

# Türkiye'de Konut Finansmanı: Sorunlar ve Çözüm Önerileri

Dr. Yener Coşkun







# **Türkiye'de Konut Finansmanı: Sorunlar ve Çözüm Önerileri**

**Dr. Yener Coşkun**

**Yayın No: 310**

**İstanbul, 2015**

## **Türkiye Bankalar Birliği**

Nispetiye Caddesi  
Akmerkez B3 Blok Kat:13  
34340 Etiler-İSTANBUL  
Tel. : +90 212-282 09 73  
Faks : +90 212-282 09 46  
İnternet sitesi: [www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr)

## **Baskı-Yapım**

G.M. Matbaacılık ve Ticaret A.Ş.  
100. Yıl Mah. MAS-SİT 1.Cadde No:88  
34204 Bağcılar - İSTANBUL  
Tel. : +90 212 629 00 24 (pbx)  
Fax : +90 212 629 20 13  
e-mail: [bilgi@goldenmedya.com.tr](mailto:bilgi@goldenmedya.com.tr)  
İnternet sitesi: [www.goldenmedya.com.tr](http://www.goldenmedya.com.tr)

© Kitapta yer alan görüşler eser sahiplerine aittir.  
Türkiye Bankalar Birliği'nin görüşlerini yansıtmaz.  
Türkiye Bankalar Birliği bu kitabın hatasız olarak  
basılmasında gerekli özeni göstermekle birlikte  
kitaptaki olabilecek hatalardan dolayı herhangi  
bir hukuki sorumluluk üstlenmemektedir.

Bu yayın Türkiye Bankalar Birliği internet sitesinde yer almaktadır.

ISBN 978-605-5327-53-8 (Basılı)  
ISBN 978-605-5327-54-5 (Elektronik)

Sertifika No: 17188

2015.34.Y.5327.310

Baskı Tarihi: Nisan 2015

**ÖZDEN'E...**

## Teşekkür

2013 Aralık ayında Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Taşınmaz Geliştirme Ana Bilim Dalı'nda doktora tezi olarak kabul edilen araştırmamızın kısaltılmış hali olan bu çalışma tez ve basım aşamasında çeşitli kişi ve kurumların destekleriyle tamamlanmıştır.

Tez aşamasındaki katkıları nedeniyle, danışman hocam Prof. Dr. Kürşat Yalçınır başta olmak üzere, jüri üyelerine ve 2011, 2012, 2013 yıllarında ampirik analiz ve araştırmanın belli bölümlerinin tartışıldığı American Real Estate Society (ARES) ve European Real Estate Society (ERES) yıllık konferanslarındaki ilgili oturumların tartışmacılarına teşekkür ederim. Ayrıca tez kapsamındaki bildirilerin özellikle uluslararası konferanslarda sunulmasını finansal olarak destekleyen Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), American Real Estate Society (ARES) ve Royal Institution of Chartered Surveyors'a (RICS) teşekkür etmeyi borç bilirim. Çalışmanın kitap olarak yayımlanmasını sağlayan Türkiye Bankalar Birliği'ne ve en önemlisi tüm bu süreçlerde en büyük destekçim olan, sevgili kızlarım Ece ve Ekin başta, ailemin bütün fertlerine teşekkür ederim.

Çalışmanın okuyucuya yararlı olması dilekleriyle.

Dr. Yener Coşkun  
Ankara, Nisan 2015

## İçindekiler

Teşekkür .....	ii
İçindekiler.....	iii
Kısaltmalar Dizini .....	xi
Şekiller Dizini .....	xiii
Çizelgeler Dizini .....	xiv

## Birinci Bölüm

1. Giriş .....	1
1.1 Amaç, Önem ve Yöntem .....	1
1.2 Önermeler, Bölüm İçerikleri, Bulgular ve Katkı.....	1

## İkinci Bölüm

2. Konut Piyasası Gözlemleri ve Konut Finansmanı .....	7
2.1 Taşınmaz ve İnşaat Piyasasına İlişkin Veri ve Eğilimler .....	7
2.1.1 Taşınmazların Mülkiyet ve Kadastro.....	7
2.1.2 İnşaat Sektörünün Türk Ekonomisindeki Yeri.....	10
2.1.3 İnşaat Ruhsatname/Yapı Kullanım İzinleri ve Tapu Harçları .....	14
2.1.4 Yabancıların Taşınmaz Yatırımları .....	18
2.1.5 Taşınmaz Sektörüne Yönelik Yurt Dışı Uzun Vadeli Krediler .....	19
2.1.6 İstikrarsız Arz Yapısı .....	20
2.1.7 Sabit Yatırımlar İçinde Konutun Payı .....	22
2.2 Demografik Yapı ve Konut Piyasasına İlişkin Veri ve Eğilimler.....	23
2.2.1 Demografik Yapı .....	25
2.2.1.1 Nüfus Değişimi ve Kentleşme .....	25
2.2.1.2 Hane Halkı Sayısı ve Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü .....	27
2.2.1.3 İç Göç .....	30
2.2.1.4 İstihdam Verileri.....	31
2.2.1.5 Demografik Öngörüler .....	33
2.2.2 Gelir ve Bölüşüm Verileri .....	35
2.2.2.1 Hane Halkı Kullanılabilir Gelirinin Dağılımı .....	35
2.2.2.2 Yoksulluk Oranları .....	36
2.2.2.3 Bölüşüm Verileri ve Konutta Fiyata Erişebilirlik İçin Bir Analiz... ..	39
2.2.3 Bina ve Konut İçin Fiziki Veriler .....	45
2.2.4 Konut Sahiplik Oranı ve Kiracılık Oranı .....	48
2.2.5 Konut Satışları ve Tüketicilerin Konut Satın Alma Davranışları... ..	50
2.2.6 Arsa-Konut Üretimi Maliyetleri ve Fiyata Erişebilirlik .....	51
2.2.6.1 Arsa Maliyeti ve Taşınmaz Geliştirme.....	51

2.2.6.2 Arsa Maliyeti ve Konutta Fiyata Erişebilirlik .....	53
2.2.6.3 Konut Üretim Süreçleri .....	57
2.2.7 Konut Fiyatları ve Konut Büyüklükleri .....	57
2.2.8 Hane Halkı Gelir, Gider, Borç Akımları ve Konut.....	59
2.2.8.1 Kira Giderleri .....	60
2.2.8.2 Konut Kullanımı Giderleri .....	61
2.2.8.3 Kentsel Alanda Konut Giderleri ve Giderlerin Artış Eğilimi.....	62
2.2.8.4 Konut Kredileri.....	63
2.2.8.5 Taşınmaz Kira Gelirleri.....	65
2.2.9 İpotekli Konut Kredileri .....	66
2.2.9.1 Türkiye ve Seçilmiş Ülkelerde İpotekli Konut Kredileri.....	66
2.2.9.1.1 Türkiye’de Konut Finansmanının Kaynakları .....	66
2.2.9.1.2 Türkiye’de İpotekli Konut Kredileri .....	69
2.2.9.1.3 ABD ve AB Üyesi Ülkelerde İpotekli Konut Kredileri ..	72
2.2.9.2 İpotekli Konut Kredilerinin Vade ve Faiz Yapısı .....	75
2.2.9.2.1 Konutta Fiyata Erişebilirlik ve Konut Kredisinin Vade/Faiz Yapısı.....	76
2.2.9.2.2 2000-2001 Krizi Sonrası Türk Konut Piyasasındaki Kredi Hacmi/Faiz Yapısı.....	77
2.2.9.2.3 Gelişmiş İKFS’ndeki ve Türkiye’deki Vade/Faiz Yapısının Karşılaştırılması .....	78
2.2.9.3 İpotekli Konut Kredileri Ürün Çeşitliliği: Örnek Olay Analizi.....	81
2.2.10 İpotekli Konut Finansmanı ve Sigortacılık Ürünleri.....	83
2.2.10.1 Sigortacılık Ürünleri ve İKFS .....	84
2.2.10.2 Sigortacılık Sektöründeki Ürün Çeşitliliği: Örnek Olay Analizi .....	85
2.3 Konut Sorununun Mahiyetinin ve Unsurlarının Belirlenmesi .....	87
2.3.1 Konut Sorununun Ekonomik, Sosyal, Kültürel ve Siyasi Boyutları... 87	
2.3.2 Konut Sorunu ve Konut Politikası .....	89
2.3.3 Konut Arz, Talep ve Açığına İlişkin Veriler.....	91
2.3.4 Nitelikli Konut İhtiyacına Yönelik Bazı Göstergeler.....	96
2.3.5 Konut Finansmanı, Fiyata Erişebilirlik ve Konut Satın Alma Gücü Endeksi .....	100
2.4 Konut Sorununun Yansıması: Gecekondu Olgusu .....	103
2.4.1 Gecekondu Olgusu ve Sosyo-Ekonomik/Politik Çerçeve .....	104
2.4.2 Gecekondu Olgusu ve Konut Sorunu/Finansmanı .....	107
2.5 Konut Sorunu, Arsa Politikaları ve Arazi-Arsa Düzenlemesi.....	109



