bir süre bu tasarrufu hesapta bekleterek uzun vadeli (yaklaşık 15 yıl) düşük faizli kredi açmıştır. Yine bu sisteme benzer bir sistem sosyal güvenlik kurumları tarafından uygulanmaya çalışılmış ancak 1980'li yılların ortalarında vazgeçilmiştir. Devlet eliyle uygulanan bir diğer yol Toplu Konut İdaresi tarafından düzenlenen konut edindirme yardımı olmuştur.⁷⁷

1.6.3. Mevduat Finansmanı Sistemi

Mevduat finansmanı sistemi mevduat toplayan finansal kurumların topladıkları mevduatın bir bölümünü yada tamamını konut kredisi olarak ihtiyaç sahiplerine vermeleri esasına dayanır.⁷⁸ Konut kredisine en çok kaynak aktaran ve bünyesinde çok sayıda farklı kurumu bulunduran sistem olan mevduat finansmanı sisteminin yapısında ticari ve tasarruf bankaları, tasarruf ve kredi kurumları ve yapı birlikleri gibi mali kurumlar bulunur.

Mevduat finansmanı sisteminde konut satın alınmasında kullanılan krediler değişken faiz oranları ile kullandırılır. Bunun sebebi mevduat toplayan kurumların genellikle uzun vadeli sabit faiz oranlı fonlara sahip olmaması sebebiyle yine sabit faizli ve uzun vadeli kredileri karşılayamıyor olmasıdır.⁷⁹

⁷⁷ Kızılatan, Ali., “Alt Gelir Grupları İçin Konut Projeleri Konusunda Türkiye Emlak ve Kredi Bankasının Faaliyetleri”, Dar Gelirliler Konut Sempozyumu, Ankara, ODTÜ, 26-27 Mayıs 1986, 120

⁷⁸ Yalçiner, a.g.e., 14

⁷⁹ Gürgün, Merter., “Housing Finance In High and Uncertain Inflationary Environments (ATurkish Case)”, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Boğaziçi Üniversitesi, 1997, 8

Mevduat finansmanı sisteminde toplanan kaynaklar çok önemli olmasına rağmen bu kaynakların toplanabilmesi için bazı şartların oluşmuş olması gerekmektedir. Örneğin toplanan mevduatlara reel faiz⁸⁰ ödenmesi gerekmektedir. Toplanan mevduatlara reel faiz ödenmesi, her şeyden önce faiz oranları üzerinde kontrollerin bulunmaması ve mali sistemde rekabete açık bir kurumsal yapı oluşturulmuş olmasına bağlıdır.⁸¹

Gelişmekte olan ülkelerin bir çoğunda kamu açıkları olduğundan hükümetler bu açıkları kapatmak için özel tasarruflara yönelmektedir. Kamu söz konusu açıklarını kapatmak için hem yüksek faiz uygulaması yapmakta hem de kendisine fon aktaran tasarrufçulara vergisel avantajlar sağlamaktadırlar. Bu durum mali kurumlar aleyhine rekabetin bozulması sonucunu doğurmaktadır. Kamu tarafından uygulanan ve mevduat toplayan kurumları olumsuz etkileyen bir diğer husus da faiz hadleri üzerindeki kamu kontrolleridir. Bu tür kontroller negatif faiz uygulaması sonucunu doğurduğundan tasarruf sahiplerini mevduat yatırmaktan caydırmaktadır.⁸²

Mevduat finansman sisteminin mevcudiyeti için gerekli uzmanlaşmış finans kurumları Türkiye’de hiçbir zaman oluşturulamamıştır. Çünkü Toplu Konut İdaresi (TOKİ), ne İngiltere’deki BS’ler, ne Amerika’daki S&L ‘ler, ne Kolombiya’daki CAV’lar nede Brezilya’daki Cohobslar gibi tasarrufları toplayıp bunları ödünç veren bir kurum değildir. Türkiye Emlak Bankası ise kurumsal sermayeli bir banka olmakla birlikte artık tasfiye edilmiştir.⁸³

1.6.4. İpotek Bankası Sistemi

İpotek bankacılığı sistemine ipotekli tahvil sistemi adı da verilir. İpotek bankacılığı, sabit malları ipoteklendirerek orta ve uzun vadeli kredi veren ve daha

⁸⁰ Reel Faiz, cari faiz oranından enflasyon oranının çıkarılması yoluyla bulunur.

⁸¹ Alp, a.g.e., 25

⁸² Alp-Yılmaz, a.g.e., 27

⁸³ Pala, H. Levent., Türkiye’de Konut Finansmanında Alternatif Öneri Olarak Kooperatif İpotek Bankası, Anadolu Üniversitesi , Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, 2002, 57

sonra bu mallar karşılığında sermaye piyasasına tahvil ve pay senetleri sunarak kredilere finansman kaynağı sağlayan bir kurum olarak tanımlanır.⁸⁴ İpotek bankaları, mevduat kabul etmeden konut satın alanlar ile ipotekli krediye ve bunlara dayalı menkul kıymetlere yatırım yapanlar arasında finansal aracılık yapan kurumlardır.⁸⁵

İpotek bankacılığı, bir uzmanlık işi olup özel bir piyasası olan belli bir sektörün finansman ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik, fon temini ve tahsisi şeklindeki klasik finansal aracılık ile doğrudan fon aktarımına yarayan menkul değerlendirme işlerini birlikte yapar ve kredi süresince sürekli bir hizmet ilişkisinde bulunur.

İpotek bankasının temel olarak dört fonksiyonu bulunur.⁸⁶

- Yönlendirme,
- Fonlama,
- Kredi Satışı Süreci ve
- Hizmet süreci'dir.

İpotek bankası, ipotek sürecini her açıdan kendisi yürütmektedir. Kredi başvurusunun yapıldığı andan, kredi geri ödemesinin tamamlandığı ana kadar tam bir hizmet ilişkisi sürdürülmektedir.⁸⁷ İpotek bankaları yaptıkları bu uzun vadeli fonlamaları karşılamak üzere ellerinde bulunan gayrimenkullerin ipotek bedelleri ile nakit para, hazine bonosu ve banka bonosunu teminat göstererek bunların miktarı kadar tahvil ihraç ederler. Bu ihraçtan elde ettikleri gelirlerle de ipotek kredilerini finanse ederek kullanıcılara sunarlar.⁸⁸ İpotek bankalarınca ihraç edilen bu tahviller sigorta kurumları, emekli sandıkları ve bankalar gibi finansal araçlar tarafından satın alınmaktadır.

⁸⁴ Çivi, Halil., Türkiye'de Bankacılık; Teori, Uygulama ve Sonuçları, Ankara, 1985, 57

⁸⁵ Uludağ, 1997, a.g.e., 233

⁸⁶ Sunay, a.g.e., 106-107

⁸⁷ Akçay, a.g.e., 50

⁸⁸ Uludağ, 1997, a.g.e.,135

İpotek bankaları kaynaklarını mevduat toplayarak temin etmediklerinden geniş şube ağına ihtiyaç duymazlar. Bu sistemin yürütülebilmesi için müşterilere çekici gelen uygulamaları içermesi gerekmektedir. İpotek bankası yönteminde kurumlar; konut alıcılarına sabit faiz oranı ile verdikleri kredileri, sermaye piyasasındaki değişken piyasa faiz oranları üzerinden fonlamaya çalışırlar. Piyasada suni faiz sınırlamaları ve hisse senedi miktarına yönelik sınırlamalar olmadığı sürece ihtiyacı tam olarak karşılamalıdır. Bunun mümkün olması için özel sektör kurumlarının da yer aldığı aktif bir tahvil piyasası olması gerekir.⁸⁹

İpotek bankası, düzenlediği çok sayıdaki ipoteği bir araya getirerek ipotek havuzları oluşturmakta ve havuzun getirisine dayalı olarak menkul kıymetler ihraç edebilmektedir. Kredi veren kurumların kredileri vade sonuna kadar aktiflerinde taşımak yerine, kredilerden doğan alacaklarına dayanarak sermaye piyasasına menkul kıymet ihraç etmeleri ipotek bankacılığı faaliyetlerini klasik bankacılık faaliyetlerinden ayırmaktadır. İpotek bankacılığı sisteminin en önemli özelliği, krediler için gerekli finansmanın ipotek bankası kurumları tarafından karşılanmasıdır.⁹⁰ İpotek bankalarının en önemli gelir kaynakları, ipotek kredilerinden oluşturdukları havuzları ikinci piyasada satmalarından elde ettikleri gelirler ile kredi geri ödemeleridir.

İpotek bankaları, ABD’de İpotek Bankerleri Birliği (Mortgage Bankers Association Of America) üyesi olarak faaliyet gösterirler. Konut piyasasında yaşanan sıkıntılar, ABD’de yeni bir finansman piyasasının ortaya çıkışını hazırlamıştır. Geleneksel piyasadaki çok farklı olan bu piyasa ile, ülkede konut finansmanı tümüyle uzmanlaşmış konut finansman araçlarından, finansal piyasalara bağlantılı ipotek bankacılığı sistemine kaymıştır.⁹¹

Bu tür finansmanda, süreç içerisinde yer alan tarafların tercihlerine ve ihtiyaçlarına uyan çok çeşitli kredi türü bulunmaktadır. Sabit oranlı ipotek kredileri

⁸⁹ Gürgün, a.g.e., 10

⁹⁰ Yalçiner, a.g.e., 17-18

⁹¹ Akçay, Belgin., “İpotek Bankacılığı”, İşletme ve Finans Dergisi, Nisan-Mayıs 1993, 55

çok yaygın olsa da ödünç veren kurum açısından ayarlanabilir oranlı ipotek kredileri daha caziptir.

ABD’de piyasanın da ihtiyaç duyduğu gibi çok gelişmiş ikincil ipotek piyasası mevcuttur. İkincil piyasa, ipotekli kredilerin alım satımının yapıldığı piyasadır. Gelişmiş piyasalarda kredileri elinde tutmak istemeyen kurumlar, bu kredileri yatırımcılara satarlar.

Bu ülkede ikincil piyasanın gelişmesini sağlayan esas etken ülkenin farklı bölgelerinde oluşan fon talep ve arz dengesizliklerinin giderilmesidir. İpotek piyasasına yatırım yapmak isteyen fon fazlası olan kesimler finansal araçlar yardımıyla bu piyasaya girerken farklı bölgelerde oluşturulan ipotek senetleri hakkında bilgi edinme zahmetine girmek zorunda kalmamışlardır. Çünkü devletin garanti desteğiyle ve ipotek piyasasında hizmet kurumlarının uzmanlaşmasıyla yatırımcının ikincil ipotek piyasasına güveni artmıştır.

İpotek kredileri ya kendi fonları olan mesela tasarruf ve kredi kurumları ya da uzmanlaşmış bir kredi kurumu tarafından verilir. Çok sayıda benzer nitelikli krediye sahip kredi kurumları, çeşitli güvence mekanizmaları temin etmek suretiyle, onları bir araya toplayarak bu kredileri ya paket olarak ya da pakete ortaklık şeklinde satarlar. İpoteğin kaynağı olan kurum ise geri ödemeleri toplama ve ödeme aksaklıklarını giderme konusunda yükümlülüğünü sürdürür. Bu sistemde kurumsal yatırımcı isterse, kredi paketinin gelecekteki nakit akımlarını satış konusu yapabilir.⁹²

Ülkemizde Emlak Bankası, gayrimenkul sertifikası ihraç eden tek kurumdur. Bunu da 1989 tarihinde Halkalı (İstanbul) konutları için denemiş ve ilk etapta 3878 konuttan %31’i yani 1202 konut sertifika karşılığında satılmıştır. Ancak daha sonra 2. etap konutlarının satışı için bu yöntem kullanılmamıştır.⁹³

⁹² Sunay, a.g.e., 107-108

⁹³ Gökçe, Gamze., Gayrimenkul Yatırım Fonları, Yatırım Ortaklıkları Sertifikaları, Hazine Taşınmaz Mallarının Bu Yolla Değerlendirilmesi, Maliye Bakanlığı Milli Emlak Genel Müdürlüğü, Ankara, 1998, 65

1.7. Gelişmiş Ülkelerde Konut Finansman Sistemleri

Gelişmiş ülkelerde konut finansman sistemi başlığı altında bazı Avrupa Birliği ülkeleri ve Amerika Birleşik Devletleri'nin konut finansman sistemi incelenecektir.

1.7.1. ABD'de Konut Finansman Uygulamaları Ve İlgili Kurumlar

ABD'de ikinci el ipotek piyasasının kurulması, büyük depresyon ve onu izleyen yasal düzenlemelere kadar geri gitmektedir. Büyük depresyonun mali piyasalar üzerindeki etkisini gidermek ve bir anlamda piyasanın reorganizasyonu için, kongre tarafından birkaç kamuya yararlı kurumun oluşturulmasına karar verilmiştir. Konut finansman piyasasında faaliyet göstermek üzere oluşturulmuş olan kamusal yada kamu destekli kurumların gerek birinci gerek ikinci el ipotek piyasası üzerinde bu piyasaların etkinliği açısından çok olumlu etkileri olmuştur. Dolayısıyla söz konusu kurumlar konut mülkiyetinin artışı teşvik etmişlerdir.⁹⁴

ABD'de oturmaya elverişli mülklerin (müstakil konutlar, apartman daireleri, kooperatifler, mobil evler ve müşterek maliyetli konutlar), yani ipoteğe konu olabilecek konutların %66'sı hane halkı sahiplerince mülk edinilmiştir. Bu ise yaklaşık 7 milyar \$'lık bir konut değerini ifade etmektedir. Dolayısıyla Amerika'da bir ailenin konut sahibi olmak arzusuyla konuta yaptığı yatırımın hacmi oldukça büyük meblağlara ulaşmaktadır. Konut kredisi geri ödemeleri ise tipik bir Amerikan hane halkının en büyük aylık borç ödemelerini oluşturmaktadır.⁹⁵

İpotekli konut kredilerinin vadesi ülkeden ülkeye değişiklik göstermekle beraber, geri ödenebilmesinin kolay olmasının sağlanması amacıyla oldukça uzun vadeli dir. Örneğin bu süre ABD'de 20-30 yıl iken, Almanya'da 25-30 yıl,

⁹⁴ Alp-Yılmaz, "Konut İpotek Kredilerinin Sermaye Piyasaları Yoluyla Finansmanı", Active Finans Dergisi, Ağustos-Eylül 1999, Sayı:7, 2, Erişim: 07.07.2005, World Wide Web, <http://www.makalem.com>

⁹⁵ Abdulrahman, Y., A.S. Tuğ, "Towards a Lariba Mortgage Financing in the United State: Providing an Alternative to the Traditional Mortgages", International Journal Of Islamic Financial Servies, USA, Vol.1, No:2, 1999, 30

Fransa ve İspanya'da 20 yıldır. Kredinin vadesi uzadıkça riskler artmakta, konut sahipliğinin sosyal önemi dolayısıyla hükümetler tarafından çeşitli teşvik unsurlarının yaygın olarak kullanılması söz konusu olmaktadır.

Normalde bir konut alıcısı alacağı konutun satın alma bedelinin %85-90'ı kadar borçlanmaktadır. Konut kredisi geri ödeme süresi 30 yıla yakın olmaktadır. ABD hane halkı; Amerika'daki iş piyasasının hareketliliği nedeniyle çalışma şartlarının değişmesinden ve daha cazip yerleşim bölgelerinde daha geniş ve modern konut imkanlarının ortaya çıkmasından dolayı almış oldukları konut kredilerinin çoğunu 30 yıldan önce kapatmaktadır. Yapılan bir istatistikte konut edinme süresinin ortalama 8 yıl olduğu tespit edilmiştir.⁹⁶

ABD dünyadaki en büyük ipotekli kredi portföyüne sahiptir. Amerika Birleşik Devletlerinde, özel ipotek borçlar toplamı, 1990 yılı sonunda 1.2 trilyon dolar civarındadır ve bu toplam, borç ihtiva eden tüm menkul kıymetlerin %30'nu oluşturmaktadır. İpotek borçlarının üçte ikisi özel konut satın alımlarını finanse etmek amacıyla; daha küçük bir kısmı da ticari ve zirai arazi ve bina satın almaları için verilmiştir.⁹⁷ 2001 yılı itibariyle ABD'deki toplam ipotek kredilerinin tutarı 7.6 trilyon, konut kredilerinin ki ise 6.2 trilyon \$ dır. Hollanda, Danimarka, İngiltere ve Almanya'da ipotekli konut kredilerinin bakiyesi gayri safi yurtiçi hasılanın %50 sinden büyüktür. Oysa bu oran İtalya, Avusturya, ve Yunanistan da %10'un altındadır. Ülkemizde ise bu oran neredeyse sıfıra yakındır.

Amerikan ipotekli kredi sisteminde, ipotek bankaları pazarın çok büyük bir bölümünü oluşturmaktadır. Kredi riski yatırımcının üzerinde kalmakta, ikincil piyasalar çok daha gelişmiş ve de uzmanlaşmış durumdadır. Avrupa modelinde finansman sağlayıcıları Amerika'ya göre çok daha farklı durumdadır. Kredi riskleri bankanın bilançosunda kalmakta ve ipotekli tahviller sıkça kullanılmaktadır. Çok

⁹⁶ Abdulrahman, Y., A.S. Tuğ, a.g.e., 30

⁹⁷ Yavaş, Abdullah., "İpoteğe Dayalı Olarak Çıkarılan Menkul Kıymetler", Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Ankara, 1987, 1

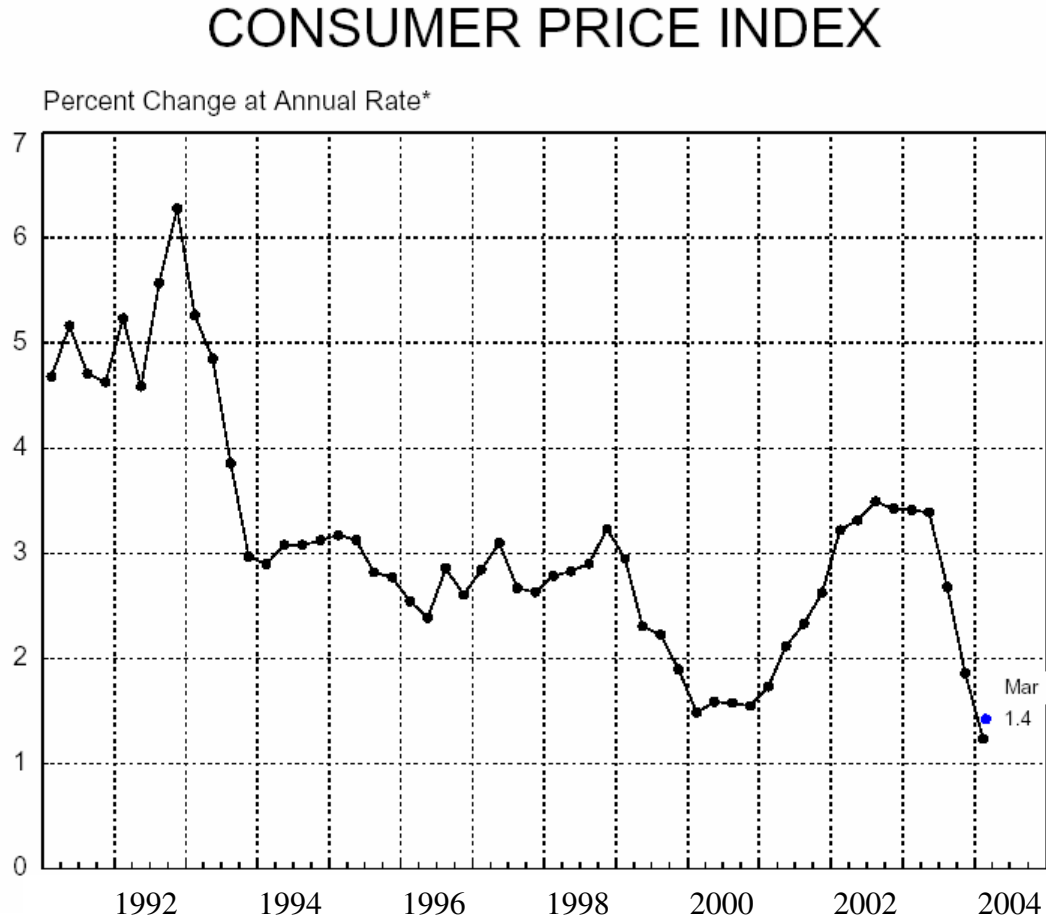
ağırlıklı mevduatlardan kaynaklı olduğu için bankanın dolayısıyla finansal kurumun mali gücü ve de güvenilirliği önemli hale gelmektedir.⁹⁸

ABD’de 2004 yılında 22 milyon ev halkı 3.9 trilyonluk yeni ipotek oluşturmuştur. Ev inşaatçıları 1.85 milyon civarında yeni ev inşa edebilmek için “çok gelişmiş inşaat borç verme endüstrisinden” yararlanmaktadır. Yılda 216 milyar dolar, bunun 100 milyar doları büyük inşaat firmaları tarafından sermaye piyasalarından sağlanmaktadır. 116 milyar doları da, inşaatçılara proje bazında borç veren ticari yatırımcılardan sağlanmaktadır. Ayrıca Amerika’da kredileri peşin ödemenin de bir cezası bulunmamaktadır. Ödenen ipoteklerin faizleri vergiden düşmekte ve buda ABD’deki orta sınıfın beklide en büyük vergi teşvikini sağlamaktadır.⁹⁹

⁹⁸ Keşmir, Cemal., “Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği IV. Zirve Toplantısı Konuşması , İstanbul, 2005, 74

⁹⁹ Rosemarie, Sabotino., “Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği IV. Zirve Toplantısı Konuşması , İstanbul, 2005, 68

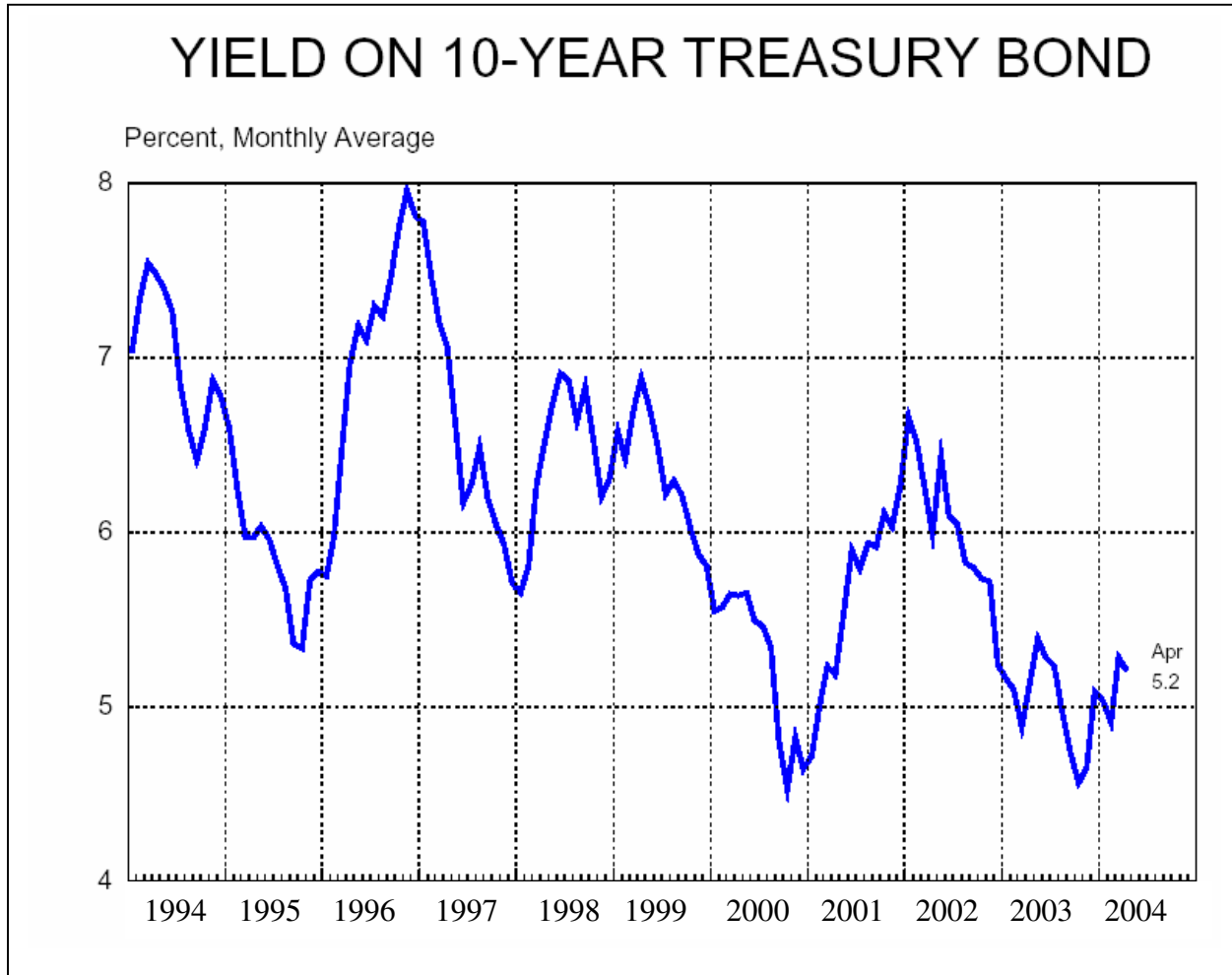
Şekil.2 ABD’de 1992-2004 Periyodunda Enflasyonun Seyri



Kaynak: www.bondmarket.com, Erişim: 07.07.2005

Şekil.2’de görüldüğü üzere 1993’de %6,5 olan enflasyon 2004’de %1.5 düzeyinin altına indiği görülmektedir. ABD’de enflasyonun yüksek olduğu bu yıllarda ipotek kredi sistemine fazla talep olmamaktadır. Bu gösterge, mortgage için finansal kurumların enflasyon kaygısını fazla taşımadan davranabilmelerine olanak sağlayan bir faktör olarak görülmektedir. Bu göstergeyle enflasyonun arttığı yıllarda mortgage sisteminin fazla kullanılmadığı, tersi durumunda da ipotek kredi sisteminin kullanıldığı miktarın arttığını söylemek mümkündür.

Şekil.3 ABD’de Hazine Tahvillerinin 10 Yıllık Getiri Eğilimi



Kaynak: www.bondmarket.com , Erişim: 07.07.2005

Şekil 3’de ABD’de hazine tahvillerinin eğilimi görülmektedir. 1995,1998 ve 2001 yıllarında hazine tahvillerinin getirisinin düşük olduğu gözlenmektedir. Ekonomide mortgage yapılabilmesine imkan sağlayan göstergelerden biri de hazine tahvillerinde ortaya çıkan seyrin olumlu yönde olmasıdır. Şekil 2’de görülen ABD’de enflasyonun düştüğü yıllarda örneğin 1997 yılında hazine tahvillerinin getirisi artmıştır fakat bu her enflasyon düşüş yıllarında söz konusu olmamaktadır. Örneğin 1998’de de enflasyon düşük görünmektedir. Fakat o yılda hazine tahvillerinin getirisi de düşüktür. Bunun sebebi ABD halkının enflasyonun düştüğü yıllarda yatırımlarını tahvillere yatırma tasarrufundan vazgeçip ipotekli konut kredi sistemine yönelmiş olmalarından kaynaklanmaktadır. Bu grafikten

hazine tahvillerinin düştüğü yıllarda mortgage sisteminin kullanım oranının arttığını tahmin edebiliriz.

ABD’de bu olumlu ekonomik ortamda, sermaye piyasalarının hızlı biçimde gelişmesi ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin geniş alanda kullanımını sağlamıştır.

Bu verilere bağlı olarak ABD’de ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin gelişimi Amerikan hazinesine ait menkul kıymetlerle karşılaştırarak incelendiğinde ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin çok hızlı biçimde geliştiği görülmektedir.

Tablo. 1 ABD’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler ve Hazine Kağıtları İstatistikleri (Milyar\$)

	GNMA	FNMA	FHLMC	TOPLAM	HAZİNE BONOLARI
1984	93,9		17	110,9	616,4
1985	105,8	0,7	19,9	126,4	683,2
1986	118,9	14,4	43	176,3	824,4
1987	159,8	25,1	59,4	244,3	1024,4
1988	180	36,2	73,2	289,4	1247,4
1989	212,1	55	105	372,1	1437,7
1990	262,7	97,2	174,5	534,4	1619
1991	315,8	140	216,3	672,1	1724,7
1992	340,5	178,3	231,1	749,9	1821,3
1993	369,9	228,2	278,2	876,3	1945,4
1994	403,6	299,8	321	1024,4	2195,8
1995	425,3	372	363,2	1160,5	2471,6
1996	419,5	445	409,2	1273,7	2754,1
1997	414,1	495,5	440,1	1349,7	2989,5
1998	450,9	530,3	460,7	1441,9	3126
1999	472,3	583	515,1	1570,4	3307,2
2000	506,2	650,7	554,3	1711,2	3459,7
2001	536,8	709,6	579,4	1825,8	3456,8
2002	537,4	834,5	646,5	2018,4	3355,5
2003	582	960,9	749,1	2292	3281
2004	610,5	1057,8	822,3	2490,6	2699,9

Kaynak: www.bondmarket.com, Erişim:07.07.2005

Tablo 1’den de izlenebileceği gibi 1984 öncesi MBS Amerikan Hazine Kağıtlarının %15-20 civarında iken 1984 sonrasında hızlı bir gelişme göstermiş ve 2004 yılı sonunda MBS 2490 milyar dolar işlem hacmine sahipken hazine kağıtları da 2699 milyar dolarlık işlem hacmine sahip olmuştur.

ABD'deki konut finansman piyasasının genel durumunu yansıtan yukarıdaki bilgilerden sonra ABD'de konut kredileri sunan kurumları dört grupta toplamak mümkündür. Bunlar; ticari bankalar, tasarruf ve kredi sandıkları, tasarruf bankaları ve kredi birlikleridir.¹⁰⁰

Tasarruf bankaları, konut kredisi alanında faaliyette bulunan kurumların en eskisidir. Tasarruf bankalarının, çalışan kesime borç verme işlemleri yanında, tasarruf ve kredi sandıkları ve konut birlikleri de amaca uygun fonksiyonlar yerine getirmektedirler. Birçok ülkede kredi piyasaları zayıf bir gelişme göstermekteyken, ABD'de tasarruf bankaları konut edinme ve tüketici kredisi konularında aracılık görevi üstlenerek piyasayı ve talebi geliştirmişlerdir.¹⁰¹

1.7.1.1. ABD'de İpotekli Kredi Sunan Finansal ve Uzman Kuruluşlar

ABD'de konut kredileri ve ipoteğe dayalı menkul kıymetleştirme hizmetlerinde federal kurumlar faaliyet göstermektedir. Bu kurumlar; Federal Konut Kredi Bankaları (FHLB), Federal Konut İdaresi (FHA), Emeklilik İdaresi (VA), Federal Ulusal İpotek Birliği (FNMA), Hükümet Ulusal İpotek Birliği (GNMA) ve Federal Konut Kredisi İpotek Şirketi (FHLMC)'dir.¹⁰²

1.7.1.1.1. Federal Konut Kredi Bankaları (FHLB)

Amerika'da yaşanan büyük buhrandan sonra konut fiyatları hızlı bir düşüş yaşamış ve bu durumdan konut kredisi olan aileler, arz eden bankalar ve uzman konut finansman kurumları güç durumda kalmıştır. Hükümette 1930 lara kadar piyasaya girmemiştir. Bu durum karşısında konut sektörüne direkt veya endirekt bir şekilde yardımda bulunmak, banka dışı finansal kuruluşları düzenlemek ve

¹⁰⁰ Schroeder, M., Looking for the Best Mortgage, Shop, Compare, Negotiate, Trails West Realty, Ltd., Coldwell Banker Publication, 2000, 3 ([http:// www.destinationsantafe.com](http://www.destinationsantafe.com))

¹⁰¹ Uludağ, İlhan., 1997, a.g.e., 83

¹⁰² Segal, W., E.J. Szymanoski, " The Multifamily Secondary Mortgage Market: The Role of Government – Sponsored Enterprises", Housing Finance Working Paper Series, Working Paper No. HF-002, March, 1997, 115

onlara likidite sağlamak amacıyla Federal Konut Kredi Bankalarını (FHLB) kurmuştur.¹⁰³

Uzman konut finansman kurumları (Tasarruf ve Kredi Birlikleri, Tasarruf Bankaları ve kredi birlikleri) için gerekli olan likiditeyi sağlamak için kurulmuştur. Bu kurumlara hazineden borçlanma imkanı da tanınmıştır.¹⁰⁴

Federal Konut Kredi Bankaları, hükümet destekli girişim olarak fonlarını sermaye pazarlarından borçlanarak sağlarlar. Konut satın almak isteyenlere kredi veren üye kurumlara bu fonlar transfer edilir. Bu haliyle FHLB, bir kredi ortaklık programı olmaktadır.¹⁰⁵

1.7.1.1.2. Federal Konut İdaresi (FHA)

Federal hükümet, 1934 yılında Federal Housing Administration'ın kuruluşuyla ipoteklerin sigortalanması alanındaki ilk çalışmayı başlatmıştır. Federal Housing Administration (FHA); ödeme riskine karşı bazı seçilmiş ipotekleri sigorta ederek, kişilerin ipotek karşılığı borç vermelerine ve bu senetlerin uygun fiyatlarla halka satışını teşvik eder. İpoteklerin kurallara uygunluğunu belirlemek ve kredi düzeyini değerlemek için FHA tarafından kullanılan Underwriting Kriterleri ipoteğe taraf olanlarca benimsendikçe, ipotek araçları büyük ölçüde standartlaşmakta ve yavaş yavaş likiditesi artmaktadır. İpotek sigortası sistemi, ikincil piyasanın gelişmesi açısından da temel adımı oluşturmaktadır.¹⁰⁶

¹⁰³ Uludağ, 1997, a.g.e., 109

¹⁰⁴ Fabozzi, FJ; Modigliani, F; Capital Markets: Institutions and Instruments, Prentice Hall, New Jersey, 1992, 602

¹⁰⁵ Çetin, Ali Cüneyt., “Konut Finansman Yöntemleri Ve Türkiye Koşullarında Uygulanabilirlik Analizleri”, Süleyman Demirel Üniversitesi Basılmamış Doktora Tezi, Isparta, 2002, 127

¹⁰⁶ Yavaş, Abdullah., a.g.e, 4

FHA, ipotek kredileri için sigorta uygulamasını başlatarak, konut kredisi veren kurumların kredi riskinden kurtulmasını sağlamıştır.¹⁰⁷ Bu idare sabit geri ödemeli, sabit faizli ve tamamen amortize edilen klasik konut ipotek kredilerinin geliştirilmesi ve teşvikini sağlamıştır. Aynı zamanda FHA, ipotek kredileri için underwriting standartları koyarak ipotek kredilerini standart hale getirmiştir. Bu standartizasyon ikinci el ipotek piyasasının gelişmesi için en önemli şartlardan biridir. İpotek kredilerini sigorta etmeye başlayan kurumlar arasında FHA'dan başka 1944 yılında "Emekliler İdaresi"(Veterans Administration, VA) da yer almıştır. Bu idare de FHA gibi belli standartları taşıyan ipotek kredilerini sigorta kapsamına almıştır.¹⁰⁸

1.7.1.1.3. Federal Ulusal İpotek Birliği (FNMA)

Federal Ulusal İpotek Kurumu (The Federal National Mortgage Association), FNMA yada Fannie-Mae olarak da adlandırılır. FNMA'nın görevi, 1938 de Amerikan Hükümeti tarafından garantili ipotek sahiplerinin bu tür ipoteklerini alıp satabilecek bir piyasa oluşturmak, FHA'nın birincil piyasada üstlendiği görevi ikincil piyasada devam ettirmektir.

FNMA, FHA ve VA tarafından sigorta edilmiş olan ipotek kredilerini, yatırım amacıyla da satın almaktadır. FNMA gerek sigorta işlemleri ve gerekse de ipotek kredilerini satın almak için oldukça büyük tutarda fonlara ihtiyaç duyar. FNMA'nın sermayesi bu plasmanlara yetecek düzeyde olmadığından, kongre hazine den kredi alabilme hakkı tanıyarak bu kurumun kaynak sorununu çözmüştür.¹⁰⁹

Para darlığı dönemlerinde FNMA'ya verilen desteğin azalması ve FNMA'nın da piyasalarına verebileceği fonları azaltması nedeniyle, kongre

¹⁰⁷ Gürsoy, B., Konut Sorunu ve Gayrimenkul Sermaye Piyasası, T.Emlak Kredi Bankası Yayınları, Ankara, 1984, 157

¹⁰⁸ Alp-Yılmaz, Active Finans Dergisi, Ağustos-Eylül 1999, a.g.e., 2

¹⁰⁹ Alp-Yılmaz, Active Finans Dergisi, Ağustos-Eylül 1999, a.g.e., 3

FNMA'nın etkinliğini artırabilmek için 1968 yılında bu kurumu iki ayrı kuruma bölmüştür. Bunlar;¹¹⁰

- 1) Mevcut FNMA (Fannie Mae) ve
- 2) Government Mortgage Association, Ginnie Mae-GNMA'dır.

1.7.1.1.4. Hükümet Ulusal İpotek Birliği (GNMA)

1968 yılında ABD'de hükümet tarafından FNMA'ya destek olmak için oluşturulmuştur bir kurumdur. Devlet ulusal ipotek kurumu (The Government National Mortgage Association), GNMA veya Ginnie Mae olarak da adlandırılır.