2.5.1 Arsa Politikası Araçları.....	109
2.5.2 Arazi ve Arsa Düzenlemesi ve Konut Sorunu.....	111

### Üçüncü Bölüm

3. İpotekli Konut Finansmanı Sistemi .....	115
3.1 Kurumsal ve Kurumsal Olmayan Finansman Kavramları .....	116
3.1.1 Kurumsal olmayan finansman türleri olarak öz ve doğrudan finansman.....	116
3.1.2 Kurumsal olmayan finansman türü olarak taksitli satışlar ve ön satışlar .....	118
3.1.3 Kurumsal finansmanın gelişmesinin önemi .....	119
3.2 Piyasa Bazlı Konut Finansmanı Yöntemleri ve Finansal Araçlar ....	119
3.2.1 Piyasa mekanizmasına dayalı konut finansmanı yöntemleri ve aracılık .....	119
3.2.2 Uzman finansman kurumları: yapı birlikleri ve tasarruf kredi kurumları .....	121
3.2.2.1 Gelişme süreci ve nitelikleri.....	121
3.2.2.2 ABD ve diğer ülkelerde tasarruf ve kredi kurumları .....	122
3.2.3 Sözleşmeye dayalı tasarruf sistemi ve tasarruf kurumları .....	123
3.2.3.1 Gelişme süreci ve nitelikleri.....	124
3.2.3.2 Almanya, Fransa ve diğer ülke örnekleri.....	125
3.2.3.3 Olumlu/olumsuz yönleri ve Türkiye için uygulanabilirliği ...	126
3.2.4 Kredi kurumlarının konut kredisi kullandırması .....	127
3.2.5 İKFS ve ipotek bankacılığı .....	129
3.2.5.1 Gelişme süreci ve nitelikleri.....	129
3.2.5.2 Alman Pfandbriefe modeli .....	130
3.2.5.3 Danimarka ipotek bankaları modeli.....	134
3.2.5.4 Türkiye'de banka dışı konut finansmanı ve ipotek bankacılığı.....	136
3.2.6 İKFS ve ikincil piyasa kurumlarına dayalı konut finansmanı.....	138
3.2.6.1 İpotek merkezi ve ipotekli konut finansmanı şirketleri.....	138
3.2.6.2 Finansman araçları: kredi portföyünün toptan satışı ve menkulleştirme.....	139
3.2.6.3 Menkulleştirme: olumlu/olumsuz yönleri ve uygulanabilirliği .	141
3.2.7 Kamu bankalarının ipotekli konut kredisi vermesi .....	143
3.3 İpotekli Konut Finansmanı Sistemi (İKFS).....	143
3.3.1 İKFS ve mortgage kavramları .....	143
3.3.2 İKFS ön koşulları ve piyasa yapısı.....	145

3.3.3 İpotekli konut finansmanı birincil piyasası.....	146
3.3.4 İpotekli konut finansmanı ikincil piyasası .....	149
3.3.5 Sigortacılık sektörü .....	149
3.3.6 Kamu sektörünün İKFS'deki konumu .....	150
3.3.7 İpotekli konut finansmanının olumlu ve olumsuz yönleri .....	152
3.4 İpotekli Konut Finansmanı Sistemindeki Riskler .....	154
3.4.1 Konut üreticilerinin riskleri .....	154
3.4.2 Tüketicilerin riskleri .....	155
3.4.2.1 Hukuksal riskler .....	156
3.4.2.2 Finansal riskler .....	157
3.4.2.3 Finansal okuryazarlık ve riskler .....	157
3.4.3 Kredi tahsis süreci ve kredi analizi ölçütleri .....	158
3.4.3.1 Borç değer oranı.....	158
3.4.3.2 Ödemenin gelire oranı.....	160
3.4.3.3 Kredi skoru .....	160
3.4.4 İKFS birincil ve ikincil piyasa riskleri .....	161
3.4.4.1 İKFS birincil piyasa riskleri .....	161
3.4.4.1.1 Hazırlık riski.....	161
3.4.4.1.2 Erken ödeme riski .....	162
3.4.4.1.3 Kredi (temerrüt) riski .....	164
3.4.4.2 İKFS ikincil piyasa riskleri.....	165
3.4.4.3 Risk yönetimi .....	166
3.4.5 Kamunun karşılaşılabileceği riskler .....	167
3.4.6 Menkul kıymet yatırımcılarının riskleri .....	167
3.4.6.1 İhraçcının temerrüt riski.....	168
3.4.6.2 Erken ödeme riski.....	168
3.5 Konut Finansmanında Fiyata Erişebilirlik Ölçütleri .....	169
3.5.1 Fiyata erişebilirlik kavramı.....	169
3.5.2 Fiyata erişebilirlik ölçütleri ve konut değerinin gelire oranı ölçütü ...	171
3.5.3 Konut değeri/gelir ölçütü için özel durumlar .....	174
3.5.4 Konutta fiyata erişebilirliğin istatistikî olarak takip edilmesi .....	175
3.5.5 Konutta fiyata erişebilirlik ve İKFS riskleri.....	176
3.6 İpotekli Konut Finansmanında ABD Modeli.....	177
3.6.1 Amerikan rüyası ve konut piyasaları .....	178
3.6.2 Konut piyasasına ilişkin temel veriler .....	179
3.6.3 Mevduat ve piyasa odaklı konut finansmanı sistemleri .....	181
3.6.4 İpotekli konut finansmanı birincil piyasa yapısı.....	182

3.6.4.1 Federal Konut Kredisi Banka Sistemi (FHLBS) .....	182
3.6.4.2 Federal Konut Yönetimi (FHA) .....	184
3.6.4.3 Vergisel teşvikler ve sübvansiyonlar .....	186
3.6.4.4 Vade ve faiz yapısı .....	188
3.6.4.5 Erken ödeme cezası.....	188
3.6.5 İkincil piyasa kurumları ve yönlendirici politikalar .....	189
3.6.5.1 ABD İKFS’nde finansal aracılık: Conduit ve KDK .....	189
3.6.5.2 KDK sisteminin faydaları .....	191
3.6.5.3 Fannie Mae .....	192
3.6.5.4 Freddie Mac .....	194
3.6.5.5 Ginnie Mae .....	194
3.6.6 ABD İKFS’nde kamusal rolün etkinliğine ilişkin tartışmalar .....	195
3.6.6.1 Küresel kriz öncesinde Fannie Mae ve Freddie Mac’e yönelik eleştiriler.....	196
3.6.6.2 Fannie Mae ve Freddie Mac’in iflası ve devletleştirilmesi ...	198
3.7 Örnek Olay Analizi: İngiltere, Almanya ve Hollanda da Konut Finansmanı .....	200
3.7.1 İngiltere .....	200
3.7.2 Almanya .....	202
3.7.3 Hollanda.....	205
3.8 Örnek Olay İncelemesi: İKFS İkincil Piyasasında Diğer Ülke Uygulamaları.....	207
3.8.1 GOÜ’de İKFS ikincil piyasası kurumlarının faaliyet biçimleri .....	207
3.8.2 Kolombiya .....	211
3.8.3 Arjantin .....	212
3.8.4 Meksika .....	213
3.8.5 Malezya Cagamas örneği ve etkileri .....	215
3.9 Türkiye’de Piyasa Mekanizmasına Dayalı Konut Finansmanı Araçları... ..	216
3.9.1 Konut sertifikası .....	216
3.9.2 Arsa sertifikası .....	217
3.9.3 Gayrimenkul sertifikası.....	217
3.9.4 Kira sertifikası .....	218
3.9.5 Gayrimenkul yatırım ortaklıkları .....	219
3.9.6 Gayrimenkul yatırım fonu.....	221
3.9.7 Menkulleştirme.....	221
3.9.8 Piyasa mekanizmasına dayalı konut finansmanı araçlarının etkinliği .....	225

## **Dördüncü Bölüm**

4. Türkiye'deki İKFS'nin Tamamlanmışlık Derecesinin Geliştirilmesi.....	229
4.1 Sermaye Piyasası Mevzuatındaki İKFS'ne Yönelik Düzenlemeler ....	231
4.1.1 İKFS düzenlemelerine yönelik beklentiler.....	232
4.1.2 Finansal serbestleşme, konut piyasaları ve İKFS düzenlemeleri ...	232
4.1.3 Konut finansmanı kapsamındaki kredi türleri.....	234
4.2 İKFS Birincil Piyasası Kurumları ve Tamamlanmışlık Derecesi.....	235
4.2.1 6362 sayılı SPKn öncesi İKFS birincil piyasasında risk yönetim araçları .....	236
4.2.1.1 TCMB verileri.....	236
4.2.1.2 KKB verileri.....	237
4.2.1.3 Kefil ve hayat sigortası uygulamaları .....	237
4.2.1.4 BDDK'nın risk yönetim standartları .....	237
4.2.2 5582 sayılı Kanunda öngörülen ilave risk yönetim araçları .....	238
4.2.2.1 Borç/değer oranı.....	239
4.2.2.2 Taşınmaz değerlemesi .....	241
4.2.2.3 Değişken oranlı krediler .....	242
4.2.2.4 Erken ödeme ücreti .....	243
4.2.2.5 İcra süreçlerinin hızlandırılması .....	245
4.2.2.5.1 Taşınmaz hukukuna ve mülkiyet işlemlerine yönelik teknik/hukuksal altyapının önemi .....	245
4.2.2.5.2 5582 sayılı Kanun'un İİKn'da yaptığı değişiklikler ....	246
4.2.2.5.3 Yasal süreçler açısından Türkiye ve diğer ülkeler....	249
4.2.2.5.4 İcra süreçlerinin hızlandırılması ve İKFS'nin tamamlanmışlık derecesi .....	251
4.2.2.6 Risk yönetimi ve tüketicinin korunması .....	251
4.2.3 İKFS mevzuatı ve İKFS'ndeki finansal araç çeşitliliği .....	252
4.2.4 Diğer hususlar: İKFS ve taşınmaz bilgi sistemlerinin ilişkilendirilmesi .....	253
4.2.5 Birincil piyasa tamamlanmışlığına yönelik karşılaştırmalı bir analiz .....	255
4.3 İpotek Finansmanı Kuruluşları ve İKFS İkincil Piyasasında Tamamlanmışlık .....	257
4.3.1 İFK'nın 6362 sayılı Kanun öncesindeki geçmişi .....	258
4.3.2 6362 sayılı Kanun kapsamında İFK'nın tanımı ve nitelikleri.....	260
4.3.3 İFK düzenlemeleri ve İKFS'nin tamamlanmışlık derecesi .....	262
4.4 İpotekli Araçlar ve İKFS İkincil Piyasasında Tamamlanmışlık.....	263