GNMA, hükümete ait bir kuruluştur. Büyük oranda düşük ve orta gelirli ailelere yönelik olan çeşitli konut finansman programlarını yürütür. GNMA, özel bir plana göre, hak kazanan ödünç alıcılara piyasa faiz oranlarının altındaki bir faiz oranlarından ipotek kredisi verilmesini sağlamak için FNMA ve FHLMC ile işbirliği yapar. Bir ipotek kuruluşunun ödünç alana piyasanın altındaki bir faiz oranını yüklemeyi kabul etmesi durumunda, FNMA ve FHLMC bu ipotekleri söz konusu kredi kuruluşlarından piyasanın altındaki faiz oranından almayı kabul ederler ve bunları nihai olarak ellerinde bulundururlar. İskontoyu GNMA yüklenir. Böylece konut kredileri sübvansede edilmiş olur.¹¹¹

Ginnie Mae, ipotek grupları oluşturarak bunlara dayalı menkul kıymet ihraç eden (İpotek kredilerini menkul kıymetleştiren) özel kurumların ihraç etmiş olduğu menkul kıymetlerden kendi standartlarına uygun olanlara garanti vererek ikinci el ipotek piyasasının oluşumu ve gelişimine destek vermektedir. Freddie Mac ve Fannie Mae ise, düzenlenmiş olan ipotek kredilerinden satın alarak ipotek grupları oluşturmakta ve bunlara dayalı olarak menkul kıymet ihraç etmektedir. Bu kurumların ihraç etmiş olduğu bu menkul kıymetler, ipotekten geçen menkul kıymetler (Mortgage Pass – Through Securities) olarak adlandırılmaktadır. Bu

¹¹⁰ Fabozzi, Modigliani., a.g.e., 20

¹¹¹ Aslan, Hanifi., İkincil İpotek Piyasaları, Para Finans Ansiklopedisi, 1996, 818

menkul kıymetler, yurt içi ve yurt dışı olmak üzere birçok yatırımcı kişi yada kurum tarafından satın alınmaktadır.¹¹²

1.7.1.1.5. Federal Konut İpotek Kredisi Şirketi (FHLMC)

1970’te kurulan Federal Konut İpotek Kredisi Şirketi (Federal Home Loan Mortgage Corporation), FHLMC yada Freddie Mac olarak da adlandırılır. FHLMC, tasarruf ve kredi birliklerinden, ticari bankalardan, ortak tasarruf bankalarından ve ipotek bankalarından ipotek satın alır. Daha çok FHA ve VA tarafından sigorta edilmeyen ipotekler anlamına gelen konvansiyonel ipoteklerle ilgilenir. Faaliyetlerini ipotek iştirak sertifikaları ve garantili ipotek sertifikaları satarak finanse eder. İkincil ipotek piyasasındaki fonksiyonu, konvansiyonel ipoteklerden oluşan havuzları senetlere dönüştürmektir. Ödünç alanlar yıl içindeki ortalama borç bakiyesinin belli oranı kadar FHA’ya sigorta primi öderler.

ABD ikincil ipotek piyasalarında, ipotek kredisinin standart, likit ve kolayca pazarlanabilir bir araca dönüştürülmesinde, ipoteklerce desteklenen senetlerin son derece önemli rolü vardır. İpoteklerle desteklenen senetler GNMA ve FHLMC tarafından ihraç edilir. Bu iki kuruluş tarafından ihraç edilen senetler ipoteklerden oluşan bir havuzdaki yatırımcı payları olup, ihraç eden kuruluş tarafından desteklenirler ve “pass-throuhs” olarak adlandırılırlar. GNMA ve FHLMC bu senetlerin anapara ve faiz ödemelerini garanti ettiğini anlatmak amacıyla bu isim kullanılır.¹¹³

¹¹² Alp-Yılmaz, Active Finans Dergisi, Ağustos-Eylül 1999, a.g.e., 3

¹¹³ Aslan, a.g.e., 818

Tablo.2 FNMA, GNMA ve FHLMC'nin Faaliyetlerinin Özeti

FNMA (Fannie Mae)	Kuruluş amacı ipotek pazarının likiditesini arttırmaktır. Sermaye piyasasında bir portföy yatırımcısı görevini görmek ve ipotek bankacılarının (mortgage bankers) verdikleri hem geleneksel hem de FHA / VA ipoteklerine ikincil pazar sağlamaktadır.
GNMA (Ginnie Mae)	Kuruluş amacı, devlet güvenceli ipoteklere ikincil pazar oluşturmak ve bunun sürekliliğini sağlamaktır. FHA/VA garantili ipoteklerin menkul kıymetleştirilmesinde gerekli sigortayı sağlamaktadır. Buna ek olarak, GNMA çok başarılı olan yeni bir ipotek enstrümanı oluşturulmuştur: İpoteğe dayalı (Pass-through) menkul kıymet GNMA'nın ihraç ettiği bu enstrüman, seçilebilir ipotekleri menkul kıymet türü yatırımlar olarak havuzlar oluşturarak, ilave likidite sağlayacak şekilde dizayn edilmiştir.
FHLMC(Freddie Mac)	Asıl amacı geleneksel krediler için ikincil pazar kurmak ve devamını sağlamak, böylece bu tür kredilerin likiditesini artırmaktır. Tasarruf ve kredi kurumları tarafından verilen geleneksel ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilmesinde, sermaye piyasasında yatırımcılara katılım sertifikaları (Participation Certificate – PC) şeklinde satarak yapmaktadır.

Kaynak: Tantan, Saadet a.g.e., 47

1.7.2. AB Ülkelerinde Konut Finansmanı Ve Uygulamaları

Bu bölümde bazı AB ülkelerindeki konut finansman sistemleri ele alınmıştır.

1.7.2.1. Almanya'da Konut Finansman Sistemi

Almanya'da buhran dönemlerinde konut finansmanına kaynak sağlamak için kira gelirlerine vergiler yüklenmiştir. Bu vergilere ek olarak konut sahibi olmak isteyenler devlet ve belediyelerin resmi ödeneklerinden, tasarruf sandıklarından, sigortalardan vb. kurumlardan birinci derece ipotekler ile kredi kullanmışlardır.¹¹⁴

¹¹⁴ Tümerkan, Sıddık., “Avrupa’da Mesken Siyaseti, İçişleri Bakanlığı Yayınları, Seri: I Sayı: 8, Osmanbey Matbaası, İstanbul, 1945, 304

Almanya'da konut finansmanı tüm ailelerin durumuna göre ayrı ayrı sağlanmaktadır. En düşük düzeyde gelir sahibi olan ailelere kiralık sosyal konutların yapımı ile satılık konutlar sunulmakta, orta düzeyli yada orta düzeye yakın ailelere mülk yardımına ayrılan faiz indirimi yöntemi uygulanmaktadır. Son yardım biçimi de kira yatırımlarını desteklemeye yöneliktir.

Bu yardımlar yerel yönetimlerince uygulanır. Yardımın miktarı ailelerin gelirlerine göre hesaplanır. Öncelikli yardımlar kirada oturanlar içindir. 1988 yılında yardımların yaklaşık 1.600.000 aileyi içerdiği kayıtlara geçmiştir.¹¹⁵

Almanya'da konut alımlarına en fazla finansman ipotek bankalarınca sağlanır. 20-25 yıl vade ile konut değerinin % 60'ına kadar kredi verilir. İpotek bankalarının verdiği krediler sıkça Yapı Tasarruf sandıkları ve diğer finansal kurumların kredileri ile kullanılır. Karmaşıkmiş gibi görünen bu sistem aslında basit bir yapıya sahiptir. Sadece çeşitli kurumlar arasında yakın ve karşılıklı ilişkiler bulunur.¹¹⁶

Kısaca Almanya'da mukavele, mevduatla finansman ve ipotek bankası sistemi kullanılır. İpotekli kredilerde uzmanlaşmış kurumlar Yapı Tasarruf Sandıkları, İpotek Bankaları, Tasarruf Bankaları, Ticaret ve Kooperatif Bankalarının olduğu görülmektedir.¹¹⁷

1.7.2.2. İngiltere'de Konut Finansman Sistemi

Avrupa'nın en büyük dünyanın ikinci en büyük ipoteğe dayalı menkul kıymet piyasası İngiltere'de bulunmaktadır. Konut finansmanı temelde yapı birlikleri (Building Societies) ve bankalar aracılığı ile sağlanmaktadır. Ancak bu kuruluşlar ipotek kredilerini, menkul kıymetleştirmekten çok bilançolarında tutmaktadır. Öte yandan 80'li yıllarda kaynaklarını bilanço dışı menkul

¹¹⁵ Konut Politikaları ve Finansmanı, a.g.e., 114

¹¹⁶ Uludağ, 1997, a.g.e., 139

¹¹⁷ Uludağ, 1997, a.g.e., 139

kıymetleştirme ile sağlayan Uzman Konut Finansman Kuruluşları (Specialist Mortgage Lenders-SMLS) faaliyete geçmiştir. 1985-86 yıllarında hareketlenen piyasa, 1988 yılında en yüksek ihraç hacmine ulaşmıştır. İhraçların büyük bir kısmı SMLS tarafından gerçekleştirilmekle beraber, bazı ticari bankalar da ihraçlara başlamıştır. Ancak 1990'lı yıllarla beraber konut fiyatlarındaki ani düşüşler ve ipoteye dayalı menkul kıymet ihraçlarına garanti veren kurumların derecelendirme notlarının düşmesi piyasayı olumsuz etkilemiştir.

İpoteğe dayalı menkul kıymet piyasasının yavaş büyümesinin en önemli sebebi, piyasa katılımcılarından yeterli talep gelmemesidir. Ayrıca konut piyasasının 1980'li yılların sonundan itibaren duraklamaya girmesi de başka bir etkidir. İngiltere'de verilen ipotek kredilerinin değişken oranlı olması, yapı birlikleri ile bankaların uzun vadeli mevduat toplayabilmeleri, bu kurumların menkul kıymetleştirmeye çok fazla ihtiyaç duymamalarına sebep olmaktadır. Nitekim her iki grupta da önemli mali bünye problemleri görülmemektedir. Öte yandan menkul kıymetlerin değişken vadeli olması özel emeklilik fonları ve sigorta şirketleri gibi sabit faizli araçlara yatırım yapmak isteyen kurumsal yatırımcıların tercihlerine uymamaktadır.

1.7.2.3. Danimarka 'da Konut Finansman Sistemi

Danimarka'da ipotek finansmanı kurumu olan "Real Kredit Instuter", ipotegin oluşturulması karşılığında kredi veren bu amaçla borsada kotalı "ipotek tahvilleri" ihraç eden kurumlardır.¹¹⁸

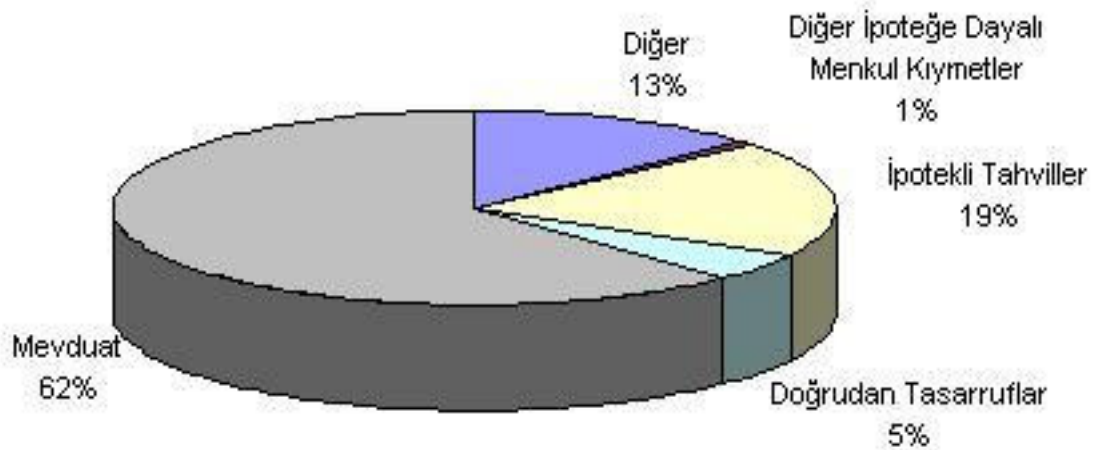
Devlet, kredi ve para yardımı ile iki şekilde konut finansmanına destek olmaktadır. Krediyi belediyeler, yerel yönetimler ve konut kooperatifleri vermekte, birinci derece ipotek kanalı il teminat altına alınmakta iken para verme işlemi ise maliyetinin %15-30'unu geçmeyecek şekilde ve taksitle verilmektedir.¹¹⁹ Ayrıca ipotek borçlarının faizlerinin %50'si borçlunun vergisinden indirilmektedir.

¹¹⁸ Uludağ, a.g.e., 148

¹¹⁹ Tümerkan, a.g.e., 122

Danimarka Mortgage Bankaları Birliği genel Direktörü “Torban Gjede” 2004 yılında yapılan bir konferansta; ilk yasanın 1850 yılında çıkarıldığını ve zaman içinde bu yasanın iyileştirildiğini ve 2004 yılında Mortgage bankalarının ulaşmış olduğu toplam hacmin 201.1 milyar euro olduğunu belirtmiştir. Yasal alt yapının konut finansmanında oldukça önemli olduğuna değinen Gjede, güçlü bir alt yapının, sistemin sağlıklı işleyebilmesinde “olmazsa olmaz” unsurlar arasında olduğuna dikkat çekmiştir.¹²⁰

Şekil.4 Avrupa Birliği’ne Üye Ülkelerde Konut Finansman Sisteminde Kullanılan Başlıca Fonlama Kaynakları (1999)



Kaynak: Keşmir, Cemal., a.g.e., 71

Şekil 4’te Avrupa Birliğine üye ülkelerde konut finansman sisteminde kullanılan başlıca fonlama kaynakları görülmektedir. Şekilde de görüldüğü gibi en çok mevduat finansmanı sistemi kullanılmaktadır. Bunu ipotekli tahviller ve doğrudan finansman sistemi takip etmektedir.

¹²⁰ Özhan, Muhammed., “Konut Finansmanında Yeni Sistem”, Active Finans Dergisi, Ekim-Kasım 2004, Sayı: 28, 2, Erişim: 07.07.2005, World Wide Web, <http://www.makalem.com>

Tablo.3 Amerikan Ve Avrupa Gayrimenkul Finansmanı Sistemleri Arasındaki Farklılıklar

Amerika Sistemi	Avrupa Sistemi
Mortgage Bankaları pazarın büyük bölümünü oluşturmaktadır.	Mortgage finansmanını sağlayıcılar çok çeşitlidir.
Kredi riskleri yatırımcılardadır.	Kredi riskleri banka bilançosundadır.
İkincil piyasalar çok gelişmiştir.	İpotekli Tahviller sıkça kullanılmaktadır.
Ginnie Mae, Fannie Mae gibi devlet destekli kuruluşlar sektörde önemli rol oynamaktadır. Bu uygulamalar masrafları azaltmaktadır.	Gayrimenkul finansmanı sağlayıcılarını destekleyen hükümet ya da AB yönetimi destekli uzman kurumlar yoktur. Bankanın / finansal kurumun mali gücü esastır.

Kaynak: Keşmir, Cemal., a.g.e., 71

1.8. Gelişmekte Olan Ülkelerde Konut Finansmanı

Bu başlık altında Brezilya ve Kolombiya'nın konut finansman yapısı incelenmiştir.

1.8.1. Brezilya'da Konut Finansman Sistemi

Brezilya'da kurumsallaşmayı sağlamak için 1964 yılında Milli Konut Bankası (BNH) kurulmuştur. Bankanın görevi konut finansman alanında kurumsallaşmayı sağlamak ve özellikle düşük gelir gruplarının göz önünde bulundurulmasını ortaya çıkarmaktır.

Brezilya çok yüksek düzeyli enflasyonun yaşandığı bir ülke olması nedeniyle verilmiş olan konut kredilerinin geri ödemelerinin tabi olacağı prosedür çok önem taşımaktadır. Aksi halde geri ödemelerinin enflasyon nedeniyle reel değerleri azalacak ve bu kredileri sağlayan finansal kurumlar iflas riskiyle karşı karşıya kalacaklardır. Dolayısıyla, yukarda açıklanmış olan açmaza girmemek

için, Brezilya'da konut kredilerinin geri ödemelerinin enflasyona endekslenmesi uygulaması mevcuttur.¹²¹

Brezilya sisteminde aylık ipotekli konut kredisi geri ödemeleri, üç aylık dönemler itibariyle yeniden belirlenmektedir. Doğal olarak geri ödemeler anaparaya göre hesaplanacağı için enflasyona göre hesaplanmış olan düzeltme faktörü ile anapara tutarı yeniden belirlenmekte ve geri ödemeler artık bu yeni anapara tutarı üzerinden yapılmaktadır. Brezilyadaki bu düzeltme faktörüne UPC denmektedir.¹²²

Uygulanan konut kredi sisteminde, ön birikim dönemi bulunmamakta ve kişiler istedikleri zaman kredi için talepte bulunabilmektedir. Reel faiz %1-5 arası olup kredi miktarı ve konut büyüklüğüne göre değişmektedir. Geri ödeme vadesi 20-30 yıl arası olmakta ve tercih bireye bırakılmaktadır.¹²³

Ayrıca Brezilya'da ipotek piyasasını geliştirmek için de vergisel teşvikler getirilmiştir. Buna göre konut bankasının (BNH) ihraç etmiş olduğu ipoteğe dayalı menkul kıymetlerden elde edilen gelir, vergiden istisna tutulmuştur.¹²⁴ BNH'lerin cazibesini yitirmesi sebebiyle 1986 yılında faaliyetine son verilmiştir. BNH'nin yerine Caixa Economica Federal (CEF) geçmiştir. CEF önce Maliye Bakanlığına bağlı olarak faaliyet gösterirken daha sonra Şehircilik Bakanlığına bağlanmış ancak Şehircilik Bakanlığının kaldırılmasıyla yeniden Maliye Bakanlığına bağlanmıştır.¹²⁵

Brezilya'da yaşanmış olan deneyimler göstermektedir ki, sürekli ve yüksek bir enflasyon nedeniyle geri ödemeler için, endeksleme yapmadan konut kredisi verme imkanı yoktur. Bu nedenle konut kredisi verirken kişilerin maaş

¹²¹ Alp., a.g.e., 44

¹²² Alp., a.g.e., 45

¹²³ Uludağ, a.g.e., 156-158

¹²⁴ Alp., a.g.e., 43

¹²⁵ Alp., a.g.e., 46

artışlarındaki en kötü şartlar göz önünde tutularak kredi verilmektedir. Aksi halde kredi geri ödemelerinde güçlükler ortaya çıkar.¹²⁶

1.8.2. Kolombiya Konut Finansman Sistemi

1972 yılında uygulanmaya başlayan konut finansman sisteminde UPAC (Unit of Constant Purchasing Power- Sabit Satın Alma Gücü Birimi) adında bir program konmuş ve İpotek Merkez Bankası (Central Mortgage Bank-CMB) tarafından uygulanmaya çalışılmıştır. Bu sistemde konut finansman birimine yatırılan paralar ile bu kurumlardan alınan konut kredilerinin aynı endekse bağlanması söz konusudur.

UPAC programında “Konut Tasarruf” ve “Kredi Bankası” adı altında 10 kadar banka kurulmuş ve her banka yurt çapında yaklaşık 50-60 şube ile faaliyette bulunmuştur. Ülkede böylece mevcut ticari bankacılık sistemi yanında yeni finans kurumları hızla yer almıştır.¹²⁷ Bu programı hayata geçirmek için ipotek merkez bankası görevlendirilmiş bu merkez bankasının oluşumuyla beraber CAV (The Caha Ahorra Vivien) adında bir tasarruf şirketi kurulmuştur.¹²⁸

Kolombiya’da UPAC sistemi olarak bilinen yeni konut finansman sistemi, “Kolombiya Endekslemesi” olarak da anılmaktadır. Bu sistem aslında bir muhasebe sistemidir. Söz konusu sistemde tasarruf mevduatları tüketici fiyat endeksindeki artışı karşılamaya yetecek şekilde alacaklandırılmakta ve verilmiş olan kredilerin anapara tutarı aynı oranda borçlandırılmaktadır. Tasarruf şirketlerinin bilançolarının her iki tarafına da aynı tutarda ayarlama yapıldığından, dengede kalmaktadır. Ancak bilançonun aktif-pasif tutarları artmaktadır. Bu sistemde eğer enflasyonda bir düşme olursa tasarruf mevduatları ve konut kredilerinde ayarlama aşağıya doğru yapılacaktır.¹²⁹

¹²⁶ Alp., a.g.e., 46

¹²⁷ Uludağ, a.g.e., 153-154

¹²⁸ Robert, M. Buckley, Housing Finance in Developing Countries, Macmillan Pres Ltd. 1996, 91

¹²⁹ Alp., a.g.e., 40

Kolombiya endekslemesinin en önemli özelliği, endekslemenin yalnızca verilmiş olan kredilere değil sisteme fon sağlayan tasarruf mevduatlarına da yapılıyor olmasıdır. Bu sayede, sisteme fon akışı enflasyonlu ortamda bile sürekli hale gelirken, finansal kurumların riske girmesi de engellenmektedir.¹³⁰

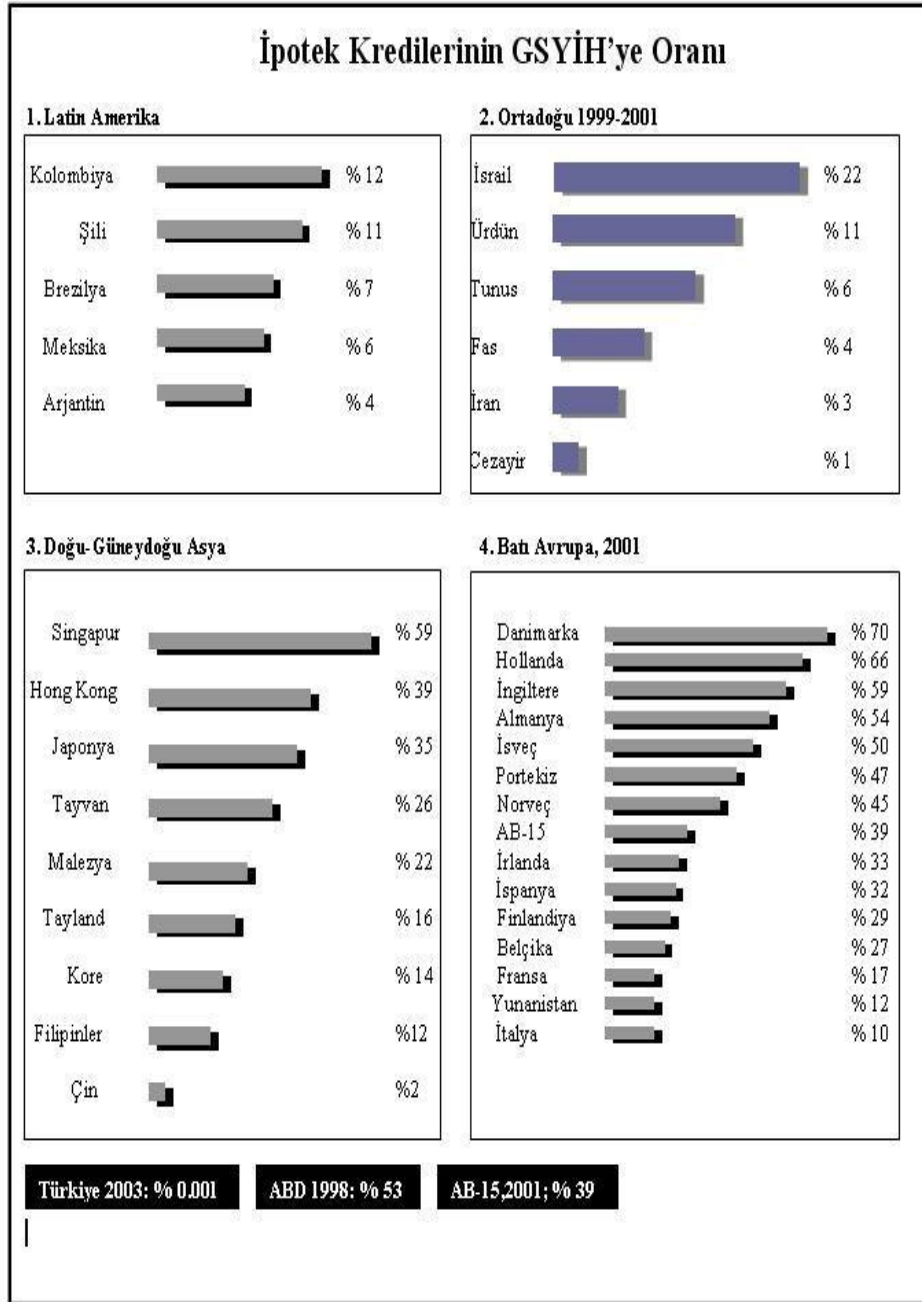
Kolombiya'da konut finansmanı genel nitelikli finansman kurumlarından ziyade uzman konut finansman kurumlarına bırakılmış ve bu kurumların faaliyet alanları ve koşulları mevzuatla belirlenmiştir.¹³¹

Konut finansman sistemi ve kendine özgü kurumları ile devlet, uzun yıllar Kolombiya'da başarıyla bu sistemi direkt sübvansiyon yapmadan sadece düzenlemelerle özel sektör kanalıyla sürdürmüş, kısa sürede 3 milyar dolar toplayarak amacına ulaşmıştır. Bu sistemde enflasyonlu ortamda bile para girişi süreklilik haline gelmiş finansal kurumların da riske girmesi engellenmiştir.¹³²

¹³⁰ Alp., a.g.e., 41

¹³¹ Alp., a.g.e., 42

¹³² Uludağ, a.g.e., 155-156

Tablo.4 İpotek kredilerinin GSYİH'ye Oranı

Kaynak: Teker, Bahadır., Gayrimenkul Yatırım Ortaklı Derneği 4. Zirve Toplantısı Paneli, İstanbul, 2005, 49

Tablo 4'den de izlenebileceği gibi dünyada ipotek kredilerinin GSYİH'ya oranı Danimarka'da %70 oranıyla en yüksek olanıdır. Bu oranı Hollanda, İngiltere ve Singapur izlemektedir. Gelişmekte olan ülkelerde nispeten daha düşük olan bu oran Kolombiya'da %12, Tayvan'da %26'dır. Ülkelere bölgesel olarak baktığımızda gelişmiş ülkelerde ipotek kredilerinin GSYİH'ya oranı Doğu

ve Güneydoğu Asya ülkelerinden daha yüksektir. Bunu Ortadoğu ve Latin Amerika ülkeleri takip etmekte ve bu iki bölgedeki ülkelerin ipotek kredilerinin GSYİH'ya oranı İsrail dışında birbirine paralellik göstermektedir.

1.9. Türkiye’de Uygulanan Konut Finansman Politikaları

Türkiye’de konut sorunun ağırlık kazandığı dönem, 1950’ler ve sonrasında oluşmuştur. Bu dönemde başlayan hızlı kentleşme olgusu, kentsel yerleşme merkezlerinin bir çoğunda nitelikli konut ihtiyacı ile nitelikli konut stoku ve arzı arasındaki dengeyi büyük ölçüde bozmuştur. Özellikle büyük kentlerimizde konut açığı yıldan yıla artmıştır. Sorunun gelişmesi üzerine devlet, Anayasa, yasa hükümleri ve kalkınma planlarıyla genel bütçe ve sosyal güvenlik kuruluşlarının olanaklarıyla ve İktisadi Devlet Teşekkülü niteliğinde bankalar aracılığıyla ve diğer yasal, yönetsel, hukuksal ve geçimsel önlemlerle sürekli olarak soruna çözüm getirmek çabası içinde olmuştur.

Bu bölümde Türkiye’de uygulanan konut finansman politikaları ana hatları ile üç başlık altında incelenmiştir. Bunlar: 1923-1960 dönemi, planlı dönem (1960-1980) ve 1980 sonrası dönem konut finansman politikalarıdır.

1.9.1. 1923-1960 Döneminde Uygulanan Konut Politikaları

Bu dönemde ülkede kentleşme hızı yavaştır. Üretilen konutlar düşük kentleşmeyle aynı oranda gittiğinden konut gereksinmesini karşılamakta çok güçlük çekilmemektedir. Fakat bireysel üretim biçimiyle yeterli miktarda konut arz edilememektedir.¹³³

¹³³ “Konut Araştırmaları Sempozyumu”, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı Yayını, 1996, I. Makale:1, 1

1923'de Ankara'nın başkent olması, Ankara'da memur sayısının çoğalmasına sebep olmuş bu dönemdeki konut politikası memurlarının konut sorununa çözüm bulma arayışı şeklinde oluşmuştur. 1923-60 yılları arasında, Türkiye'de nicel ve nitel konut sorunu hemen hemen tümüyle Ankara'ya özgülenmiş, daha sonrada Türkiye'de yaygınlaşacak konut sunum biçimlerinin ilk örnekleri de bu dönemde Ankara'da yaşanmıştır.¹³⁴

Ankara sorunundan tüm Türkiye'ye yaygın bir konut sorunu algılamasına geçiş temelde İkinci Dünya Savaşı koşulları içinde olmuştur. Bu savaş içinde, çimento gibi kritik yapı malzemelerinin savaşa hazırlık için askeri amaçla kullanılması, büyük bir ordunun beslenmekte oluşu, inşaatta kullanılan işgücünün önemli ölçüde askere alınması, geleceğe ilişkin belirsizlikler vb. nesnel ve öznel nedenlerle konut sunumunda büyük bir düşüş olmuştur. Konut kıtlığı tüm ülkede duyulmaya başlanmıştır. Savaş koşulları içinde Milli Koruma Kanununun uygulanması olarak kiralara dondurulmuş olması da savaş sonrasında düzenli konut arzının artışı bir ölçüde de olsa sınırlamıştır.¹³⁵

1926'da Atatürk inşaat sektörünün canlanması için TC. Emlak Bankasını kurdurtmuştur. Ayrıca bu dönemde Emlak ve Eytam Bankası (1926-1946), Emlak Kredi Bankası (1988-2001) kurulmuştur. Emlak ve Eytam Bankası, Ankara dışındaki kentlerde nüfus artışının görülmediği, ulusal ölçekte kentleşme ve pazar bütünleşme hızının düşük olduğu, ekonomik buhranlar ve savaş döneminin etkilerinin olduğu tek partili dönemin bankasıdır. Emlak ve Eytam bankasının diğer bankalardan farkı, gayrimenkul ipoteği karşılığında borç para veren bir kamu bankası olmasıdır.¹³⁶

¹³⁴ Tekeli, İlhan., “Yetmiş Yıl İçinde Türkiye'nin Konut Sorununa Nasıl Çözüm Arandı?”, Konut Araştırmaları Sempozyumu (1-2 Temmuz 1993), Ankara, TOKİ yayınları, 1995, 1

¹³⁵ “Konut Araştırmaları Sempozyumu”, a.g.e., 13-14

¹³⁶ <http://www.emlakbank.com.tr>, Erişim: 15.05.2005

Emlak Kredi Bankası, Emlak ve Eytam Bankasının çizdiği dar çerçeveyi aşan, çok boyutlu toplumsal amaçlara yönelik kamu sermayeli bir konut sektörü bankası şeklinde kurulmuştur.¹³⁷

1934 yılında Cumhuriyet döneminin ilk konut kooperatifi olan Ankara Bahçelievler konut kooperatifi kurulmuştur. Memurların konut sorununu çözmeye verilen önceliğin ilk belirtisi, 1925 tarih ve 586 sayılı kanun ile bütün memurlara konut kooperatifleri kurmaları için aylıklarının yarısı kadar avans verilmesi olmuştur. Buna 1928 yılında memur konutları yapımını amaçlayan 1352 Sayılı Kanun izlemektedir. 1929 yılında ise, 1452 sayılı Kanun ile memurlara konut tazminatı ödenmeye başlanmış ve 1951 yılına kadar sürmüştür.¹³⁸ Özellikle ülkemizde, ikinci dünya savaşı sonrasında kentleşme hız kazanmış, 1940-60 yılları arasında köy nüfusu %17,58 oranında artarken, kent nüfusu ise %82.42 oranında artmıştır.¹³⁹

Dönem içinde sosyal güvenlik kuruluşları da konut kredisi vermeye başlamıştır. İşçi sigortaları kurumu biriken sosyal güvenlik fonlarının bir bölümünü kuruluş yasası gereği taşınmaz mallara yatırabilmekte, ihtiyarlık sigortası kanunu ile birlikte konuya ilişkin sigorta primlerinin %20'sini ipotek karşılığı işçi konutları yapımına ayırabilmektedir. Sosyal Sigorta Kurumu konut kredisini işçilere tek tek değil kullandıkları kooperatifler kanalıyla kullandırmışlardır.¹⁴⁰

Sağlanan krediler toplumun oldukça ufak bir kesimine yüksek maliyetle mülk konut imkanı getirirken, kat mülkiyetine yönelik düzenleme yapılması için de etkili olmuştur. 1954 tarihli 6217 sayılı kanun, kat mülkiyetini yasallaştırarak, çok katlı konutların inşaatını hızlandırmıştır. Bunun neticesinde planlı dönem içinde

¹³⁷ Güvenç-Işık., a.g.e., 134

¹³⁸ Keleş, Ruşen., a.g.e., 331

¹³⁹ DİE, İstatistiki Göstergeler (1923-1990), Ankara, DİE Yayınları, 1991, 37

¹⁴⁰ Peynircioğlu, N., Üstünişik, B., "Kentsel Gelişmenin Yönlendirilmesi Açısından Belediyeler ve Konut Üretimi", Sosyal Planlama Dairesi Başkanlığı, Mart 1994, 8-9

kentlerde yüksek apartmanlarda oluşan yaşantının düzenlenebilmesi için de 1955 tarihinde 634 sayılı ‘‘Kat Mülkiyeti Kanunu’’  ıkarılmıştır.¹⁴¹

1.9.2. Planlı Dönemde Uygulanan Konut Politikaları

Planlı dönemde uygulanan konut politikaları 1960-1980 yılları arasındaki dönemi kapsamaktadır. 1961 Anayasasının 49. maddesinde: ‘‘Devlet, yoksul ve dar gelirli ailelerin sağlık şartlarına uygun konut ihtiya ını karşılayacak tedbirleri alır.’’ hükmü yer almaktadır. Barınma sorunu sağlık hakkının bir parçası olarak dikkate alınmış, herkesi konut sahibi yapmaktan değil, ihtiya ı karşılamaktan söz edilmiştir.

Devlete verilen bu görevle alakalı en önemli saptama, üzülmesi gerekli barınma sorununu toplumsal ve ekonomik hak ve ödevlerden ‘‘sağlık hakkına’’, bireylerin beden ve ruh sağlığı içinde yaşanmasına bağlanmış olmasıdır. Sağlığın yanında başka hedeflere Anayasada yer verilmemiş olması, 1960’lı yıllardaki konutların, toplumun barınma gereksinmesinin karşılanmasında, sağlıklı bir ortam olma özelliklerini taşımakta yetersiz kaldığını göstermektedir.¹⁴²

Köyden kente yaşanan yoğun g   ile birlikte oluşan gecekondu mahallelerinde yaşayan kişilerin yeterli iş olanaklarına sahip olamamaları ve dolayısıyla yaşam standartlarını y kseltememeleri sebebiyle duyulan hoşnutsuzluklar konut sorununun toplumsal etkileri olarak karşımıza çıkmaya başlamıştır. Bu durumda hükümetler zaten kıt olan kaynaklarını dağıtırken sanayileşmeyi kentleşmeye tercih etmişler, sanayileşme için gerekli olan yatırımlara daha fazla kaynak ayırarak konut üretimine ayırdığı kaynakları

¹⁴¹ Peynircioğlu, N.,  st nışık, B., a.g.e., 9

¹⁴²  zkan, Ertan., a.g.e., 9

sınırlandırmışlardır. Böyle bir sınırlama içinde konut sayısını arttırmanın tek yolu ise konut standartlarını düşürmek ve büyüklüklerini azaltmaktır.¹⁴³

1960'da planlı döneme girilmesiyle birlikte, merkezi yönetimin konut alanındaki etkinliklerinde, eskisine oranla bir artış görülmektedir. Bu, merkeziyetçi yönetim yapımızın olduğu kadar, merkezi planlamanın doğurduğu bir sonuçtur. Ancak belediyeler, gecekondu politikasının uygulanmasında, 1966'dan itibaren görevlerini yerine getirmişlerdir.

Kentte oluşan ikili yapılaşmanın (ruhsatlı ve ruhsatsız konutlar) yaygınlaşması gecekondu alanlarının düzenlenmesi ihtiyacını doğurmuş, mevcut kanunların yetersiz kalması sonucu 1966 yılında “gecekondu kanunu” çıkarılmıştır. Böylece ilk kez izinsiz yapılar yerine “gecekondu” ifadesi kullanılarak kentteki ikili yapı yasal sisteme yansıtılmıştır. Bu kanunla belediyelere, dar gelirli kentlileri konut sahibi yaparak gecekondu yapımını önleyici bir dizi görevler yüklenmiştir.¹⁴⁴

1963-67 yılları arası birinci kalkınma dönemi olarak adlandırılmaktadır. Bu dönemdeki hedeflerden biri de konut yatırımlarının yıllık genel yatırım hacminin %20'sini geçmemesidir. Bunun gerçekleştirilmesi, birinci planda yatırım ve kredilerle ilgili önlemlerle destek olunması amaçlanmıştır. Bunun için de kamu kaynaklarının ve kamu kredilerinin sadece sosyal konut yapımına yöneltilmesi, lüks konut yapımına kredi verilmemesi karara bağlanmıştır.

1969 tarihinde “Arsa Ofisi Kanunu” ile konut üretiminin temelini teşkil eden arsanın aşırı fiyat artışını önlemek amacıyla tanzim alış ve satışları yapmak, konut, sanayi ve turizm bölgeleri için arsa sağlamak üzere imar ve iskan bakanlığına bağlı Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü kurulmuştur. 1969'da çıkarılan 1163 sayılı kooperatifler yasasına konulan bir hükümle, belediyeler ve

¹⁴³ Tekeli, İlhan., a.g.e., 83-84

¹⁴⁴ Peynircioğlu, N., Üstünişik, B., a.g.e., 9-10

kooperatifler arasındaki iş birliği yolu açılmıştır. 1973 yılında çıkartılan 1157 sayılı toprak ve tarım reformu kanunu ile kentsel kullanıma açılacak topraklar, toprak ve tarım reformu müsteşarlığının iznine tabi kılınmıştır.¹⁴⁵

Birinci ve ikinci beş yıllık kalkınma planlarının uygulandığı 1963-1972 yılları arasında 1 milyon 207 bini kentlerde, 916 bini kırsal alanda olmak üzere toplam 2 milyon 123 bin yeni konut üretilmiştir. 2,3 ve 4. beş yıllık kalkınma dönemlerinde toplumsal ölçütlü halk konutu yapımı ile en çok sayıda konut yapımı sağlama temel hedef olmuştur. İkinci beş yıllık kalkınma planı (1967-1972), kentlerde arsanın konut maliyetini artırıcı etkisini azaltmak amacıyla kentlerin gelişme alanlarındaki arsalar üzerinde kamu denetiminin sağlanması üzerinde durulmuştur.¹⁴⁶ Üçüncü beş yıllık kalkınma planında (1973-1977) konut gereksiniminin öngörülen yerleşim dokusunda ve mevcut dokuda alınan önlemlere göre karşılanması ön görülmüştür.¹⁴⁷ Yerleşim dokusunda kamunun, etkili politika araçları ile gerekli yönlendirmeleri yapacağı ve önderlik görevini yükleneceği belirtilmektedir.

1.9.3. 1980 Sonrası Uygulanan Konut Politikaları

Eylül 1980 askeri müdahalesinden sonra yerel yönetimlerin görev ve sorumluluklarının büyük bir bölümü merkezi yönetime aktarılmıştır. Bunun ilk örneklerinden biri de 2487 sayılı birinci Toplu Konut Kanunu'dur. Bu kanunların yerel yönetimlere fazla güven duyulmadığı, belediyelerin yerel hizmetleri yerine getirme görevlerinin, ekonomik ve siyasal fonksiyonlarına tercih edildiği bir dönemde ortaya çıkmıştır.

¹⁴⁵ Peynircioğlu, N., Üstünişık, B., a.g.e., 11

¹⁴⁶ Alpsoylu, Münir., Toplu Konut Kanunu ile Kooperatiflere Sağlanan Olanak ve Öncelikler, Kent-Koop. Yayını, No: 19, Ankara, 1984, 32

¹⁴⁷ Arın, Tülay., Konut Sorunu ve Devlet Müdahalesi, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1982, 48

24 ocak 1980’de alınan ekonomik istikrar tedbiriyle, ekonomide politika değişikliği olmuş, enflasyonu önleyici para ve kredi politikaları, doğal olarak korumasız ve desteksiz bırakılan konut sektörünü olumsuz yönde etkilemiştir. Pozitif reel faiz uygulaması, bankalara fon akışını hızlandırmış, yatırım eğilimi azalmıştır. Krediler büyük ölçüde ihracat kesimine tahsis edilerek, öz kaynak kullanımı sınırlı olan konut sektöründe yüksek faiz politikası sonucu üretim maliyetlerinde önemli artışlar olmuştur.¹⁴⁸

24 ocak 1980’den sonra izlenen kısıtlayıcı politikalar, sektörde hem arzın hem talebin daralmasına yol açmıştır. Konut üretiminde artan maliyetler ve talep daralması nedeniyle üretim kapasitesi kullanımı %40'lara kadar düşmüştür.

1980-83 dönemi, para piyasasında spekülasyon ve faiz oranlarının tırmandığı, buna karşılık alım gücünün orta ve alt gelir grupları için azaldığı yıllar olmuştur. Bu ortamda konut talebi azalmış, hatta bazı gayrimenkuller likidite edilerek faiz getirisi için bankerlere yönlendirilmiştir.

1984’ten itibaren piyasa canlanma sürecine girmiştir. 1985 yılında 118.205 olan üretilen konut sayısı, 1988 yılında 205.483’e çıkmış, 1988 yılında talep daraltıcı politikaların uygulanmasıyla azaltılan toplu konut kredileri ve yüksek enflasyonun satın alma gücü üzerinde oluşturduğu olumsuz etkiler nedeniyle konut talebi düşmüş, inşaat ruhsatlarına göre, konut yapımı 1987 yılında ulaştığı 488 bin 240 adetlik düzeyden sonra 1990 yılında 381 bine gerilemiş, bu düşüşten sonra 1991 yılında inşaat ruhsatı alan konut sayısı 392 bine, 1992 yılında ise 467 bine yükselmiştir.¹⁴⁹

Tablo 5’de Türkiye’de inşaat ruhsatı ve yapı kullanma izni alan konut sayısındaki gelişmeler 1959-2004 yılları içinde gösterilmiştir

¹⁴⁸ Balamir, Murat., Ülkemiz Koşullarına Uygun Konut Üretim Modeli, Ankara, ODTÜ Mimarlık Fakültesi Yayınları, 1993, 34

¹⁴⁹ Sunay, Hüseyin., a.g.e, 87

Tablo.5 İnşaat Ve Kullanım İzinlerine Göre Konut Üretimi

Yıllar Years	İnşaat İzni-Construction Permits	Daire Sayısı Number of Flats
		Kullanım İzni- Occupancy Permits
1955-59	271.000	-
1960-64	478.800	-
1995-69	587.700	290.900
1970	154.825	71.589
1980	203.989	139.207
1983	169.037	113.453
1984	189.486	122.580
1985	259.187	118.205
1986	392.825	168.597
1987	497.674	191.109
1988	473.582	205.485
1989	413.004	250.480
1990	381.408	232.018
1991	392.943	227.471
1992	467.024	268.804
1993	548.129	269.695
1994	523.791	245.610
1995	518.236	248.946
1996	454.295	267.306
1997	464.117	277.056
1998	414.573	219.737
1999	339.446	215.613
2000	315.162	245.155
2001	279.616	243.464
2002	161.920	161.491
2003	202.854	162.906
2004	324.589	160.365

Kaynak: DİE, DPT.

Tablo 5’de görüldüğü üzere, 1988 yılından başlayarak sonraki yıllarda da devam eden inşaat ruhsatlarındaki azalma 1991’de durarak yerini az da olsa bir canlanmaya bırakmıştır.

2985 sayılı Toplu Konut kanunu uyarınca T.C. Merkez Bankası nezdinde bir Toplu Konut Fonu Kurulmuştur. Toplu Konut Fonu; ferdi ve toplu konut kredisi, fiyat sübvansiyonu, konut alanlarına arsa temini, araştırma, turizm altyapıları, okul, karakol, ibadethane, sağlık tesisleri, spor tesisleri, postane, çocuk parkları, benzeri tesisler ve konut sektörü sanayini teşvik için yatırım ve işletme kredisi ile

iş ve istihdamı oluşturmak üzere esnaf ve sanatkarlara ait işyerleri ve küçük sanayi teşebbüslerinin kredi yoluyla desteklenmesi ve afet hizmetlilerinin karşılanması alanlarında kullanılır.¹⁵⁰

1990'lı yılların başından itibaren Pamukbank, İşbankası, İmar Bankası, Dışbank, Yapı Kredi Bankası, Akbank, Halkbankası tüketici kredisi adı altında bireysel kredi kapsamında konut kredisi vermeye başlamışlardır.¹⁵¹ Fakat 1994'ün ilk yarısında ortaya çıkan kriz sebebiyle bu dönemde bankalar konut kredisi vermeyi durdurmuşlardır.

Toplu konut idaresi kurulup toplu konut fonu bütçeden bağımsız gelir kaynaklarına kavuşunca kredilerin konut yatırımlarının finansmanına katkısı, 1990 yılından itibaren bankaların konut kredisi vermeye başlamaları sonucu 1991 yılında %15.42'ye, ulaşmış, 1993 yılında ise %22'yi aşmıştır. 1993 yılında fon kaynaklarının bütünü ile bütçe içine alınması gibi değişiklikler kredi verilen konut sayısında bir azalışa yol açmıştır. Bu arada, artan konut maliyetleri karşısında açılan kredilerin konut maliyeti içindeki payı giderek azalmıştır.¹⁵²

1999 ve 2000 depremlerinden sonra konutların artık yapıları da denetim altına alınmıştır. Şartlara uygun konutlar özel teşebbüsçüler tarafından “başımızı sokacağımız bir ev” mantalitesi bırakılarak artık daha çağdaş ve daha konforlu evlerin yapımına başlanmıştır. Özellikle insanlarımız Marmara depreminden sonra evlerin modernliğinin yanı sıra depreme dayanıklılığına da bakar olmuş ve ev alırken ön şartlarından birisi de bu olmuştur.

2004 yılından beri konut finansman sistemi olarak hükümet “mortgage” sistemini yürürlüğe sokmak için çaba sarf etmektedir. Fakat bunun gerçekleşebilmesi için gerekli şartların oluşması gerekmektedir. Öncelikle piyasa

¹⁵⁰ <http://www.toki.gov.tr>, Erişim:07.06.2005

¹⁵¹ Uludağ, 1997, a.g.e., 181

¹⁵² D.P.T. Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 2001, a.g.e., 115

faiz oranının ve buna mukabil konut finansmanı faiz oranının düşürülmesi gerçekleşmeli, ekonomi istikrara kavuşturulmalı ve enflasyonun tek haneli rakamlarda kalması sağlanmalıdır. Şuanda meclis komisyonunda tasarı halinde bekleyen konut finansman sisteminin hayata geçirilmesi için meclise sunulup kabul edilmesi beklenmektedir.

1.10. Türkiye’de Konut Finansmanı

Ülkemizde yaşayan insanların bir çoğunun gelir düzeyi düşük olduğundan standart bir konutu satın alacak düzeyde ekonomik güçleri yoktur. Bu insanların bu konutları satın almak için kurumsal bir yapıdan finansman sağlamaları yok denecek kadar azdır. Ülkemizde kurumsal olmayan finansman kaynakları dendiği zaman akla; konut müteahhitleri (yap-satıcılar), yapı kooperatifleri, bireysel tasarruflar gelmektedir.

Ülkemizde kurumsal konut finansman sektörünün yeterince yerleşmemesi ve toplumun büyük bir kesiminin kurumsal finansman şirketlerinden yararlanabilecek gelir düzeyinden yoksun olması nedeniyle konut üretimi ve temini kurumsal olmayan sektör tarafından sağlanmaktadır. Konut sahibi olmak isteyenlerin muhatap olabilecekleri kurumsal bir konut finansman sisteminin yerleşmemiş olması sebebiyle kişiler kendi çözümlerini kendileri üretmeye yönelmişlerdir. Bu çerçevede üretilen çözümlerin başında yap-satıcılardan vadeli olarak konut satın alınması, yapı kooperatifleri yoluyla konut edinimi ve kişilerin kendi konutlarını kendilerinin inşa etmesi veya ettirmesi gibi yöntemler gelmektedir.¹⁵³

Birikmiş tasarruflar ve diğer kaynaklardan sağlanan fonlar ile konut sahibi olamayan kişiler, sağladıkları arazileri üzerinde yapı malzemelerini satın alarak kendileri yada birkaç yakını ile birlikte veya gerektiğinde işgücü de satın alarak

¹⁵³ Alp-Yılmaz., a.g.e., 142

kendi konutlarını kendileri inşa ederler. Burada sorun, üzerinde inşa edilecek olan arazinin kime ait olduğu, bu arazinin üzerinde konut yapılmasına elverişli olup olmadığı, imar ve iskan ile ilgili düzenlemelere uyulup uyulmadığı konularında düşünülmektedir.¹⁵⁴

Ülkemizdeki uygulamalara bakıldığında, kişilerin kendileri tarafından inşa edilen veya ettirilen konutların birçoğunun, konutun üzerinde inşa edildiği araziye sahip olmadığı (genellikle hazine arazileri), sahip olunsu bile arazinin yerleşime elverişli olmadığı ve imar ve iskan ile ilgili düzenlemeler aykırı olduğu gözlenmektedir. Bu tür konutlar halk arasında “gecekondu” olarak tabir edilmektedir. Bu gecekondu, genellikle kırsal kesimden şehirlere göç edenler veya gelir düzeyi bir konut satın almaya yetecek düzeyde olmayanlar, diğer bir deyişle kurumsal bir konut finansman sistemi bulunsu bile, bu sistemden yararlanacak düzenli bir gelir akışına sahip olamayanlar tarafından inşa edilmektedir. Bununla beraber, belirli siyasi değişim dönemlerinde bu kriterlere girmeyen gecekondulaşmaya da başvurulmaktadır.¹⁵⁵

¹⁵⁴ Alp, a.g.e., 160

¹⁵⁵ Alp-Yılmaz., 2000., a.g.e., 145-146

Tablo.6 Kır Ve Kent Nüfusu

YIL YEARS (1)	Toplam Nüfus Total Population	Kent Nüfusu (2) Urban Population (2)	Kent Nüfus Oranı (%) Proportion of Urban Population (%)	Kır Nüfusu Rural Population	Şehirleşme Hızı Urbanization Rate	
					Dönemler Periods	(Yüzde)
1970	35.605.176	10.221.530	28,7	25.383.646	1965-1970	5,3
1975	40.347.719	13.271.801	32,9	27.075.918	1970-1975	5,4
1980	44.736.957	16.064.681	35,9	28.672.276	1975-1980	3,9
1985	50.664.458	23.238.030	45,9	27.426.428	1980-1985	7,7
1990	56.473.035	28.958.300	51,3	27.514.735	1985-1990	4,5
2000	67.420.000	38.660.969	57,3	28.759.031	2000	2,9
2001	68.407.000	39.708.871	58,0	28.698.129	2001	2,7
2002	69.388.000	40.823.268	58,8	28.564.732	2002	2,8
2003	70.363.000	41.924.098	59,6	28.438.902	2003	2,7
2004	71.332.000	43.036.058	60,3	28.295.942	2004	2,7

Kaynak: DİE, DPT.

Tablo 6’da görüldüğü üzere 1990 yılına gelene kadar kır nüfusunun kent nüfusuna üstünlüğü söz konusudur. 1990 yılında kent nüfusunun kır nüfusuna göre küçük de olsa bir fazlalığı vardır. 2000 yılından sonra kır nüfusunun sayısı her geçen yıl azalmaktadır. Aksine kent nüfusunun sayısı oldukça fazla miktarlarda arttığı görülmektedir. Kırsal kesimde yaşayan insanlar yaşam standartlarını yükseltmek için metropolitan şehirlere göç etmişler ve kent nüfusunun sayısını arttırmışlardır. Buda kentlerdeki gecekondulaşmayı arttırmıştır.

Ülkemizde konut sektöründe fon fazlası olan kesime kaynak aktaran bir konut finansman sistemi oluşturulamamıştır. Dolayısıyla bu sistem içerisinde çalışan kurumsal yapıya da sahip değildir. Büyük ölçüde konut alıcılarına fon sağlayan ya yeni örgütlenmeler oluşturulmuş yada mevcut kurumlar bu yönde destek sağlamışlardır.¹⁵⁶ Ülkemizde kurumsal konut finansmanına fon sağlayan ve gelişmesinde katkıda bulunan kurumlar arasında “TOKİ, SSK, OYAK, BAĞ-KUR, Ticari Bankalar, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, Türkiye Emlak Kredi Bankası, Yerel Yönetimler ve Konut Kooperatifleri” yer almaktadır.

Çeşitli ülkelerde sosyal güvenlik kurumlarının büyük miktarlarda birikime sahip olduğu ve bu tasarrufları çeşitli yatırım alanlarında değerlendirdikleri görülmektedir. Sosyal Güvenlik Kurumları konutları ve gayrimenkulleri satın alarak gelir sağlayıcı yatırımlar yapabildikleri gibi, inşa ettikleri konutları üyelerine uygun koşullarda satabilmekte veya üyelerinin kişisel girişimlerini destekleyerek onların konut satın almasını sağlayacak krediler verebilmektedirler.¹⁵⁷

Kurumsal olmayan yapıda yer alan yap-satçılar, yapı kooperatifleri ve kurumsal yapıda yer alan kurumlar diğer bölümde daha ayrıntılı incelendiğinden konunun burada kesilmesi uygun görülmüştür.

¹⁵⁶ D.P.T. Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, a.g.e., 58-60

¹⁵⁷ Yalçiner., a.g.e., 24

İKİNCİ BÖLÜM

2. İPOTEKLİ KONUT PİYASASI VE GENEL ÇERÇEVESİ

2.1. İpotekli Konut Kredi Piyasaları

İpotek piyasaları çeşitli amaçlarla talep edilen ve bu kapsam içinde konut finansmanı amacıyla da talep edilen fonların arz edildiği, bu konuda uzmanlaşmış fon kurumlarının içinde yer aldığı, konut kredileriyle ilgili faiz ve diğer hizmetlerin bedellerinin yurt çapında yasalarla düzenlenmiş olduğu örgütlü piyasalardır.¹⁵⁸

İpotek piyasaları incelendiğinde, birbirinden kesin çizgilerle ayrılmış olmamakla birlikte birincil ipotek piyasaları ve ikincil ipotek piyasaları karşımıza çıkar. Birincil ipotek piyasaları konut finansman kredisi talep eden ünitelerle bu krediyi arz eden fon kurumlarının karşı karşıya geldiği ortamdır. Bu piyasada bir ekonomik birime ipotek kredisi açıldığında bu hizmet başlar. Piyasanın katılımcıları konut satın almak isteyenler ile konut finansmanı amacıyla kredi arz eden uzman kurumlardır. Ancak ipotek tesis edildikten ve kredi açıldıktan sonra, bu ipotek kredisinin ilk alacaklı kurum tarafından, başka bir fon kurumuna (emeklilik fonu, sigorta şirketi) satılması durumunda bu işlemler ikincil ipotek piyasasını oluşturur. Fonksiyonlar açısından incelendiğinde birincil ipotek piyasası fonlama, hizmet ve yatırım işlevlerinin ağırlıklı olarak yapıldığı piyasa iken ikincil piyasalarda daha çok dönüştürme ve sigorta işlevleri yerine getirilir.¹⁵⁹

Öz itibarıyla birincil piyasada konut ipotek kredileri düzenlenmekte, ikinci el piyasada ise düzenlenmiş olan bu krediler işlem görmektedir. İpotek

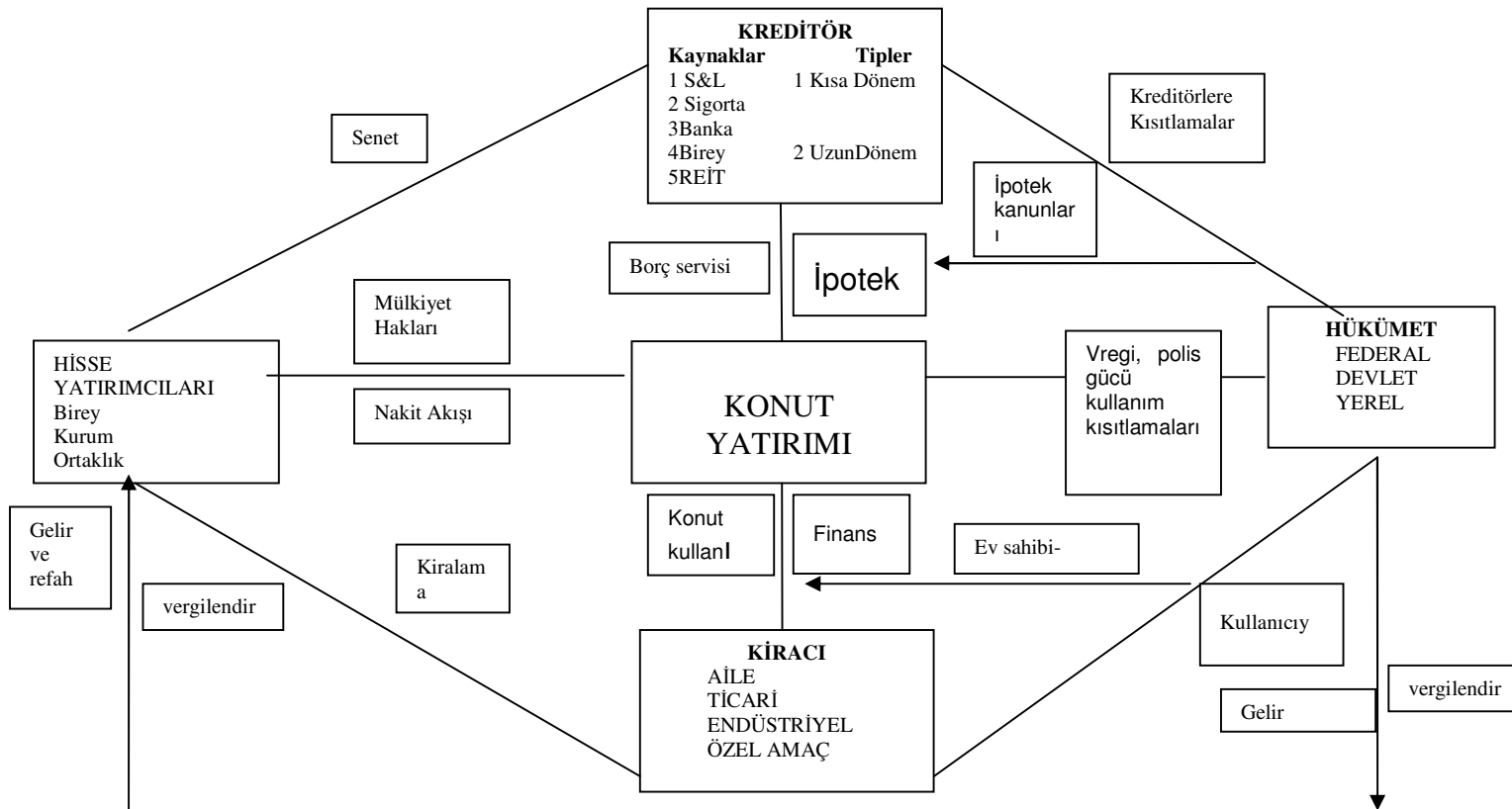
¹⁵⁸ Uludağ, a.g.e., 30

¹⁵⁹ Uludağ, İlhan., Arıcan, Erişah., Finansal Hizmetler Ekonomisi, Beta Basım, İstanbul, 1999, 399

piyasaının gelişimi için, ikinci el ipotek piyasasının gelişmiş olması şarttır. Diğer yandan ikinci el piyasanın sağlıklı bir biçimde gelişimi de istikrarlı ve sağlıklı bir birinci el piyasasının olmasına bağlıdır. Çünkü birinci el piyasada ipotek kredileri belirli özelliklere sahip olarak düzenlenmedikçe, standartlaştırılmadığında, ikinci el piyasada bu ipoteklerin işlem görmesi zorlaşır, likidite sağlanamaz ve bu piyasaının gelişimi olumsuz etkilenir.¹⁶⁰

Buradan görüldüğü üzere ikincil ipotek piyasaları, likidite sağlamak, yeni finansal araçlar oluşturmak açısından oldukça önemlidir. Birincil ve ikincil ipotek piyasalarına daha ayrıntılı değinileceğinden şimdilik burada kesilmiştir. Genel olarak ipotek piyasasının yapısı, taraflar ve fon akışı şekil 5'de gösterilmiştir.

Şekil. 5 İpotek Piyasalarında Taraflar ve Piyasanın İşleyişi



Kaynak: C.F Sirmans, Real Estate Finance, Mc Graw Hill Second Edition, 1989, S. 63

¹⁶⁰ Alp-Yılmaz, Active Finans Dergisi, Ağustos-Eylül 1999, 3

Konut piyasasını oluşturan taraflar, ülkede kurumsal bir yapının olup olmamasına bağlıdır. Kurumsal yapının olmadığı ülkelerde aile bireyleri, yakın arkadaş çevresi, küçük ölçekli konut üreticileri ve ticari bankalar piyasanın organize olmamış tarafını oluşturmaktadır. Kurumsal yapıya sahip ülkelerde ise konut ipotek piyasasının taraflarının kimler olduğu, yetki ve sorumluluklarının neler olduğu kanunlarla belirlenmektedir. Kurumsal yapıyı oluşturmuş ülkelerin konut piyasası sistemleri arasında ise çok belirgin farklılıklar bulunmamaktadır.¹⁶¹

Gelişmiş bir finans sisteminde konut finansman piyasası genel olarak kurumsal bir çerçevede fonksiyonlarını yerine getirmektedir. Kurumsal konut finansman piyasasında yer alan kurumlar uzman konut finansman kurumları ve genel nitelikli finansman kurumlarıdır. İpotek kredilerini düzenleyen taraflarda genel olarak bu iki ana başlık altında toplanabilecek kurumlardan oluşur, ancak konut finansman piyasaları gelişmiş ülkelerde, faaliyet gösteren konut finansman kurumları, farklı isimler altında faaliyet göstermekle birlikte fonksiyonları bakımından birbirlerine benzemektedirler. Konut finansman kurumları, sağladıkları fonları ipotek kredisi düzenlemek yoluyla uzun vadeli konut kredisi olarak, konut satın almak isteyenlere plase ederler. Bunun yanında genel nitelikli finansman kurumları da topladıkları mevduatların bir bölümünü ipotek kredisi olarak verirler ve düzenlenen ipotek kredilerini satın alarak ya da düzenlenmiş olan ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmiş olan menkul kıymetlere portföy yatırımı yapmak suretiyle konut finansmanına fon aktarmaktadırlar.

İpotekli konut piyasası konut üretimi, satışı, finansmanı sürecini kapsayan tasarrufların değerlendirilmesi aşamasına uzanan işlemlerin gerçekleştiği piyasadır. İpotek piyasaları gayrimenkul için sermaye oluşturulması, bu sermayenin arttırılması ve dağıtılmasına kadar pek çok fonksiyonu yerine getirmektedir. Bu fonksiyonlar; ipotekli kredinin fonlanması (origination), hizmet sunulması (servicing), yatırımın gerçekleştirilmesi (investment), kredinin

¹⁶¹ Yalçın, a.g.e., 52

dönüşümü (transformation) ve sigortalanması (insurance) olmak üzere beş grupta toplanır.¹⁶² Bunlar;

1. Fonlama (origination): Bir finansal kurumun, ödünç almak isteyen birime bir gayrimenkul ipoteği karşılığında kredi açması durumudur.
2. Hizmet (servicing): Bu fonksiyon aylık anapara ve faiz ödemelerinin toplanması , ilgili kayıtların tutulması, ödenmesi gerekli vergiler ve risk sigortası için taahhüt edilen hesapların tutulması fonksiyonlarını içermektedir.
3. Yatırım (investment): İpoteği nihai olarak portföyünde bulunduran kişi veya kuruluşun üstlendiği bir fonksiyondur. Eğer ilk krediyi veren birim ipoteği portföyünde tutarsa, yatırımcı da kendisidir. Eğer krediyi açan ipoteği satarsa yatırım fonksiyonu ikinci kredi türüne geçmiş olur.
4. Dönüştürme (transformation): Bu fonksiyon ipotek kredisinin yatırımcılara daha kolay şekilde satabileceği bir biçime dönüştürülmesidir.
5. Sigortalama (insurance): Kredinin ödenmesi veya programa uygun bir şekilde ödenmemesi riskinin paylaşılması işlemleridir.

İpotek piyasasının özellikleri ise aşağıdaki gibi sayılabilir;

İpotek piyasasında hizmet veren kurumların sunduğu krediler bir gayrimenkul rehiniyle teminata bağlanmış olduğundan, borçlunun ödeyememesi halinde borcun tasfiyesi için kullanılabilecek hazır bir değer varlığı söz konusudur. İkinci olarak ipotek kredileri genelde borç alanların olanakları ölçüsünde biçimlendirildiğinden vade ve meblağ olarak çok çeşitlidir. Bu çeşitlilik sebebiyle kredi olarak ikincil piyasada devri kolay değildir. Üçüncüsü ipotek kredisini veren kreditorler genelde çoğu küçük ölçekli finansal girişimci olduklarından borçlular hakkında yeterli ve sağlıklı bilgi toplamada yetersizdirler.

¹⁶² Belgin, Akçay., “Türkiyede Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Değerlendirilmesi”, Active Finans Dergisi, Şubat-Mart 2000, Sayı: 10, 9, Erişim: 07.07.2005, World Wide Web, <http://www.makalem.com>

Dördüncüsü ipoteğe dayalı menkul kıymetler açısından ipotek piyasası daha gelişmiştir. Menkul kıymetlerin belirli tip ve meblağlarda olması, ihraç eden kurumların tanınmış olması geniş bir talebe sahip olmalarını sağlamaktadır. Son olarak yasal düzenlemeler ve devletin yaptığı destek ipotek piyasalarında çok açık olarak hissedilmektedir.¹⁶³

2.1.1. Birincil İpotek Piyasası

Birincil ipotek piyasası, fonların arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır. Birincil ipotek piyasasında; konut kredisi düzenlenmesi, kredinin yönetilmesi ve yatırım gibi bazı finansal hizmetler ön plana çıktığı halde, ikincil piyasada daha çok kredinin menkul kıymetleştirilmesi işlemi ile sigorta kapsamında finansal hizmetler ön plana çıkmaktadır.¹⁶⁴

Bu açıdan birincil konut kredi piyasası, konut kredisi talep edenler ile bu krediyi arz eden fon kurumlarının karşı karşıya geldiği ortam olmaktadır. Bu piyasada herhangi bir kişiye veya kuruma konut kredisi açıldığında hizmet başlamaktadır. Piyasanın katılımcıları konut satın almak isteyenler ile konut finansmanı amacıyla kredi arz eden uzmanlaşmış kurumlardır. Ancak kredi düzenlendikten sonra bu kredinin ilk alacaklı kurum tarafından, başka bir fon kurumuna örneğin, bir emeklilik fonuna veya hayat sigortası şirketlerine satılması halinde bu işlemler ikincil ipotek piyasasını oluşturmuş olur.¹⁶⁵

Birincil ipotek piyasasında özel ve kamu tarafından kurulan ve faaliyet gösteren kurumlar vardır. Özel sektör tarafından kurulan kurumlar arasında ticari bankalar, tasarruf kurumları, emeklilik fonları, sigorta şirketleri ve ipotek sigorta kurumları bulunmaktadır. Kamu tarafından kurulanlar arasında ABD örneğinde

¹⁶³ Uludağ-Arıcan., a.g.e., 399

¹⁶⁴ Eren,E., “İkincil İpotek Piyasası”, Para ve Finans Ansiklopedisi, İstanbul, 1996, 816

¹⁶⁵ Uludağ, a.g.e., 34

gördüğümüz gibi “Federal Konut İdaresi ve Emekliler İdaresi” bulunmaktadır. Bunlara önceki bölümde değinildiği için tekrar değinilmeyecektir.

2.1.2. İkincil İpotek Piyasası

İkincil piyasalar, birincil piyasalara likidite sağlarlar. İkincil piyasanın fonksiyonu, ipotek piyasasındaki dönemsel fon ihtiyacını karşılamak, eksikliğini gidermektir. İpotek finansmanı kurumları gibi farklı isimlerle anılan ikincil konut piyasası kurumlarının temel işlevi, birincil piyasada oluşturulan ipoteklerin satın alınarak piyasaya kaynak sağlanmasıdır. ABD’deki Kredi Tasarruf Kurumları ve İngiltere’deki Konut Birlikleri ikincil konut piyasası uzman kurumlarına örnek verilebilir. Bu kurumların birincil piyasada fonksiyonları olmakla beraber, diğer bir ifadeyle tasarruf toplayarak kredi verme fonksiyonunu da yerine getirmekle birlikte, esas fonksiyonları ipotek satın almaları, ipotek teminatlı menkul kıymet ihraç etmeleri ve bu menkul kıymetleri kurumsal yatırımcılara satarak uzun vadeli kaynak sağlamalarıdır.¹⁶⁶

İpotek kredilerini ilk ihraççısından alan kurumlar fon akışının temel kaynağıdır. İlk ihraççı ipotek kredilerini satarak elde ettiği fonları yeni ipotek kredilerini fonlamak için kullanır. Böylece konut kredileri finansmanı tasarruf kurumlarının topladığı mevduatlarla sınırlı kalmaz. Konut finansman kurumları açısından ipotek kredilerinin ikincil piyasada satılması yoluyla fon sağlamak mevduat toplayarak fon sağlamaktan daha avantajlıdır.¹⁶⁷

¹⁶⁶ Yalçınar, a.g.e., 50

¹⁶⁷ Alp, a.g.e., 107-108

2.2. Konut İpotekli Ve Özellikleri

İpotekli konut kredileri (mortgage credits) temelde konut almak amacıyla finansman kurumlarından kullanılan kredilerin teminatı olarak kredi konusu olan gayrimenkul üzerinde kredi kullandırıcısı lehine ipotek hakkının tesis edildiği kredi türüdür. İpotekli konut kredilerinde, kredi verenler kredi konusu olan konuta ipotek tesis ederek ödöncü teminat altına almakta ve uygun koşullarla temin ettiği fonları uzun vadeli kredi olarak kullandırmaktadır. Kredi kullananlar açısından en önemli faydası ise düşük faiz ve uzun vadeye yayılan kredi taksitlerinin, kira seviyesinde olması ile kredi kullananın bütçesini sarsmadan taksitlerinin, gelirlerinin genellikle üçte birinin aşmaması ve böylelikle kredi kullananın konut alımı için barınma dışındaki fiziki ve sosyal ihtiyaçlarını sıkıntıya düşmeden karşılayabilmesidir.

İpotekli konut kredileri, ipotek karşılığında konut alımı ve yapımının finansmanı amacına yönelik krediler olup, bu krediler tüm ticari bankalarda tüketici kredisi'nin bir alt türü olarak konut kredisi şeklinde verilmektedir. Bu konut kredileri diğer alacak çeşitleri ile birlikte, Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler kapsamında, menkul kıymete dönüştürebilmektedir.¹⁶⁸

İpotekli konut kredilerinin süresi, alınan kredinin satın alınacağı mülkün niteliğine göre değişmektedir. Örneğin konut alımı için verilen konut kredilerinin vadesi genelde 20-30 yıl arasında iken, ticari gayri menkuller için verilen kredilerin vadesi göreceli olarak daha kısadır. İpotekli konut kredilerinin vadesinin daha uzun olmasının nedeni, kişiler tarafından geri ödenebilmesini kolaylaştırmaktır. Halbuki ticari gayrimenkuller satın alındıktan sonra, satın alan tarafa gelir sağlayacaklarından bunların geri ödemeleri nispeten daha kolay olmaktadır. Ayrıca ipotekli konut kredilerinin, kişiler tarafından kullanılabilmesini

¹⁶⁸ Uludağ, 1997, a.g.e., 5

sağlamak için hükümetler tarafından teşvik tedbirleri alınmakta ve bu nedenle kredi kurumları daha uzun vadelerle bu kredileri vermektedirler.¹⁶⁹

İpotek yaptıran birim, ipotek yapana ödeme gücünü içine düşerse, kredi veren taraf krediyi kapama ve ipotek yapılmış olan mülkü sattırarak alacağını geri alma hakkına sahiptir.¹⁷⁰

İpotek konusu olabilecek gayrimenkuller; evler, apartmanlar, ticari binalar ve çiftlikler biçiminde sayılabilir.

İpotek kredisinin düzenleyicisi (Mortgage Originator), düzenlemiş olduğu ipoteği ya kendi portföyünde tutar yada ikinci el piyasada satar. Örneğin ipotek bankaları ipotek kredilerini düzenlerler ve düzenlemiş oldukları ipotek kredilerini kendi portföylerinde tutarak kredinin vadesi boyunca belirli bir ücret karşılığında ipotekle ilgili hizmetleri sağlayarak kredinin geri dönüş prosedürünü tamamlamış olurlar. Bu hizmetler, ipotekle ilgili kayıtların tutulması, ödemelerin tahsil edilmesi, mülkle ilgili vergi ve sigortaların yatırılması v.s. gibi hizmetleri kapsamaktadır. İpotek bankalarından başka diğer bazı uzman kredi kurumları düzenlemiş oldukları ipotekleri portföylerinde tutmalarına rağmen, son zamanlarda düzenlenmiş olan ipoteklerin ikinci el piyasada satılması daha ağırlık kazanmaktadır. Düzenlenmiş olan ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilen menkul kıymetler de, nitelikleri itibarıyla uzun vadeli fon toplayan sosyal güvenlik ve emeklilik fonları için çok cazip bir yatırım aracı olurlar. Bu kurumlar daha dolaylı bir şekilde ipotek kredilerine fon aktarırlar.¹⁷¹

Belirtildiği üzere ipotek kredisini düzenleyen taraflar her ülkede çeşitli isimlerle anılırlar. Örneğin ABD’de faaliyet gösteren uzman konut finansman kurumları, Savings and Loan Associations (Tasarruf Kredi Birlikleri) ve

¹⁶⁹ Alp-Yılmaz., a.g.e., 40

¹⁷⁰ Alp, Ali., Modern Konut Finansmanı, SPK Yayın No:51, Ankara, 2000, 55

¹⁷¹ Alp-Yılmaz., a.g.e., 41-42

İngiltere’de faaliyet gösteren ise Building Societies (Konut Birlikleri) olarak adlandırılmaktadır. Gelişmiş ülkelerin diğer pek çoğunda ise bu tür uzman konut kredisi kurumlarına ipotek bankası (Mortgage Bank) denir.¹⁷²

Genel olarak incelendiğinde ipotek, piyasalarının gelişmişlik derecesi ile paralel bir eğilim içerisindedir. Şimdi bu durumu bir örnekle açıklayalım.¹⁷³ Örneğimizin aktörlerinden Ali Bey Türkiye’de ve Mr Smith ABD’de yaşamakta olup her ikisi de bir ev satın almayı istemektedirler. Bireyler için senaryolar şu şekildedir.

Ali Bey İstanbul’da ailesi ile birlikte yaşayan, evlenmeyi düşünen ve ev almayı planlayan orta kademe bir yöneticidir. Ev ihtiyacı acil olması ve kooperatif tamamlanıncaya kadar kira ödemeleri maliyetli olacağından Ali bey güvenilir bir kooperatif bulsa bile bu opsiyonu seçmemektedir. Ali bey için en uygun seçenek düşük fiyatlı bir ev bulmaktır. Ayrıca bu evin parasını karşılamak için kendisinin ve ailesinin bazı varlıklarını likit duruma geçirmek durumundadır. Şimdi bu senaryonun sonuçlarını tartışalım;

1. Bu noktada Ali Bey en çok istediği evi değil parasını denkleştirebildiği evi alabilir. Bu da ev fiyatları üzerinde aşağıya doğru talep baskısı oluşturur. (downward price pressure)

2. Piyasanın durgun olduğu zamanlarda Ali bey varlıkları ucuza satmak ya da hiç satmamak riski ile karşılaşabilir. Piyasa durgun iken bu piyasayı daha da durgunlaştırıcı bir etki yapmaktadır. (magnifying effect)

3. Ali Bey kendisinin ve ailesinin birikimlerini kullandığı için kullanılabilir gelirinden daha azını harcama durumundadır. Bu da ekonomisinin daralmasına neden olur. (overcrowding effect)

¹⁷² Alp, 2000, 58-59

¹⁷³ Bu Örnek Atıl Karagöz “Mortgage Piyasası ve Türkiye’de Uygulanabilirliği” İsimli Makalesinden Uyarlanmıştır.

4. Ali Bey evi hiç borçlanmadan alması durumu kriz dönemlerinde bile gayrimenkul piyasasının değer kaybetmeyişi açıklamaktadır. (lack of leverage)

Şimdi ABD’de Mr.Smith’in durumunu inceleyelim :

1. Mr.Smith mortgage üzerine konut kredisi veren herhangi bir banka yada finansal kuruma giderek; kazancı, kredi bilgileri, ödemekle yükümlü olduğu borçlar vb. şahsi bilgileri sunarak alabileceği kredi miktarını belirler. (pre-qualification)

2. Mr.Smith alabileceği borç tutarını bilerek ev aramaya başlar. (house hunting)

3. Mr. Smith ev beğenir ve ev hakkında bilgiler edinir.(determining the potential home)

4. Denetim sonucu Mr Smith evi beğenirse teklif yapılır. (offer the purchase)

5. Teklif aşamasında Mr. Smith kendisine kredi verecek bir kuruma gider ve başvuruda bulunur. (mortgage loan application)

6. İpotek kredisini verecek kurum ev hakkında bağımsız bir kuruma denetim ve ekspertiz yaptırır (inspection and appraisal). Bağımsız denetim yapıldığından alıcı, satıcı ve kredi veren kurum satışa konu olan ev hakkına gerçek, doğru bilgi edinir.