4.4.1 İKFS mevzuatının tamamlanmışlık derecesine katkısı .....	264
4.4.1.1 VTMK/İTMK düzenlemeleri .....	264
4.4.1.2 KFF/İDMK-VFF/VDMK düzenlemeleri.....	267
4.4.2 6362 sayılı Kanun ve tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesi ...	269
4.5 İKFS Düzenlemeleri ve Konut Finansmanı Tüketicileri .....	269
4.5.1 Tüketici aleyhine olan düzenlemeler.....	269
4.5.2 Tüketici yararına olan düzenlemeler.....	271
4.6 5582 sayılı Kanundaki Teşvik Sistemi ve Fiyata Erişebilirlik.....	273
4.6.1 5582 sayılı Kanun'da öngörülen vergisel teşvikler .....	273
4.6.2 Teşviklerin fiyata erişebilirliğe etkisi.....	275
4.7 İKFS'nin Tamamlanmışlık Derecesinin Belirlenmesi.....	275
4.7.1 Tamamlanmışlık derecesi kavramı .....	276
4.7.2 Tamamlanmışlık derecesinin artmasının faydaları .....	277
4.7.3 Türk İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin belirlenmesi .....	277
4.7.4 İKFS mevzuatı ve tamamlanmışlık derecesine ilişkin değerlendirmeler .....	280
4.8 İKFS'nin Tamamlanmışlık Derecesinin Geliştirilmesi.....	282
4.8.1 Gelir/servet yetersizliği ve tamamlanmışlık derecesi .....	283
4.8.2 Makroekonomik istikrar ve tamamlanmışlık derecesi .....	284
4.8.3 İKFS birincil piyasasının geliştirilmesi ve tamamlanmışlık derecesi .....	285
4.8.3.1 İKFS birincil piyasa düzenlemeleri .....	285
4.8.3.2 Kredi kullanımı kültürü ve bankaların kredi tahsisindeki risk iştahı .....	286
4.8.3.3 Birincil piyasa işlem maliyetleri ve piyasa etkinliğinin gelişmesi.....	287
4.8.3.4 Birincil piyasa gelişiminde teşvikler ve BKFS/TOKİBANK önerileri .....	289
4.8.4 İKFS ikincil piyasasının geliştirilmesi ve tamamlanmışlık derecesi .....	292
4.8.4.1 İKFS ikincil piyasa düzenlemeleri.....	293
4.8.4.2 Özel sektör borçlanma araçları piyasasındaki sorunlar ....	293
4.8.4.3 İkincil piyasa gelişiminde teşvikler ve BKFS/TOKİBANK önerileri .....	295
4.8.5 Teşvik sistemi, fiyata erişebilirlik ve tamamlanmışlık derecesi ..	297
4.8.5.1 Fiyata erişebilirliğin desteklenmesine yönelik politikaların amacı .....	297

4.8.5.2 Gelir/servet yetersizliğine yönelik teşvikler .....	298
4.8.5.3 5582 sayılı Kanundaki teşvik sistemi ve küreselleşme .....	299
4.8.5.4 Teşvik sistemine ilişkin görüşler .....	302
4.8.5.4.1 Olumlu görüşler .....	302
4.8.5.4.2 Olumsuz görüşler .....	303
4.8.5.5. Konut (finansmanı) sorunu için İKFS kapsamında olan/olmayan teşvikler .....	304
4.8.5.6 Türkiye’de uygulanabilecek teşvikler ve teşviklerin finansmanı .....	309
4.8.5.6.1 İKFS dışı konut finansmanına/üretimine ilişkin teşvik önerileri .....	309
4.8.5.6.2 İKFS’ne yönelik teşvik önerileri .....	309
4.8.5.6.3 Teşviklerin finansmanı .....	311
4.8.5.7 İKFS’nin geliştirilmesi için öncelikli teşvik sistemleri .....	312
4.8.5.7.1 İpotek sigortası .....	312
4.8.5.7.2 Ön ödemeye yönelik politikalar ve fiyata erişebilirliğin geliştirilmesi .....	320
4.8.6 Konut piyasasındaki sorunlar ve tamamlanmışlık derecesi .....	327
4.8.6.1 Taşınmaz/konut piyasalarına yönelik kamusal politikaların geliştirilmesi .....	327
4.8.6.2 Etkin konut piyasası ve yeterli fiyat erişilebilir konut arzının bulunması .....	329
4.8.7 Tüketicilerin korunması ve konut finansmanı okuryazarlığı .....	330
4.9 Coşkun (2013d) de Yeralan Ampirik Analizler ve Politika Önerileri .....	331
4.10 Tamamlanmışlık Derecesinin Geliştirilmesine Yönelik Model Önerisi: BKFS .....	333
4.10.1 Konut piyasasında sektörler arası karmaşık etkileşimler .....	333
4.10.2 Alternatif konut finansman sistemleri ve TOKİBANK Önerisi ..	336

## **Beşinci Bölüm**

5. Tartışma Sonuç ve Öneriler .....	339
-------------------------------------	-----

### **EKLER**

EK 1 TOKİ İçin Alternatif Model Kurum Önerileri .....	347
EK 2 TOKİBANK: TOKİ’nin Konut Sorununa ve Kurumsal Konut Finansmanının/İKFS’nin Geliştirilmesine Yönelik Etkinliğinin Geliştirilmesi İçin Bir Öneri .....	358
Kaynaklar .....	369

### Kısaltmalar Dizini

AB	Avrupa Birliği
ADF	Genişletilmiş Dickey Fuller birim kök testi
ARM	Adjustable Rate Mortgage (değişken oranlı konut kredisi)
ATO	Ankara Ticaret Odası
AVM	Alışveriş Merkezi
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BKFS	Bütünleşik Konut Finansman Sistemi
CEO	Chief Executive Officer
CIBRASEC	Companhia Brasileira Securitização
CPF	Central Provident Fund
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
DTI	Ödemenin Gelire Oranı (Debt-to-Income)
ECB	European Central Bank
EVDS	Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (TCMB)
FAMC	Federal Agricultural Mortgage Corporation
Fannie Mae	Federal National Mortgage Association (FNMA)
FED	The Federal Reserve
FHA	Federal Housing Agency
FHLBS	Federal Home Loan Bank System
Freddie Mac	Federal Home Loan Mortgage Corporation (FHLMC)
FRM	Fixed Rate Mortgages
Ginnie Mae	Government National Mortgage Association (GNMA)
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler
GSEs	Government Sponsored Enterprise (bkz. KDK)
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
GYODER	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği
HDB	Housing Development Board (Singapur)
HDFC	The Housing Development Finance Corporation
IFC	International Finance Corporation
ISMI	Income Support for Mortgage Interest
İDMK	İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet
İFK	İpotek Finansman Kuruluşu
İİKn	İcra ve İflas Kanunu
İKFS	İpotekli Konut Finansmanı Sistemi
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
İNTES	Türkiye İnşaat Sanayicileri İşveren Sendikası
İTMK	İpotek Teminatlı Menkul Kıymet
JMRC	Ürdün İpotekli Kredi Yeniden Finansmanı Şirketi
KDK	Kamu Destekli İpotek Şirketleri (bkz. GSEs)
KFF	Konut Finansman Fonu
KFK	Konut Finansman Kuruluşu