7. Kredi veren kurum Mr Smith in borç alacağı miktarı, faiz oranını ve geri ödemeleri belirler. Mr. Smith gerekli yasal vergi ve harçları ödeyerek krediyi kullanır, satıcıya gerekli ödemeyi yapar ve evi teslim alır. (closing the loan)

Bu senaryonun sonuçları incelendiğinde ise;

1. Bütçe başta belirlendiğinden Mr.Smith hayal kırıklığına uğramayacağı bir iş yapar.

2. Mr Smith hayatını normal standartlarda sürdürebilme olanağına sahiptir. Çünkü finansal kurum tarafından aylık harcanabilir gelirin üçte biri oranında kredi geri ödemesi belirlendiğinden ödemeler ev bütçesi üzerine zorlayıcı bir baskı oluşturmamaktadır.

3. Bağımsız bir denetim mekanizması sonucu ev alındığından alıcı, satıcı ve finansal kurumun yanlış bilgilendirilmesi söz konusu değildir. Her iki aktörün durumunu rakamlarla incelersek:

Ali Bey	
Beğenilen evin fiyatı	\$ 70000
Aylık gelir	\$3000
Ali Beyin denkleştirebildiği miktar	\$30000 aileden alınan borç
	\$20000 kredi birikimi
	\$50000 toplam
Ali Beyin alabileceği evin değeri	\$50000
Mr.Smith	
Beğenilen evin fiyatı	\$ 150000
Aylık gelir	\$ 3000
Aylık mortgage ödemesi	\$ 1000
Bu ödemelere göre alınabilecek kredi	\$ 136000 %8 30yıl
Alınabilecek evin değeri	\$ 150000
	\$ 14000 kredi birikimi
	\$ 136000 kredi veren kurumundan

Örnekten de görüldüğü üzere Mr.Smith hayat standardında hiçbir değişiklik yapmadan, varlıklarını likide etmeden ve güç durumda kalmadan istediğini alma olanağına sahiptir. Ayrıca harcamalarını ekonomiden çekmeden davrandığı için ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır.¹⁷⁴

¹⁷⁴ Karagöz, Atıl., "Mortgage Piyasası ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, Active Finans Dergisi, Şubat-Mart 1999, Sayı: 5, 3, Erişim: 07.07.2005, World Wide Web, <http://www.makalem.com>

2.3. İpotek Düzenleme Süreci

İpotek düzenleme süreci, konut satın almak için gerekli krediyi temin etmek amacıyla, gerek uzman konut finansman kurumları gerekse genel nitelikli finansman kurumlarına başvuruda bulunulması aşamasından bu başvurunun değerlendirilip uygun görülmesi ve yasal çerçeve içinde tarafların gereklilikleri yerine getirmesinden sonra kredi tutarının talep sahibine verilmesi aşamasına kadar yapılan tüm hukuki ve teknik işlemleri kapsamaktadır.¹⁷⁵

Konut satın almak için borçlanmak isteyen kişi, ipotek düzenleyici kurumlara başvurur. İpotek kredisi alma süreci, başvuranın finansal durumu hakkındaki bilgileri içeren başvuru formunun düzenlenmesi ve başvuru ücretinin ödenmesiyle başlar. Daha sonra, ipotek kredisini verecek olan kurum başvuran tarafla ilgili kredi değerlendirmesi yapar.¹⁷⁶

İpotek piyasalarında ev satın almak için kredi talep edenlere kredi vermede kullanılan iki faktör vardır. Bunlar ödemelerin gelire oranı ve kredinin değere oranıdır.

İpotek ödemelerinin gelire oranı (payment to income - PTI) bireylerin başvurdukları kredinin aylık geri ödeme tutarlarının ne olacağını ve kişilerin aylık gelirleri içinde ne kadarlık bir paya sahip olacağını ifade etmektedir. Bu oranın düşük olması , kredi geri ödeme tutarının krediyi alan kişinin geliri içindeki payının düşük olduğunu, kredinin geri ödenmeme riskinin az olduğunu gösterir.¹⁷⁷

¹⁷⁵ Fabozzi, F. J., The Handbook of Mortgage- Backed Securities, 3. Baskı, Probus Publishing Company, Chicago, 1992, 20

¹⁷⁶ Alp-Yılmaz., a.g.e., 43-44

¹⁷⁷ Fabozzi, F. J; Modigliani, F., 1992, a.g.e., 533

Kredinin değere oranı (loan to value - LTV) ise kredi tutarının mülkün pazar değerine oranıdır. Bu oranın düşük olması krediyi alanın geri ödeyememesi durumunda kredi veren yüksek düzeyde korunma sağlar.¹⁷⁸

İpotek kredisi veren kurumlar, yukarıda bahsedilen kriterleri belirlerken geri ödemelerini yapamamaları durumunda finansal kurum iflas riskiyle karşılaşabilirler. Ayrıca kredi geri ödeme düzeylerinin azalması sonucu haczedilen konutların satışının artmasıyla konut arzı artması nedeniyle konut fiyatları elde etme maliyetlerinin altına inecektir. Bu olasılıklara finansal kurumların dikkat etmesi gerekmektedir.

İpotek oluşturulurken ipotek belgesi ve resmi senet akit tablosu hazırlanır. İpotek belgesi; kıymetli evrak niteliğindedir. Devredebilme yeteneği yoktur. Sadece ipoteğin kurulduğunun ispatı içindir.

Resmi Senet Akit Tablosu ise, ipotek sözleşmesidir. Tarafların irade ve koşullarını ve imzalarını içerir. Tapu sicil muhafızı veya memuru önünde resmi şekilde yapılır. İpotek dışında bir kişisel borç senedi niteliği de taşır. Yani borçlu, bu senette yazılı tutardaki borç için taşınmazın bedeli yetmezse, kişisel olarak sorumludur. Zaten bu yüzden taşınmaz rehini asıl alacağa bağımlı bir yan hak sayılmaktadır. Bu belgeler menkul değerleştirme mantığı açısından yeniden gözden geçirilerek geliştirilebilir.¹⁷⁹

¹⁷⁸ Fabozzi- Modigliani.,1992, a.g.e., 534

¹⁷⁹ Eriş, Hayati., a.g.e., 34-35

2.4. İpotekli Konut Kredilerinde Riskler

İpotekli konut kredileri; kredi riski, faiz oranı riski, likidite riski, satın alma gücü riski ve erken ödeme riski olarak isimlendirilen çeşitli risklere maruz kalır. Şimdi bunları yakından inceleyelim.

2.4.1. Kredi Riski

Krediyi kullanan kişinin ödeme güçlüğü yaşaması ve kredi borcunu tamamen yada kısmen ödeyememesi riskidir. Pek çok ülkede bu riski azaltmak için kredi sigortası riski gündeme gelmekte ve uygulanmaktadır.

Kredi geri ödemelerinde aksaklıkların çıkması halinde, kredi kurumlarınca, üzerine ipotek konulmuş olan konutun satılıp, mevcut kredi bakiyesinin tahsil edilmesi yoluna gidilir. Kredi riskinin değerlendirilmesi aşamasında, ülkedeki mevcut haciz prosedürünün göz önünde bulundurulması gerekmektedir.¹⁸⁰

Kredi geri ödemelerinin yapılmaması halinde, kredi kurumu tarafından verilmiş olan kredinin mevcut bakiyesinin elde edilmesi süresi, tamamen ilgili ülkenin haciz prosedürünün hızlı işleyip işlememesine bağlıdır. Konut ipotek kredilerinin yaygın olduğu ülkelerde, bu sistemin iyi işleyişini temin etmek bakımından, sistemin kurulması aşamasında, haciz prosedürü gibi kredi riskini etkileyebilecek alanlarda gerekli düzenlemeler yapılmış ve konut finansman piyasasının etkin işleyişini temin edebilmek için gerekli önlemler alınmıştır. Bu çerçevede ipotek kredilerini uygulamak isteyen diğer ülkelerin de haciz prosedürü ile ilgili hızlandırıcı düzenlemeleri yapması ve kredi riskine yol açıcı faktörleri ortadan kaldırması gerekmektedir. Aksi halde kredi kurumları açısından konut

¹⁸⁰ Alp-Yılmaz., a.g.e:57; Goldstin, Ronald., “Reforming the Residential Mortgage Foreclosure Process”, Real Estate Law Journal, Winter, 1993, 286

ipoteke kredileri cazip araçlar olmayacak ve bu piyasaya akacak olan fonlar sınırlanmış olacaklardır.¹⁸¹

2.4.2. Faiz Oranı Riski

Faiz oranı riski (interest rate risk), hem kredi kullananların hem de kredi kullandıran kredi finansman kuruluşlarının karşılaşabileceği bir risk türüdür. Faiz oranı riski, piyasa faiz oranlarının ipotek kredilerinin düzenlenmesinde esas alınan faiz oranlarından farklılaşması durumunda ortaya çıkmaktadır. Riskten etkilenen taraflar ve etkinin boyutu ipotekli kredi türüne göre değişmektedir. Sabit faizli ipotek kredilerinde piyasa faiz oranlarının artması, kredi veren tarafı olumsuz etkilerken, değişken oranlardaki düşüş ise ters etkiler doğurmaktadır.¹⁸²

Faiz oranı riskini kontrol edebilmek için, en çok başvurulmuş yol belli nitelikteki risklere karşı sigorta yaptırmaktır. Faiz oranı sigortasının yapılması halinde, bu oranlarda aşırı ölçüde değişmelerin olması halinde ortaya çıkacak zarar sigorta şirketleri tarafından karşılanacaktır. Faiz oranı riskine karşı sigorta yaptırılmak istenmesi halinde, faiz oranlarının değişim sınırlarının sigorta sözleşmelerinde belirtilmesi gerekir. Doğal olarak faiz oranlarının bu sınırların dışına taşması halinde sigorta devreye girecek ve karşılaşılabilecek olan zarar tazmin edilecektir.¹⁸³

¹⁸¹ Alp, Ali., 2000, a.g.e., 71

¹⁸² Yalçın, a.g.e., 96

¹⁸³ Alp, 2000, a.g.e., 70

2.4.3. Likidite Riski

Likidite riski (pazarlanabilme riski), satın alınmış olan ipotek kredilerinin acilen satılması gerektiğinde karşılaşılabilecek zarar riskidir. Genel olarak satılmak istenen ipotek kredisinin piyasadaki alım satım fiyatı arasındaki farka göre hesaplanır. İkinci el ipotek piyasası gelişmiş olan ülkelerde, ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmiş olan menkul kıymetlerin çoğunun likiditesi çok yüksek olup, buna paralel olarak riskleri çok düşük düzeydedir. Ancak ipotek kredileri için çok etkin bir ikinci el piyasa olmasına rağmen, bu piyasadaki alım-satım marjı diğer borçlanma araçlarına göre oldukça yüksektir.¹⁸⁴

2.4.4. Satın Alma Gücü Riski

Enflasyon riski, yatırım aracının gelecekteki nakit akımlarının satın alma güçlerindeki belirsizliktir. İpotek kredilerinin uzun vadeli olması nedeniyle, bu risk çok daha fazla önem kazanmaktadır. Özellikle sabit faiz oranlı ipotek kredisine sahipleri kredinin vadesi boyunca satın alma gücü riski ile karşı karşıya kalacaklardır. Bununla beraber günümüzde satın alma gücü riskini azaltmak için ipotek kredilerinin faiz oranları vade boyunca sabit tutulmamakta ve belirli dönemlerle yeniden belirlenmektedir.¹⁸⁵

2.4.5. Erken Ödeme Riski

İpotek kredisini alan taraflar, mevcut borçlarını, herhangi bir erken ödeme cezasına maruz kalmadan, vade tarihinden önce, ödenmesi gereken tutarlardan daha fazla ödeme yaparak veya borcunu tümünden ödeyerek kapatma hakkına

¹⁸⁴ Alp-Yılmaz, a.g.e., 57

¹⁸⁵ Alp, a.g.e., 72

sahiptir. Bir diğer ifadeyle ipoteğe yatırım yapan taraflar, ipotek kredisi almış olanlara, kredinin bir özelliği olarak, erkenden ödeyebilme hakkını tanımaktadırlar. Bu nedenle ortaya çıkabilecek nakit akımındaki belirsizliğe erken ödeme riski (prepayment risk) denmektedir.¹⁸⁶

Riskin ortaya çıkmasındaki temel neden, piyasa faiz oranlarının farklılaşmasıdır. Piyasa faiz oranlarının istikrarlı bir seyir takip ettiği ekonomilerde erken ödeme riskinin ortaya çıkma ihtimali çok küçüktür. Faiz oranlarının yükselişte olduğu dönemlerde ve değişken oranlı ipotek kredilerinde erken ödeme riskinin ortaya çıkma ihtimali çok yüksek iken, sabit oranlı ipotekli kredilerde riskin ortaya çıkması çok küçük hatta imkansızdır. Çünkü faiz oranlarının yükseldiği bir ortamda kredi kullanan tarafın daha düşük maliyetli kredi sağlayarak eski borcunu kapatması ihtimali çok azdır.¹⁸⁷

2.5. İpotek Düzenlemenin Taşıdığı Riskler

İpotek kredisi düzenleme süreci, kredi için başvurunun yapılması, finansman kurumları tarafından gerekli incelemenin yapılması ve kredi vermenin kabul edilmesiyle bitmemektedir. Konut kredisi verildikten sonra, bu kredinin vadesi içinde ve belli koşullarla geri ödemelerinin yapılması kredinin kapatılması gerekmektedir. Kredi geri ödemelerinin yapılmaması halinde ipotekli konutun haczedilerek satılması ve bu satış gelirinden kalan kredi geri ödemelerinin tahsili, kredi sürecini sona erdirecektir. Konut kredisi almak için finansman kurumuna başvurulması ve bu başvurunun kabul edilmesi ile, verilmiş olan kredinin kapatılmasına kadar, finansman kurumunun üzerinde kredi düzenlemekten kaynaklanan riskler mevcuttur. Bu riskler, fiyat riski ve kredi kullanmama riski olmak üzere iki kısımdan oluşur.¹⁸⁸ Bu riskler “pipeline” risk olarak da adlandırılır.

¹⁸⁶ Alp-Yılmaz., a.g.e., 55

¹⁸⁷ Yalçınar, a.g.e., 94

¹⁸⁸ Alp-Yılmaz, a.g.e., 48

2.5.1. Fiyat Riski

Fiyat riski (price risk), ipotekli konut kredisi faiz oranlarının artması halinde, bu durumun değer üzerindeki olumsuz etkisini ifade etmektedir. Eğer ipotek faiz oranları artar ve ipoteği düzenleyen taraf daha düşük faiz oranları üzerinden yükümlülük altına girerse, ipotek kredisinin fiyatı azalacaktır. İpotek kredisinin daha sonraki fiyatı da faiz oranlarında meydana gelebilecek değişmelere göre belirlenecektir.¹⁸⁹ Bu nedenle ipoteği düzenleyen finansal kurum gelecekteki faiz oranları beklentisine göre düzenlemiş olduğu ipotek kredisini ya mevcut koşullardan satar ya da yatırım olarak portföyünde tutar. Fakat yatırım olarak portföyünde tutması halinde, gelecekteki faiz oranları karşısında, ipotek kredisinin fiyatının değişmesi riski ile karşı karşıya kalacaktır.¹⁹⁰

2.5.2. Kredi Kullanmama Riski

Kredi kullanmama riski (fallout risk), ipotek kredisi almak için başvuruda bulunup, kendisine yükümlülük mektubu gönderilmiş olan kişi veya kurumların ipotek kredilerini kullanmama riskidir. İpotek kredisi için başvuranların bu başvurularından vazgeçmelerinin en temel nedeni, ipotek kredisi faiz oranlarının düşmüş olması ve başka bir kurumdan daha ucuza ipotek kredisi sağlayabilme durumunda olmalarıdır. Bu riskin nedeni, kredi verecek kurum tarafından alıcıya yükümlülük mektubu gönderilerek yükümlülük altına girmiş olmasına karşın, başvuru yapan kişinin krediyi alıp almama konusunda herhangi bir yükümlülüğün olmamasıdır. Kredi talebinde bulunan kişinin krediyi kullanmaması karşısındaki tek zararı, ödemiş olduğu yükümlülük ücretinin yanması olacaktır. Bu nedenle kredi veren kurumun, başvuran tarafa yükümlülük ücreti karşılığında bir opsiyon sattığı da söylenmektedir.

¹⁸⁹ Fabozzi-Modigliani., 1992, a.g.e., 537

¹⁹⁰ Alp, a.g.e., 64

İpotek kredisi almak için başvuruda bulunmuş olanların, bu başvurularından vazgeçmelerinin, faiz oranlarının artışı dışında da nedenleri olabilmektedir. Örneğin satın alınmak istenen evle ilgili eksper raporunun olumsuz olması, kredi başvurusunda bulunanların iş veya mekan değişikliği, eşlerin boşanmaları gibi hususlar da yine başvuru kredisinin finansman kurumunca kabul edilmesiyle beraber daha sonra kullanımından vazgeçilmesi durumunda karşılaşılabilecek krediyi kullanmama riskinin nedenlerinden bazılarıdır.¹⁹¹

2.6. İpotek Sigortası

İpotekli krediler bir çok sigorta türünün uygulanmasına olanak sağlamaktadır. İpotek sigortalarının en önemlisi, kredi veren kurumu korumayı amaçlayan, borcun geri ödenmesi aşamasında ortaya çıkabilecek sorunları sigorta eden, ipotek kredileri ödenmeme sigortası (Mortgage Default Insurance)'dır. Kredi kurumları, maliyeti kredi kullananlar tarafından karşılanmak üzere sigorta yaptırmakta ve kredi kullananın borcunu ödememesi durumunda ortaya çıkabilecek riskleri sigorta ettirmektedir. Kredi kullanan taraf taksit geri ödemelerini yapmadığı veya yapamadığı durumlarda özel ipotek sigorta şirketi devreye girerek ödemelerin devamını sağlamaktadır.¹⁹²

İpotek kredisi almak isteyen tarafların yararlanabilecekleri iki tür ipotek sigortası bulunmaktadır. Bunlardan biri, kredi alanlar tarafından diğeri de kredi verenler tarafından yaptırılmaktadır. Her iki sigortanın da kredi alanın kredibilitesi üzerinde olumlu etkisi olmasıyla beraber, kredi veren açısından kendisinin yaptırdığı sigortanın önemi daha büyüktür.¹⁹³

¹⁹¹ Fabozzi, F. J., Modigliani F.; Mortgage – Backed Securities Markets, Harward Business School Press, Massachusetts, 1992, 47

¹⁹² Yalçın, a.g.e., 105-106

¹⁹³ Alp-Yılmaz., a.g.e., 58

Borçlanan tarafından yaptırılan sigortalar genellikle bir hayat sigortası şirketine yaptırılmaktadır. Böylece sigorta edilen kişinin ölmesi durumunda ipotek borçları belirli bir aksamaya uğramadan düzenli olarak ödenmeye devam etmektedir. Kredi veren tarafından da sigorta yaptırılmaktadır. Bazı uygulamalarda, sigorta primlerinin karşılanması amacıyla ipotek kredi faizlerinin yüksek tutulduğu da görülmektedir. Ancak ipotek kredi faizlerinin yüksek düzeylere çıkması, sigorta bedelinin ipotek kuruluş aşamasında bir defada alınması uygulanmasını beraberinde getirmiştir. Ayrıca, ipotek sigortasının vadenin tümüne yayılmasına gerek görülmeyebilir. Borç bakiyesi azalıp LTV oranı belli bir oranın altına indiğinde, yani borcun, gayrimenkulun cari değerine oranının belirli bir düzeyin altına indiğinde, kredi veren ipotek sigortasını gerekli görmeyebilir.¹⁹⁴

2.7. İpotekli Konut Kredisi Türleri

İpotekli konut kredisi düzenlenen gelişmiş ekonomilerde çeşitli ipotekli konut kredileri kullanılmaktadır. 1970'lere kadar birçok ülkede "geleneksel ipotekli konut kredisi" olarak adlandırılan uzun vadeli, sabit faizli, anapara ve faizi kapsayan sabit aylık ödemeli, yöntemin kullanıldığı görülür. 1970 sonrasında ise dünya konjonktüründe ortaya çıkan yüksek enflasyon ve yüksek faiz oranları ipotekli konut kredilerinde çeşitlendirmeyi ortaya çıkarmıştır. İpotekli konut kredisi çeşitleri geleneksel ipotekli konut kredisi, artan geri ödeme tutarlı ipotekli konut kredisi (Graduated Payment Mortgages-GPM) , değişken oranlı ipotekli konut kredisi (Variable Rate Mortgages – VRM) , enflasyona ayarlanan ipotekli konut kredisi (Price level adjusted Mortgages –PLAM) , iki oranlı ipotekli konut kredisi (Dual Rate Mortgages- DRM) sayılabilir.

¹⁹⁴ Boysal, Haydar., "İpotek Sözleşmesi Piyasası, Başlıca İpotek Sözleşmeleri Türleri ve İpotek Arkalı Yeni Menkul Kıymet Türlerinin Özellikle ABD Uygulaması Esas Alınarak İncelenmesi", Ankara, Sermaye Piyasası Kurulu, Rapor Sayısı: 8703, 1987, 13

2.7.1. Geleneksel, İpotekli Konut Kredisı

Geleneksel, ipotekli konut kredisı, sabit faiz oranlı, eşit geri ödemeli, tamamen amortize edilen bir konut kredisı şeklinde verilmektedir. Bu özellikleri nedeniyle, enflasyon oranları ve buna bağılı olarak faiz oranlarının çok değışken olmadığı ölkelerde başarılı bir şekilde uygulanabilecek olan geleneksel ipotekli konut kredisinin, yüksek ve değışken faiz oranlarının hüküm sürdüğü, ölkemiz ekonomileri gibi ekonomilerde uygulanabilme ihtimali çok düşüktür.¹⁹⁵

Yüksek enflasyon ve değışken faiz oranlarının var olduğı bir ekonomide geleneksel ipotekli konut kredisı iki problemle karşılaşır. Birincisi kredi veren kurumların verdikleri kredilerin vadesi ile bu kredilerin kaynağı fonlarının vadelerinin farklı olması şeklinde tanımlanan vade uyumsuzluğu sorunudur (mismatch problem). Ekonomik konjonktör ve faiz oranlarında yaşanacak değışim kredi kurumunun iflasına neden olabilir. İkincisi paranın zaman değeri ile ilişkisi olup enflasyonun gelecekteki nakit akımlarının değeri azaltması olan tilt problemdir. Enflasyon oranı arttıkça nakit akımlarının değeri azalacak ve önemini yitirecektir. Enflasyonun nakit akımları üzerindeki olumsuz etkisi klasik ipotekli konut kredisinin önemini kaybetmesine neden olmaktadır.

İpotekli konut kredilerinde genellikle uygulanan faiz oranı, risksiz faiz oranının üzerindedir. Bunun nedeni, devlet iç borçlanma senetlerine oranla ipotekli konut kredilerinin likiditesinin daha düşük olması, nakit akımındaki belirsizlikler (erken ödeme riski) kredi bulmadaki güçlükler gibi olumsuz faktörlerdir.¹⁹⁶

Genel olarak ipotekli konut kredilerinde geri ödemeler, aylık olarak yapılmaktadır. Vade ise, konut kredilerinde 20-30 yıla kadar olan sürelerde

¹⁹⁵ Yılmaz, M. Ufuk., Türkiye’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezlerinin Kurulması, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Sayı: 6028, Ankara, Nisan 1999, 7

¹⁹⁶ Alp-Yılmaz., a.g.e., 65

değişmekte, diğer gayrimenkullerde ise türüne göre farklılıklar göstermekle birlikte daha kısa vadelerde olmaktadır. Aylık ipotekli konut kredisi geri ödeme tutarları yapıldıkça, bu tutarlar ipotekli konut kredisinin bakiyesinden düşülür. Kredinin vadesi boyunca eşit bir şekilde her ay yapılan ödemeler düştükçe dönem sonundaki kredi bakiyesi sıfıra inmiş ve kredi tamamen amortize edilmiş olur.¹⁹⁷

Enflasyonist bir ekonomide, zaman içinde geri ödeme tutarlarının reel olarak değeri azalacağından, finansal kurumlar için, sabit faizli ve sabit geri ödeme tutarlı klasik ipotekli konut kredisi cazip olmayacaktır. Finansal kurum verdiği kredi ile topladığı fonların maliyeti arasındaki spread kadar getiri sağlayacağı toplamış olduğu fonları vermiş olduğu kredi ile aynı vadede ve sabit faiz oranı ile elde etmesi olasılığında klasik ipotekli konut kredisini kullanırabilir. Ancak enflasyonlu ekonomide mismatch sorunu devamlıdır. Bu nedenle değişken oranlı ipotekli konut kredilerinin kullanımına başlanmıştır.

1970'li yıllarda Amerika'da Tasarruf ve Kredi Birlikleri, bu sorunu yaşamışlardır. Ülkemizde sabit oranlı ipotekli konut kredisi 30.05.1989 tarihine kadar açılan konut kredilerinde kullanılmış ve yapısında görülen problemlerden dolayı vazgeçilmiştir.

Geleneksel İpotekli konut kredisi sabit yada klasik ipotek kredisi şeklinde de isimlendirilebilir. Geleneksel ipotekli konut kredisi üç farklı uygulama alanı bulur. Bunlar; sabit geri ödemeli ipotekli konut kredisi (CAM), sabit ödemeli ipotekli konut kredisi (CPM), artan geri ödeme tutarlı ipotekli konut kredisi (GPM)'dir.

¹⁹⁷ Alp, 2000, a.g.e., 78

2.7.1.1. Sabit Geri Ödemeli, İpotekli Konut Kredisi (CAM)

Sabit geri ödemeli ipotekli konut kredisi (Constant Amortization Mortgage Loan-CAM) anaparanın eşit taksitler halinde geri ödendiği bir kredi türüdür. Aylık anapara geri ödemeleri kredi vadesince sabittir. Aylık faiz miktarı ise değişkendir ve azalan bir seyir gösterir.

CAM'larda kullanılan kredi miktarı geri ödemenin yapılacağı ay sayısına bölünerek aylık anapara taksitleri bulunur. Sabit geri ödemeli ipotekli konut kredilerinde öncelikle belirlenmiş olan faiz oranı üzerinden aylık faiz miktarı hesaplanmakta ve bu miktar aylık anapara geri ödeme tutarına ilave edilerek toplam ödeme tutarı bulunmaktadır.¹⁹⁸

Örneğin bir bankanın yıllık %14 faiz oranıyla, 20 yıl vadeli 100.000 YTL kredi kullandığını varsayalım. Hesaplamalar şöyle olacaktır.¹⁹⁹

Kredi kullanan kişi aylık taksitler halinde 20 yıl süreyle 240 ay ödeme yapacaktır. Anapara ödemesi eşit taksitler halinde yapılacağından her bir aya düşen anapara ödemesi:

$$100.000 / 240 \text{ ay} = 416,66 \text{ YTL}$$

Birinci ay sonunda ödenecek faiz miktarı, kullanılan kredi tutarı ile aylık faiz oranının ilişkilendirilmesiyle hesaplanacaktır. Kullanılan kredi 100.000 YTL ve aylık faiz oranı %1.15 (%14/12) olduğuna göre, birinci ay sonunda ödenecek faiz tutarı 1150 YTL, toplamda da (anapara + faiz) 1566,66 YTL olacaktır.

¹⁹⁸ Yalçın, a.g.e., 111

¹⁹⁹ Yalçın, a.g.e., 111

İkinci ay faizinin hesaplanmasında, birinci taksit anapara ödemesi dikkate alınacak ve faiz bakiye 995.583,340 YTL üzerinden 1.145,208 YTL olarak hesaplanacaktır.

$$100.000 - 416,66 = 995.583,340$$

$$995.583,340 \times \%1,15 = 1.145,208$$

20 yıl boyunca kredi kullanan kişi her ay 416,66 YTL anapara ödemesi ve gittikçe azalan miktarda da faiz ödemesi yapacaktır.

2.7.1.2. Sabit Ödemeli, İpotekli Konut Kredisi (CPM)

Uzun vadeli sürdürülebilir gerçek gelişmenin yer aldığı ekonomilerde bireylerin gelirlerinin artma eğiliminde olduğu gerçeği ipotekli konut kredilerinde yeni uygulama şekillerinin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Tamamen amorti edilen sabit geri ödemeli ipotekli konut kredilerinde bu anlayışın bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Günümüzde yaygın olarak kullanılan tamamen amorti edilen, sabit ödemeli ipotekli konut kredileri (Constant Payment Mortgage-CPM) tek aile konutlarını finanse eden, çok aileli apartman kompleksleri ve tek alışveriş merkezleri gibi gelir getirici mülkler için uzun dönemli ipotekli borç verme işlemlerinde yoğun bir şekilde kullanılan bir kredi türüdür.²⁰⁰

CPM'lerde faiz oranı tüm dönemler için sabittir. Sabit olan bir diğer unsur da aylık ödeme tutarlarıdır. Kredi kullanan, her ay aynı tutarda ödeme yapmaktadır. Değişken olan aylık ödeme tutarının içeriğidir. Çünkü içerik iki unsurdan meydana gelir. Birincisi faiz, ikincisi anaparadır. İlk aylarda yapılan

²⁰⁰ Yalçınar, a.g.e:113; Brueggeman, W.B. and Fisher, J., Real Estate Finance and Investments, Tenth Edition, Irwin 7 McGraw-Hill, 1997, 93

aylık ödeme tutarlarının %80'leri faiz ödemelerine, %20'lik kısım da anapara ödemesine karşılık gelmektedir. Daha sonraki aylık taksit ödemelerinde ödenen faiz miktarı azalırken, anapara miktarı artmaktadır. Dönem sonu itibariyle anapara tamamen geri ödenmiş olur.²⁰¹

2.7.1.3. Artan Geri Ödeme Tutarlı, İpotekli Konut Kredisi (GPM)

Artan Geri Ödeme Tutarlı İpotekli konut Kredisi (Graduated Payment Mortgages- GPM), alınmış olan konut ipotek kredilerinin geri ödeme tutarlarının, kredi alanla veren kurum arasında, kredinin vadesi boyunca, belirli sürelerde arttırıldığı konut ipotek kredisi türüdür. Geri ödeme tutarlarının ne zaman ve ne tutarda arttırılacağı GPM sözleşmelerinde açıkça belirlenmektedir. Bu kredi türünde alınmış olan kredinin faiz oranı ve vadesinde bir değişme olmamakla beraber, değişen yalnızca geri ödeme tutarları olmaktadır.²⁰²

İlk kez ev alacaklar için düşünülen ve sabit faizli ipotek kredisi taksitlerini ilk aşamalarda ödemekte zorlananlar için çıkarılmış bir kredi türüdür. Artan geri ödemeli ipotekli konut kredisinin temel varsayımı çalışma hayatına yeni atılan gençlerin ücretlerinin başlangıçta düşük olacağı, ancak tecrübeleri arttıkça daha fazla kazanacakları ve dolayısıyla kredi ödeyebilme kapasitelerinin hızla artacağıdır. Ancak artan geri ödemeli ipotekli konut kredisinde ilk yılların taksit ödemeleri klasik ipotekli konut kredisi ödemelerden daha az olduğu için yapılan ödeme kredinin faizini bile karşılamakta yetersiz kalacaktır. Anapara ödemesi olmadığı ve faizin bir kısmı da toplam borç bakiyesine eklendiği için kredinin ilk yarısında negatif amortizasyon oluşacaktır.²⁰³

²⁰¹ Yalçın, a.g.e., 113

²⁰² Alp, a.g.e., 82

²⁰³ Claurette, M.Terrence., Webb, James R., "The Theory And Practice Of Real Estate Finance" The Dryden Press, 1998, 379

GPM'ler sabit ve değişken faizli olabilir. Sabit faizli GPM'leri ilk kez Federal Konut idaresi aracılığıyla Federal hükümet tarafından çıkarılmıştır.²⁰⁴

GPM ile diğer sabit faizli ipotekli konut kredileri arasındaki en önemli fark, GPM'de geri ödeme tutarlarının sabit olmamasıdır. GPM kredilerinde geri ödeme tutarlarının başlangıçta ne kadar olacağı, geri ödeme tutarlarının kredinin vadesi içinde hangi dönemlerde ve hangi oranlarda arttırılacağı, düzenlenen GPM geri ödeme planına bağlı olarak değişmektedir.²⁰⁵

Başlangıçta düşük bir taksit tutarı belirlenmekte ve bu tutar belirli bir dönem, her yıl belirlenen oran kadar arttırılmakta ve artış dönemi sona erdikten sonra taksit tutarı vade bitimine kadar sabit kalmaktadır. Örneğin 20 yıl vadeli bir ipotekli konut kredisinin ilk 5 yıl aylık taksit tutarı bir önceki yıla göre %6 oranında arttırılmakta ve 6. yıl ile 20. yıl arasında aylık taksit tutarı sabit kalmaktadır. GPM'ler kredi faiz oranları ve vadede bir değişiklik olmamakta, yalnızca geri ödeme tutarları artış dönemlerinde yıldan yıla değişikliğe uğramaktadır.²⁰⁶

2.7.2. Değişken Oranlı, İpotekli Konut Kredisi (VRM)

VRM'ler piyasa faiz oranlarındaki değişmelere bağlı olarak senet üzerindeki faiz oranının da değiştii ipoteklerdir. Geleneksel sabit oranlı ve sabit geri ödeme taksitli ipotekli konut kredilerine alternatif olarak daha kullanışlı modeller geliştirilerek geri ödemelerin, ya anapara taksidi, ya faiz oranı yada ikisinin birden periyodik olarak ayarlanmasına dayanan yeni ipotekli konut kredisi türleridir.²⁰⁷

²⁰⁴ Yavaş, Abdullah., a.g.e., 12

²⁰⁵ Alp, a.g.e., 83

²⁰⁶ Yalçınar, a.g.e., 119

²⁰⁷ Eriş, a.g.e., 46

Bu tür kredilerde faiz oranlarının yeniden belirlenme dönemleri, ilgili ülkenin ekonomik durumuna bağlıdır. Örneğin ABD, Japonya ve Avrupa'nın sanayileşmiş ülkeleri gibi ekonomilerinde istikrar olan ve dolayısıyla enflasyon rakamlarının düşük ve değişken olmadığı ülkelerde faiz oranlarının yeniden belirlenme dönemleri 2-3 yılda bir yapılabilecekken, ekonomik istikrara sahip olmayan ve çok yüksek düzeyli enflasyon yaşanan Güney Amerika ülkeleri gibi ülkelerde faiz oranlarının yeniden belirlenme dönemi 6 aya hatta 3 aya indirilebilir.²⁰⁸

VRM'ler kredi veren kurumlar açısından son yıllarda cazip hale gelmeye başlamıştır. Zira VRM'lerde faiz oranı riski kredi verenden kredi alana geçmektedir. Bilindiği gibi, sabit faizli, eşit geri ödemeli klasik ipotekli konut kredilerinde, piyasa faiz oranlarından bağımsız olarak, dönem boyunca faiz oranı sabit kalmaktadır. Halbuki VRM'lerde faiz oranları belirli dönemler itibariyle yeniden belirlendiğinden faiz oranı riski kredi veren taraftan kredi alan tarafa aktarılmış olur.²⁰⁹

İpotekli konut kredisi veren kurumlar, kredi alanları VRM'leri tercih etmeye yöneltmek için, kredinin düzenlenmesi ve ilk dönemlerde piyasa faiz oranlarının altında faiz oranları önermektedirler. VRM'lerde faiz oranlarının piyasa koşullarının altında uygulanma dönemi 7 yıla kadar uzamaktadır. Finansal kurumları başlangıçta düşük faizle kredi vermeye iten etken, faiz oranı riskinin kredi alanlara devredilmesi ve finansal kurumların daha iyi bilanço yönetimi yapabilecekleri bir mali yapıya kavuşmalarıdır.²¹⁰

²⁰⁸ Alp, a.g.e., 90

²⁰⁹ Fabozzi, F. J., Fabozzi T. D., Bond Markets: Analysis and Strategies, Prentice-Hall International Editions, New Jersey, 1989, 184

²¹⁰ Fabozzi, F. J., Fabozzi T. D., a.g.e., 185

2.7.3. Fiyat Düzeyine Ayarlanabilen, İpotekli Konut Kredisi (PLAM)

Klasik ipotekli konut kredisinde karşılaşılan problemleri gidermek için uygulanan yaklaşımlardan biri ipotek düzenlenirken, fiyat seviyesindeki değişimlerin yansıtılmasıdır. Başlangıç ödemeleri, faiz ve tahsil edilmemiş borç ödemesine dayanarak hesaplanmaktadır. Kredinin tahsil edilmemiş bakiyesi nominal olarak ve belli dönemlerde fiyat endeksi ile yeniden değerlendirilmektedir. Böylelikle fon sağlayanın reel faiz oranı ile bağlantılı riski bertaraf edilirken, gelecekteki enflasyon riski ödünç alana kaymaktadır.

Sabit faizli, sabit ödemeli ipoteklerin ve değişken faizli ipoteklerin bir dezavantajı, büyük oranlı ve katlanan enflasyon dönemlerindeki ilk aylara ait ödemelerin borçlunun gelirin oranla oldukça yüksek olabilmesidir. Bunun işleyişi de şu şekilde olmaktadır: Enflasyon beklentilerinin artmış olması faiz hadlerini hemen etkilemekte, bu şekilde yeni ipoteklerle ilgili aylık ödemelerde ani ve toplu bir artışa yol açmaktadır. Ancak borçlunun geliri enflasyon oranıyla yakından ilgili olarak, zaman süreci içinde, ortalama bir oranda artış göstermektedir. Bu yüzden, ipotekle ilgili ilk ödemeler gelire oranla oldukça fazla olmakta ve ipoteğin bütçeler üzerindeki yükü artmaktadır. Enflasyon oranı ne kadar yüksek olursa, başlangıçtaki yük de o kadar fazla olmaktadır. Kuşkusuz zamanla gelir artacak ve ipotek borcunun yükü azalmış olacaktır.

PLAM'lar, fiyatlarda herhangi bir artışın öngörülmediği bir faiz oranı üzerinden satışa sunulmaktadır. Bu yüzden, oran düşük ve ilk aylık ödeme küçük olmaktadır. Seçilen fiyat endeksine bağlı olarak son aylardaki ödemeler artacak veya azalacaktır. Fiyat düzeyine bağlı olarak, ipotek borcunun ödenmeyen anapara kısmı da artacak veya azalacaktır. Hem aylık ödemeler, hem de ödenmeyen anapara kısmı sabit ödemeli ipoteklere göre çok daha fazla artacaktır. Borçlunun geliri genel fiyat düzeyine uygun olarak artarsa, aylık

ödemelerin gelire oranı borcun vadesi boyunca sabit kalacaktır. Reel aylık ödemeler de sabit kalacaktır.²¹¹

İlk yılın sonunda borç kalanı belirlenen bir endekste –TÜFE- oluşan değişmeye göre ayarlanmaktadır. Bu işlem kredi kapatılana kadar her yıl sonu itibarıyla tekrarlanmaktadır. Bu sistemi uygulayan ülkeler arasında İsrail, İtalya, Kolombiya ve Brezilya sayılabilir.²¹² PLAM'lar ABD'de çok sınırlı bir uygulama alanı bulmuştur.²¹³

Sonuçta PLAM fonların maliyet riskini fon sağlayana ve enflasyon riskini ödünç alana bırakmaktadır. Bu ipotek kredisi enflasyonun varlığında uygulanabilir bir kredi olması yanında, kişilerin gelirlerinin seçilen endekse paralel artması durumunda geri ödenmeme riskini içermektedir.

2.7.4. Çift Endeksli Değişken Oranlı, İpotekli Konut Kredisi (DRM)

Çift Endeksli İpotekli Konut Kredisi (Dual Rate Mortgage-DRM)'nde, ipotekli konut kredisi bakiyesi enflasyon oranına göre düzeltilmekte, kredi almış olan kişilerin geri ödeme tutarları ise gelir düzeyindeki artışa göre hesaplanmaktadır.²¹⁴ Örneğin enflasyon oranının % 30, kredi almış kişilerin gelir artış oranının %20 olması halinde, mevcut kredi bakiyesi %30 yükseltilecek, kişilerin geri ödeme tutarları ise % 20 oranında artırılacak, arada oluşacak fark ise (kişilerin, enflasyona göre düzeltilmiş kredi bakiyesine kıyasla düşük geri ödemede bulunması nedeni ile) mevcut kredi bakiyesine ilave edilecektir. Söz

²¹¹ Yavaş, a.g.e., 13

²¹² Akçay, Belgin., “Konut Finansmanında Kullanılan İpotek Araçları”, İşletme ve Finans Dergisi, Yıl: 8, Sayı: 90, Eylül 1993, 28

²¹³ Yavaş, a.g.e., 13

²¹⁴ Buckley, R. ve Başk., Mortgage Design Under Inflation and Real Wage Uncertainty: The Use of Dual Indexed Instruments, Discussion Paper No: INU-62, WorldBank, 1989, 9

konusu nedenden kaynaklanan farklar ise zaman içinde birkaç şekilde (toplu ödemeler yada kredi vadesinin uzatılması gibi) geri ödenecektir.²¹⁵

Bu kredinin fiyat seviyesine endeksli kredi türüne göre en önemli avantajı, geri ödeme tutarlarının kişilerin gelirlerinin enflasyonun altında artması halinde bile geri ödememe problemine yol açmamasıdır.²¹⁶

2.7.5. Diğer İpotekli Konut Kredileri

Diğer ipotekli konut kredileri adı altında, karma ipotekli konut kredisi, iki aşamalı ipotekli konut kredisi ve yüksek ödemeli ipotekli konut kredisi incelenmiştir.

2.7.5.1. Karma İpotekli Konut Kredisi

Farklı ipotekli konut kredilerinin özelliklerini bünyesinde taşıyan bir ipotekli konut kredisi türüdür. Bu ipotekli konut kredilerinde genellikle klasik ipotekli konut kredisi ile değişken oranlı ipotekli konut kredisinin sahip olduğu koşulların karması bir geri ödeme yöntemi uygulanır.²¹⁷

Karma ipotekli konut kredileri, ipotek kredisi veren finansman kuruluşlarını faiz oranı riskine karşı korumak için uygulamaya konmuş olan bir kredi türüdür. Kredinin verilişinden itibaren belirli bir süre faiz oranının sabit kalması, bu süre

²¹⁵ Yılmaz, M. Ufuk., a.g.e., 8

²¹⁶ Alp-Yılmaz, “Çift Endeksli İpotek Kredisi Türkiye Koşullarında Uygulanabilir mi?”, Active Finans Dergisi, Haziran-Temmuz 1999, Sayı: 7, 4, Erişim: 07.07.2005, World Wide Web, <http://www.makalem.com>

²¹⁷ Alp-Yılmaz, 2000, a.g.e., 90; Fisher Jeffrey D.; “Webb, R.Brain; Hybrid Mortgages: A Blend of Debt and Equity”, Real Estate Finance, Summer, 1994, 36

içinde faiz oranlarındaki değişmelerin önceden öngörülebilir olmasına bağlıdır. Ancak öngörünün yapılabileceği zaman sınırından sonra, faiz oranlarının değişken hale gelmesiyle, kredinin faiz oranı belirli aralıklarla yeniden belirlenmekte ve finansal kurumlar faiz oranı riskinden kurtulmaktadır.²¹⁸

Bu krediler, başlangıçtaki ödeme tutarları eşit geri ödemeli ipotekli konut kredisine göre daha düşük düzeyde olduğundan kredi alanlara cazip gelmektedir. Ayrıca bu kredi türünde finansman kurumları tarafından istenen ön ödeme tutarları oldukça düşük düzeyde tutulmakta ve böylece kişilerin bu krediyi elde edebilme imkanları artırılmaktadır. Yüksek ödemeli ipotekli konut kredilerinde vadeler genellikle 20 ile 30 yıl arasında değişmekte ve faiz oranları da sabit yada değişken oranlı olabilmektedir.²¹⁹

2.7.5.2. İki Aşamalı İpotekli Konut Kredisi

İki aşamalı ipotekli konut kredisi esas itibariyle, klasik ipotekli konut kredilerine benzetmekle beraber bu kredi türünde faiz oranının değiştirilmesi kredinin vadesi boyunca yalnızca bir defa yapılmakta ve belirlenen yeni faiz oranı kredinin geri kalan vadesinde devam etmektedir. İki aşamalı ipotekli konut kredilerinde vade bir defa olsa bile faiz oranı mevcut koşullara göre yeniden belirlendiğinden kredi veren kurumlar faiz oranı risklerini azaltırlar. Buna karşılık kredi alanlara bu kredi türünün cazip gelmesi için başlangıçta piyasa faiz oranlarına göre daha düşük oranlar teklif edilir.²²⁰

²¹⁸ Alp, a.g.e., 99

²¹⁹ Cooper S.K., Fraser, D.R.; The Financial Market Place, 4. Baskı, Addison-Wesley Publishing Company, 1993, 480

²²⁰ Alp-Yılmaz., 2000, a.g.e., 92-93

2.7.5.3. Yüksek Ödemeli İpotekli Konut Kredisine

Yüksek ödemeli ipotekli konut kredisi, başlangıçtaki ödeme tutarları eşit geri ödemeli ipotekli konut kredisine göre daha düşük düzeyde olduğundan kredi alanlara çok cazip gelmektedir. Bu kredi türünde finansman kurumları tarafından istenen ön ödeme tutarları oldukça düşük düzeyde tutulmakta ve böylece kişilerin bu krediyi elde edebilme imkanları artırılmaktadır. Yüksek ödemeli konut kredilerinde vadeler 20-30 yıl arasında değişmekte ve faiz oranları değişken yada sabit oranlı olabilmektedir.²²¹

2.8. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler (İDMK)

Konut finansmanını sağlayan kurumlar, faaliyetlerini genelde topladıkları mevduatlar veya ihraç ettikleri sermaye piyasası araçlarından elde ettikleri fonlar ile finanse etmektedirler. Söz konusu kurumların ihraç edebilecekleri pek çok sermaye piyasası aracı türü olmakla birlikte burada çalışmanın konusu olacak menkul kıymetleştirme yolu ile ihraç edilen ipoteğe dayalı sermaye piyasası araçlarından bahsedilecektir.

1970'lerden itibaren ipotek kredilerinin havuzlarda toplanarak bunlara dayanan menkul kıymet ihracı ile yapılan menkul kıymetleştirme gayrimenkul finansmanı konusunda kaydedilmiş en önemli gelişme olarak kabul edilmektedir.²²² İpoteğe dayalı menkul kıymet (İDMK) ihracı ile kaynak oluşturulması konut finansman kurumlarının vade uyumsuzluğu problemini de çözmektedir. Çünkü, uzun vadelerde ipotek kredisi veren söz konusu kuruluşların aynı vadelerle, söz gelimi 15-20 yıl gibi, mevduat toplamaları imkansızken, likit

²²¹ Alp, a.g.e., 101

²²² Fabozzi, Frank, J., The Handbook of Mortgage Backed Securities, Probus Publishing, ABD, 1995, 1

bir piyasaya sahip olan ipotēge dayalı menkul kıymetler yolu ile bu vadelerde fon bulmaları mümkün olmaktadır.

Menkul kıymetleştirmede, ipotek kredisi açan kurumlar, bu kredilerini bütün haklar ile beraber, iflas riskinden uzak bir şekilde yapılandırılan özel amaçlı kurumlara (special purpose vehicle) satarlar veya devrederler. Özel amaçlı kurum ise bir araya getirdiği ipotek kredilerine dayalı olarak ipotēge dayalı menkul kıymet ihraç ederler. Menkul kıymet sahiplerine yapılan ödemeler, ipotek kredilerinin faiz ve anapara geri ödemelerinden yapılan nakit ile yapılır. Alacaklara ilişkin anapara ve faizlerin takip ve tahsil işlemlerinin yürütülmesi ve elde edilen nakit girişlerinin özel amaçlı şirkete iletilmesi, genellikle ipotek kredilerini açan kaynak firma tarafından gerçekleştirilir. Öte yandan ipotēge dayalı menkul kıymet ihracında, kaynak firma ve menkul kıymetlerin ödenmesine garanti veren firma ile yatırımcılar arasındaki ilişkiyi sağlayan, menkul kıymetlerin dayanağını oluşturan varlıkları özel amaçlı şirket adına ve yatırımcıların satın alacağı belgeler haline getirmek sorumluluğu yüklenen bir yed- i emin vardır.²²³

Bilanço dışı menkul kıymetleştirme, ilk defa 1970 yılında, ABD'nde Hükümet İpotek Birliği (Government Mortgage Association, GNMA-Ginnie Mae) tarafından gerçekleştirilmiştir. Ginnie Mae menkul kıymetleştirme uygulamalarını teşvik etmek üzere, ABD hükümeti tarafından 1968 yılında kurulmuştur.²²⁴

İpotēge dayalı menkul ihracı piyasası, son yirmi yılda özellikle ABD'de hızla gelişmiştir.1980'li yılların başlarında ipotēge dayalı olarak ihraç edilen menkul kıymetlerin tutarı yaklaşık 111 milyar dolar iken 2000 yılında 2.5 milyar dolara, 2003 yılı sonunda ise 3,5 milyar dolara ulaşmıştır. 1970'li yıllarda ve 1980'li yılların başlarında ipotēge dayalı menkul kıymetler, ödeme aktarmalı adı verilen yöntemle ihraç edilmekteydi. Çok uzun vadeli olarak ihraç edilen ödeme

²²³ Alp-Yılmaz, "Modern Konut Finansmanına Genel Bir Bakış: Çift Endeksli İpotek Kredisi Türkiye Koşullarında Uygulanabilir mi?", Active Finans Dergisi, Haziran 1999, Sayı: 6, 4, Erişim: 07.07.2005, World Wide Web, <http://www.makalem.com>

²²⁴ Alp-Yılmaz, 1999, a.g.e., 5

aktarmalı menkul kıymetlere sahip yatırımcılar, oluşturulan bireysel konut kredileri havuzunun oluşturduğu nakit akımları üzerinde doğrudan hak sahibiydiler. 1983 yılında ipotek faiz oranlarının ciddi bir şekilde düşmesi, konut piyasasında büyük dalgalanmaların oluşmasına ve ipoteye dayalı menkul kıymet ihraçlarının iki katına çıkmasına yol açmıştır. Piyasadaki bu arz fazlasını yok etmek amacıyla yeni bir enstrümanın geliştirilmesi tasarlanmış ve bu çerçevede 1983 yılının ortalarında 1 milyar dolar tutarında kısa, orta ve uzun vadeli olmak üzere 3'er dilimlik ilk teminat ipotek yükümlülükleri ihraç edilmiştir. Bu dönemden sonra ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilen menkul kıymetler içinde teminatlı ipotek yükümlülüklerinin payı hızla artmış; 1990 yılında yaklaşık 190 milyar dolar olan teminatlı ipotek yükümlülükleri, 2003 yıl sonu itibariyle 1 trilyon dolara ulaşmıştır.²²⁵

2.8.1. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Türleri

İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler adı altında karşımıza dört tür menkul kıymet çıkmaktadır. Bunlar;

- Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler (Mortgage Pass- Through Securities, MPSs),
- Teminatlı İpotek Yükümlülükleri (Collateralized Mortgage Obligations, CMOs,
- Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler (Stripped Mortgage Backed Securities, SMBs) ve
- İpoteğe Dayalı Tahviller (Mortgage-Backed Bonds)'dir.

²²⁵ Ateş, Gürkan., “İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler ve Teminatlı İpotek Yükümlülükleri”, Active Finans Dergisi, Kasım-Aralık 2004, Sayı: 28, 1, Erişim: 07.07.2005, World Wide Web, <http://www.makalem.com>

2.8.1.1. Ödeme Aktarmalı, Menkul Kıymetler (MPS)

Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler (Mortgage Pass-Through Securities) de menkul kıymetlerin ihraççısı konut kredisi kullanan kişilerden aylık ödemeleri tahsil etmekte ve elde edilen nakitle yatırımcının aylık faiz geliri ödemeleri yapılmaktadır. Diğer bir deyişle, tahsil edilen anapara ve faiz ödemeleri ihraççı aracı kuruma gönderilmekte, ihraççı kurum ise bu tutarları komisyon ve diğer hizmet gelirleri düşüldükten sonra, her ay yatırımcılara aktarmaktadır.²²⁶

Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler arasında en yüksek ihraç hacmine sahiptirler. Bu menkul kıymetlerin ABD sermaye piyasalarında ihraç tutarı şirket tahvil ihraçlarını geride bırakmış ve Amerikan Hazinesinin ihraç ettiği menkul kıymet tutarının yarısına ulaşmıştır. Ticari bankalar, sosyal güvenlik kuruluşları, emeklilik fonları ise 1990'lı yıllarda, bu menkul kıymetlerin özellikleri sayesinde fazla bir kredi riski almamış, buna karşın oldukça yüksek portföy yönetim performansı sağlamışlardır.

Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetlerin ihracı, faiz oranı riskini azaltmaktadır. Çünkü menkul kıymet sahiplerine ödenecek faiz tutarı ipotek borçlularından sağlanan faiz tutarına paralel olmaktadır. İhraççı kurumlar, ipotek kredilerini söz konusu menkul kıymetler yoluyla finanse ettikleri sürece kar marjlarını sabitlemektedirler.

Ancak, menkul kıymet sahiplerine ödenecek faiz ve anapara tutarı zaman içerisinde farklı olabilmektedir. Örneğin, faiz oranlarının düşmekte olduğu bir dönemde, ipotek kredisi sahiplerinin anapara geri ödemelerini artırmaları, menkul kıymet sahiplerine ödenecek tutarları artıracaktır. Ödeme aktarmalı menkul

²²⁶ Ateş, a.g.e., 2

kıymetlere yatırım yapılmasının en önemli iki sebebi bu menkul kıymetlerin likiditelerinin çok yüksek olması ve yatırımcı riskini azaltmalarıdır.

Yatırım risklerini azaltmak isteyen yatırımcılar, ödeme aktarmalı menkul kıymet satın alarak, ipotek kredilerinden oluşturulan bir sepete yatırım yapmayı tercih ederler. Bu durum yatırımcıların tek bir hisse senedine yatırım yapmak yerine portföy çeşitlendirmesi yapmalarına benzer. Tek bir ipoteğe yatırım yapan kişi, hem sistematik hem de sistematik olmayan riskle karşı karşıyadır. Sistematik risk, genel ülke ekonomisinin durumundan kaynaklanan risk (kredilerin ülke ekonomisindeki olumsuz gidişattan dolayı ödenememesi veya kredi faiz oranlarında meydana gelen düşmelerden ötürü erken ödenmesi riski) dir. Sistematik olmayan risk ise bireysel ipotek kredisi sahibinin genel ülke koşullarından bağımsız olarak aldığı krediyi hiç ödeyememesi veya ipotek kredisi faiz oranlarından bağımsız olarak erken ödemesidir. Ödeme aktarmalı menkul kıymetlere yatırım yapanlar sistematik olmayan riski azaltırken, sistematik riskten kaçınmaları mümkün olmamaktadır. Ödeme aktarmalı menkul kıymetlerin nakit akımları, aylık geri ödemelerin faiz kısmı, planlanan aylık anapara geri ödemesi ve erken gerçekleşen anapara geri ödemesinden oluşmaktadır.²²⁷

2.8.1.2. Teminatlı İpotek Yükümlülükleri (CMO)

Teminatlı İpotek Yükümlülükleri (Collateralized Mortgage Obligations), geleneksel ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin olumsuzluklarını ortadan kaldıran ve hafifleten bir yapıya sahip olmuştur. Teminatlı ipotek yükümlülükleri, 1983 yılında geliştirilmiştir. Burada bir araya getirilen birden fazla ipotek; vade yapıları, riskleri ve getirileri açısından sınıflandırmaya tabi tutularak gruplandırılmakta ve her bir grubu temsil eden teminatlı borçlanma senetleri ihraç edilmektedir. Teminatlı ipotek yükümlülüklerinin başlıca yeniliği ipoteklerin kısa vadeli ve uzun

²²⁷ Yılmaz, a.g.e., 57

vadeli menkul kıymetler şeklinde sınıflandırılmasıyla nakit akışlarının düzensizliğini ortadan kaldırmasıdır.²²⁸ Değişik risk, getiri ve vade özelliklerine göre ihraç edildiklerinden, farklı planları ve beklentileri olan yatırımcı grubuna hitap eden bir yatırım aracı olmaktadır.

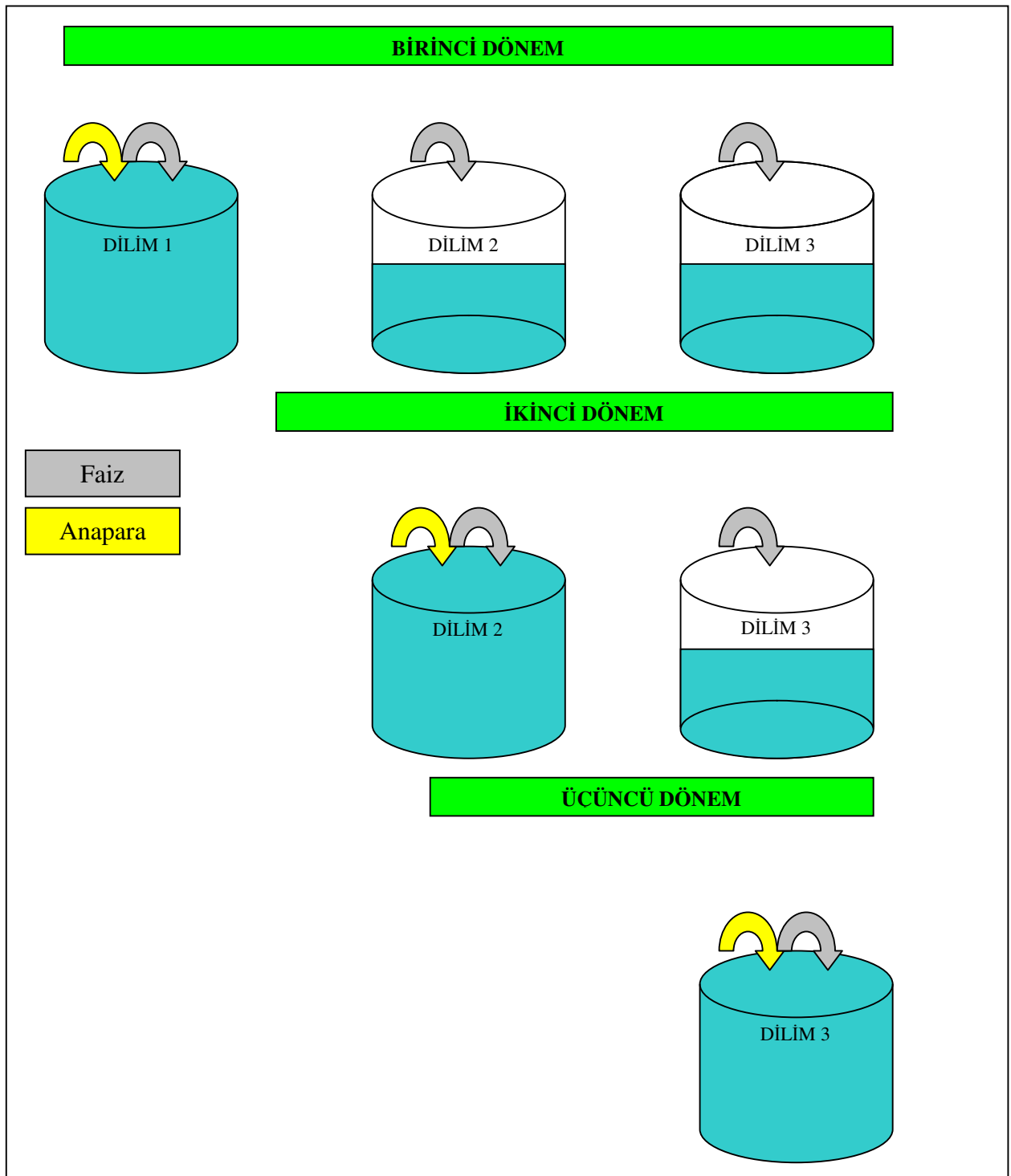
Kısa vadeli ve erken ödeme riskine karşı korunmalı olmaları da teminatlı ipotek yükümlülüklerinin avantajları arasındadır. Fakat, erken ödeme riskini tamamen ortadan kaldırma gibi bir fonksiyona sahip değildir. Teminatlı ipotek yükümlülükleri yalnızca riskin değişik fonksiyonlarını farklı tahvil sınırları arasında dağıtmaktadır.²²⁹

Teminatlı ipotek yükümlülüğünün ihraççısı, ipotek kredisine ait ödemeler tahsil edilmeye başlandıkça, öncelikle her bir dilimdeki yatırımcının kupon faizini ödemektedir. Tüm planlanmış ve planlanmamış anapara ödemeleri tahsil edildikçe, öncelikle ilk dilimdeki yatırımcılara ödeme yapılmaktadır. İlk dilimdeki yatırımcılara ödemeler tamamlanmadıkça, daha sonraki dilimlerdeki yatırımcılara anapara ödemesi yapılmamaktadır.

²²⁸ Yalçiner, a.g.e., 69; Brown, K.C. and Reilly F. K., Investment Analysis & Portfolio Managment, Seventh Edition, Thompson South –Western, 2003, 714

²²⁹ Yalçiner, a.g.e, 69

Şekil.6 Teminatlı İpotek Yükümlülükleri Dilimleri



Kaynak: Ateş, a.g.e., 3

En bilinen teminatlı ipotek yükümlülüğü olan sıralı ödemeler “dilim” adı verilen dört kategoriye ayrılmaktadır. Şekil 6’dan da izlenebileceği gibi ilk üç

dilimde yatırımcılara önceden planlanan takvimde tüm faiz ödemeleri yapılmaktadır. Ancak, sadece ilk dilime anapara ödemesi yapılmaktadır. Teminatlı ipotek yükümlülüğünün birinci dilimine ait tüm anapara ödemeleri tamamlanınca, sırasıyla diğer dilimlere ait ödemelere geçilmektedir. Buna göre, ikinci dilimdeki yatırımcı, ilk dilime ait anapara ödemesi tamamlanınca kadar sadece faiz almaktadır. Üçüncü dilimdeki yatırımcı da yine birinci ve ikinci dilimdeki anapara ödemeleri tamamlanınca kadar sadece faiz almaktadır. Dördüncü dilim “tahakkuk” yada “z” bonusu olarak adlandırılmaktadır ki, bu sınıftaki yatırımcılar, önceki dilimdeki ödemeler tamamlanınca kadar ne faiz nede anapara ödemesi almaktadırlar. İlk dilimin ortalama ömrü 2-3 yıl, ikinci dilimin 5-7 yıl, üçüncü dilimin 10-12 yıl ve Z diliminin ortalama ömrü 15-20 yıldır.²³⁰

Teminatlı İpotek Yükümlülüğü türleri olarak karşımıza yedi çeşit tür çıkmaktadır. Bunlar; sıralı ödemeler, planlanmış amortisman sınıfları, hedeflenmiş amortisman sınıfı, yardımcı dilimler, sadece anapara ödemeli menkul kıymetler, sadece faiz geliri ödemeli menkul kıymetler ve değişken faiz oranlı dilimleridir.

2.8.1.3. Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler (SMBS)

Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler (Stripped Mortgage – Backed Securities SMBS), ipotek havuzuna dahil ipoteklerin faiz ve anapara nakit akımlarının birbirlerinden ayrıldığı ödeme aktarımlı menkul kıymet türüdür.²³¹

SMBS'lerin ipotek grubuna dayalı olarak ihraç edilmeleri ve dayanan ipotek grubundan elde edilen faiz ve anaparaların, SMBS sahiplerine eşit

²³⁰ Ateş, a.g.e., 2-3

²³¹ [http:// www.fanniemae.com/ mbs/mbsbasics/smbs/index.jhtml](http://www.fanniemae.com/mbs/mbsbasics/smbs/index.jhtml), Erişim:17.07.2005

olmayan şekilde dağıtılması SMBS'lerin en belirgin özelliğidir. SMBS'lerin potansiyel risk ve getiri oranlarının yüksek olması, piyasa faiz oranlarına karşı çok hassas olmaları ve faiz anaparalarının dayanan ipotek grubundan bağımsız olarak belirlenmesi de SMBS'lerin diğer özellikleri arasında sayılmaktadır.²³²

Bilindiği üzere klasik bir ipoteye dayalı menkul kıymet, dayanmış olduğu ipotek grubundan sağladığı nakit akımını eşit oranda menkul kıymet sahiplerine dağıtır. Getirisi ayrılan ipoteye dayalı menkul kıymetler ise anapara ve faiz geri ödemelerinden sağladıkları tutarları, ihraç edilen menkul kıymetin satış aşamasında belirlenen ilkelere göre menkul kıymet sahipleri arasında farklı şekillerde dağıtırlar. Bu yüzden ihraç edilen menkul kıymetlerin getirisi dayanan ipotek grubunun getirisinden farklı olmaktadır.

Temelde iki çeşit getirisi ayrılan ipoteye dayalı menkul kıymetten bahsedebiliriz. Bunlar yapay getirili menkul kıymetler ve yalnız faiz/yalnız anapara ödemeli menkul kıymetlerdir.

Farklı gruplar arasında farklı getiri oranları tespit edilerek yapılan ihraçlara Yapay Getirili Menkul Kıymetler (Synthetic – Coupon Passthroughs) denir. Bunu bir örnekle açıklayalım, % 9 faiz ödemeli bir ipotek grubuna dayalı olarak iki farklı menkul kıymet grubunun oluşturulduğunu ve ihraç aşamasında her iki grubun anapara ödemelerini eşit, ancak faiz ödemelerini ise eşit olmayan bir şekilde (örneğin: bir grup 1/3'ünü alırken diğerinin 2/3'ünü) aldığını varsayalım. İpotek grubunun faiz oranı % 9 olduğu için ilk gruptakiler % 3, ikinci gruptakiler ise % 6 oranında faiz almaktadırlar. Her 100 dolarlık anapara ödemesinden her iki grup da 50 dolar alırken, her 9 dolarlık faiz ödemesinde ilk grup 3 dolar ikinci grup ise 6 dolar alacaktır. Bu durumda % 9'luk bir faiz verilen ekonomi içerisinde ilk grup menkul kıymetler iskontolu, ikinci grup menkul kıymetler ise primli olarak satılacaktır.²³³

²³² Yalçiner, a.g.e., 71

²³³ Alp-Yılmaz., 2000, a.g.e., 124-125

1987 yılında anapara ödemelerinin bir sınıfa, faiz ödemelerinin ise diğer sınıfa tahsis edildiği yalnız faiz/yalnız anapara ödemeli menkul kıymet ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraçları başlamıştır. Yalnız anapara ödemeliler, piyasada iskontolu olarak satılmaktadır. Yatırımcının elde edeceği getiri anapara erken ödemelerinin hızına bağlıdır. Bunu bir örnekle açıklayalım. 30 yıllık ipotek kredilerine dayanan 400 milyon dolarlık anapara ödemeli bir ipotek kredisi grubunun 175 milyon dolar karşılığında satın alındığını farz edelim. Yatırımcıların buradaki nominal kazancı 225 milyon dolar olacaktır.²³⁴

Ancak, elde edilen anaparaların reel değeri geri ödeme hızına göre değişecektir. Şöyle ki 400 milyon dolarlık anaparanın tamamının hemen ödenmesi durumunda 225 milyon dolarlık reel bir getiri elde edilirken, geri ödemenin 30 yılın sonunda gerçekleşmesi halinde başlangıçta yatırılan 175 milyon doların bir kısmı dahi reel olarak kaybedilmiş olabilecektir. Yalnızca faiz ödemeli bir menkul kıymetin nominal değeri olmamaktadır. Yalnızca anapara ödemeli menkul kıymet yatırımcısının aksine yalnızca faiz ödemeli menkul kıymet yatırımcısı, anapara geri ödemelerinin yavaş olmasını tercih etmektedir, çünkü erken ödemeler gerçekleştikçe ipotek bakiyesi ve dolayısıyla bunun üzerinden kazanılan faiz tutarı azalmaktadır. Eğer anapara geri ödemeleri çok hızlı olursa yatırımcının yatırdığı parayı dahi alamaması söz konusu olabilir.

2.8.1.4. İpoteğe Dayalı Tahviller (MBB)

İpoteğe Dayalı Tahviller (Mortgage Backed Bonds), ipotek alacaklıları tarafından ihraç edilen basit bir borçlanma belgesidir ve basit bir yapıdadır.

İpoteğe dayalı tahviller, klasik anlamdaki bir tahvilin her türlü özelliğine sahiptirler. Tek farkları, ipotek kredisi gruplarının tahvil için bir teminat oluşturmasıdır. Tahvilin geri ödenmemesi durumunda ipotek kredisi grupları

²³⁴ Alp, 2000, a.g.e., 131

devreye sokulmakta ve bu ipotek kredileri satılarak tahvil sahiplerine olan yükümlülükler yerine getirilmektedir. İpoteğe dayalı tahvillerin ipotek kredilerinden oluşan teminatlarının tutarı, ihraç edilen tahvillerin tutarından daha fazla (%115 - %200 arasında) olmaktadır. Bunun sebebi ise tahviller için bir garanti sağlanmasıdır.²³⁵

2.8.2. Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymet İhraçları ile Teminatlı İpotek Yükümlülükleri Arasındaki Temel Farklar

- Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler uzun vadeli olduğundan, kısa vadeli yatırım yapmak isteyen yatırımcıların talepleri karşılanamamaktadır. Ayrıca yapılan erken ödemeler nedeniyle vadelerde belirsizlik oluşmaktadır. Bu nedenle yatırımcıların farklı vadelerdeki ihtiyaçlarını karşılamak ve zaman açısından planlanan ile gerçekleşen vadenin aynı olmasını sağlamak amacıyla teminatlı ipotek yükümlülükleri oluşturulmuştur.

Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetlerde, erken ödeme riski menkul kıymeti elinde bulunduran tüm yatırımcılar arasında oransal olarak dağılmaktadır. Ödeme aktarmalı menkul kıymetlerdeki oransal dağıtım mekanizması nedeniyle öngörülmeyen peşin ödemelerden kaynaklanan nakit akımlarındaki belirsizlik en önemli olumsuzluğudur.

- Teminatlı ipotek Yükümlülüklerinde ise erken ödeme riski farklı dilimler arasında yeniden dağıtılmakta ve bu dilimler çok düşükten çok yükseğe farklı riskler içermektedir.

²³⁵ Yılmaz, a.g.e., 59

Teminatlı İpotek Yükümlülüğünde yatırımcısına ödenen faizler, ipotek kredisine faizlerinden daha düşüktür. Çünkü ipotek kredisine dayalı bono ihraç edenler, sundukları bu aracılık hizmetlerinden dolayı bir komisyon geliri almaktadırlar. Yine de ipoteye dayalı menkul kıymetlerin getirilerinin, hazine bonusu getirileri ile karşılaştırıldığında daha yüksek olduğu görülmektedir. Bunun bir nedeni, ipotek kredisine faizlerinin hazine bonusu faizlerine göre daha yüksek olması, diğer bir nedeni ise ipoteye dayalı menkul kıymetlerin ortalama vadelerindeki belirsizliktir.

2.8.3. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlerin Avantaj Ve Dezavantajları

İpoteğe dayalı menkul kıymetler yatırımcılar için özellikle de kurumsal yatırımcılar için çekici yatırım araçlarıdır. İDMK'lerin avantajlarını şu şekilde sıralayabiliriz.²³⁶

1. Yüksek getiri sağlarken iflas riskinin olmaması İDMK belirlenemeyen nakit akışı nedeniyle hazine bonolarının 125 baz puan üzerinde kazanca sahiptir. Bu da yeniden ödeme oranlarını etkiler. Diğer yandan İDMK devlet garantisi taşımaları sebebiyle yüksek getirili menkul kıymetlerle karşılaştırıldığında iflas riskleri yoktur.

2. Çeşitlendirme bir diğer avantajıdır. Portföye menkul kıymetin başka birinin eklenmesiyle çeşitlenme artar. İDMK'lerin getirileri hisse senedi ve tahvil getirileri ile tam ilişkili olmadığından portföye eklendiğinde portföy oynaklığını azaltır.

²³⁶ Sarıtaş, Hakan., "Mortgage-Backed Securities: Evolutionary Response of the MBS Market to Risks Associated With These Securities", İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, Nisan 2001, C: 30, 33

3. İDMK'ler sosyal amaçların güdülmesini sağlar. Konut kredileri için fonlar, emeklilik fonları, sigorta şirketleri ve diğer yatırımcıların İDMK almaları serbesttir. Birincil piyasaların likit varlıkları ipoteklerin ipotek havuzuna satılmaları likiditeyi artırır. Ayrıca ev inşaatı çekici politik bir konudur.

İDMK 'lerin bazı dezavantajlarını ise iki başlık altında sınıflandırabiliriz;²³⁷

1. Riske uyarlanmış çekici olmayan getiriler: İDMK iflas riski olmayıp nominal getirisi yüksek diğer yatırım araçlarına uyarlandığından çekici olmaz. Riskli İDMK ödenmeme riski, anlaşamama riski ve ek riske sahip olabilir.

2. İDMK karmaşıklıkları: Tanımlanmayan vadeler ve satın almayı korumanın gecikmesi gibi faktörler özellikle emeklilik fonları olmak üzere yatırımcılar ipoteğe yatırımdan vazgeçirir. Ev sahipleri her zaman ödeme opsiyonuna sahip olmalarının yanı sıra faiz oranlarının düştüğü dönemlerde refinansman söz konusu olması yeniden yatırım riski yaratır. Bu planlar için kritik bir noktadır.

²³⁷ Sarıtaş, Hakan., a.g.e, 34

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. TÜRKİYE KONUT FİNANSMAN SİSTEMLERİ

Türkiye’de kırsal alanlardan şehirlere göç olayı ile birlikte konut sorunu özellikle büyük şehirlerde hissedilmiş ve sorunun çözümüne yönelik açılımlarda büyük şehirlerle ilgili olmuştur. Kırsal alanlar ile Anadolu’nun orta ve küçük illerinde konut ihtiyacı genellikle geleneksel yöntemlerle ve yerel yönetimlerin çabalarıyla çözümlenmeye çalışılmıştır.²³⁸

Türkiye’de ihtisaslaşmış finans kuruluşlarının önemli roller üstlendikleri gelişmiş bir konut finansmanı sistemi bulunmamakta, konut finansmanı çoğunlukla hane halklarının kendi birikimleri ve doğrudan finansman olarak adlandırılan şekilde, yakınlarına ve konut satıcısına borçlanmaları yoluyla sağlanmaktadır. Pıar Gallup’un yaptığı bir araştırmaya göre Türkiye’de konut finansmanının yalnızca %2,7 sinin finansal piyasalar yolu ile gerçekleştiği tespit edilmiştir.²³⁹ Başarılı bir konut finansman sistemine geçiş özellikle ikinci el piyasası ve stok üretimi bulunan gayrimenkul sektöründe yer alan kurumları olumlu yönde etkileyecektir. Bu etkinin genele yayılabilmesi için ferdi konut kredilerinin proje finansmanına doğru yönelmesi gerekmektedir.²⁴⁰

Ülkemizde, Cumhuriyetin ilanından sonra farklı dönemlerde değişik boyutlarda hissedilen konut sorunu, özellikle sağlıksız kentleşme sonucunda giderek artmıştır. Dönem içerisinde, konut sektörünün önem ve ağırlık kazanmasına paralel olarak çeşitli konut politikaları denenmiş ve izlenen politikalar çerçevesinde farklı finansman sistemleri uygulanmıştır.²⁴¹

²³⁸ Yalçın, a.g.e., 22

²³⁹ Alp-Yılmaz., Active Finans Dergisi, Ağustos-Eylül 1999, a.g.e., 4

²⁴⁰ <http://www.adresdergi.com.tr/dergi/konu1.>, Erişim 30.06.2005

²⁴¹ DPT, Alternatif Konut Finansman Sistemleri Özel İhtisas Komisyon Raporu, Ankara, Eylül 1989, 1

3.1. Türkiye’deki Mevcut Konut Finansman Yapısının Değerlendirilmesi

Günümüzde Türkiye konut finansmanında dört farklı yapının geçerli olduğunu görmekteyiz. Bunlar; bankacılık sistemi, devlet, müteahhitler ve diğer oluşumlardır. Bu yapıları daha yakından inceleyelim.

3.1.1. Bankacılık Sistemi ve Konut Finansmanı

Türkiye’de bankacılık sektörünün sahip olduğu büyük potansiyel konut piyasasına gerektiği gibi yansımamıştır. Bankaların kullandıkları krediler içerisinde konut kredilerinin oranının yok denecek kadar az olması bunun bir göstergesidir. Bankacılık sektöründe kullanılan konut kredisi oranlarının düşük olmasının iki sebebi vardır.²⁴²

Birincisi; bankacılık sektörünün özellikle konut sektörünün dışında tutulmak istenmesidir. 7129 sayılı Bankalar Kanunu Ticaret bankalarının konut alım ve satımı ile ilgilenenlere kredi kullandırılmasını yasaklayan hükümler içermiştir. Bunda en büyük etken 1930 dünya ekonomik buhranının bankacılık düzenlemelerine yansımış olmasıdır. 1979 yılında bu yasaklamaya son verilmiş fakat bizim ülkemizde biraz daha sıkı korunmuştur. Yeni düzenlemeyle ticaret bankalarına belirli niteliklere sahip konut projelerinin finansmanına katkı sağlama izni verilmiştir. Fakat konut kredilerinin yapısı gereği, vadelerinin uzun olması ve genelde sabit faizi gerektirmesi bankaların konut kredilerine bakışının olumsuz olmasına sebep olmuştur. Enflasyon ve yüksek faiz oranlarının uzun yıllar yaşanmış olması bu niteliklerde konut kredisi kullandırılmasına, bir diğer ifadeyle bankaların konut finansman sistemi içerisinde yer almasına engel olmuştur.