KKB	Kredi Kayıt Bürosu A.Ş.
LTCM	Long Term Capital Management
LTV	Borç Değer Oranı (Loan-to-Value Ratio)
MPPI	Mortgage Payment Protection Insurance
NAMK	Nakit Akımlı Menkul Kıymetler (pay-through asset securitization)
Nytimes	The New York Times
ODPM	The Office of the Deputy Prime Minister
OFHEO	Office of Federal Housing Enterprise Institute
OYAK	Ordu Yardımlaşma Kurumu
ÖAMK	Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler (pass through securities)
PPP	Kamu-Özel Sektör İşbirliği
RHOSP	Registered Home Ownership Savings Plan
SDTS	Sözleşmeye Dayalı Tasarruf Sistemi
SEC	Securities and Exchange Commission
SGMK	Sabit Getirili Menkul Kıymet
SHF	Sociedad Hipotecaria Federal
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	Sermaye Piyasası Kanunu
TAKBİS	Tapu ve Kadastro Bilgi Sistem Projesi
TBB	Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TDUB	Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği
TKFB	Türkiye Konut Finansman Bankası
TKGM	Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü
TMKn	Türk Medeni Kanunu
TOBB	Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TOKİ	Toplu Konut İdaresi Başkanlığı
TTKn	Türk Ticaret Kanunu
TÜFE	Tüketici Fiyatları Endeksi
UCITS	Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities
UNECE	United Nations Economic Commission for Europe
UN-Habitat	United Nations Human Settlements Programme
VAR	Vektör Otoregresyon modeli
VDMK	Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
VECM	Vektör Hata Düzeltme Modeli
VFF	Varlık Finansman Fonu
VTMK	Varlık Teminatlı Menkul Kıymet
Y.N.	Yazarın notu



**Şekiller Dizini**

Şekil 2.1	İnşaat sektörünün katma değer gelişmeleri (1999-2009/Eylül)....	13
Şekil 2.2	Türkiye'de inşaatı biten yapılar (1968-2008).....	20
Şekil 2.3	Bin nüfusa düşen konut birimi üretimi (1968-2008) .....	21
Şekil 2.4	TÜİK inşaat sektörü ciro ve üretim endeksleri (2005/Q1-2010/Q2) .....	21
Şekil 2.5	TCMB Konut Satın Alma ya da İnşa Ettirme İhtimali Endeksi (2004-2012/3).....	51
Şekil 2.6	Bir metrekare konut inşaatının maliyeti (1988-2008) .....	55
Şekil 2.7	Konut inşaat maliyet endeksi (2006-2009).....	56
Şekil 2.8	Türkiye kompozit satılık konut fiyat endeksi (2008/Nisan-2012/Nisan) .....	58
Şekil 2.9	Türkiye kompozit kiralık konut fiyat endeksi (2008/Nisan-2012/Nisan) .....	58
Şekil 2.10	Tüketici kredileri ve konut kredileri (2007/12-2011/9) .....	65
Şekil 2.11	Konut alım planında kredi kullanmama nedenleri .....	68
Şekil 2.12	Konut kredisi faiz oranları (2002-2012/1).....	77
Şekil 2.13	10 yıl vadeli konut kredisi için konut satın alma gücü endeksi (2008-2012).....	102
Şekil 2.14	Türkiye'deki temel konut üretim ve finansman biçimleri .....	103
Şekil 3.1	Mevduat ve doğrudan kredi mekanizması .....	128
Şekil 3.2	İpotek bankası sistemi.....	130
Şekil 3.3	Danimarka ödeme aktarmalı İTMK ihraç sistemi .....	135
Şekil 3.4	İpotekli konut finansmanı sistemi ve finansal sistem .....	148
Şekil 3.5	İpotek sigortacılığı fonksiyonu.....	150
Şekil 4.1	Konut piyasasında sektörler arası etkileşimler.....	334

### Çizelgeler Dizini

Çizelge 2.1	Taşınmazların mülkiyet ve kadastroına ilişkin bilgiler (2009).....	8
Çizelge 2.2	İnşaat sektörünün büyümesi ve GSMH'daki payı (1968-2007).....	11
Çizelge 2.3	İnşaat sektörü kredilerine ilişkin bilgiler (2002/12-2011/12) .....	12
Çizelge 2.4	İnşaat sektörü ve gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetlerine ilişkin temel göstergeler (2002-2008).....	13
Çizelge 2.5	Taşınmaz toplam işlem, değer ve harç miktarları (2006-2011).....	15
Çizelge 2.6	İnşaat ruhsatnamelerine göre bir ve daha fazla dairesel ikamet amaçlı binalar (2002-2011/6) .....	16
Çizelge 2.7	Yapı kullanım izin kâğıtlarına göre bir ve daha fazla dairesel ikamet amaçlı binalar (2002-2011/6) .....	17
Çizelge 2.8	Gayrimenkul sektörüne uluslararası doğrudan yatırımlar (2005-2011) .....	18
Çizelge 2.9	Yurt dışı yerleşiklerin doğrudan gayrimenkul yatırımları (2000-2010).....	19
Çizelge 2.10	Taşınmaz sektörüne yönelik yurt dışı uzun vadeli krediler (2002-2010).....	19
Çizelge 2.11	Sabit yatırımların bileşimi (1977-2006) .....	22
Çizelge 2.12	Seçilmiş ülkelerde kentleşme, kentsel nüfus gelişmeleri ve öngörüler (1990-2015) .....	25
Çizelge 2.13	Türkiye'de kır-kent nüfusu ve nüfusun yaş gruplarına göre dağılımı (1970-2006) .....	26
Çizelge 2.14	Hane halkı sayısı ve ortalama hane halkı büyüklüğü (1955-2000).....	28
Çizelge 2.15	Konutun oda sayısına göre hane halkı sayısı (2000) .....	29
Çizelge 2.16	Yerleşim yerleri ve iller arası göç eden nüfus (1975-2000) ...	30

Çizelge 2.17	Göç hızına göre iller (1975-2000) .....	31
Çizelge 2.18	İşgücü durumuna göre kurumsal olmayan toplam nüfus (1989-2011).....	31
Çizelge 2.19	İşgücü durumuna göre kurumsal olmayan kentsel nüfus (1989-2011).....	32
Çizelge 2.20	Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı (2000-2050).....	33
Çizelge 2.21	Nüfusun yaş gruplarına göre dağılımı (2000-2070).....	34
Çizelge 2.22	Demografik öngörüler (2012-2025) .....	34
Çizelge 2.23	Demografik öngörüler (2012-2025).....	35
Çizelge 2.24	Eşdeğer hanehalkı kullanılabilir gelirine göre sıralı ilk ve son yüzde 20'lik gruplar (2006-2010).....	36
Çizelge 2.25	Yoksulluk sınırı yöntemlerine göre Türkiye'de yoksul fert sayısı ve yoksulluk oranları (2002-2009) .....	37
Çizelge 2.26	Seçilmiş yurt içi bankalarda konut kredisi tahsis koşulları (10.11.2011) .....	40
Çizelge 2.27	Gelire göre sıralı % 20'lik ve % 5'lik gelir dağılımı (2005)....	41
Çizelge 2.28	Bölüşüm verileri ve gelir yeterliliği açısından konutta fiyata erişebilirlik (2005) .....	42
Çizelge 2.29	Hane halkı yıllık kullanılabilir gelirine göre sıralı % 20'lik gruplar için gelir dağılımı (2009) .....	43
Çizelge 2.30	Kullanma amacına göre tamamen/kısmen biten yeni/ilave yapılar (2002-2011).....	46
Çizelge 2.31	İkamet amaçlı binaların sayısı, ortalama yüz ölçüm ve daire sayıları (1965-2011).....	46
Çizelge 2.32	Türkiye'de kiracılık oranı (1965-2000) .....	48
Çizelge 2.33	Kurumsal olmayan nüfus ve gelir gruplarına göre konuta mülkiyet durumu (2010) .....	48
Çizelge 2.34	Ülkeler arası konut sahiplik oranı .....	49

Çizelge 2.35	Satılan konut sayısı (2008-2012).....	50
Çizelge 2.36	ABD’de ikamet amaçlı varlıklarda arazi ve yapı değerleri (1975-2005).....	52
Çizelge 2.37	İkamet amaçlı binalarda maliyet ve yüzölçümü (1965-2010)...	54
Çizelge 2.38	Hanehalkı tüketim harcamaları içinde konut ve kira harcamaları (2010).....	60
Çizelge 2.39	Gelir kaynaklarından konut ve kira harcamalarına aktarılan pay (2002-2009).....	61
Çizelge 2.40	Konut masrafları ve ısınma sorunu (2010) .....	62
Çizelge 2.41	Tüketici fiyat endeksi ve konuta yönelik harcamalar (2005-2011).....	63
Çizelge 2.42	İngiltere’de kredi/gelir oranı (1972-2002).....	64
Çizelge 2.43	Konuta sahip olma şekline göre hane halkı sayısı (1999) .....	67
Çizelge 2.44	Türkiye’de konut kredisi kullanımı (1997-2012/9).....	70
Çizelge 2.45	Türkiye geneli konut ipoteği işlem, değer ve harç miktarları (2006-2011).....	71
Çizelge 2.46	Seçilmiş ölkelerde konut finansmanının derinliği .....	72
Çizelge 2.47	AB ölkeleri ve Türkiye’de konut kredileri (2003-2008) .....	73
Çizelge 2.48	AB üyesi ölkelerde ve ABD’de ipotekli konut kredisi sektörü (2005-2009) .....	74
Çizelge 2.49	Seçilmiş AB üyesi ölkelerde temsili ipotek kredisi faiz oranları (2006/4-2010/1).....	79
Çizelge 2.50	Seçilmiş ölkelerde ipoteğe dayalı ürünlerin nitelikleri .....	80
Çizelge 2.51	Mevduat bankaları konut kredilerinin vade-faiz yapısı (2006-2012).....	81
Çizelge 2.52	Seçilmiş bankalarda ipotekli konut kredileri ürünleri (15.11.2011).....	82