²⁴² Yalçınar, a.g.e., 26

İkincisi de hukuki engellerin aşılmasına karşın ekonomik gerçeklerle konut kredisi kullandırılmaması veya kullanılamamasıdır.²⁴³

Türkiye’de tüm ticari bankaların konut kredisi açabilme imkanları 1979’dan sonra gerçekleşmiştir. Fakat 1989 yılına kadar gayrimenkul ipoteği karşılığı kredi açma yetkisi verilen bankalar ucuz ve uzun vadeli Konut kredisi vermeyi karlı görmediklerinden bu alana ilgi göstermemişlerdir. 1991 yılından itibaren çok karlı olan ticari kredilerini satamamaları, bankaların riski dağıtmak için alternatif alanlara yönelmelerine neden olmuştur.²⁴⁴

Konut kredisi alanında uzmanlaşmış ve faaliyetlerini bu konuda yoğunlaştırmış banka Türkiye Emlak Bankasıdır. 1926 yılından sonra yurdun gelişmesine paralel olarak, hızla artan konut gereksiniminin karşılanması amacıyla bir yandan konut üretmeye başlamış, diğer yandan da konutun finansmanına yönelik çalışmalar başlatmıştır. 1946 yılında yeni bir statü ile 100 milyon lira sermaye ile bu banka Türkiye Emlak ve Kredi Bankasına dönüştürülmüştür. 1946 yılından 1988 yılına gelene kadar Türkiye Emlak ve Kredi Bankası görevlerini yerine getirirken bu kez 1988 yılında yukarıda da belirtildiği üzere Anadolu Bankası ile birleştirilerek, tek bir banka olarak, Türkiye Emlak Bankası adı altında yeni bir statü ile işlevini yerine getirmeye başlamıştır.²⁴⁵

1951 yılından itibaren uygulamaya başlanan Yapı Tasarrufu Sistemiyle konutu olmayan kesimler hedef alınmış, kendisi ve aile üyeleri üzerine konutu bulunan bireyler kapsam dışı bırakılmıştır. Bireyler, bankada bloke hesap açılmasından iki yıl sonra tasarruf sahibi olmaya hak kazanmışlardır. Bu süre içinde kredi alınacak miktarın %25’nin birikmiş olunması gerekmektedir. Kredilere %5 faiz uygulanmıştır.²⁴⁶ Emlak Bankası tarafından kullandırılan konut kredileri,

²⁴³ Yalçın, a.g.e., 26

²⁴⁴ Akçay, Belgin., “Türkiye İçin Yeni Bir Konut Finansman Modeli Yaklaşımı”, ODTÜ Mimarlık Fakültesi Yayını No:93.02, Ankara, 1993., 45

²⁴⁵ Teksezen, Cumhur., Ağaçlı Ömer; Türkiye’de Arsa Üretim Politikaları Uygulamaları, Ankara, 1993: a.g.e., 104-105

²⁴⁶ Yalçın, a.g.e., 28

iki şekilde açılmaktadır. Bunlar banka kaynaklarından açılan ipotek kredileri ve çeşitli fonlara aracı olunarak açılan kredilerdir.²⁴⁷

Türkiye Emlak Kredi Bankasının Anadolu Bankasıyla 08.01.1988 tarih ve 19688 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Bakanlar Kurulu Kararıyla birleşmesinden doğan Türkiye Emlak Bankası Anonim Şirketi 1926 yılından 1988 yılına gelinceye kadar bankanın faaliyet alanı emlak ve konut sektörü olmasına karşın 1988’de bankanın faaliyet alanı yeniden düzenlenmiş ve genişletilmiştir. 1988 yılında yayımlanan kararnamede Emlak Bankası dış ticaret ve konut konularında bir sektör bankası olarak tanımlanmış ve bu iki alan bankanın esas faaliyet alanı olarak belirlenmiştir.²⁴⁸

1988-1993 yılları arasında göçmen olarak gelenler ile Almanya’da yaşayan gurbetçilere bu banka aracılığı ile konut kredisi kullanılmış, aynı tarihlerde 1989’da Yuva Kredisi adı altında yeni bir kredi verilmeye başlanmıştır. Bu kredinin kaynağını çalışanlardan toplanan Konut Edindirme Yardımı Fonlarını vadeli hesaplarda nemalandırarak elde edilen tasarruflar oluşturmaktadır. 1997 mart ayı itibariyle, banka tarafından verilen yuva kredisi miktarı 1-16 milyar arasında değişmektedir. Yuva kredileri %4,5 ile %6 arasında değişen faizlerle verilmektedir. Krediden yararlanabilmek için bankada yuva hesabı adlı bir hesap açılması ve bu hesaba talep edilen kredi miktarının %25’nin peşin olarak yatırılması gerekmektedir. Banka tarafından 1993 yılı sonunda 48.054 konut için yuva kredisi verilmiştir. Banka ayrıca dövizle endeksli kredi de kullanmış ancak, 1994 yılında çıkan krizle zarar etmiştir.²⁴⁹

Banka zamanla lüks konut üretimine yönelerek ucuz konut sunumunu bırakmıştır. Başka bir ifadeyle, sosyal konut üretimi amacının terk edilerek tümüyle ticari konut üretiminin amaç edinilmesiyle banka farklı gelir gruplarına hizmet eden bir yapıya sahip olmuştur. Bankanın amacındaki bu farklılaşma neticesinde daha önce hiç yaşanmamış olan özel sektör kamu işbirliğinin önü

²⁴⁷ Güvenç- Işık., a.g.e., 274

²⁴⁸ Güvenç- Işık, a.g.e., 25

²⁴⁹ TOKİ, Konut Yatırımlarının Ekonomik Etkileri, Ankara, 1996, ODTÜ Basımevi, 67

açılmış ve konut projelerinin yapımında arsa karşılığı konut yapımı, sat-yap yöntemleri veya müteahhitler ve arsa sahipleri ile müşterek teşebbüsler kurulması gibi işbirliği mekanizmaları ve finansman biçimleri geliştirilmiştir.²⁵⁰ Bankanın lüks konut yapımına ağırlık verilmesi ve yaşanan yüksek enflasyon oranları banka sermayesinin hızla aşınmasına neden olmuş, bankanın etkinliği azalmış, 1999 yılında konut yapımı faaliyetine son vermiş ve 2001 yılında da tüm aktif ve pasifiyle Merkez Bankasına devredilmiştir.²⁵¹

Türk bankacılık sektöründe diğer bankalarında konut kredilerinde uzmanlaştıkları görülmektedir. 1989'da Pamukbank, 1990'da Dışbank ve İmar Bankası ve 1991'den sonrada İş Bankası, Yapı Kredi Bankası, Akbank ve Halk Bankası bireysel kredi kapsamında konut kredisi vermeye başlamışlardır. Çünkü bu dönemde bankaların çok karlı olan ticari kredileri satamamaları, riski dağıtmak için alternatif alanlara yönelmelerine neden olmuştur. Yine konut kredisi faizinin mevduat faizinden yüksek olması ve anapara faiz tahsilatını aynı anda yapabilmesi ve ödemelerde başlangıçta faiz payının daha yüksek olması, böylece bankaya yeni kaynak oluşturulması bankalar için yüksek faiz ve kısa vadeli konut kredisi açmayı cazip hale getirmiştir.²⁵²

Toplu Konut İdaresi tarafından sağlanan ipotek kredileri ticari bankalar kanalıyla kullanırılmıştır. Ancak ticari bankaların TOKİ kaynaklarının dışında sağladığı krediler de mevcuttur. Bu kredilerinin büyük bir çoğunluğunun T.Emlak Bankası ve Pamukbank tarafından verilmiş olmakla beraber, İş Bankası ve Yapı Kredi Bankası tarafından da düşük tutarlarda da kalsa Konut Kredisi temin edilmiştir. Verilmiş olan bu krediler de LTV oranı %50 ile %80 civarında, vadeler maksimum 5 yıl ve geri ödemeler aylık bazda olmuştur. Ayrıca krediler döviz kredisi şeklinde kullanırılmıştır.²⁵³

Günümüzde enflasyon oranındaki düşüşün de etkisiyle bankaların kullandıkları konut kredisi miktarında önceki yıllara göre büyük bir artış

²⁵⁰ Güvenç-Işık, a.g.e., 259

²⁵¹ Yalçınar, a.g.e., 28

²⁵² Akçay, a.g.e., 45

²⁵³ Alp, 2000, a.g.e., 166

meydana gelmiştir. Haziran 2005 ayı itibariyle bankalardan konut kredisi olarak kullanılan toplam miktar 6.073 milyon YTL'ye ulaşmıştır. Kredi kullanan toplam kişi sayısı ise 209.104 olmuştur.²⁵⁴

3.1.2. Devletin Konut Finansman Sistemine Katkısı

Devlet konut sorununun çözümüne çeşitli kurumsal yapılarla katkı sağlamıştır. Bunlar arasında SSK, Bağkur, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı ile Toplu Konut İdaresi uygulamaları en önemlileridir.

Merkezi yönetimin oluşturduğu finansman sistemi, hızlı nüfus artışı ve hızlı şehirleşme nedeniyle ortaya çıkan konut ve kentleşme sorunlarının çözülmesi ve konut üretiminin artırılması amacıyla ortaya çıkmış, 1980'li yıllardan itibaren yoğun bir gayret içine girmiştir. 1982 yılında çıkarılan 2487 sayılı Toplu Konut Kanunu ile devlet sorununun çözümünde aktif roller üstlenmiş ve sektöre yoğun bir finansal destek sağlamıştır.²⁵⁵

3.1.2.1. Sosyal Sigortalar Kurumu Uygulamaları

SSK, 16.07.1945 tarihinde 4792 sayılı kanun ile kurulmuştur. Bu kanun bir kısım yedek akçelerin taşınmaz mallara yatırılabilceğini öngörerek SSK'nın konut kredilerinin kaynağı olmuştur.²⁵⁶ 1949 sayılı İhtiyarlık Sigortası Kanunu ile de, bu sigorta koluna ait primlerin en çok %20'sinin ipotek karşılığında işçi konutu yapılmasına ayrılmasına olanak tanımıştır. Bu kanun ile ödünç verilecek para miktarı taşınmaz malın değerinin %50'si'ni geçmeyecek şekilde sınırlandırılmıştır.

²⁵⁴ <http://www.tbb.org.tr>

²⁵⁵ Yalçiner., a.g.e., 29

²⁵⁶ İmar İskan Bakanlığı, 50 Yılda İmar ve Yerleşme, 1923-1973, Ankara, 1973, 130

SSK, 1961 yılından itibaren tüm sigorta kollarından toplanan fonlar üzerinden, daha fazla miktarda konut kredisi vermeye başlamıştır. Konut kredileri 20 yıl vade ve %4 faiz oranlı kullanılmıştır. Konutu olmayan fakat konut edinmek isteyen ve kooperatif şeklinde örgütlenen bütün sigortalılar konut kredisinden faydalanma hakkına sahip olmuşlardır. Kurum tarafından ferdi konut kredisi uygulaması ise yapılmamıştır.²⁵⁷

Toplu konut fonu kuruluncaya kadar konut finansmanının en önemli kaynağı sosyal sigortalar kurumu olmuştur. 1963-80 döneminde toplam özel konut yatırımlarının %10'u kadar kredi SSK tarafından sağlanmıştır. Kurum aktif sigortalılarının kurduğu kooperatiflere %4 gibi sabit faiz oranıyla uzun yıllar kredi vermiştir.²⁵⁸ Tablo 7'den izlenebileceği gibi 1945-1984 döneminde toplam 233.289 konuta kredi imkanı sağlanmıştır.

Tablo. 7 SSK Tarafından Bütün Kaynaklarda Açılan Krediler (1945-1984)

DÖNEM	Koop. Sayısı	Konut Sayısı	Açılan Kredi
1962 Öncesi	279	19.304	545.595.327
1962 Sonrası	4.233	203.480	78.307.765.677
Kurumca Yaptırılan	-	10.505	2.811.189.483
Toplam	4.512	233.289	81.664.550.487

Kaynak: Sosyal Sigortalar Kurumu

SSK'nın, sigortalıların kurdukları kooperatiflere vermekte olduğu konut kredileri, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı'nın 7 Aralık 1984 tarihli bir buyruğu ile durdurulmuştur. Bu değişikliğin başlıca nedeni, 1984 yılında çıkarılan 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ile oluşturulan Toplu Konut Fonu'nun, konut kredileri konusunda tek kuruluş olarak yetkili kılınması kararıdır.

²⁵⁷ Yalçın, a.g.e., 24

²⁵⁸ Yalçın, a.g.e., 25

3.1.2.2. Bağ-Kur Uygulamaları

2 Eylül 1971'de 1479 sayılı kanunla sosyal güvenlik hükümlerini uygulamak üzere, "Esnaf ve Sanatkarlar ve Diğer Bağımsız Çalışanlar Sosyal Sigortalar Kurumu" adı altında kurulmuş ve tüm yurttan 01.10 1972 tarihinden itibaren uygulanmaya başlanmıştır. Kısa adı "BAĞ-KUR"dur. Kurum kanun ve özel hukuk hükümlerine tabi, tüzel kişiliğe haiz bir kamu kurumudur.²⁵⁹

Bağ-Kur, yasayla birlikte kuruma bağlı sigortalıların toplumsal güvenliklerinin bir parçası olarak orta ve üst gelir grubuna dahil kesime konut kredisi vermeye olanak tanımıştır.²⁶⁰ Bağ-Kur konut finansman sisteminin bir parçası olarak en az 5 yıl sigortalı olan, kuruma borcu bulunmayan ve en az 15 üye tarafından kurulan Kooperatiflere konut kredisi vermiştir. Konut kredileri %5 faiz oranıyla 15 yıl vadeli olarak kullanılmıştır.²⁶¹

Bağ-Kur, 1980 yılında yeni kredi tahsisinde bulunmamış ve 1983 yılında 3165 sayılı kanunla yapılan değişiklik sonucunda da konut kredisi uygulamasına son verilmiştir.

3.1.2.3. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Uygulamaları

1958 yılında konut politikalarına çözüm maksadıyla kurulmuştur. 1996 tarihinde yürürlüğe konan gecekondu kanunu ve bu kanun uyarınca çıkarılan yönetmeliğe göre dar gelirli ailelerin konut edinmelerini sağlamak üzere ailelere, kooperatiflere, ve belediyelere kredi vermeye başlamıştır. Bu kanuna göre yasanın belirttiği amaçları yerine getirmek üzere İmar ve İskan Bakanlığı emrinde Türkiye Emlak Kredi Bankası nezdinde bir fon kurulmasını öngörmüştür. Yine bu kanuna göre bakanlık 20 yıl vadeli %5 faizli kredi kullanmıştır. 1971 yılında işlerliğini yitirmiştir.

²⁵⁹ <http://www.bagkur.gov.tr>

²⁶⁰ Keleş, Ruşen., 100 Soruda Türkiye'de Kentleşme, Konut ve Gecekondu, 2. Baskı, Gerçek Yayınevi, Kasım 1978, 150

²⁶¹ Yalçın, a.g.e., 25

3.1.2.4. Toplu Konut Fonu ve Toplu Konut İdaresi Uygulamaları

Konut sahibi olabilmek için tasarrufları yetersiz olan bireylerin finansal açıdan desteklenmesi amacıyla Toplu Konut Fonu oluşturulmuştur. Her yıl bütçeden aktarılabacak %5'lik pay, fona aktarılabacak krediler ve kredi faizleri, hazine kefaletinde Emlak Kredi Bankası tarafından fon adına ihraç edilecek tahvillerin gelirleri ve inşa edilecek konutların satış gelirleri gibi kaynaklarla Toplu Konut Fonu finansal açıdan kuvvetli bir yapıya kavuşturulmak istenmiştir.²⁶²

Uygun bir konut finansman modelinin oluşturulamaması, kanunun 1984 yılında yürürlükten kaldırılmasına neden olmuştur. Yürürlükten kaldırılan 2487 sayılı kanun yerine getirilen 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu, konut sorununun çözümünü "toplu konut inşası" ile gidermek yerine, bireysel konut kredisi verilmesi ve özel konut yapımcılarının desteklenmesi yoluyla çözmeyi amaç edinmiştir. Fonun finansal açıdan etkin olmasını ve hızlı hareket etmesini sağlamak amacıyla fon gelirleri genel bütçe dışında tutulmuştur. Tüketicilerin satın aldığı çeşitli mal ve hizmetlerden alınan katkı payları, yapılan kesintiler, ithalat işlemlerinden sağlanan gelirler ve borçlanma yoluyla sağlanacak kaynaklar fonun gelir kaynakları olarak belirlenmiştir. 2001 yılında tamamen kaldırılmıştır.²⁶³

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 idare konut uygulamaları için sürekli ve yeterli kaynağa sahip olmuştur.

1990 yılında 412 ve 414 sayılı kanun hükmünde kararnameler ile Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı şeklinde iki ayrı

²⁶² Yalçın, a.g.e., 29

²⁶³ Yalçın, a.g.e., 29-30

idare olarak örgütlenmiştir. 1993 yılından itibaren de toplu konut fonu'nun genel bütçe kapsamına alınmasıyla idare kaynaklarının azalması, idareyi 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, yukarda da söz edildiği gibi 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, toplu konut idaresi gelirleri, gayrimenkul satış ve kira gelirlerinden, kredi geri dönüşlerinden, faiz gelirlerinden ve bütçe ödeneklerinden oluşmaktadır.

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 sayılı kanunda yapılan değişiklikler ve toplu konut idaresi'nin görevleri, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın temel görevleri 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ile belirlenmiştir.

İdarenin kuruluş aşamasında 2985 sayılı Kanunun verdiği görevler şunlardır;²⁶⁴

- a) Devlet garantili ve garantisiz iç ve dış tahviller ile her türlü menkul kıymetler çıkarmak,
- b) Yurtiçi ve yurtdışından, toplu konut idaresi'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

²⁶⁴ www.toki.gov.tr

- 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 yapmaktır.

Ancak, idarenin kuruluşundan bugüne kadar olan süreçte konut ve kentleşme sorunlarının çözümüne yönelik önceliklerde değişiklikler olmuş ve idarenin konut ve kentleşme meselesinin tüm boyutlarında faaliyette bulunmasına ihtiyaç duyulmuştur. Nitekim, Hükümet 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 idaresinin 2985 sayılı Kanunla tanımlanan görevleri arasına yeni görevler eklenmiştir.

Bu görevler şunlardır;²⁶⁵

- 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 teminen kar amaçlı projelerle uygulamalar

²⁶⁵ www.toki.gov.tr

yapmak veya yaptırmak;

e) Doğal afet meydana gelen bölgelerde gerek görüldüğü takdirde konut ve sosyal donatıları, altyapıları ile birlikte inşaa etmek, teşvik etmek ve desteklemek.

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.²⁶⁶

Tablo. 8 TOKİ Tarafından Açılan Kooperatif Kredileri

KOOPERATİF KREDİLERİ	D Ö N E M İ	
	1984 - 2005	GENEL TOPLAM
Kredi Açılan Konut Sayısı	944.347	944.347
Tamamlanan Konut Sayısı	936.182	936.182
İnşaatı Devam Eden Konut Sayısı	8.165	8.165

Kaynak: www.toki.gov.tr, Erişim: 10.06.2006

Tablo 8’de görüldüğü gibi 21 senelik zaman dilimi içinde 944 bin 347 adet kredi açılan konut mevcut olup, bunlarda 936 bin 182 adet konutun inşaatı tamamlanmıştır. 2005 sonu itibariyle toplam (127) adet uygulama ve toplam (40.872) adet konut yapılmıştır.²⁶⁷

3.1.3. Müteahhitler ve Konut Finansman Sistemi

Kurumsal olmayan konut finansman yapısında bulunan konut müteahhitleri (yap-satçılar) genellikle kendi sermayeleri ile satın aldıkları yada arsa sahibinden kat karşılığı konut üretmek üzere devir aldıkları arsalar üzerinde konut üretmekte ve satış tutarının tamamını yada büyük bir kısmını peşin almak suretiyle satış yapmaktadırlar. Bu yöntemle kişilerin çoğunlukla konut satış değerinin yarısından fazlasını peşin olarak ödemeleri gerekmektedir.

²⁶⁶ <http://www.toki.gov.tr>

²⁶⁷ www.toki.gov.tr

Bu yöntemle üretilip satılan alıcı çevreleri ve satış fiyatları genellikle yerleşim bölgelerine göre değişmektedir. Bazı durumlarda müteahhitler, satış tutarının bir kısmını vadeye yayarak alıcılara kredi imkanları tanımaktadırlar. Ancak bu krediler genellikle bir yada iki yıl vadeli olmakta ve konut satış fiyatının %30'unu da geçmemektedir. Dolayısıyla, bu yöntemden yararlanabilecek olan tarafların konut satın alırken satış tutarının yaklaşık %70'ne peşin olarak sahip olmaları gerekmektedir. Bu nedenle yap-satçılardan genellikle orta ve üst sınıf gelir grubunda yer alan kişiler yararlanmaktadırlar.²⁶⁸ Günümüzde imar izni olan arsalarda konut müteahhitleri kat karşılığında konut üretmekte, arsa sahipleri de arsalarının karşılığında yapılan konutlardan bir daire yada sözleşmedeki daire sayısı kadar daire almaktadır. Müteahhitler arsa sahiplerinin yerlerini daire karşılığında satın alarak konut üretimine destek olmaktadır. Ülkemizde konut ihtiyacının büyük bir bölümü konut müteahhitleri tarafından karşılanmaktadır.

3.1.4. Diğer Oluşumlar

Diğer oluşumlar başlığı altında incelenebilecek iki yapı mevcuttur. Bunlardan birincisi bireylerin oluşturduğu yapı kooperatifler, ikincisi kurumsal bir yapıya sahip olan OYAK'tır.

3.1.4.1. Yapı Kooperatifleri

İpotekli konut kredi sisteminde kurumsal olmayan yapıda yer alan yapı kooperatifleri; konut kooperatifleri aracılığı ile konut edinme, bir konutu satın almak için yeterli fona sahip olmayan kişilerin başvurduğu yöntemdir. Konut kooperatifleri, üyelerden topladıkları fonlara paralel olarak konut üretimi yapmaktadırlar. Türkiye'de konut kooperatifleri; sosyal güvenlik kurumları ve toplu konut idaresi gibi kredi veren kurumların kredi verme koşullarına göre

²⁶⁸ Alp, 2000, a.g.e., 56

biçimlenmişlerdir ve kendi üretimlerinin finansmanını karşılayacak biçimde gelişmemişlerdir.²⁶⁹

Konut kooperatifleri konut ihtiyacı bulunan bireylerin bir araya gelerek oluşturduğu ekonomik ve toplumsal bir örgütlenme modelidir. Çağdaş anlamda dünyada ilk olarak tüketim kooperatifçiliğinin bir kolu olarak ortaya çıkmıştır. Kısa zamanda dar gelirlilerin konut sorununu gidermek üzere alternatif bir yol haline gelmiş sendika ve konut kooperatiflerinin desteği ile konut kooperatifleri tüketim kooperatiflerinin bir kolu olmaktan çıkmıştır.²⁷⁰ Zaman içinde ülkenin ekonomik ve toplumsal ortamındaki değişmeler ve bu kuruluşlara sağlanan destek ve önceliklere bağlı olarak kooperatiflerin etkinlikleri sürmüştür.²⁷¹ Konut kooperatiflerinin özünde bulunan karşılıklı yardımlaşma ilkesi sayesinde ortakların birbirleri ile dayanışma ve yardımlaşma içerisinde hareket etmeleri sağlanmaktadır.²⁷²

Ülkemizde yapı kooperatiflerinin konut mülkiyetinin artmasında çok önemli bir faktör olduğu düşünüldüğünden Cumhuriyet tarihimiz boyunca kooperatifler çeşitli hükümetler tarafından teşvik edilmişlerdir. Özellikle yapı kooperatiflerine hükümetler tarafından kredi imkanları sağlanabildiği gibi, ayrıca bu kuruluşlara vergisel avantajlarda sağlanmıştır. Özellikle 1980'li yılların başında oluşan toplu konut uygulamaları çerçevesinde de kooperatiflere çeşitli olanaklar sağlanmıştır.²⁷³ Ülkemizde ise konut kooperatifçiliğinin ilk örneği 1934 yılında Ankara'da kurulan Bahçelievler yapı kooperatifidir.²⁷⁴

Ülkemizde siyasilerin politikalarını geliştirmesine yardımcı olan konut kooperatifleri birçok dönemde birçok siyasetçi tarafından gündeme getirilmiş ve

²⁶⁹ Gümrah, A. M., "Analysis of Different Housing Finance Methods and a Proposal of Housing Finance Model for High and Volatile Inflationary Economies", Boğaziçi Üniversitesi, Endüstri Mühendisliği Bölümü, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1994., 48

²⁷⁰ Keleş, Ruşen., Türkiye'de Konut Kooperatifleri, Ankara, İmar ve İskan Bakanlığı Yayınları, 1967, 19

²⁷¹ D.P.T., 2001, a.g.e., 68

²⁷² Koç, Hülya., "Konut Üzerine Yazılar", Dokuz Eylül Üniversitesi Mimarlık Fakültesi Bilim Dergisi, No:2, Ocak 2000, İzmir, 121

²⁷³ Alp, a.g.e., 156

²⁷⁴ Uzgören, Nusret., "Yapı Kooperatifleri", 1. Türk Kooperatifler Kongresi, 21-25 Aralık 1944, Ankara, 1945, 108

bazı projeler başarıyla tamamlanmıştır. Konut kooperatiflerinin konut üretimindeki payı 1980’de %9 dolayındayken, 1990’da %25’e yükselmiş,²⁷⁵ bu oran günümüzde % 30’ları aşmıştır.

Devletin de yapı kooperatiflerine desteği söz konusudur. Konut kooperatifi kurmak için bir araya gelen kişilere devlet bazı vergisel avantaj yada maddi destek sağlamaktadırlar. Devlet belli standart ve kalitede ve belli bir oranda parası karşılanmış konut kooperatiflerine maddi anlamda destek sağlamaktadır.

3.1.4.2. Ordu Yardımlaşma Kurumu

OYAK , 1961 yılında 205 sayılı kanun ile kurulmuş bir sosyal yardımlaşma kuruluşudur. Kanunda yer alan 33. madde gereği kurum üyelerine konut kredisi verilmesi olanağı tanınmıştır. Milli Savunma Bakanlığına bağlı olan OYAK, silahlı kuvvetler üyelerine sosyal yardım sağlamak amacıyla kurulmuştur. Kurumun görevleri arasında üyelerinin konut ihtiyacını karşılaması ve fon temininde yardımcı olması da yer almaktadır.²⁷⁶

OYAK ilk olarak 1963 yılında 17 üyeye 270.000 TL bireysel kredi vermiştir. Kredi işlemleri hiçbir dönemde kesintiye uğramadan katlanarak günümüze kadar sürmüştür. 1998 yılı itibariyle 47019 üyeye 7.355.007.732.032 TL gibi oldukça yüksek sayılabilecek miktarda kredi dağıtmıştır.

Kurum, üyelerin konut edinmesine katkı sağlamak amacıyla yürüttüğü bu hizmetlere 1963 yılında başlamıştır. O tarihten günümüze kadar verilen kredilerin adetsel olarak %67 si bireysel kredi, %22’si Kooperatif kredisi ve %11’i de toplu konut üretimi için verilen kredilerdir.

OYAK’ın konuta ayırdığı fon, üç farklı şekilde kullanılabilir. Bunlar; üyelerine konut edinebilmeleri için bireysel kredi yada ek kredi açılması,

²⁷⁵ Keleş, 1990, a.g.e., 451

²⁷⁶ “Ordu Yardımlaşma Kurumu Yasası”, TC Resmi Gazete, No: 10702, 09.06.1961

üyelerini konut sahibi yapmak amacıyla kurum tarafından arsa satın alınması ve konut üretilerek üyelere satılması, üyelerce kurulacak konut kooperatiflerinin temin ettikleri arsalar üzerinde konut inşa ederek peşin veya taksitle satılmasıdır.²⁷⁷

3.2. Türkiye Konut Finansman Modeli

Bir finansman sisteminin ana unsurları piyasa, kurumsal yapı ve işlem gören menkul kıymetlerdir. Türkiye konut finansman sistemi oluşturulurken de bu ana başlıklarda konu incelenmeye çalışılmıştır. Bu amaçla öncelikle piyasa yapısı birincil ve ikincil piyasa olarak ayrıştırılmış, sistemin başarılı olabilmesi için nasıl bir ekonomik ortamın var olması gerektiği belirtilmiş, ve piyasada işlem yapacak kurumsal ve bireysel taraflar tanımlanmıştır. Daha sonrada işlem gören menkul kıymetler ve değişim mekanizması açıklanmıştır.

Kurumsal konut finansman sistemi konut sorununu çözmek için sihirli bir değnek değildir. Çünkü her şeyden önce, bu sistemin gelişebilmesi kendisine olacak talebe bağlı olacaktır. Bu talebi etkileyen en önemli faktörlerden birisinin de ülkedeki genel gelir düzeyi olduğu dikkate alındığında, kurumsal konut finansman sisteminin yerleşmesinin uzun vadeli ve ülkenin gelişmesiyle paralel olduğu anlaşılabacaktır. Ancak ülkenin gelir düzeyinin yeterli bir düzeye ulaşması halinde bile konut finansmanı için uzmanlaşmış kurumsal bir çerçevenin oluşturulmamış olması halinde, konut sorunu sağlıklı bir şekilde çözümlenemeyecektir. Bu nedenle her şeyden önce toplumda gelir düzeyi yeterli olanların hemen yararlanabilecekleri yeterli olmayanların da ileride başvurabilecekleri ve şimdiden kendilerini hazırlayacakları bir sistemin oluşturulması, diğer bir ifadeyle ilk adımın atılması gerekmektedir. İlk adımın atılmasından sonra, sistem zaman içinde yerleşecek ve konut satın almak isteyenlerin alışkanlıkları kurumsal olmayan bir sistemden kurumsal bir sisteme doğru hareket edecektir.²⁷⁸

²⁷⁷ Tekeli, a.g.e., 82

²⁷⁸ Alp, a.g.e., 163

Konut finansman sisteminin başarısı iyi organize edilmiş bir hukuki yapıyı gerekli kılar. Tarafların haklarını güvence altına alan, hızlı bir hukuki yapı sistemin vazgeçilmezlerindendir.

3.2.1. Modelin Hukuki Altyapısı

Ekonomik olayların çok değişken olduğu günümüz toplumunda dengelerin bozulmaması, anında yeni kararlar alınmasına ve düzenlemeler yapılmasına bağlıdır. Dolayısıyla ekonomik sistemin bir alt sistemi olan konut finansman sisteminin, yeni gelişmeler karşısında dengelerinin bozulmaması ve etkinliğini sürdürebilmesi için aynı şekilde düzenlemelere ihtiyaç duyulmaktadır.²⁷⁹

Konut finansman sistemi, sistemin içerisinde olan tüm sektörlerin birbirlerini belirli ölçülerde denetlediği bir tür otokontrol mekanizması gibi çalışmaktadır. Modelin sağlıklı işleyebilmesi için olmazsa olmaz şartların başında, mevcut makro ekonomik istikrarın devamının sağlanması ve reel faizlerin belli seviyenin altında tutulması gereklidir. 20-30 yıla dek uzayabilen konut finansman süreçlerinde taraflar arasında çıkabilecek olası aksaklıkları en kısa sürede çözebilecek gelişmiş hukuksal altyapının oluşması ve 'ipoteğe dayalı menkul kıymetler' gibi alternatif yatırım araçlarına sahip bir sermaye piyasasının bulunması gerekmektedir.

Hukuksal altyapının oluşturulması, Sermaye Piyasası Kanunu, İcra İflas Kanunu gibi çeşitli kanunlarda yasal düzenlemeler yapılmasını, tapu kayıt sistemlerinde, gayrimenkul değerlendirme sistemlerinde, kredi standartlarında ve çeşitli sigorta kollarında yapılacak yasal düzenleme veya iyileştirmelerle sistemin etkinliğinin artırılmasını, hukuksal altyapının bütünselliğinin sağlanmasını gerektirir. Hukuksal altyapı, işlemlerin yasal bir zeminde yapılmasına ve tarafların haklarını garanti altına alacak mekanizmaların oluşturulmasını sağlamak

²⁷⁹ Alp, 2000, a.g.e., 187

yanında, sistemin etkinliğini artıracak akılcı çözümlmeleri de bünyesinde barındırmalıdır.

Türkiye için uygun bir konut finansman modelinin bulunması konusunda, mevcut Bankalar Kanunu ve uygulaması ipotekli konut finansman sisteminde gerçek bir engel oluşturmaktadır. Konut finansman kredisini bankadan kullanan kişi veya kuruluş, taksitini ödeme güçlüğüne düştüğünde bütün kredisini faiziyle birlikte geri çağırılması kaçınılmaz hale gelmektedir. İpoteğe dayalı konut finansman modelinde bu tür kredi problemleri yaşanmaması için, krediler sigorta ettirilmelidir.

İpotek kredilerinin ödenememesi halinde ipotekli konutun satılarak paraya çevrilmesi gündeme gelmektedir. Ancak ülkemizde haciz işlemlerinin çok uzun sürdüğü de bir gerçektir. Bu sürenin uzunluğundan dolayı bankalar ve genel finansman kurumları bu kredileri pek kullandırmak istememektedirler. İpotekli konut kredi sisteminin etkinliğinin artırılabilmesi için bu haciz süresinin (yaklaşık 3-4 yıl), bir yıla hatta birkaç aya düşürülmesi gerekmektedir. Önerilen modelde bu süre dikkate alınmıştır. Bu süre ipotekli finansman kuruluşlarının ihraç edeceği ipotekli sermaye piyasası araçlarının düşük faiz oranlarından satılabilmesi için hayati bir öneme sahiptir. Paraya çevrilme süresinin kısaltılmasıyla ipotekli finansman kuruluşlarının devraldığı kredilerin likiditesi artırılmış olacak, böylece çıkarılacak menkul kıymetler yurt içi ve yurt dışı yatırımcılara hitap edebilecektir.

İcra ve iflas kanununda yapılan değişikliklerin temel amacı, ipotek teminatlı olarak konut finansmanı amacıyla kişilere sağlanan kaynakların geri ödenmemesi durumunda, söz konusu ipoteklerin paraya çevrilme sürecinin kısaltılmasıdır. Bu amaç doğrultusunda alacaklının alacağını tahsil edebilmesini kolaylaştırmak maksadıyla İcra ve İflas Kanununun, rehinle temin edilmiş bir alacağın öncelikle rehinin paraya çevrilmesi yoluyla takip edebileceğini öngören genel kuralına istisna getirilmiş, alacaklıya ipotekle temin edilmiş alacağın takibinde önce haciz yoluna başvurabilme imkanı tanınmıştır. Ayrıca alacağın sahibinin, aynı anda rehinin paraya çevrilmesi yoluyla takip veya haciz yollarından sadece birine

başvurabilme imkanı sağlanmıştır. Alacaklı, haciz yolunun seçilmesi halinde, varsa kalan alacak için rehinin paraya çevrilmesi yoluna da başvurabilecektir.²⁸⁰

Ayrıca, borçlunun temerrüde düşmesi durumunu kapsayan sigorta poliçeleri zenginleştirilerek sisteme dahil edilmelidir. İpotekli konut finansman kredileri, tüketicinin korunması hakkındaki kanun kapsamına alınarak düzenlenmelidir. Temerrüde düşen kişi evini kaybettiği gibi bütün mal varlığını da kaybetme riskine girmemelidir. Kredi veren ile konut satıcısı arasındaki anlaşma gereği, sözleşme feshedilince temerrüde düşen alıcıdan ev geri alınmalı, konutun satışa çıkarılması sonucu yeni alıcının ödediği bedelden, kişinin oturduğu müddet kadar kira bedeli ve belirli bir ceza kesilerek, artan parası iade edilmelidir. Kredi alan tarafından borcun tamamı ödeninceye kadar evin tapusu belirli bir ücret karşılığında yediemin (trustee) şirketi üzerinde durmalıdır.

İpotekli konut finansman sisteminin Türkiye'deki uygulamasında karşılaşılabilecek problemleri aşmak için özel ihtisas mahkemeleri kurulmalı, yargı ve ipoteğin paraya çevrilmesi süreci hızlandırılmalı ve ipoteğe dayalı finansmanla ilgili kanunlarda gerekli düzenlemeler yapılmalıdır. Özellikle Medeni Kanun, İcra ve İflas Kanunu, tapu sicili mevzuatı ve vergi mevzuatında değişiklikler yapılması gerekmektedir. Mevcut sistemde ipoteğin paraya çevrilmesi süreci kredi veren kurumlar için çok sıkıntılı ve zaman alan bir süreçtir.

İcra ve İflas Kanunun 128. maddesi çerçevesinde yaptırılan kıymet takdirine ilişkin olarak, icra mahkemesine yapılan şikayet üzerine icra mahkemesinin yeniden bilirkişi incelemesi yaptırılmasına karar vermesi halinde, söz konusu incelemenin Sermaye Piyasası Kanununa göre yetki verilmiş kişi veya kurumlara yaptırılması gerekmektedir. Madde hükmü çerçevesinde bu görev değerlendirme kurumlarına verilebileceği gibi herhangi bir kuruma bağlı olmayan değerlendirme uzmanlarına da verilebilecektir. Kanun hükmünde belirtilen bilirkişi incelemesinin SPK tarafından listeye alınmış kurumlar veya SPK'nın

²⁸⁰ SPK; Konut Finansman Sistemine İlişkin Kanun Değişiklikleri, Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Aralık 2005, 2

düzenlemelerine göre lisans almış kişiler tarafından yapılması, hizmetin kalitesini artıracığı gibi takip sürecinin kısaltmasına katkıda bulunarak konut finansman sistemine olan güveni artıracaktır.²⁸¹

3.2.2. Modelin Vergi Teşvikleri

Konut finansman piyasasının oluşturulma aşamasında bazı vergisel teşvikler getirilmesi piyasanın gelişmesine çok önemli katkıda bulunacaktır. Konut finansman piyasaları gelişmiş olan sanayileşmiş ülkelerde bile hükümetler konut edinimini sosyal politika benimsediklerinden konut mülkiyetinin artırılması için vergisel teşvikleri hala devam ettirmektedirler. Getirilecek olan vergisel teşvikler, hem ipotek kredilerinin yaygın olarak kullanımını hem de bu kredilerin menkul kıymetleştirilmesini sağlamaya yönelik olmalıdır.²⁸²

Tasarruf sahiplerinden sağlanan kaynakların konut alıcılarına aktarılmasına kadar olan aşamalarda ortaya çıkabilecek her bir maliyet unsuru, tasarruf sahiplerinden sağlanan kaynağın maliyetine eklenecek ve konut alıcısı tarafından karşılanmak zorunda kalacaktır. Ekonomik kalkınmadan, kaçak yapılaşmanın önlenmesine birçok olumlu etki yapacak bu sistemin teşvik edilmesi amacıyla ipotek finansmanı kuruluşlarına yönelik vergisel teşvikler getirilmeli, konut finansman fonlarının vergisel saydamlığı sağlanmalıdır.

Konut finansmanı fonları ve varlık finansmanı fonları, esas itibariyle menkul kıymetleştirme amaçlı kullanılacak bir malvarlığıdır. Kazancı kendi üstünde tutan değil, gelen kazançları yatırımcılara aktaran bir mekanizma olması itibariyle bu fonların vergi kanunları açısından saydamlığının sağlanması, diğer bir ifadeyle gelirleri ve bundan kaynaklanan mali yükümlülükleri ek bir maliyet getirmeden doğrudan yatırımcılara aktarması öngörülmektedir. Bu nedenle bu

²⁸¹ S.P.K., a.g.e., 32

²⁸² Alp, 2000, a.g.e., 187

fonların kurumlar vergisi ve gelir vergisi stopajından müstesna olması öngörülmüştür.²⁸³

İpotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçlarından elde edilen gelirler üzerinden yapılacak vergi tevkifatının (kesinti) gelir vergisi kanunun 94. madde uyarınca mevcut durumda tevkifat oranı %25 olmakla birlikte, aynı madde uyarınca Bakanlar Kurulunca alınacak bir karar doğrultusunda bu oranın %0 olarak belirlenmesi durumunda verginin gelir elde eden kişi üzerinden tahsili mümkün olacaktır.²⁸⁴

Konut finansmanı fonları ipoteye dayalı menkul kıymetleri ve varlık finansmanı fonları varlığa dayalı menkul kıymetleri ile ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçları ve teminatlı menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin menkul sermaye iradı olarak nitelendirilmesi amaçlanmıştır.²⁸⁵

Sermaye piyasası kanununa göre menkul kıymetler yatırım fonlarının kurumlar vergisinden istisna edilmiş olan portföy kazançları, dağıtılsın veya dağıtılmasın %15 oranında vergi tevkifatına tabi tutulacak, bu kazançlar üzerinden 94. madde uyarınca tevkifat yapılmayacaktır. Konut finansman fonları ve varlık finansmanı fonlarının da portföy işletmeciliği kazançları üzerinden %15 vergi tevkifatı yapılması, çifte vergilendirmeyi önlemek amacıyla da konut finansmanı fonları ipoteye dayalı menkul kıymetlerine ve varlık finansmanı fonları varlığa dayalı menkul kıymetlerine ödenen faizler için yıllık beyanname verilmemesi ve bunların dönemsel getirilerinin tahsilinde stopaj yapılmaması öngörülmektedir.²⁸⁶

İpotek finansmanı kuruluşlarının kuruluşları sırasında çıkardıkları hisse senetlerinden veya sermayelerini artırdıkları sırada emisyon primlerinden elde

²⁸³ S.P.K., a.g.e., 42

²⁸⁴ S.P.K., a.g.e., 42

²⁸⁵ S.P.K., a.g.e., 42

²⁸⁶ S.P.K., a.g.e., 42

ettikleri gelirlerinin banka ve sigorta muameleleri vergisinden müstesna olması öngörülmektedir. Yapılan değişiklik ile ipotek finansmanı kuruluşlarının oluşturulmasında ve sermaye artırım sırasında oluşabilecek giderlerin asgari düzeyde tutulması hedeflenmiştir.²⁸⁷

Konut finansmanı kuruluşları ve ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ipotek üzerine yapılan konut finansmanı kapsamında tüm işlemlerin ve konut finansmanı kapsamında finansal kiralama yoluyla kiralanan konutların kiracıya devrinin tapu harcından müstesna tutulması amaçlanmıştır.²⁸⁸

İşlem maliyetlerinin düşürülmesi için, konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen kağıtları ile ipotek finansmanı kuruluşları ile konut finansmanı fonlarının kuruluş dahil her türlü işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen kağıtların damga vergisinden muaf tutulması amaçlanmaktadır.²⁸⁹

Öncelikle konut ipotek kredilerinin kullanımının yaygınlaşması için gelişmiş ülkelerde olduğu gibi kişiler tarafından alınan krediler için ödenen faizlerin, gelir vergisinin hesaplanmasında bir gider olarak dikkate alınması gerekmektedir. Böylece ipotek kredilerini kullanan kişilere vergisel avantaj sağlanmış olacaktır. Ancak konut talebi çok yüksek olan ülkemizde bu uygulamanın bütçeye çok büyük bir yük getireceğinin ortaya çıkması halinde, bu imkan, öncelikle belirli gruplara sağlanabilir. Örneğin evli olup da konut sahibi olamayan ailelere, konut kredisi için ödedikleri vergileri gider olarak vergi matrahından düşmeleri imkanı tanınabilir. Daha sonra bu uygulama, bütçe imkanları çerçevesinde gelişmiş ülkelerde olduğu gibi toplumun her kesimine yayılabilir. Kişiler bazında vergi teşviki uygulamalarının konut sorununun çözümünde etkin bir araç olduğu düşünülmektedir.²⁹⁰

²⁸⁷ S.P.K., a.g.e., 43

²⁸⁸ S.P.K., a.g.e., 43

²⁸⁹ S.P.K., a.g.e., 43

²⁹⁰ Alp, 2000, a.g.e., 188

3.2.3. Türkiye Konut Piyasası

Konut piyasaları konut üretimi, satışı, finansmanı sürecini kapsayan tasarrufların değerlendirilmesi aşamasına uzanan işlemlerin gerçekleştiği piyasalardır. İpotekli konut piyasaları, daha genel bir tanımlamayla ipotekli konut kredilerinin verilmesiyle başlayan, ipoteğin devredilmesi, ipotek havuzları oluşturulması, bu havuzlara dayalı menkul kıymet ihraç edilmesi ve bu menkul kıymetlerin sermaye piyasalarında pazarlanmasıyla elde edilen kaynakların konut finansman kurumlarına aktarılmasını sağlayan organizasyonlardır. Konut piyasası, birincil ve ikincil konut piyasası olarak ikili bir sınıflandırmaya tabi tutulmaktadır.

3.2.3.1. Birincil Konut Piyasası

Birincil ipotekli konut piyasası, konut kredisi talep edenler ile bu krediyi arz eden konut finansman kurumlarının karşı karşıya geldiği piyasalardır. Bu piyasanın kurumları ticari bankalar, katılım bankaları, tasarruf bankaları, ipotek şirketleri'dir. Birincil ipotek piyasasında; konut kredisi düzenlenmesi, kredinin yönetilmesi ve yatırım gibi bazı finansal hizmetler ön plana çıkmaktadır.

Birincil ipotek piyasasının işlerliği konut kredi talebinde bulunmak isteyen herhangi bir bireyin yukarıda sayılan banka, tasarruf bankaları, katılım bankaları, finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinden birine giderek bu arzusunu ilemesiyle karşılığında aldığı konut kredi talebi formunu doldurarak tekrar bankaya vermesiyle başlamış olur.

Ülkemizde halen kendi kaynakları ile veya yakınlarından ödünç almak suretiyle ev sahibi olma oranı %89'dur. Yine öz kaynakların birleştirilmesi anlamına gelen kooperatif sisteminin kullanılması yoluyla konut edinimi oranı da %8'dir. Hane halkının konut edinebilmek için kurumsal bir şekilde finansman sağlayabildiği tek alan, banka konut kredileridir. Konut kredilerinin konut alımında

kullanılma oranı ise yalnızca %3'tür.²⁹¹ Ülkemizde konut kredisini en çok kullandırmasına rağmen bankaların bu kredileri kullandırma oranı çok düşük seviyede kalmaktadır.

Türkiye'de konut kredilerinin az olmasının başlıca üç ana sebebi bulunmaktadır. Birincisi; hazine bonolarının faiz oranının yüksek olması ve bütçe açığı yüzünden bankalar gayrimenkul yatırımlarına fon tahsis etmeyerek hükümete borç vermektedir. İkincisi; Emlak Bankası'nın tasfiye sürecine girmesi neticesinde, kamu tarafından konut kredilerine gereğince destek verilememektedir. Üçüncüsü de; büyük özel sektör bankaları, halen endüstriyel holdinglerin birer parçası ve diğer faaliyetleri finanse ettikleri için şu anda uzun vadeli ipotek işine girmek istememektedirler. Bu nedenle mevcut şartlar altında ancak ön ödeme için hazır nakit parası olanlar veya değişik yollardan borç para bulanlar konut sahibi olabilmektedir.

2004 yılında başlayan ve faizlerin kademeli olarak düşmesiyle birlikte bankacılık sisteminin kullandığı konut kredisi hacminde de önemli artışlar meydana gelmiştir.

Türkiye'de konut kredilerinin takipteki kısmı ise, toplam stokun yaklaşık %0,02'sini oluşturmaktadır. Kredilerdeki temerrüt oranının bu denli düşük olmasının başlıca iki sebebi vardır: birincisi Türk insanı karakter olarak borcuna sadık bireylerden oluşması, ikincisi de bankaların müşteri seçiminde çok dikkatli davranması ve gerekli teminatları almasıdır. Bu yapı ipoteğe dayalı finansman sisteminin Türkiye'de başarılı olacağının önemli bir göstergesidir.²⁹²

Tablo 9'da son yapılan değişikliklerle yada faiz artırımlarıyla bankaların kullandıkları konut kredilerinin faiz oranı ve süreleri görülmektedir. Günümüzde Türkiye birincil konut piyasasında bankaların aylık konut kredisi faiz oranları yüzde 2'ye yaklaşmıştır. Son faiz artırımla 100 bin YTL'lik 20 yıl vadeli kredinin

²⁹¹ Cansızlar, Doğan., a.g.e., 1

²⁹² Alga, Rabia., "Türkiye'de İpoteğe Dayalı Finansman Sisteminin (Mortgage) Doğuşu", www.arkitera.com., Mayıs 2006

aylık taksit tutarı 2.114 YTL'ye yükselmiştir. Bu tutar, kredi faizlerinin yüzde 1.08 olduğu Mayıs 2006 ortasında 1.215 YTL'dir. Böylece piyasalarda son 1.5 ayda görülen dalgalanma, konut kredisinde tüketicinin aylık taksit tutarını 899 YTL zamlandırmıştır. Tüketicinin vade boyunca ödeyeceği toplam ödeme miktarı ise 215.7 bin YTL artışla 291.6 bin YTL'den, 507.3 bin YTL'ye ulaşmıştır.²⁹³

Piyasanın kurumsal bir yapı kazanmasıyla konut kredisi faizlerinin inmesi beklenmektedir. Bu süreçte de emlağa olan ilgi nedeniyle bazı bölgelerde aşırı fiyat artışları olabilmektedir. 2006 yılında yüksek faizle alınmış konut kredisini daha düşük konut kredisi faiziyle değiştirirken daha önce kesilmiş olan yasal kesintilerin yeniden kesilmemesi konut kredisi faizlerini daha düşük kullanma olanağı da meydana getirmiştir.

Türkiye konut finansman modelinde birincil konut piyasası kurumları; doğrudan konut kredisi kullandıran bankalar, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketleridir.

²⁹³ www.arkitera.com

Tablo.9 Banka Konut Kredileri Faizleri ve Tutarları Karşılaştırma Tablosu
(100.000 YTL için)

Banka Adı	Son Değişme Tarihi	5 Yıllık Faiz Oranı	5 Yıllık'ta Aylık Ödeme	10 Yıllık Faiz Oranı	10 Yıllık'ta Aylık Ödeme	20 Yıllık Faiz Oranı	20 Yıllık'ta Aylık Ödeme	En Uzun Dönemi ve Faizi (Yıl/Faiz)	En Uzun Dönemde Aylık Ödeme
Akbank	20/06/2006	% 1,60	2.658,30	% 1,60	1.943,18	% 1,60	1.711,39	20 Yıl / % 1,60	1.711,39
Finansbank	20/06/2006	% 1,50	2.588,56	% 1,50	1.860,19	% 1,50	1.612,91	30 Yıl / % 1,50	1.580,70
Fortis	08/06/2006	% 1,65	2.693,54	Uygulanıyor	Uygulanıyor	Uygulanıyor	Uygulanıyor	5 Yıl / % 1,65	2.693,54
Garanti Bankası	20/06/2006	% 1,60	2.658,30	% 1,60	1.943,18	% 1,60	1.711,39	20 Yıl / % 1,60	1.711,39
Halkbank	09/06/2006	% 1,44	2.547,18	% 1,44	1.811,13	Uygulanıyor	Uygulanıyor	10 Yıl / % 1,44	1.811,13
Hsbc Bank	09/06/2006	% 1,54	2.616,34	% 1,54	1.893,21	% 1,54	1.652,17	30 Yıl / % 1,54	1.622,04
İş Bankası	20/06/2006	% 1,59	2.651,28	% 1,59	1.934,81	% 1,59	1.701,49	20 Yıl / % 1,59	1.701,49
Oyakbank	20/06/2006	% 1,55	2.623,30	% 1,55	1.901,50	Uygulanıyor	Uygulanıyor	12 Yıl / % 1,55	1.803,94
Şekerbank	09/06/2006	% 1,40	2.519,80	% 1,40	1.778,74	Uygulanıyor	Uygulanıyor	10 Yıl / % 1,40	1.778,74
Vakıfbank	06/06/2006	% 1,30	2.452,05	% 1,30	1.698,90	% 1,30	1.419,84	20 Yıl / % 1,30	1.419,84
Yapı Kredi Bankası	20/06/2006	% 1,60	2.658,30	% 1,60	1.943,18	% 1,60	1.711,39	20 Yıl / % 1,60	1.711,39
Ziraat Bankası	09/06/2006	% 1,43	2.540,32	% 1,43	1.803,01	Uygulanıyor	Uygulanıyor	15 Yıl / % 1,43	1.611,72

Kaynak: www.emlak.gen.tr, Erişim: 27.06.2006

3.2.3.2. İkincil Konut Piyasası

İkincil piyasanın fonksiyonu, ipotek piyasasındaki dönemsel fon ihtiyacını karşılamak, eksikliğini gidermektir. İpotek finansmanı kurumları gibi farklı isimlerle anılan ikincil konut piyasası kurumlarının temel işlevi, birincil piyasada oluşturulan ipoteklerin satın alınarak piyasaya kaynak sağlanmasıdır. İkincil piyasalar, konut finansman kuruluşlarının kullandıkları kredilerinin ipotek finansman kuruluşlarına devredilmesi, ipotek karşılığında ipotek havuzlarının oluşturulması, bu havuzlara dayalı menkul kıymetlerin ihraç edilmesi ve yine bu menkul kıymetlerin sermaye pazarlarında pazarlanmasıyla elde edilen kaynakların tekrar konut finansman kurumlarına aktarılmasını kapsayan bir süreçtir.

İpotek finansmanı kuruluşları; yalnızca konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması, devredilmesi, devralınan alacaklardan oluşan varlıkların yönetimi ve alacakların teminat alınması suretiyle kaynak temini amacıyla kurulan, sermaye piyasası kurumu niteliğine haiz anonim ortaklıklar şeklinde tanımlanmaktadır.²⁹⁴

Konut ipotek piyasasının etkinliği değerlendirilirken her iki piyasanın da birlikte ele alınması gerekmektedir. Sağlıklı bir yapıya sahip birincil piyasa, ihtiyaç duyulan kredileri sağlayacak büyüklüğe sahip, yeter sayıda etkinlikte ipotek şirketlerine, ticari bankalara ve diğer borç veren finansman kurumlarına sahip piyasa olmalıdır. Ayrıca piyasada işlem yapan tarafların haklarını güvence altına alacak hukuki çerçevenin de var olması gerekmektedir. İkincil piyasanın gelişmişliği ve etkinliği de birincil piyasanın ihtiyaçlarına cevap verebilecek nitelikte olmasına bağlıdır.²⁹⁵

İkincil piyasa kurumları tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin sermaye piyasalarında sigorta şirketleri ve emeklilik fonları gibi kurumsal

²⁹⁴ S.P.K., a.g.e.,17

²⁹⁵ Yalçınar, a.g.e., 51

yatırımcılara satılması, sermaye piyasalarındaki tasarrufların birincil piyasaya aktarılmasını sağlamaktadır. Her üç piyasa arasındaki uyum sistemin etkinliğini arttırmaktadır.²⁹⁶

Türkiye’de kurumsal bir yapıya sahip konut piyasası olmadığından birincil piyasadan sağlanacak kredilerin ikincil piyasaya devredilme şansı yoktur. Çünkü ikincil piyasa da işlem yapacak bir ipotek finansman kuruluşu yoktur. Böyle bir sistem hayata geçer geçmez emeklilik fonları ve sigorta şirketleri ilk etapta birincil piyasadan sağlanan kredileri satın alarak yapılarına uygun bir şekilde uzun vadeli yatırım yapabilirler.

İpotek finansmanı kurumunun kamu otoritesine sahip olması gerekir. Bu amaçla devlet bankaları yada TOKİ’nin aktif rol üstlendiği bir ipotek finansmanı kuruluşu oluşturulabilir. İpotek finansmanı kurumu kredileri satın alarak bunlara devlet güvencesi getirebilir ve ikincil piyasalarda ve uluslararası piyasalarda satışını kolaylaştırabilir.

3.2.4. Türkiye Konut Finansman Kurumları

Modelde, birincil piyasada faaliyet göstermek için konut finansman kurumları, ikincil piyasada da ipotekli finansman kurumları düşünülmektedir. Şimdi bu kurumları daha yakından tanıyalım.

3.2.4.1. Konut Finansman Kurumları

Birincil konut piyasası kurumlarıdır. Tüketicilere doğrudan finansman sağlarlar. Konut finansman kurumları; konut finansmanı amacıyla doğrudan

²⁹⁶ Yalçiner, a.g.e., 51

tüketiciye kredi kullandıran yada finansal kiralama yapan bankalar ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri ile finansman şirketleridir.²⁹⁷ Fakat finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinin kanunun yürürlüğe girdiği tarihten itibaren iki yıl içerisinde konut finansmanı faaliyetinde bulunamazlar. Finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinin bankalar ile aralarındaki düzenleme arbitrajının giderilmesinden sonra sistemde yer almaları ve mevduat toplamaksızın sermaye piyasalarından elde ettikleri fonları tüketicilere kullandırmak ve konut kredisi konusunda uzmanlaşmak isteyen yerli ve yabancı sermaye sahiplerinin konut finansmanı piyasasına çekmeleri öngörülmektedir.

Konut finansman piyasaları gelişmiş olan ülkelerde faaliyet gösteren uzman konut finansman kuruluşları, aynı zamanda mevduatta toplayabilmektedirler. Örneğin ABD’de faaliyet gösteren Savings and Loan Associations (tasarruf kredi birlikleri) İngiltere’de faaliyet gösteren Buildings Societies (konut birlikleri) ve kara Avrupa’sında yer alan bir çok ülkede faaliyet gösteren İpotek Bankaları (mortgages banks) diğer fon kaynaklarının yanında mevduatta toplayabilmektedirler.²⁹⁸

Konut finansman kurumları (bankalar, finansal kiralama şirketleri, finansman şirketleri), kısa vadeli yatırımlara yöneldiklerinden kısa vadeli fonlar bulmaktadır. Konut kredi sisteminde de uzun vadeli fonlara ihtiyaç duyulmaktadır. Bu yüzden de uzun vadeli kaynak yapılarının olması gerekmektedir. Bunu bu kurumların ipotek karşılığında vermiş oldukları kredileri ikincil piyasada ipotek finansmanı kuruluşlarına satarak veya devrederek yada bu krediler karşılığında kendileri ipotek teminatlı menkul kıymet ihraç ederek sağlarlar. Bu sistem, konut finansman kurumları adı altında yer alan bankaların kısa vadeli topladıkları mevduatlarla uzun vadeli verdikleri kredileri karşılamasında zorlandıkları için özellikle bankalara kolaylık sağlamaktadır.

²⁹⁷ S.P.K., a.g.e., 2

²⁹⁸ Alp, 2000, a.g.e., 183

Kullandırılan kredilerin sabit veya değişken faizli olması konut finansmanı kurumlarının üstlendikleri riski farklılaştırmaktadır. Enflasyonun yüksek olduğu ve faiz oranların da bu paralelde gittiği ekonomilerde konut finansman kredisi kullanan açısından sabit faizli konut kredisi kullanmak akıllıca olacaktır. Çünkü enflasyonun yüksek olduğu ve yükselmeye devam ettiği dönemlerde krediyi kullanan birey sadece sözleşmeye imza attığı faiz oranı kadar sorumlu olacaktır, her ay ve yıl ödemeleri sabit olacak şimdiden 20-30 yıl sonraki dönemlerde ne ödeyeceğini bilecektir. Bunu krediyi kullandıran konut finansman kurumu açısından düşünürsek tersini söylemek mümkün olacaktır. Örnek vermek gerekirse konut finansman kurumu bugün itibarıyla %2'den faiz oranı kullandırırken 5 yıl sonra bu oranın %3'e çıkmasıyla krediyi veren kurum bu iki oran arasındaki fark kadar zarar etmiş olacaktır. Enflasyonun olmadığı yada enflasyonun sorun çıkarmadığı ülkelerde konut finansman sisteminde krediyi kullanan taraf değişken faiz oranını kullanmak isteyecektir. Çünkü bu tip ülkelerde enflasyonda sürekli azalmalar yaşandığından konut finansman kredisi faiz oranlarında da azalmalar yaşanacağından krediyi kullanan taraf şimdiden faiz oranını sabitlemek istemeyecektir. İlerleyen yıllarda konut kredisi faiz oranının düşeceğini tahmin ettiğinden o yıllarda daha düşük kredi geri ödemesi yapmak isteyecektir. Krediyi kullandıran açısından düşünürsek eğer enflasyonun sorun çıkarmadığı ülkelerde sabit faizli kredi kullandırmak isteyecektir.

Konut finansman kurumlarının riskini azaltabilecek bir uygulama da çift oranlı ipotek kredileridir. Sistemin etkinlik kazanabilmesi için, uzun dönemde ipotek kredilerinde kredi veren ile kredi alan tarafın çok fazla zararlı çıkmaması gerekmektedir. Çift oranlı ipotek kredileri (DRM), kredi bakiyesinin enflasyona endekslenmesi, bununla beraber geri ödeme tutarlarının gelir düzeyine göre belirlenmesi nedeniyle hem kredi veren hem de kredi alan tarafların durumlarını bünyesinde bulunduran bir kredi türü olduğundan teşvik edilmesi gerekmektedir.

Türkiye konut finansman modelinde geçerli olacak faiz oranı sistemi taban ve tavan faiz oranlarının geçerli olduğu faiz oranıdır. Bu sistem sayesinde kredi alan ve verenler risklerini yönetecekleri sınırlar içerisinde tutma şansına sahip olacaklardır.

Konut kredilerinde uygulanabilecek bir faiz oranı sistemi de faiz oranlarına taban ve tavan getiren sistemdir. Örneğin faiz oranlarında taban 1.30, tavan da 2.30 alırsak bu hatların dışına taşan faiz oranlarında dışardan müdahale edilmeli yada konut finansman kurumları sözleşme gereği bu oranları bu sınırlar içine tekrar çekmelidir. Bu yöntem kullanıldığında her iki taraf da kendisini emniyette hisseder. Çünkü kredi kullanan açısından ne olursa olsun en fazla 2.30 seviyesinde konut finansman sistemi faiz oranına katlanacağından tüketici kendisini her zaman en kötüye şartlandığından ilerde faiz oranlarındaki değişmelerden kaynaklanan durumda kendisi için bir sürpriz olmayacaktır. Bunu konut finansman kurumları açısından da ele alırsak bu kurumlar da kendisini en kötü koşula alıştıracağından her ne olursa olsun 1.30 altından kredi faizi kullandırmayacağını bilmektedir.

Yukarda da belirtildiği gibi ülkemizde uygulanmak istenen bu sistemde ülkemiz açısından konut kredilerinde ya çift oranlı değişken faizli ipotekli kredi yada faiz oranlarına taban ve tavan sınırlamalar getiren ipotekli kredi kullandırılmalıdır. Bizim gibi gelişmekte olan ülkelerde sabit faizli ipotekli konut kredi kullandırılması sistemi sektöre uğratar, daha özel bir ifadeyle konut finansman kurumlarını zor durumda bırakacağından sistemin etkinliğini azaltır.

3.2.4.2. İpotek Finansman Kuruluşları

İpotek finansman kuruluşları ikincil piyasalarda faaliyet gösterirler. Toplamış oldukları mevduatların bir bölümünü ipotekli konut kredisi olarak verip, düzenlenmiş olan ipotek kredilerini satın alarak yada düzenlenmiş olan ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmiş olan menkul kıymetlere portföy yatırımı şeklinde yatırım yaparak dolaysız yada dolaylı şekilde konut finansmanına fon aktarmakta, diğer bir deyişle kendileri ipotekli konut kredisi düzenleyen taraflara fon sağlamakta, ipotekli konut kredisi düzenleme sürecine katkıda bulunmaktadır. Uzman konut finansman kurumları piyasalar arası ilişki

kurulmasında da önemli bir görev üstlenmektedirler. Kredi veren finansman kurumlarının alacak haklarını devir alması ve finansman imkanı sağlaması birincil konut piyasası ile konut piyasası arasında bağlantı kurulmasını sağlamakta, ipotek finansmanı kuruluşlarınca ihraç edilen menkul kıymetlerin sermaye piyasalarında alınıp satılmasıyla da ipotek piyasaları ve sermaye piyasaları arasındaki ilişki sağlanmaktadır.²⁹⁹

İpotek finansmanı kuruluşları; yalnızca konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması, devredilmesi, devralınan alacaklardan oluşan varlıkların yönetimi ve alacakların teminat alınması suretiyle kaynak temini amacıyla kurulan, sermaye piyasası kurumu niteliğine haiz anonim ortaklıklardır.³⁰⁰

İkincil ipotek piyasasının oluşumunda özel sektör kurumlarından ziyade kamuya ait veya kamunun finansman desteği sağladığı kurumların etkin olduğu görülmektedir. ABD örneğinde olduğu gibi, ikincil piyasa işlemlerinde Federal Konut Kredi Bankası ve Federal Konut İdaresi isimli kamusal nitelikli kurumlarla işe başlanılmıştır. Kamusal kurumların sektördeki başarılı uygulamaları daha sonra sektöre özel sektör firmalarının da ilgisini artırmaktadır. 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, bilinen özel sektör tahvillerine yatırım yapmayı tercih etmektedirler. İpoteğe dayalı menkul kıymetlere sigorta garantisinin verilmesi ve devlet desteğinin sağlanması, ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin yatırımcılar tarafından alternatif yatırım araçları olarak kabul edilmesine neden olmaktadır.³⁰¹

ABD’de devletin ikincil piyasanın oluşumuna verdiği destek piyasanın kurumsallaşma sürecinin tamamlanmasında büyük etkiye sahip olmuştur. Diğer ülke uygulamalarının bir çoğu da bu piyasadaki yapılanmayı esas almıştır.

²⁹⁹ Yalçın, a.g.e., 56

³⁰⁰ S.P.K., a.g.e., 6

³⁰¹ Yalçın, a.g.e., 56

Öncelikle uzman konut finansman kurumları için gerekli likiditenin sağlanması amacıyla 1932 yılında Federal Konut Kredi Bankası (Federal Home Loan Banks) kurulmuş ve hazineden borçlanma imkanı tanınmıştır.³⁰² ABD'deki en önemli ikincil piyasa aktörleri Federal İpotek Birliği (Fannie Mae-FNMA) ve Federal Konut İpotek Kredisi Şirketi (Freddie Mac- FHLMC)'leridir. Bu kurumlar ikincil piyasanın likiditesini artırarak, konut ipotek piyasasına gerekli kaynakları aktarırlar. Fannie Mae ABD'de ipotek satın almak için görevlendirilmiş, sermayesinin tamamına hissedarların sahip olduğu yüzde yüz özel bir şirkettir. Masrafları hükümet tarafından karşılanmaktadır.³⁰³ Ayrıca bu kurumların dışında ABD'de ikincil piyasanın diğer aktörleri de Federal Konut İdaresi (FHA), Emekliler İdaresi (VA) ve Ginnie Mae'dir. FHA ve VA genellikle ipotekli konut kredilerinin sigortalanması işleri ile uğraşmakta, Ginnie Mae ise Fannie Mae'den ayrılarak o kuruma yardımcı olmaktadır. Bu kurumlara bundan önceki bölümlerde daha geniş değinildiğinden konunun burada kesilmesi uygun görülmüştür.

Mevcut durumda Türkiye konut piyasasında ipotek finansmanı kurumunun görevini icra edecek bir kurumsal yapı bulunmamaktadır. Oluşturulacak ipotek finansmanı kurumu bankaların düzenlediği ipotekleri devralan, ipotek havuzları oluşturan, bunları yöneten, gelirlerine istinaden menkul kıymet ihraç eden bir yapıya sahip olması gerekir. Mali destek devletten sağlanmak kaydıyla kamu kurumu hüviyetinde bir ipotek finansman kurumu kurulabilir ve birincil piyasaya kaynak sağlayan bir yapıya kavuşabilir. Bir diğer tercihte SPK tasarısında yer alan finansman fonu ve varlık finansmanı fonu uygulamaları olabilir.

Konut finansmanı fonu; ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan paralarla, ipoteye dayalı menkul kıymet sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre oluşturulan mal varlığıdır.³⁰⁴ Konut finansmanı fonlarının ihraç edecekleri ve oluşturulan fon portföyünde pay hakkı verecek olan ipoteye dayalı menkul kıymetlerinin kolayca alınıp satılabilmesi likiditeyi

³⁰² Yalçiner., a.g.e., 57

³⁰³ Sabatino, Rosemarie., a.g.e., 64

³⁰⁴ S.P.K., a.g.e., 15

sağlayacak ve nihai olarak konut finansmanı için sağlanan kaynağın maliyetini düşürecektir.

Konut finansman fonlarının oluşturulmasının likidite sağlamanın yanında bir diğer amacı da varlıkların kurucunun malvarlığından ayrılması ve bu şekilde kurucunun iflası gibi bir durumda bu varlıkların korunmasıdır. İlgili varlıklar kurucunun bilançosundan çıkmış olacağından, üçüncü kişiler bu varlıklar üzerinde hak iddia edemeyecek ve bu varlıklar sadece ilgili konut finansman fonun ihraç ettiği ipoteğe dayalı menkul kıymetlere yatırım yapan yatırımcıların haklarının ödenmesi için kullanılacaktır.³⁰⁵

Konut finansmanı fonları menkul kıymet yatırım fonlarına benzer bir şekilde tasarlanmıştır. Arasında bazı farklılıklar vardır. Bunlar;³⁰⁶

- Menkul kıymet yatırım fonları katılma belgesi ihraç ederken, konut finansman fonları tarafından ipoteğe dayalı menkul kıymetler ihraç edilmektedir.

- Menkul kıymet yatırım fonlarından farklı olarak daha çok tahvil ve bono gibi sabit getirili menkul kıymetlere benzer bir şekilde konut finansmanı fonu tarafından ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin vadeli ve kuponlu ihraç edilebilmesi ve borsalarda işlem görmesi söz konusu olabilecektir.

- Konut finansman fonlarının alacaklarının belirli kısımları için farklı sınıflarda ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç edilebileceği öngörülerek yapılandırılmış finansman tekniklerinin uygulanmasına imkan tanınmış olup, aynı alacak havuzu içerisinde farklı alt havuzlar oluşturularak farklı nitelikte ipoteğe dayalı menkul kıymetler de çıkarılabilecektir.

³⁰⁵ S.P.K., a.g.e., 15

³⁰⁶ S.P.K., a.g.e., 6

Konut finansman fonlarının yanı sıra, konut finansmanı tanımı dışında kalan alacakların menkul kıymetleştirilmesine imkan vermek amacıyla genel nitelikli menkul kıymetleştirme aracı olarak varlık finansman fonları da düzenlenmiştir.

Varlık finansmanı fonu; ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan paralarla, varlığa dayalı menkul kıymet sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre oluşturulan mal varlığıdır. Varlık finansmanı fonu portföylerine alınabilecek varlıklar kurulca belirlenir.³⁰⁷

Varlık finansmanı fonlarının portföylerine alabileceği varlıklar, kurulca belirlenir. Portföylere alınan bu varlıklar kurucunun bilançosu dışına çıkarılır. Varlık finansmanı fonlarının, alacakların menkul kıymetleştirilmesinde sermaye piyasalarına yeni ve geniş bir imkan sağlayacağı düşünülmektedir.

3.2.5. Türkiye Konut Finansman Modelinde Diğer Taraflar

Ülkelerdeki konut piyasası tarafları o ülkenin kurumsal bir yapının olup olmamasına bağlıdır. Kurumsal yapının olmadığı ülkelerde aile bireyleri, yakın arkadaş çevresi, iş arkadaşları, küçük çaptaki konut üreticileri ve ticari bankalar piyasadaki kurumsallaşmamış tarafları oluşturmaktadır. Kurumsal yapıyı oluşturan ülkeler arasında taraflar ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir çünkü her ülke bu yapıyı oluştururken birbirlerine benzemekle beraber birbirlerinden farklılık sergilemektedirler. Her ülke kurumsal yapılarındaki tarafları kanunla ve özel yönetmeliklerle belirlemektedirler.

Ülkemizde de önerilen modelde kurumsal yapının diğer tarafları olarak da; geri ödemeleri sigorta edecek “sigorta şirketleri”, gayrimenkulun tespitini yapacak

³⁰⁷ SPK., a.g.e., 17

“değerleme kuruluşları” ve ihraç edilen menkul kıymetlerin kredi değerliliğini yaparak kamuoyuna ilan eden “derecelendirme kurumları” düşünülmektedir.

3.2.5.1. Değerleme Kurumları

Bir gayrimenkulün sahip olduğu bütün özelliklerin niteliği, çevresi ve faydası gibi tarafsız bir şekilde incelemeye tabi tutularak, gayrimenkulün değerinin belirlenmesi işlemine gayrimenkul değerlemesi, bu işlemi kurumsal olarak yapan ekonomik birimlere de değerleme kurumları adı verilmektedir. Teknik detayın fazlaca önemli olduğu bir alanda değerlemenin güvenilirliği ve şeffaflığını artıracak tarzda, uluslararası değerleme standartlarına göre değerleme yapan kurumsal yapılar konut finansman sisteminin önemli bir parçasını oluşturmaktadır.³⁰⁸

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

İkinci süreç ise, takip aşamasıdır. Ödenmeyen ve takibe geçilen bir kredide ilgili gayrimenkulün satışı için ihaleye çıkılması öncesinde değerleme yapılmakta ve bu değer doğru belirlenmesi ihale ve satış sürecinde büyük önem taşımaktadır. Gayrimenkulün tespit edilen değeri icra ve iflas kanunu uyarınca satışta ulaşılması gereken asgari tutarı belirlemekte, ayrıca bu değer doğru belirlenmemesine karşı borçluya tanınan şikayet hakkı yeniden değerlendirilmesine yol açarak süreci uzatabilmektedir.

³⁰⁸ Yalçın, a.g.e., 62

Ülkemizde İcra ve İflas Kanununda yapılan değişikliklerle icra prosedüründe taşınmazın satışı aşamasındaki değerlemelerin sermaye piyasası mevzuatı uyarınca gayrimenkul değerlendirme faaliyetleri konusunda yetki verilmiş kişi veya kurumlar tarafından yapılması öngörülmektedir. Ancak ülke genelinde gerekli nitelikleri haiz gayrimenkul değerlendirme uzmanlarının yetişmesi, mesleğin örgütlenmesi ve ihtiyaçlara cevap verebilecek düzeye gelmesi için üç yıllık bir geçiş sürecine ihtiyaç duyulmaktadır. Geçiş süreci içerisinde, konut finansmanından kaynaklanan alacakların ipoteğin paraya çevrilmesi yoluyla takibinde ipotekli taşınmaz için kıymet takdirinin veya bilirkişi incelenmesinin, gerekli nitelikleri taşıyarak sermaye piyasası mevzuatı uyarınca gayrimenkul değerlendirme faaliyeti konusunda yetki almış kişi ve kurumların yanı sıra, diğer uzman bilirkişiler tarafından da yapılabilmesine imkan tanımıştır.³⁰⁹

Konut alıcılarının, konut finansmanı kuruluşlarının ve yatırımcıların mağduriyetinin önlenmesi için, konut finansman sisteminin, sağlıklı bir temel üzerine inşa edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle, Sermaye Piyasası Kanununda konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde ve konut finansmanı kuruluşları tarafından tüketicilere kaynak kullandırılması aşamasında değerlendirme yapacak kişi ve kurumlara ilişkin şartları belirleme ve bu şartlara uyan kişi ve kurumları listeler halinde ilan etme yetkisi Sermaye Piyasası Kuruluna verilmektedir.³¹⁰

Gayrimenkul değerlendirme uzmanlığı faaliyetinin yaygınlaşabilmesi; mesleki gelişmenin sağlanabilmesi, değerlendirme ilke ve kuralların belirlenmesi, standartların oluşturulması ve lisanslamaya ilişkin faaliyetlerin tamamının veya bir kısmının yürütülebilmesi değerlendirme uzmanlarının bir meslek birliğine kavuşturulmasına bağlıdır.

Değerleme Uzman Birlikleri; gayrimenkul piyasasının ve gayrimenkul değerlendirme faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmakta, eğitim ve sertifika vermekte, birlik üyelerinin dayanışma ve mesleğin gerektirdiği

³⁰⁹ S.P.K., a.g.e., 33

³¹⁰ S.P.K., a.g.e., 35

özen ve disiplin içerisinde çalışmalarına yönelik meslek kurallarını ve değerlendirme standartlarını oluşturmakta, haksız rekabeti önlemek amacıyla gerekli tedbirleri almaktadır. Ayrıca birlik, bölgesel ve ülke genelinde gayrimenkul değerleri konusunda istatistikler oluşturur ve yayınlarlar. Konut finansmanı kapsamında yapılan değerlemelere ilişkin bilgilerin, birlik tarafından belirlenecek usul ve esaslara göre birliğe iletilmesini sağlar.