Çizelge 2.53	Seçilmiş banka ve sigorta şirketlerinde ipotekli konut kredilerine yönelik sigortacılık ürünleri (15.11.2011) .....	86
Çizelge 2.54	Türkiye'deki konut arzı gelişmelerinin seçilmiş AB ülkeleri ile kıyaslanması (2004-2006) .....	91
Çizelge 2.55	Planlı dönemde konut gereksinimi ve konut açığı .....	92
Çizelge 2.56	Konut ihtiyacı, inşaat izni ve yapı kullanma izni alan konut sayıları (1990-2003) .....	93
Çizelge 2.57	Kentlerdeki toplam konut ihtiyacı (2001-2005) .....	93
Çizelge 2.58	Kullanma amacına göre yapılacak yeni ve ilave yapılar (2003-2010).....	94
Çizelge 2.59	Türkiye genelinde binaların ve konutların bitiş yılları (1929-2000) .....	95
Çizelge 2.60	Konut/çevre sorunları yaşam göstergelerine göre fertlerin dağılımı (2010) .....	100
Çizelge 3.1	ABD ipotekli konut finansmanı piyasasında kredi arz/talep eden kurumlar için seçilmiş veriler (2006-2010) .....	123
Çizelge 3.2	Dolaşımdaki İTMK Hacmi ve İTMK Sınıfları (2003-2010).....	130
Çizelge 3.3	Seçilmiş ülkelerde dolaşımdaki İTMK hacmi ve sınıfları (2010) .....	131
Çizelge 3.4	Seçilmiş sistemlerde sözleşme ve fonlama koşulları .....	140
Çizelge 3.5	İşlevsel konut piyasasında konut tüketicileri, üreticileri ve finansman kurumları .....	145
Çizelge 3.6	Çeşitli ülkelerde erken ödeme cezaları .....	163
Çizelge 3.7	Seçilmiş ülkelerde hane halkı ipotek kredisi ve faiz yükü verileri (1992-2003).....	171
Çizelge 3.8	National Association of Realtors Housing Affordability Index (2007-2010/10).....	176
Çizelge 3.9	Konut finansmanı ABD özet verileri (1994-2003) .....	180
Çizelge 3.10	Konut finansmanı İngiltere özet verileri (1995-2004) .....	201

Çizelge 3.11	Seçilmiş Avrupa ülkelerinde dolaşımdaki İTMK büyüklüğü (2006) .....	204
Çizelge 3.12	GOÜ İKFS'lerinde sermaye piyasası finansmanı .....	207
Çizelge 3.13	Hong Kong, Hindistan, Japonya, Güney Kore ve Malezya'da konut finansman kurumları.....	208
Çizelge 3.14	İMKB'de VDMK ihraçları (1992-1998) .....	223
Çizelge 3.15	SPK kaydına alınan menkul kıymet ihraçları (1986-2012) ....	224
Çizelge 4.1	Seçilmiş ülkelerde kredi piyasasındaki yasal haklar endeksleri (2003-2005) .....	249
Çizelge 4.2	Seçilmiş ülkelerde haciz süreçlerine ilişkin veriler (2011/ Haziran) .....	250
Çizelge 4.3	Gelişmiş ülkelerde İKFS'nin özellikleri (2008).....	256
Çizelge 4.4	İKFS'nin tamamlanmışlık derecesini belirleyen etkenlerin Türk İKFS'ndeki durumu .....	278
Çizelge 4.5	İKFS birincil piyasasının gelişiminde sistem sübvansiyonları örnekleri .....	290
Çizelge 4.6	Gelişen ve yeni sanayileşmiş ülkelerin İKFS'ndeki kamusal destekler (2008).....	308
Çizelge 4.7	Çeşitli ülkelerde konuta yönelik kamusal harcamalar (2004)...	311
Çizelge 4.8	Seçilmiş ülkelerde ipotek sigortası programları .....	314
Çizelge 4.9	ABD ve İngiltere'de kamusal ve özel ipotek sigortaları.....	315

## Birinci Bölüm

### 1. Giriş

#### 1.1 Amaç, Önem ve Yöntem

Konut toplumsal, ekonomik, psikolojik, kültürel ve siyasal boyutları bulunan çok yönlü bir olgudur. Toplumun önemli bir kesimi için, konut mülkiyetine sahip olunmasındaki finansal zorluklar, konutun önemli bir sosyo-ekonomik/politik sorun olarak ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Çalışmamızda, Türkiye'deki konut sorununun çözülmesinde önemli bir işlev üstlenebileceği düşünülen, ipotekli konut finansmanı sisteminin (İKFS) nitelikleri ve geliştirilmesine yönelik koşullar incelenmiştir.

Çalışmada yer alan nitel analizlerde; yazın incelemesi, karşılaştırmalı veri analizi ve çeşitli ülkelerin konut finansmanı sistemlerinin incelendiği örnek olay analizlerine yer verilmiştir. Nitel analizlerde yanıtı aranan soruların başında; ülke uygulamaları ve ülkemize özgü koşullar ışığında İKFS'nin nitelikleri, konut finansmanı sisteminin gelişme ön koşulları, Türkiye'deki İKFS'nin özellikleri ve ne ölçüde başarılı olabildiği gelmektedir. Öte yandan, Türkiye'deki konut arzı ağırlıklı olarak piyasa mekanizması tarafından sağlanmakla birlikte, TOKİ'nin konut arzındaki payının ve konut piyasalarındaki etkinliğinin giderek arttığı gözlenmektedir. Bu kapsamda çalışmada, TOKİ sisteminin ve piyasa mekanizmasına dayalı konut üretim/finansman sisteminin daha etkin bir tasarımda faaliyet göstermesine yönelik bir model önerisine (TOKİBANK) de yer verilmiştir.

#### 1.2 Önermeler, Bölüm İçerikleri, Bulgular ve Katkı

Araştırma Türkiye'deki İKFS'nin yetersizliklerinin belirlenerek, politika önerileri geliştirilmesini amaçlamaktadır. Temel araştırma konularına yönelik çalışmalar; İKFS'nin karşılaştırmalı ve eleştirel bir gözle incelenmesini, bu süreçteki yetersizliklerin belirlenmesini ve mevcut politikaların gözden geçirilmesine yönelik önerileri içermektedir. Asli araştırma konularına yönelik temel ve alt önermeler ile önerme gruplarına ilişkin gözlemler aşağıda yer almaktadır. Genel olarak Türkiye'deki konut piyasalarına ve TOKİ'nin rolüne odaklanan, ilk önerme grubu bir temel ve üç alt önermeyi içermektedir.

**Birinci Önerme:** Türkiye'deki konut finansmanı sistemi etkin değildir.

**Birinci önermenin birinci alt önermesi:** Konut finansmanı sisteminin etkin olmaması; konut sorununun büyümesine neden olmaktadır.

**Birinci önermenin ikinci alt önermesi:** Konut edinimi ve finansmanının etkin olmaması, sosyal konut üretiminin artması ve kamu

ekonomisinin büyümesi çerçevesinde, konut arzının piyasa mekanizması dışında artmasına neden olmaktadır.

**Birinci önermenin üçüncü alt önermesi:** Teşvik/sübvansiyon sistemleri ile daha fazla desteklenmiş bir ipotekli konut finansmanı sisteminin geliştirilmesi amacıyla, TOKİ'nin konut finansmanı modeli ve piyasa mekanizmasına dayalı sistemin, bütünleşik bir konut finansman modeli olarak yeniden tasarlanması; TOKİ sisteminin sürdürülebilirliğinin/verimliliğinin, finansal alt sektörlerin, İKFS'nin gelişmesine ve konut sorununun çözümlenmesine katkı sağlayabilir (ayrıca bkz. ikinci önermenin üçüncü alt önermesi).