3.2.5.2. İpotekli Sigorta Şirketleri

İpotek piyasasının önemli taraflarından birisi olan sigorta şirketlerinin ipotek piyasalarındaki etkinliği iki farklı açıdan ele alınmalıdır. Birincisi, sigorta sektörünün geliştirmiş olduğu çeşitli sigortacılık ürünlerinin, ipotek piyasalarında kullanılmasıyla, piyasada varolan belirli risk unsurlarının ortadan kaldırılmasıdır. Sigorta sistemi kredi alan kişiyi sigorta ederek kredi geri ödemelerinin devamlılığını sağlamaktadır. Kredi kullanan kişinin ölümü halinde, sigorta kuruluşu devreye girerek kredi ödemelerine devam etmektedir. Kredi geri ödemelerindeki sürekliliği sağlamaya yönelik uygulamalardan birisi de kredi veren kurumun sigorta ettirilmesidir. Sigorta primleri kredi kullananlar tarafından ödenmek üzere, kredi borcunun ödenmemesi riski sigorta ettirilmektedir. Risk ortaya çıktığında bakiye borcun ödenme sorumluluğu sigorta şirketine ait olmaktadır.³¹¹

Sigorta şirketlerinin ipotek piyasasındaki etkinliğinin ikinci boyutu da piyasanın likiditesini artırmaya yönelik fonksiyonlarıdır. Sigorta şirketleri ipotek piyasası ürünlerine yatırım yaparak, piyasaya kaynak sağlamakta, gerek ipotek tahvillerine gerekse de varlığa dayalı menkul kıymetlere yatırım yaparak ipotek piyasasına kaynak aktarmaktadırlar. Ayrıca birincil ve ikincil ipotek piyasası ile sermaye piyasaları arasında kaynak transferi sağlamaktadırlar.³¹²

³¹¹ Yalçın, a.g.e., 60-61

³¹² Yalçın, a.g.e., 61

İpotek sigortacılığı, gelişmiş konut finansmanı sistemine sahip ülkelerde sistemin önemli bir unsurudur. Halen ülkemizde ipotek sigortacılığı hizmeti veren bir sigorta şirketi bulunmamaktadır. Açılan kredileri menkul kıymetleştirmek için bir mekanizma yoktur. Ancak hukuki bir engel de mevcut değildir. İpotekli konut finansmanı sisteminin hayata geçirilmesiyle, ipotek sigortacılığı faaliyetinin de gelişmesi beklenmektedir. Yirmi hatta otuz yıllık vadelerle konut kredisi vermeye başlayan bankalar kredi riskini kendileri üstlenmektedirler. Türkiye'de yakın bir zamanda kurulacak olan bu sistemde menkul kıymetleştirmek amacıyla bankalar konut kredisi portföyleri oluşturmaya başlamışlardır.

Piyasada halen işlemekte olan bankaların verdiği konut kredilerinde, krediye konu olan gayrimenkul risklere (deprem, sel, yangın, terör saldırısı, fırtına, kar, vb.) karşı sigorta ettirilmekte, kredi başvurusu yapan kişiye de hayat sigortası veya ferdi kaza sigortası yaptırılmaktadır. Sigorta ve ipotek masrafları dahil kredi ile ilgili masraflar müşteri tarafından karşılanmaktadır. Bazı bankalar uzun vadeli konut kredisinin geri ödemelerini garanti altına almak için bir kefil ile yetinmeyerek iki tane müteselsil kefil istemektedirler. Bankalar verdiği kredilerde, risklerin büyük bir kısmını kendileri yüklenmeleri sebebiyle, çok sağlam güvenceler almaktadırlar.

Türk konut finansman modelinde de ipotekli sigorta şirketleri öngörülmüştür. Sigorta tüm konut kredilerini kapsamamakta, belirlenen standartlara sahip ipotekli konut sigortaları sigorta kapsamına alınmaktadır. Belirlenen standartlara sahip konut kredileri sigorta kapsamına alındığından, yatırımcılar sorunlu kredilere yatırım yapmaktan kurtulmakta, kredi riskinden korunmaktadır.

Günümüzde ipotekli sigorta şirketi bulunmamakta fakat modelde ipotekli sigorta şirketleri düşünülmektedir. Şuan sigortacılık faaliyetinde bulunan sigorta şirketlerini sisteme dahil ederek bu şirketlerin bazılarının ipotekli sigorta şirketi olabilmesi için ipotekli konut finansman piyasasına yönlendirilmesi amaçlanmalıdır. Bunun için de gerekli teşvikler sağlanmalıdır. Böylece zaman kaybindan ve kalifiye personel sıkıntısından kurtulmuş olunur.

3.2.6. Türkiye Konut Piyasası Menkul Kıymetleri

Uzun vadelerde ipotek kredisi veren birincil piyasalardaki kuruluşların aynı vadelerle, 20-30 yıl gibi, mevduat toplamaları imkansızdır. Likit bir piyasaya sahip olan sermaye piyasası araçları ile bu vadelerde fon bulmaları mümkün olmaktadır. Menkul kıymetleştirmede, ipotek kredisi açan kurumlar, bu kredilerini bütün haklar ile beraber, iflas riskinden uzak bir şekilde ipotek finansmanı kuruluşlarına satarlar veya devrederler. Bu kurumlar ise bir araya getirdiği ipotek kredilerine dayalı olarak ipotekli sermaye piyasası araçlarını ihraç ederler.

Türkiye konut finansman modeli menkul kıymetleri ipoteye dayalı tahviller, ödeme aktarmalı menkul kıymetler, teminatlı ipotek yükümlülükleri ve getirisi ayrılan ipoteye dayalı menkul kıymetlerdir.

İpoteğe dayalı tahviller (mortgage backed bonds), klasik anlamdaki bir tahvilin her türlü özelliğine sahiptirler. Tek farkları, ipotek kredisi gruplarının tahvil için bir teminat oluşturmalarıdır. Tahvilin geri ödenmemesi durumunda ipotek kredisi grupları devreye sokulmakta ve bu ipotek kredileri satılarak tahvil sahiplerine olan yükümlülükler yerine getirilmektedir.

Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler (Mortgage Pass-Through Securities), bu menkul kıymet türünde menkul kıymetlerin ihraççısı konut kredisi kullanan kişilerden aylık ödemeleri tahsil etmekte ve elde edilen nakitle yatırımcının aylık faiz geliri ödemeleri yapılmaktadır. Diğer bir deyişle, tahsil edilen anapara ve faiz ödemeleri ihraççı aracı kuruma gönderilmekte, ihraççı kurum ise bu tutarları komisyon ve diğer hizmet gelirleri düşüldükten sonra, her ay yatırımcılara aktarmaktadır.

Teminatlı ipotek yükümlülükleri (collateralized mortgage obligations), geleneksel ipoteye dayalı menkul kıymetlerin olumsuzluklarını ortadan kaldırır. Burada bir araya getirilen birden fazla ipotek; vade yapıları, riskleri ve getirileri açısından sınıflandırmaya tabi tutularak gruplandırılmakta ve her bir grubu temsil

eden teminatlı borçlanma senetleri ihraç edilmektedir. Teminatlı ipotek yükümlülüklerinin başlıca yeniliği ipoteklerin kısa vadeli ve uzun vadeli menkul kıymetler şeklinde sınıflandırılmasıyla nakit akışlarının düzensizliğini ortadan kaldırmasıdır. Değişik risk, getiri ve vade özelliklerine göre ihraç edildiklerinden, farklı planları ve beklentileri olan yatırımcı grubuna hitap eden bir yatırım aracı olmaktadır.

Getirisi ayrılan ipoteye dayalı menkul kıymetler (stripped mortgage – backed securities smbs), ipotek havuzuna dahil ipoteklerin faiz ve anapara nakit akımlarının birbirlerinden ayrıldığı ödeme aktarımlı menkul kıymet türüdür. SMBS'lerin ipotek grubuna dayalı olarak ihraç edilmeleri ve dayanan ipotek grubundan elde edilen faiz ve anaparaların, SMBS sahiplerine eşit olmayan şekilde dağıtılması SMBS'lerin en belirgin özelliğidir. SMBS'lerin potansiyel risk ve getiri oranlarının yüksek olması, piyasa faiz oranlarına karşı çok hassas olmaları ve faiz anaparalarının dayanan ipotek grubundan bağımsız olarak belirlenmesi de SMBS'lerin diğer özellikleri arasındadır.

3.3. Model Üzerine Genel Değerlendirmeler

Türk konut finansman modeli esas itibariyle konut piyasasının talep tarafını ele almakta, konut almak isteyen tüketicilerin ihtiyaç duyduğu miktarda ve uygun koşullarla fon temin edebilmesini sağlayacak bir sistem oluşturulmaya çalışılmaktadır. Sistemin etkinliği ve işlerliğinin artırılması amacıyla yapılması gereken düzenlemeler çerçevesinde;

- SPK tarafından ipotek finansmanı kuruluşlarının kuruluşlarına, faaliyet esaslarına, yükümlülüklerine, ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlere ilişkin usul ve esaslar ile konut finansmanında değerlendirme hizmeti verecek kurum ve uzmanlara ilişkin şartların düzenlenmesi,

- BDDK tarafından; finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketlerinin, banka ve özel finans kurumları (katılım bankaları) ile aralarındaki hali hazırda mevcut olan düzenleme arbitrajının giderilmesinden sonra sistemde yer almaları konusunda çalışma yapılması ve bankaların sermaye yeterliliğinin ölçülmesine ve değerlendirilmesine ilişkin yönetmelikte yer alan gayrimenkullerin ipoteğine karşı verilen kredilerin risk ağırlıkları ile ilgili düzenlemede değişiklik yapılması,

- Hazine müsteşarlığı tarafından, konut finansmanı işlemlerinin gerektirdiği sigorta sözleşmeleri ile ilgili usul ve esasların düzenlenmesi,

- Merkez Bankası tarafından, değişken faizli konut finansmanı sözleşmelerinde kullanılacak endekslere ilişkin usul ve esasların düzenlenmesi ve umumi disponibilite hakkında tebliğ ve zorunlu karşılıklar hakkında tebliğde düzenlenen konut finansmanı sağlayan banka ve özel finans kurumlarının zorunlu karşılık ve disponibilite yükümlülüklerinin gözden geçirilmesi,

- Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından;

1. Tüketicilere verilecek sözleşme öncesi bilgi formunun standartlarının belirlenmesi
2. Değişken faiz oranının belirlenmesi halinde bu yöntemin olası etkileri ve kullanılan endeksler konusunda tüketicilerin bilgilendirme yöntemlerine ilişkin usul ve esasların düzenlenmesi,
3. Konut finansmanı kapsamında kredilerin yeniden finansmanına ilişkin usul ve esasların düzenlenmesi,
4. Vadesinden önce yapılan ödemeler için gerekli faiz indiriminin ve yıllık maliyet oranının hesaplanmasında Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından çıkartılan ilgili yönetmelik hükümlerinin uygulanacağını belirtildiği dikkate alınarak, ilgili yönetmeliğin

gözden geçirilmesi ve gerekli görülmesi halinde değişikliklerin yapılması,

- Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü tarafından; ihtiyaç duyulan bölgelerde kadastro güncellemelerin yapılması, ihraç edilecek ipotekli sermaye piyasası araçlarının teminatı olan ipoteklerin devrinin kolay hale getirilmesi amacıyla, tapu kayıtlarının merkezileştirilmesi ve farklı bölgelerdeki konutların üzerindeki ipotek kayıtlarının bir merkezden değiştirilebilmesi yönünde çalışmalar yapılması,

- Bayındırlık ve İskan Bakanlığı tarafından; yapı kullanma izni alınması sırasında yaşanan problemlerin giderilmesi için yerel yönetimlerin de katılımının sağlandığı bir çalışma başlatılması,

- TOKİ, belediyeler ve Maliye Bakanlığı Milli Emlak Genel Müdürlüğü tarafından; arsa maliyetlerini azaltmak üzere kamu arazilerinin kullanıma sunulurken arsa stokunun artırılmasına yönelik çalışmalar yapılması,

- Milli Emlak Genel Müdürlüğü tarafından; TOKİ ve belediyelere ilişkin mevzuat hükümleri çerçevesinde konut yapımında kullanılmak üzere hazine arazilerinin devredilmesi yönünde çalışmalar yapılması,

- İşçileri Bakanlığı tarafından; konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde ve konut finansmanı kuruluşları tarafından tüketicilere kaynak kullandırılması aşamasında ilgili taşınmaz için değerlendirilecek olan kişi ve kurumların, bu faaliyetleri ile ilgili işlemlerde mahalli idarelerden talep edecekleri bilgilerin hızlı ve güvenilir bir şekilde sağlanmasında etkinliği artırıcı yönde düzenlemeler yapılması gerekmektedir.³¹³

³¹³ S.P.K., a.g.e., 8-9

Ayrıca;

Emeklilik şirketleri ve sigorta şirketleri sisteme iyice sokulmalıdır. Yapıları itibariyle uzun vadeli yatırım araçlarına yatırım yapan bu şirketlere özel opsiyonlar tanınmalı ve yasayla portföylerinde belirli bir oranda ipotekli sermaye piyasası araçlarından bulundurma zorunluluğu getirilmelidir.

Bir komite kurulmalı ve bu komite kredilerin standartlarını, miktarını, kimlerin kullandığını kontrol etmelidir.

İpotek finansman araçlarının likiditesini artırmak, alım satımını kolaylaştırmak maksadıyla tahvil borsası gibi ipotek finansman araçlarına dayalı bir emlak borsası kurulabilir. Böylece SPK'nın sistemde daha aktif bir rolü bulunabilir.

İpotekli sermaye piyasası araçlarının daha etkili olabilmesi ve talebinin artırılabilmesi için belirli cezbedici uygulamalara gidilebilir. Hem ulusal hem uluslararası piyasalarda talebini artırabilmek için hazine bonolarında daha yüksek bir faiz oranıyla ve bir miktar devlet garantisi ile satışı yapılabilir.

SONUÇ

Barınma sorunu insanoğlunun dünyaya gelmesiyle birlikte kendini göstermeye başlamıştır. Çünkü insanların temel ihtiyaçları arasında yer alan barınma ihtiyacı, insanoğlunun var oluşundan bugüne kadar gelmektedir. Günümüzde barınma ihtiyaçları konutlarla karşılanmaktadır. Konut sorunu karmaşık yapıdadır. Konut sorununun tanımlanmasındaki zorluk, konutun toplum ve bireylerde tek işlevlimi yoksa çok işlevlimi olmasındaki belirsizliktir. Ayrıca konut sorunu siyasal politikalara malzeme olmasından kaynaklanan sorunlarla da karşı karşıyadır.

Artık günümüzde insanlar konutu, sadece başını sokacağı bir yer olarak görmemekte ve konutta refah ve lüks aramaktadırlar. Konut gereksinimi insanların refah düzeyi arttıkça barınma ihtiyacından çok bir yatırım aracı olarak da görülmektedir.

Ülkemiz hızlı nüfus artışı ve kentleşmeyi beraber yaşamakta olduğu için özellikle metropol şehirlerimizde konut açığı oldukça fazla bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Sağlıksız yapılaşma ve alt yapı yetersizliğine insanların alım gücü oranlarının düşük olması da eklenince günümüzde gecekondulaşma oranı yine özellikle metropol şehirlerimizde oldukça yüksek olmaktadır.

Gecekondulaşma şehirlerde görüntü ve çevre kirliliğine sebep olmaktadır. İşte bu kirliliklere son verebilmek için gerekli önlemlerin alınması gerekmektedir. Bu gerekli önlemlerin alınması için de insanlarımızın kişi başına düşen milli gelirinin belirli bir seviyeye çıkması, enflasyon ve faiz oranlarının tek haneli rakamlarda kalması ve siyasi iktidarların uyguladıkları konut politikalarının arkasında durması gibi gerekli şartların oluşması gerekmektedir.

Global piyasalarda insanlar, iki yöntemle konut edinebilirler. Bu yöntemler kurumsal ve kurumsal olmayan yöntemlerdir. Ülkemizde ise sadece kurumsal olmayan yöntemle konut edinimi gerçekleşir. Ne yazık ki yukarda sayılan gerekli

şartların oluşmamasından dolayı ülkemizde kurumsal konut finansman sistemi uygulanamamaktadır. Buna göre ülkemizde konut edinmek isteyen kişi ya kendi tasarruflarıyla yada eş, dost, akraba gibi yakın çevresinden sağladığı kaynaklar yoluna başvuracaktır. Ülkemizde toplam konutların sadece yüzde üçü kurumsal finansman yöntemleri ile finanse edilmektedir.

Özel sektör kanalıyla sadece ticari bankalar ve genel finansman kuruluşlarımız mevduat finansmanı yöntemiyle konut finansmanına kaynak sağlamaya çalışmışlar fakat bunda da gerekli şartların oluşmadığından maliyetler ve faiz oranları yüksek tutulmuş, bundan dolayı sundukları konut kredilerine gerekli talep görememişlerdir. Ülkemizde bankaların kullandıkları konut kredilerinin gayri safi milli hasılamıza oranı sıfıra yakınken bu oran Latin Amerika ülkelerinde yüzde dört ila on iki arasında, Orta Doğu ülkelerinde yüzde bir ila yirmi iki ve Doğu ve Güneydoğu Asya ülkelerinde yüzde iki ila elli dokuz arasında değişmekte olup, ABD'de yüzde elli üç, AB ülkelerinde ortalama yüzde kırk üç'tür. Ülkemizde bankalar aracılığıyla 2001 yılına kadar faaliyet gösteren en etkili kredi sunan kurum Emlak Bankası olmuş o da talep yetersizliğinden kapatılmıştır.

Etkili bir piyasa için istikrarlı bir ekonominin yanında hukuki ve teknik altyapısı hazırlanmış, kurumsal bir piyasa yapısı da zorunludur. Kurumsal bir piyasa yapısı, hukuki altyapısı oluşturulmuş, kurum, kural ve finansman araçlarıyla sağlıklı bir işleyiş mekanizmasına sahip, sermaye piyasasıyla bir bütün olmuş konut piyasasını ifade eder.

"Mortgage" olarak tanımlanan "İpoteğe Dayalı Konut Finansman Sistemi" hem bireylerin uzun vade ve uygun ödeme koşulları ile konut sahibi olmalarını sağlaması, hem de ekonomiler için vazgeçilmez olan düşük maliyetli fon kaynaklarının yaratılması açısından da son derece önemli bir finansal sistemdir. Türkiye'de yılda ortalama 400 bin civarında olduğu tahmin edilen konut talebini finanse edecek konut finansman modeli gibi çağdaş finansal modeller; konut sahipliğinin arttırılması, sosyal yapıya, ekonomik kalkınmaya ve planlı kentleşmeye olumlu etkilerde bulunması açısından son derece önem arz

etmektedir. Etkili bir konut kredi sistemi olan konut finansman modelinin devreye girmesiyle birlikte, bireylerin konut ihtiyacının karşılanması yanı sıra inşaat, gayrimenkul, ulaşım, sigorta ve finans gibi ekonominin lokomotif sektörlerinin de harekete geçmesi ülke ekonomisine katkı sağlayacaktır.

Oluşturulacak konut finansman sistemi, tasarruf sahipleri ile konut alıcıları arasında köprü vazifesi görerek, konut alıcılarının daha yaygın bir şekilde daha uygun koşullarla borçlanabilmesini sağlayacaktır. Bu sistemle finansmanı sağlanacak konutlar için, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından getirilecek standartlar kaçak yapılaşmayı ve niteliksiz konut üretimini azaltacaktır. Bu sistemden faydalanan kişilerin taleplerini karşılamak isteyen konut üreticileri, belirlenecek standartlara uygun konutlar üretmek zorunda kalacaktır.

Kurulacak olan konut finansman sistemi ile birlikte, ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı fonları tarafından ihraç edilecek sermaye piyasası araçları, yatırımcılar için alternatif yatırım araçları olacak ve piyasanın genişlemesine ve derinleşmesine katkıda bulunacaktır. Konut finansman sistemini, temel olarak tasarruf sahiplerinden sağlanan fonların konut alıcılarına aktarılmasını sağlayacak bir mekanizma olarak ifade etmek mümkündür. Bu sistemin sağlıklı bir şekilde çalışması, başta makro ekonomik koşulların belirli bir istikrara kavuşması, tapu kayıtlarının güvenilir ve kolay erişilebilir olması, ipoteklerin hızlı bir şekilde tesis edilmesi, gayrimenkullerin değer tespitinin doğru yapılması, borç geri ödemelerinin aksamaması durumunda takip prosedürünün çabuk sonuçlanması, konut finansmanı alacaklarının menkul kıymetleştirilmesini sağlayacak sermaye piyasası kurumlarının ve araçlarının bulunması, tüketiciye kaynak sağlanmasından ilgili alacakların menkul kıymetleştirilmesine kadar olan süreçteki işlem maliyetlerinin düşürülmesi gibi ön koşulların yerine getirilmesine bağlıdır. Ancak bu ön koşullarının tamamı sağlansa dahi, çoğu zaman sistemi tetikleyecek ve belirli bir noktaya taşıyacak şekilde kamunun müdahalesi gerekebilmektedir.

Türkiye konut finansman modeli genel olarak; konut finansmanı ve konut finansmanı kuruluşlarının tanımlanması, konut finansmanından kaynaklanan ipotekli teminatlı alacakların takip sürecinin hızlandırılması, konut finansmanı kapsamında ihtiyaç duyulan gayrimenkul değerlendirme faaliyetini yürütecek kişi ve kurumların düzenlenmesi ve sektörün gelişiminin desteklenmesi, konut finansmanı kapsamında kaynak kullanan tüketicilerin korunmasına yönelik esasların belirlenmesi, konut finansmanından kaynaklanan alacakların menkul kıymetleştirilmesine yönelik olarak ipotekli sermaye piyasası araçlarının düzenlenmesi, konut finansmanı kuruluşlarına kaynak temin edecek ipotek finansmanı kuruluşlarının düzenlenmesi ve çeşitli vergi teşvikleri ile sistemin desteklenmesini öngörmektedir.

KAYNAKÇA

Abdulrahman, Y., A.S. Tuğ; “Towards a Lariba Mortgage Financing in the United State: Providing an Alternative to the Traditional Mortgages”, International Journal Of İslamic Financial Servies, USA, Vol.1, No:2, 1999 Akçay, Belgin., “Konut Finansman Sistemleri ve Türkiye’deki Uygulanmanın Değerlendirilmesi”, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Aralık, 1993

Akçay, Belgin; “Konut Finansman Sistemleri ve Türkiye’deki Uygulanmanın Değerlendirilmesi”, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Sayı:12 Aralık, 1993

Akçay, Belgin; “Konut Finansmanında Kullanılan İpotek Araçları”, İşletme ve Finans Dergisi, Yıl: 8, Sayı: 90, Eylül 1993

Akçay, Belgin; “İpotek Bankacılığı”, İşletme ve Finans Dergisi, Nisan-Mayıs 1993

Akçay, Belgin; Türkiye İçin Yeni Bir Konut Finansman Modeli Yaklaşımı, ODTÜ Mimarlık Fakültesi Yayını No:93.02, Ankara, 1993

Akçay, Belgin., “Türkiye’de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Değerlendirilmesi”, Active Finans Dergisi, Şubat-Mart 2000, Sayı: 10, World Wide Web, <http://www.makalem.com> Erişim: 07.07.2005

Aksoy, Ahmet; İnşaat Sektörünün Teşviki ve Finansmanı, Gazi üniversitesi i.i.B.F. Dergisi, Cilt: 9, 1993, Sayı:2

Alga, Rabia; “Türkiye’de İpoteğe Dayalı Finansman Sisteminin (Mortgage) Doğuşu”, www.arkitera.com, Erişim: Mayıs 2006

Alp, Ali; Modern Konut Finansmanı, SPK Yayın No:51, Ankara, 2000

Alp Ali ve Ufuk Yılmaz; Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, Mart Matbaacılık, İstanbul, 2000

Alp, Ali., Yılmaz, Ufuk; “Çift Endeksli İpotek Kredisi Türkiye Koşullarında Uygulanabilir mi?”, Active Finans Dergisi, Haziran-Temmuz 1999, Sayı: 7, World Wide Web, <http://www.makalem.com> Erişim: 07.07.2005

Alp, Ali., Yılmaz, Ufuk; “Konut İpotek Kredilerinin Sermaye Piyasaları Yoluyla Finansmanı”, Active Finans Dergisi, Ağustos-Eylül 1999, Sayı:8, World Wide Web, <http://www.makalem.com> Erişim: 07.07.2005

Alp, Ali; İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorunun Çözümünde Bir Model Önerisi, S.P.K. Yayını, No:51, Ankara, 1996

Alpsoylu, Münir; Toplu Konut Kanunu ile Kooperatiflere Sağlanan Olanak ve Öncelikler, Kent-Koop. Yayını, No: 19, Ankara, 1984

Arın, Tülay; Konut Sorunu ve Devlet Müdahalesi, Fakülteler Matbaası, İstanbul, 1982

Aslan, Hanifi; İkincil İpotek Piyasaları, Para Finans Ansiklopedisi, 1996

Ateş, Gürkan; “İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler ve Teminatlı İpotek Yükümlülükleri”, Active Finans Dergisi, Kasım-Aralık 2004, Sayı: 28, , World Wide Web, <http://www.makalem.com> Erişim: 07.07.2005

Balamir, Murat; Ülkemiz Koşullarına Uygun Konut Üretim Modeli, Ankara, ODTÜ Mimarlık Fakültesi Yayınları, 1993

Ball, M., Martens M., ve Harloe M; Mortgage Finance and Owner Occupation in Britain and West Germany, Pergman Journals Ltd., Oxford 1986

Boleat, Mark; National Housing Finance Systems: A Comparative Study, Croom Helm, Ltd. London, 1985

Boysal, Haydar; "İpotek Sözleşmesi Piyasası, Başlıca İpotek Sözleşmeleri Türleri ve İpotek Arkalı Yeni Menkul Kıymet Türlerinin Özellikle ABD Uygulaması Esas Alınarak İncelenmesi", Ankara, Sermaye Piyasası Kurulu, Rapor Sayısı: 8703, 1987

Brown, K.C. and Reilly F. K.; Investment Analysis & Portfolio Managment, Seventh Edition, Thompson South –Western, 2003

Brueggeman, W.B. and Fisher, J., Real Estate Finance and Investments, Tenth Edition, Irwin 7 McGraw-Hill, 1997

Buckley, R. ve Başk; Mortgage Design Under Inflation and Real Wage Uncertainty: The Use of Dual Indexed Instruments, Discussion Paper No: INU-62, WorldBank, 1989

Cansızlar, Doğan; Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı Açılış Konuşması, 9 Kasım 2004

Clauretie, M.Terrence., Webb, James R; "The Theory And Practice Of Real Estate Finance" The Dryden Pres, 1998

Cooper S.K., Fraser, D.R.; The Financial Market Place, 4. Baskı, Addison-Wesley Publishing Company, 1993

Çetin, Ali Cüneyt; Konut Finansman Yöntemleri ve Türkiye Koşullarında Uygulanabilirlik Analizleri, Süleyman Demirel Üniversitesi Basılmamış Doktora Tezi, Isparta, 2002

Çivi, Halil; Türkiye’de Bankacılık; Teori, Uygulama ve Sonuçları, Ankara, 1985

DİE, İstatistiki Göstergeler (1923-1990), Ankara, DİE Yayınları, 1991

Doğan, H., “Konut Sorununu Ortaya Çıkaran Sebepler”, Dünya Gazetesi, İnşaat Eki, 1988, Yıl: 5, Sayı: 54

DPT, Alternatif Konut Finansman Sistemleri Özel İhtisas Komisyon Raporu, Ankara, Eylül 1989

DPT; Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Başbakanlık DPT Müsteşarlığı, Yayın No:2432, Ankara, 1996

DPT; Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu (2001-2005), Ankara, 2001

“Dünyada ve Türkiye’de Uzun Vadeli Konut Finansmanı, Uygulamalar ve Türkiye İçin Öneriler”, Nurol Yatırım Bankası Yayını, İstanbul, 2002

Eren, E.; “İkincil İpotek Piyasası”, Para ve Finans Ansiklopedisi, İstanbul, 1996

Eriş, Hayati; Konut Sektörünün Finansmanında İpoteğe Dayalı Menkul Değerler, Marmara üniversitesi Basılmamış Doktora Tezi, İstanbul, 1997

Fabozzi, F. J.; The Handbook of Mortgage- Backed Securities, 3. Baskı, Probus Publishing Company, Chicago, 1992

Fabozzi, F. J., Fabozzi T.D.; Bond Markets: Analysis and Strategies, Prentice-Hall International Editions, New Jersey, 1989

Fabozzi, FJ; Modigliani, F.; Capital Markets: Institutions and Instruments, Prentice Hall, New Jersey, 1992

Fabozzi, F. J., Modigliani F.; Mortgage – Backed Securities Markets, Harward Business School Press, Massachusetts, 1992

Fisher Jeffrey D.; “Webb, R.Brain; Hybrid Mortgages: A Blend of Debt and Equity”, Real Estate Finance, Summer, 1994

Goldstin, Ronald; “Reforming The Residential Mortgage Foreclosure Process”, Real Estate Law Journal, Winter, 1993

Gökçe, Gamze; Gayrimenkul Yatırım Fonları, Yatırım Ortaklıkları Sertifikaları, Hazine Taşınmaz Mallarının Bu Yolla Değerlendirilmesi, Maliye Bakanlığı Milli Emlak Genel Müdürlüğü, Ankara, 1998

Gümrah, Atalay, Muharrem; Analysis of Different Housing Finance Methods and a Proposal of Housing Finance Model for High and Volatile Inflationary Economies, Boğaziçi Üniversitesi, Endüstri Mühendisliği Bölümü, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1994

Gürgün, Merter; Housing Finance İn High and Uncertain Inflationary Environments (ATurkish Case), Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Boğaziçi Üniversitesi, 1997

Gürsoy, B.; Konut Sorunu ve Gayrimenkul Sermaye Piyasası, T.Emlak Kredi Bankası Yayınları, Ankara, 1984

Güvenç, Murat, Oğuz Işık, “ Emlak Bankası 1926-1998 ”, İstanbul Emlak Bankası Yayını, 1999

Henning, C.N.; Housing Finance For Developing Countries: A Metodoloji For Designing Housing Finance Institutions, United Nations Center For Human Settlements (Habitat), Training Material Series, Nairobi, 1991

Henning, C.N.; Housing: Enabling Markets to Work; A World Bank Policy Paper, The World Bank, Washington D.C., 1993

İmar İskan Bakanlığı; 50 Yılda İmar ve Yerleşme, 1923-1973, Ankara, 1973

İşbir, Eyüp G., Şehirleşme ve Meseleleri, Gazi Büro Yayınları, Ankara, 1991

Karagöz, Atıl; "Mortgage Piyasası ve Türkiye'de Uygulanabilirliği", Active Finans Dergisi, Şubat-Mart 1999, Sayı: 5, , World Wide Web, <http://www.makalem.com>, Erişim: 07.07.2005

Kartal, Kemal S.; "Kentleşmenin Ekonomik ve Sosyal Maliyeti", Amme İdaresi Dergisi, Cilt:16, Sayı:4, Ankara, 1992

Keleş, Ruşen; Türkiye'de Konut Kooperatifleri, Ankara, İmar ve İskan Bakanlığı Yayınları, 1967

Keleş, Ruşen; Yüz Soruda Türkiye'de Kentleşme, Konut ve Gecekondu, 2. Baskı, Gerçek Yayınevi, Kasım 1978

Keleş, Ruşen; Kentleşme Politikası, İmge Kitabevi, 4. Baskı, Ankara, 1997

Keşmir, Cemal; "Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği IV. Zirve Toplantısı Konuşması, İstanbul, 2005

Kızılatan, Ali; "Alt Gelir Grupları İçin Konut Projeleri Konusunda Türkiye Emlak ve Kredi Bankasının Faaliyetleri", Dar Gelirliler Konut Sempozyumu, Ankara, ODTÜ, 26-27 Mayıs 1986

Koç, Hülya; "Konut Üzerine Yazılar", Dokuz Eylül Üniversitesi Mimarlık Fakültesi Bilim Dergisi, No:2, İzmir, Ocak 2000

Konut Birlik; “Kooperatifçilik Açısından Toplu Konut Uygulaması”, 2. Konut Kurultayı Bildiriler, İstanbul Konut Birlik Yayınları, İstanbul, 1985

Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu-Sekizinci Beş yıllık Kalkınma Planı”, Ankara, Devlet Planlama Teşkilatı Yayınları, 2001

Konut Politikaları ve Finansmanı, T.C. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı Yerel Yönetimin Geliştirilmesi Programı Raporlar Dizisi; 3, İstanbul, 1993

Malpas, P.; Murie Housing Policy and Practice, The MC Millan Pres Ltd., U.K. 1982

“Ordu Yardımlaşma Kurumu Yasası”, TC Resmi Gazete, No: 10702, 09.06.1961

Özhan, Muhammed; “Konut Finansmanında Yeni Sistem”, Active Finans Dergisi, Ekim-Kasım 2004, Sayı: 28, World Wide Web, <http://www.makalem.com>, Erişim: 07.07.2005

Özkan, Ertan; “Türkiye’de Konut Sorunu ve Ekonomik Sınırlamalar içinde Konut Üretimini Finanslama Olanakları” , Trabzon , KATÜ İnşaat ve Mimarlık Fakültesi Yayınları , 1981

Öztürk, Mustafa., Finansal Sistemle Bütünleştirilmiş Bir Yapı İçerisinde Türkiye’ye Yönelik Konut Finansmanı Analizi: Daha Rekabetçi Bir Konut Finansman Sistemi İçin Bazı Strateji Öneriler, Gazi Üniversitesi, S.B.E. Yayımlanmamış Doktora Tezi, 1993

Paine , T.M.; Appraisal of Housing Financial Intermediaries: A Financial Model, Water Supply and Urban Development Department Operations Policy Staff, The World Bank Report No: UDD-76, Washington D.C., 1985

Pala, H. Levent; Türkiye’de Konut Finansmanında Alternatif Öneri Olarak Kooperatif İpotek Bankası, Anadolu Üniversitesi, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, 2002

Peynircioğlu, N., Üstünişik, B.; “Kentsel Gelişmenin Yönlendirilmesi Açısından Belediyeler ve Konut Üretimi”, Sosyal Planlama Dairesi Başkanlığı, Mart 1994

Pulat, Gülçin; Dar Gelirli Kentlilerin Konut Sorunu ve Soruna Sosyal İçerikli Mekansal Çözüm Arayışları, Kent-Koop Yayınları, Yayın No: 98, Volkan Matbaacılık, Ankara, 1992

Robert, M. Buckley; Housing Finance in Developing Countries, Macmillan Pres Ltd. 1996

Sabatino, Rosemarie; “Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği IV. Zirve Toplantısı Konuşması, İstanbul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, İstanbul, 2005

Sarıtaş, Hakan; “Mortgage-Backed Securities: Evolutionary Response of The MBS Market to Risks Associated With These Securities”, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi, Nisan 2001, C: 30, İstanbul, 2001

Schroeder, M.; Looking for the Best Mortgage, Shop, Compare, Negotiate, Trails West Realty, Ltd., Coldwell Banker Publication, 2000, www.destinationsantafe.com, Erişim: 07.07.2005

Segal, W., E.J. Szymanoski; “ The Multifamily Secondary Mortgage Market: The Role of Government – Sponsored Enterprises”, Housing Finance Working Paper Series, Working Paper No. HF-002, March, 1997

Sirmans C.F.; Real Estate Finance, Mc-Graw Hill, İkinci Baskı, 1989

SPK; Konut Finansman Sistemine İlişkin Kanun Değişiklikleri, Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Aralık 2005

Sunay, Hüseyin; İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler ve Türkiye’de Konut Finansmanı, Yeterlilik Etüdü, Sermaye Piyasası Kurulu Ortaklıklar Finansmanı Dairesi, Ankara, Ocak 1994

Tantan, Saadet; “ABD ve Türkiye’de Konut Finansmanı Sürecinde Kamunun Rolü”, Active Dergisi, Sayı: 5, Şubat-Mart 1999

Tekeli, İlhan; “Yetmiş Yıl İçinde Türkiye’nin Konut Sorununa Nasıl Çözüm Arandı?”, Konut Araştırmaları Sempozyumu (1-2 Temmuz 1993), Ankara, TOKİ Yayınları, Konut Araştırmaları Dizisi No:1, 1995

Teker, Bahadır; Gayrimenkul Yatırım Ortaklı Derneği 4. Zirve Toplantısı Paneli, İstanbul, 2005

Teksezen, Cumhur., Ağaçlı Ömer; Türkiye’de Arsa Üretim Politikaları Uygulamaları, Ankara, 1993

Temel, Feride Zeynep; Konut İpotek Bankacılığı ve Türkiye, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, 2003

TOKİ; “Konut Yatırımlarının Ekonomik Etkileri”, ODTÜ Basımevi, Ankara, 1996

TOKİ; “Konut Araştırmaları Sempozyumu”, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı Yayını, 1996

Turner, J.F.C.; “Issues and Conclusions”, Building Community : A Third World Case Book From Habitat Intl. Coalition, Great Britain, 1988

Tümerkan, Sıddık; Avrupa’da Mesken Siyaseti, İçişleri Bakanlığı Yayınları, Seri: I Sayı: 8, Osmanbey Matbaası, İstanbul, 1945

Türkaslan, H. Ali; “Toplu Konut Uygulama Sonuçları ve Son Zamanlardaki Gelişmeler”, TOBB Yayın No: 95, AR-Ge 36, Ankara, 1988

Uludağ, İlhan; Türkiye’de Yaşamda ve Yazında Konut Sorununun Gelişimi, Konut Araştırmaları Dizisi: 2, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, 1996

Uludağ, İlhan., Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, Yayın No:48, İstanbul, 1997

Uludağ İlhan., Arıcan, Erişah; Finansal Hizmetler Ekonomisi, Beta Basım, İstanbul, 1999

Uzgören, Nusret; “Yapı Kooperatifleri”, 1. Türk Kooperatifler Kongresi, 21-25 Aralık 1944, Ankara, 1945

Yalçınar, Kürşat; İpotek Karşılığı Menkul Kıymetleştirilmiş Krediler, Gazi Kitabevi, Ankara, 2006

Yavaş, Abdullah; İpoteğe Dayalı Olarak Çıkarılan Menkul Kıymetler, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Ankara, 1987

Yılmaz, M. Ufuk; Türkiye’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezlerinin Kurulması, Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Sayı: 6028, Ankara, Nisan 1999

www.activefinans.com Erişim: 07.07.2005
www.adresdergi.com.tr Erişim: 07.07.2005
www.arkitera.com Erişim: 20.06.2006
www.bagkur.gov.tr Erişim: 07.07.2005
www.bondmarket.com Erişim: 07.07.2005
www.destinationsantafe.com Erişim: 07.07.2005
www.emlakbank.com.tr Erişim: 05.05.2006
www.emlak.gen.tr Erişim: 20.06.2006
www.fanniemae.com Erişim: 07.07.2005
www.makalem.com Erişim: 07.07.2005
www.tbb.org.tr Erişim: 22.12.2005
www.toki.gov.tr Erişim: 20.06.2006