Birinci önerme grubuna ilişkin başlıca gözlemlerimiz aşağıdaki gibi özetlenebilir. Konut piyasasına ilişkin sosyo-ekonomik veriler ışığında, ülkemizde nitelikli konut açığı önemli boyutlardadır. Özellikle alt/orta gelir grubu hane halklarının alım gücünün yetersiz olması, konut finansmanı maliyetlerinin yüksek olması ve kurumsal olmayan finansman biçimlerinin yaygın olması konut edinim/finansman sisteminin yeterince etkin olmadığına işaret etmektedir. Kentsel alanda gözlenen, konut finansmanı güçlükleri, özellikle dikkat çekicidir. Konut finansmanı sisteminin etkin olmaması, konut sorununun çözümsüz kalmasına neden olmaktadır. Türkiye'deki İKFS uygulamasında gözlenen sorunlar/yetersizlikler; konut sorununun mülk konut sahipliği ve piyasa mekanizmasına dayalı finansman formülüyle çözülmesi yaklaşımının başarımlı derecesinin yetersiz olabileceğini gündeme getirmektedir. Konut sorununun çözümünde İKFS'nin etkin bir çözüm aracı olamaması ve bununla da bağlantılı olarak ön plana çıkan TOKİ'nin konut üretimine/ finansmanına yönelik faaliyetlerinin etkinlik sorunları içermesi; konut (finansmanı) sorununun çözülmesi sürecinde paradoksal sonuçların ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Aynı zamanda finansal hizmetler sunan bir kurum olan TOKİ'nin, modern konut finansman sistemlerinden yeterince yararlanmaması, finansal sürdürülebilirlik açısından risk oluşturmaktadır. TOKİ'nin kaynak maliyetlerinin zaman içinde artması ve daha önce olduğu gibi modelin sürdürülemez bir noktaya gelmesi dikkate alınması gereken bir olasılıktır. Bu noktada, konut sorununun çözümünde ve İKFS'nin geliştirilmesinde; TOKİ modeli ve İKFS uygulamalarındaki sorunların giderilmesi ve tamamlayıcı konut üretim/finansman modellerinin geliştirilmesinin bir zorunluluk olduğu düşünülmektedir. Söz konusu modellerin tasarım sürecinde, konut sorununun çağdaş konut finansmanı teknikleri ile çözülmesi kadar, alt/orta gelir grubunun konut gereksiniminin en uygun koşullarda karşılanmasının ve konut/taşınmaz piyasasının gelişimine koşul olarak finansal piyasaların da geliştirilmesinin politika öncelikleri arasında olması gereklidir.

İlk önerme grubuyla da bağlantılı olarak, İKFS'nin sorunlarına ve bunların çözümlenmesine yönelik alternatif/tamamlayıcı politikalara



odaklanan, ikinci önerme grubu, bir temel ve üç alt önermeyi içermektedir.

**İkinci Önerme:** Yapısal sorunlar nedeniyle mevcut İKFS, piyasa gelişimi ve konut sorununa çözüm üretilmesi açısından yetersizdir.

**İkinci önermenin birinci alt önermesi:** Gerekli makro koşullara (uzun vadeli/düşük faizli konut kredisi arzı, menkulleştirme işlemlerinden kaynaklanan pozitif dışsallıklar vb.) sahip olsa bile; konut talep edenlerin konut finansmanına yönelik gelir/servet kısıtları ve söz konusu sorunları asgariye indirebilecek teşvik mekanizmalarının sistemde bulunmaması nedeniyle; mevcut İKFS özellikle alt/orta gelir grubunun konut sorununun çözümünde sınırlı katkı sağlayabilecek bir araçtır.

**İkinci önermenin ikinci alt önermesi:** Tamamlanmışlık derecesinin ve fiyata erişebilirliğin gelişmesi üzerinde niteliksel bir değişiklik yaratmayan, ikinci derecede önemli gelişmeler veya piyasa koşullarında gözlenen dönemsel iyileşmeler, İKFS'nin etkinlik seviyesinde, konut (finansmanı) sorununa çözüm üretecek ölçüde, sistemsel gelişmelere neden olmamaktadır.

**İkinci önermenin üçüncü alt önermesi:** Mevcut İKFS'nin etkin bir teşvik/sübvansiyon yapısı çerçevesinde "sosyal" hale getirilmesi, piyasa mekanizmasına dayalı konut üretim/finansman sisteminin konut sorununun çözümüne sağlayacağı katkıyı geliştirecektir (bkz. birinci önermenin üçüncü alt önermesi).

İkinci önerme grubuna ilişkin başlıca gözlemlerimiz aşağıdaki gibi özetlenebilir. Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında 21.02.2007 tarih ve 5582 sayılı Kanun 06.03.2007 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Söz konusu Kanun çerçevesinde şekillenen İKFS, alt/orta gelir grubunun konut finansmanı sorununu çözebileceği beklentisini doğurmuştur. Ülkemiz ekonomisi ve konut finansmanı piyasasındaki yapısal sorunlar ile küresel finansal krizin zaman içinde kısmen neden olduğu olumsuz koşullar, Kanun uygulamasının; beklentilerin altında sonuç vermesine ve piyasa gelişimine/konut sorununun çözümüne yeterli katkı sağlayamamasına neden olmuştur. Bu kapsamda, ipotekli konut finansmanı birincil piyasasının yeterince gelişmediği ve konut kredilerinin yurt içi piyasalarda menkulleştirilemediği görülmektedir. İKFS'nin etkin olmadığına işaret eden söz konusu çerçevenin başlıca nedenleri; ipotek kredisi vade/faiz yapısının fiyata erişebilirliği yeterince desteklememesi, kredi riski doğurabilecek gruplara yönelik kredilendirmenin sınırlı kalması, ipotekli konut finansmanına yönelik sigortacılık ürünlerinin gelişmemiş olması/ilave maliyetler getirmesi ve menkulleştirme sürecini destekleyen kamu/özel sektör kuruluşlarının mevcut olmaması olarak özetlenebilir. Alt/orta gelir grubunun konut finansmanına yönelik gelirinin/servetinin yetersiz ve krediye erişiminin kısıtlı olduğu da

dikkate alındığında, İKFS'nin konut sorununun çözümünde etkili olması güç görünmektedir.

Öte yandan çalışmada, temel araştırma sahasındaki incelemelerin, farklı açılardan desteklenmesi amacıyla da, çeşitli alt konularda araştırmalarda bulunulmuştur. Bu çerçevede, küresel kriz öncesinde taşınmazı güçlü bir yatırım aracına dönüştürdüğü düşünölen çeşitli İKFS modelleri incelenmiştir. Söz konusu inceleme, Türkiye'deki İKFS tasarımının etkinlik derecesinin ve gelişme koşullarının belirlenmesi açısından önemlidir. Çalışmada, diğer model ölkelerin yanı sıra, özellikle ABD ipotekli konut finansmanı birincil/ikincil piyasalarındaki aracı, araç ve kuralların incelenmesine ağırlık verilmiştir. Çalışmada Malezya, Çin, Hindistan, Mısır, Bangladeş, Brezilya, Kolombiya, Singapur, Arjantin, İngiltere ve Hollanda gibi gelişmiş/gelişen ölkelerin konut üretim/finansman sistemleri de belli açılardan incelenmiştir. Söz konusu incelemelerde elde edilen bulgular, çalışmanın temel araştırma sahaları arasında yer alan, etkin bir İKFS'nin nitelik ve koşullarının belirlenmesinde önemli bir bilgi kaynağı oluşturmıştır. Yardımcı araştırma sahaları arasında, Türkiye'deki konut sorununun çözölməsi ve İKFS'nin geliştirilmesi sürecinde önemli bir etkisi bulunan, TOKİ sistemine yönelik değerlendirme ve önerilere de yer verilmiştir (Bölüm 4.10; EK/1-2).

Çalışmanın bölümleri ve ulaşılan sonuçları kısaca özetlemek gerekirse; Türkiye'deki konut finansmanı ve konut sorunu ile ilişkili eğilimler, ikinci bölümde analiz edilmiştir. Bu bölümdeki belirlemeler, izleyen bölümlerdeki araştırmalara veri/gözlem altyapısı sağlamıştır. İKFS'nin incelendiği üçüncü bölümde, ipotekli konut finansmanının tanımı, yöntemleri, finansman kaynakları, sistemdeki kurumlar/ oyuncular/finansal araçlar, sistemin gelişmesindeki ön koşullar, ipotekli konut finansmanında fiyata erişebilirlik/ tamamlanmışlık derecesi kavramları, ipotekli konut finansmanı sisteminin riskleri, gelişmiş/gelişen ölkeler konut finansman modelleri ve bu bağlamda ABD modelinin özellikleri ana hatlarıyla incelenmektedir. Dördüncü bölümde, Türkiye'deki İKFS düzenlemelerinin İKFS'nin gelişmesi ve konut sorununun çözölməsi üzerindeki etkisi, İKFS birincil/ikincil piyasalarının tamamlanmışlık derecesi ve tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesine yönelik öneriler tartışılmıştır. Çalışmanın beşinci bölümünde ulaşılan sonuçlar özetlenmektedir. Türkiye'deki konut finansmanı sisteminin ve bu kapsamda İKFS'nin çağdaş örneklere benzer biçimde geliştirilmesinde önemli bir işlevi olabilecek TOKİ'nin, finansal hizmetler sunan bir kuruma (TOKİBANK) dönüştürölmesine yönelik inceleme ve öneriler EK/1-2'de yer almaktadır. Söz konusu önerilerin, ölkemize yönelik bütünleşik konut finansmanı sisteminin (BKFS) tasarımı açısından önemli olabileceği düşünölmektedir.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Bu kitapta yer verilmemekle birlikte çalışmanın doktora tezi halinde (bkz. Coşkun, 2013d) yer alan nicel analizlerde (2005: 01)-(2011: 09) dönemi için, Türkiye'de konut kredisi hacmini (talebini) belirleyen ve dolayısıyla İKFS birincil piyasasının gelişmesi üzerinde etkili

Nitel analizler sonucunda; Türkiye’deki İKFS’nin etkin olmadığına ilişkin önermeler doğrulanmıştır. Bu çerçevede, yapısal sorunlar nedeniyle Türkiye’deki İKFS’nin, piyasa gelişimi ve konut sorununa çözüm üretilmesi açısından yetersiz olduğu belirlenmiştir. Ayrıca, gerekli makro koşullara sahip olsa bile; konut talep edenlerin konut finansmanına yönelik gelir/servet kısıtları ve söz konusu sorunları asgariye indirebilecek teşvik mekanizmalarının sistemde bulunmaması nedeniyle; İKFS’nin özellikle alt/orta gelir grubunun konut sorununun çözümünde sınırlı katkı sağlayabilecek bir araç olduğu ortaya konmuştur. Diğer önemli bir belirleme ise, konut finansmanı piyasasında, tamamlanmışlık derecesi ve fiyata erişebilirliğin gelişmesi üzerinde niteliksel bir değişiklik yaratmayan, ikinci derecede önemli gelişmelerin veya piyasa koşullarında gözlenen dönemsel iyileşmelerin, İKFS’nin etkinlik seviyesinde, konut sorununa çözüm üretecek ölçüde, sistemsel gelişmelere neden olmamasıdır. Türkiye’deki konut finansmanı sisteminin etkin olmaması, konut (finansmanı) sorununu daha da karmaşıktırmaktadır. Bu durum TOKİ modeli çerçevesinde, konut arzının piyasa mekanizması dışında artmasına neden olmaktadır. Bu çerçevede çalışmada, konut sorununun çözümlenmesi ve İKFS’nin geliştirilmesi amacıyla; TOKİ konut üretim/ finansman modeli ile İKFS kapsamında piyasa mekanizmasına dayalı sistemin, etkin teşvik/sübvansiyon sistemlerine sahip bütünleşik bir konut üretim/finansman modeli çerçevesinde, yeniden tasarlanmasına yönelik bir model önerisinde de bulunulmuştur.

---

olan faktörler araştırılmıştır (bkz. 4.9). Tezde ayrıca, yine bu çalışmada yer almayan, küresel finansal krizin neden ve sonuçları da, İKFS üzerindeki etkileri bağlamında, kapsamlı olarak tartışılmıştır. Söz konusu incelemeler kapsamında yayımlanan makaleler için bkz. Coşkun ve Yalçınar (2011); Yalçınar ve Coşkun (2014).



## İkinci Bölüm

### 2. Konut Piyasası Gözlemleri ve Konut Finansmanı

Taşınmaz/konut piyasaları genel ekonomi ve dolayısıyla finans piyasaları ile kapsamlı bir etkileşim içindedir. Konut piyasaları açısından bakıldığında, etkileşimin düzeyi ve yarattığı dışsallıklar, konut finansmanı piyasalarının tamamlanmışlık derecesi ölçüsünde artmaktadır. Bu çerçevede, ekonomideki ileri-geri bağlantıları güçlü olan konut sektörü, büyüme/istihdam/gelir bölüşümüne yönelik piyasa dinamiklerinin ve kamusal politikaların yönlendirilmesi açısından önemlidir. Finans sektörü ile etkin bağları olan konut sektörü ayrıca bankacılık, sermaye piyasaları ve sigortacılık sektöründeki değişkenler üzerinde de etkili olmaktadır.

Taşınmaz piyasalarının önemli bir parçasını oluşturan konut sektörü birden fazla işlevi yerine getirmektedir. Makro düzlemde konut ve ilişkili finans piyasaları, konut (finansmanı) sorununun çözülmesi ve ipotekli konut finansmanı sisteminin geliştirilmesi açısından önemlidir. Bu süreç aynı zamanda, kentsel mekanın kullanımı ve hane halkı düzeyindeki barınma sorununun çağdaş ölçüler içinde çözülmesiyle de ilişkilidir. Türkiye'deki ipotekli konut finansmanı sisteminin analizi ve geliştirilmesine yönelik öneriler öncesinde, yöntemsel olarak taşınmaz/konut piyasalarına yönelik temel bilgi ve eğilimler ikinci bölümde incelenmektedir. Karmaşık ve çok boyutlu olan taşınmaz/konut piyasalarına yönelik olarak bu bölümde yer alan gözlem ve belirlemeler, izleyen bölümlerdeki analizler için önemli bir altlık sağlamaktadır.

Taşınmaz ve konut piyasalarının ülkemiz gündeminde olmasının; nüfus artışı, kentleşme, iç göç, imar planı değişiklikleri, kentsel rant, doğal afet riski, kentsel dönüşüm, konut sahipliğine/kiracılığına yönelik harcamalar ve konut (finansmanı) sorununun yapısalılığı gibi çeşitli nedenleri bulunmaktadır. Türkiye'deki konut üretim/finansman biçimlerine ilişkin temel veri ve eğilimlerin incelenmesi kapsamında; 2.1 alt bölümünde Türkiye'deki taşınmaz/İNŞAAT piyasasına ilişkin temel eğilimler ve 2.2 alt bölümünde demografik yapı ve konut piyasasına ilişkin veriler analiz edilmektedir. 2.3 bölümünde konut sorununun mahiyeti ve unsurları tartışılmaktadır. 2.4 bölümünde konut sorununun çözümündeki başarısızlığın önemli bir yansıması olarak gecekondulu olgusu, 2.5 bölümünde ise konut sorununun, arsa politikaları ve arsa arazi düzenlemeleri ile olan ilişkisi incelenmiştir.

#### 2.1 Taşınmaz ve İnşaat Piyasasına İlişkin Veri ve Eğilimler

Konut üretim/finansman biçimleri ile ilgili temel eğilimlerin belirlenmesi amacıyla bu alt bölümde; inşaat ve konut sektörünün Türk ekonomisindeki yeri ve taşınmaz sektörüne yönelik analizler yer almaktadır.

## 2.1.1 Taşınmazların Ülküyet ve Kadastro

Bütünleşik arazi yönetiminin başlıca faydaları; arazi ve taşınmaz piyasalarına yönelik faaliyetlerin doğru biçimde geliştirilmesi/gözetimi, kent planlama ve altyapı faaliyetlerinin geliştirilmesi, arazi ve emlak vergisinin daha adil olmasının desteklenmesi, mülkiyet sahipliği ve yasal yararlanıcının haklarına güvence sunulması, çevre yönetiminin desteklenmesi ve taşınmazların kredi teminatı olmasının desteklenmesi olarak belirlenebilir (Anonymous 2010a). Bu kapsamda, taşınmazların mülkiyet ve kadastrolarına<sup>2</sup> ilişkin bilgilerin doğruluğu/tamlığı ile tapu ve kadastro hizmetlerinin niteliği; etkin arazi yönetiminin bir parçası olarak taşınmaza (ve dolayısıyla konuta) dayalı ekonominin geliştirilmesi bağlamında önem taşımaktadır. Anonim (2009a) da yer alan veriler ışığında, Türkiye'deki taşınmazların mülkiyet durumuna ilişkin özet bilgiler aşağıdaki çizelgede yer almaktadır (Çizelge 2.1).

**Çizelge 2.1 Taşınmazların Mülkiyet ve Kadastro İlişkin Bilgiler (2009) (Anonim 2009a)**

Yüzölçümü (km <sup>2</sup> )	815.000
Kadastrolanacak Alan (km <sup>2</sup> )	500.000
Devletin Hüküm ve Tasarrufundaki Alan (kadastro çalışması yapılmasına gerek duyulmayan alan) (km <sup>2</sup> )	315.000
Devletin Özel Mülkiyetindeki Taşınmazlar (km <sup>2</sup> )	175.373
Devletin Yönetimindeki Taşınmazların Toplam Alanı (km <sup>2</sup> )	490.373
Devletin Yönetimindeki Taşınmazların Oranı (%)	60,16

Bu kapsamda, 2009 yılı itibarı ile ülkemizin yüzölçümü 815.000 km<sup>2</sup> olup, ülkedeki taşınmazların yaklaşık % 60,2'si<sup>3</sup> devletin kontrolündedir (Anonim 2009a)<sup>4</sup>. Bununla birlikte, söz konusu arazilerin büyük bir kısmı orman alanları, su havzaları, tarım alanları ve meralardan oluşmakta olup, kullanıma uygun arsa ve arazilerin fazla olmadığı belirtilmektedir (Bayraktar 2009). Öte yandan, 2005 yılı itibarı ile Türkiye'deki ekilebilir arazinin % 89'u özel mülkiyettir (Anonymous 2005a).

31.12.2010 tarihi itibarıyla Hazine'nin özel mülkiyetindeki (Hazine adına tescilli) taşınmaz sayısı 3.433.651 adet olup, söz konusu taşınmazların yüz

<sup>2</sup> Harita Genel Komutanlığı haritacılık sözlüğüne göre kadastro (Cadastre) aşağıdaki gibi tanımlanmıştır; il ve ilçe sınırları içinde taşınmaz malların hukuki ve geometrik durumlarını, konumlarını, alanlarını, değerlerini ve üzerindeki her türlü hak ve yükümlülükleri tespit ederek bir plana bağlama işi (<http://www.hgk.mil.tr/sozluk/>).

<sup>3</sup> Anonim (2010b) 2010 yılı faaliyet raporunda, yukarıdaki tabloda yer verilen rakamlara yer vermeksizin, Türkiye yüz ölçümünün yarısından fazlasını teşkil eden taşınmaz varlığının Kurumları tarafından yönetildiğini belirtmiştir.

<sup>4</sup> Türkiye'de sit alanı, milli park, özel çevre koruma alanı, tabiat parkı, doğa koruma alanı gibi farklı statülere sahip çok sayıda koruma alanı bulunmaktadır ve ülke yüz ölçümünün yaklaşık % 5'i koruma altına alınmıştır (Aliefendioğlu 2011).

ölçümü 191.672 km<sup>2</sup> dir. Söz konusu tescilli taşınmazların yüz ölçüm olarak % 73,5'u orman, % 13,9'u arazi, % 9,4'ü tarla % 0,8'i arsa ve % 0,3'ü binadır. Anılan tarih itibarı ile Hazine adına tescilli taşınmazların illerin yüz ölçümündeki payı incelendiğinde; İstanbul'da % 43,1, İzmir'de % 32,3, Bursa'da % 28,6, Antalya'da % 35,4 ve Ankara'da % 20,1 oranında Hazine adına tescilli taşınmazın bulunduğu görülmektedir (Anonim 2009a). Türkiye'de devlet mallarının geleneksel değerlendirme yöntemleriyle (satış, kira, irtifak hakkı tesisi ve ecrimisil uygulaması) değerlendirilmesinden elde edilen devlet malları gelirleri, söz konusu malların büyüklüğü ile orantılı değildir. Son beş yılda Türkiye'deki devlet malları gelirlerinin, toplam bütçe gelirlerine oranı ortalama % 0,7 civarındadır. Oysa bu oran 2003 yılında ABD'de federal düzeyde % 3,5, Fransa'da % 11 İngiltere'de % 5, Almanya'da ise federal düzeyde %11,5 civarındadır. Bu oranın gelişmiş ülkelerin düzeyine çıkarılması halinde devlet mallarından elde edilen yıllık gelir tutarı 5 milyar ABD Doları'na yükselebilecektir (Söyler 2005).

Ülkemizde arazi yönetimi ile ilgili yasal çerçeve ve uygulamalar gelişme sürecindedir<sup>5</sup>. Milli Emlak Genel Müdürlüğü verilerine göre, 2009 yılında Türkiye'deki kadastrolanacak alanın yüzölçümüne oranı % 61,3 iken (Anonim 2009a), Çete vd. (2010) 2009 yılı sonunda kadastro tamamlanma oranının % 88,1 seviyesinde olduğunu belirtmektedir. Dokuzuncu Kalkınma Planı'nda; tarım sektöründe toprak piyasalarının işlemlerini sağlayan ve tarım politikalarının idare ve kontrolüne altyapı oluşturan kadastro bilgilerinin tamamlanarak sayısallaştırılması çalışmalarının bitirileceğine yer verilmiştir (Anonim 2006a)<sup>6</sup>. Türkiye'de etkin bir arazi politikası, yönetimi ve idare sisteminin mevcut olmadığını; bu sorunlu yapının temel nedenlerinin başında ise arazi politikası gelişimi ve yönetiminde ihtiyaç duyulan bilgileri sağlayan arazi idare sisteminin ülkemizdeki sağlıklı işleyişinin geldiğini belirten Çete ve Yomraloğlu (2009), ülkemizde araziyle doğrudan ilgili düzenleme sayısının 88 adet olduğunu, araziyle ilgili dolaylı hükümler içeren mevzuatların da eklenmesi durumunda ise söz konusu sayının 300'e ulaştığını altını çizmektedir (öncül çalışma için bkz. Çete 2008). Coşkun (2011b) de taşınmaz sahasındaki çoklu düzenleyici/denetleyici yapısının özel/kamusal taşınmaz yönetiminde etkinlik kaybına neden olduğunu belirtmektedir<sup>7</sup>.

<sup>5</sup> Eichholtz vd. (2010) da olgun piyasa niteliği göstermeyen Doğu Avrupa ülkeleri, Türkiye ve bazı GOÜ'ye yönelik sınır ötesi yatırımların önemli olduğunu, ancak piyasaya giriş kararının piyasa koşullarının tam olarak değerlendirilmesi sonrasında verilmesi gerektiğini belirtmektedir. Dolayısıyla, arazi yönetimine ilişkin yapının etkin olması; taşınmaz/konut piyasalarının gelişmesi yanında, ülkemize yönelik doğrudan yabancı yatırımlar açısından da önemlidir.

<sup>6</sup> Ülkemizde tapu ve kadastro bilgi sisteminin oluşturulmasını amaçlayan Tapu ve Kadastro Bilgi Sistemi (TAKBİS) projesi ile, söz konusu proje ve ipotekli konut finansman sisteminin gelişimi arasındaki ilişkiye için inceleme için bkz. Bölüm 4.2.4.

<sup>7</sup> Taşınmaz piyasasındaki çoklu düzenleyici/denetleyici yapısının neden olduğu çeşitli etkinlik kayıplarına yönelik olarak farklı kurumsal işlevlerin tek çatı altında toplanabileceği düşünülmektedir. Bu kapsamda Çete (2008) Arazi İdaresi Müsteşarlığı'nın ve (Türk

## 2.1.2 İnşaat Sektörünün Türk Ekonomisindeki Yeri

Türkiye’de yerleşim alanı (40.000 km<sup>2</sup>) toplam yüzölçümünün %5’i iken, kırsal alan (440.000 km<sup>2</sup>) % 56’lık bir büyüklüğü kaplamaktadır. Ülke genelinde 600.000 kayıtlı kişi (registers) bulunurken (Bank ve Mataracı 2004), yaklaşık parsel sayısının da yaklaşık 31 milyon adet olduğu belirtilmektedir (Anonymous 2005a). İnşaat sektörü konut üretiminin yanı sıra, altyapı, enerji, fabrika ve sağlık tesisleri gibi çeşitli yapıların da üretimini gerçekleştirmektedir. Diğer sektörlere etkisi bakımından güçlü ileri-geri bağlantıları bulunan inşaat sektörü, makroekonomik değişkenler ve ekonomideki istihdam seviyesi üzerinde etkilidir.

Dünya inşaat sektörünün 2003 yılındaki üretimi yaklaşık 3 trilyon dolardır. İnşaat yatırımlarının 2004-2012 döneminde küresel ölçekte yıllık ortalama % 5 oranında büyümesi beklenmektedir. European Builders Confederation’un raporuna göre ise, Euro bölgesinde [inşaat yatırımlarının] yıllık ortalama büyüme hızı % 4,6 olmuş, 25 Avrupa ülkesi için ise söz konusu oran % 3,9 olarak gerçekleşmiştir (INTES 2008a). Türkiye’de 1968 yılında % 6,8 olan inşaat sanayisinin GSMH içindeki payı, 2007 yılında % 5’e gerilemiştir. İnşaat sanayinin büyüme hızı oldukça dalgalı bir seyir göstermektedir (Çizelge 2.2). Bu kapsamda, yakın döneme ilişkin bir değerlendirme yapıldığında, 1994-2004 arasında GSMH’daki ortalama artış % 3,2 iken, inşaat sektörü % 1,7 oranında küçülmüştür (Anonim 2007a). Diğer bir açıdan bakıldığında, 1993-2003 döneminde Türk ekonomisi % 26,1 oranında büyürken inşaat, ana sektörler arasında küçülen tek sektör olarak % 22,4 oranında küçülmüştür. İnşaat sektörünün GSYİH içindeki doğrudan payı 1994 yılında % 6,7’ye, 2003 yılında % 4’e; aynı yıllarda tarım dışı istihdamda % 10 olan payı ise % 7’ye gerilemiştir. Bu daralmaların en önemli nedeni kamu inşaat sektörü yatırımlarındaki düşüştür (INTES 2008a).

2000 [-2001] krizinden önceki ekonomik istikrar programında enflasyonu düşürebilmek için inşaat sektörünün yavaşlatılmak istenmesi nedeniyle, inşaat ve konut sektörü 2000-2003 yılları arasında hızlı bir küçülme göstermiştir (Kömürlü 2006). İnşaat sektöründe, 1990’ların sonunda ortaya çıkan ve 2002 yılında en yüksek noktasına ulaşan yavaşlama sonrasında, yeni bir büyüme dönemi başlamıştır (Balaban 2008). 2003 yılı sonrasında inşaat sektöründe yaşanan canlanmanın başlıca nedenleri, Yükseler (2009) de yer alan belirlemeler de dikkate alınarak, aşağıdaki gibi belirlenebilir; faizlerin düşmesi/vadenin uzamasına bağlı olarak konut kredilerine erişimin görece olarak kolaylaşması, altyapı yatırımlarının ve TOKİ’nin faaliyetlerinin önemli ölçüde artması, yabancıya satışın ve doğrudan yabancı yatırımların artması.

---

taşınmaz piyasasının avantaj ve dezavantajlarının incelendiği çalışmada) Coşkun (2010a, 2011b) da Taşınmaz Düzenleme ve Denetleme Kurumu’nun kurulmasını önermektedir.



**Çizelge 2.2 İnşaat Sektörünün Büyümesi ve GSMH'daki Payı (1968-2007) (Anonim 2007a, 2008a, 2012a)**

Yıllar	GSMH	GSMH Büyüme Hızı*	İnşaat Sanayi	İnşaat Sanayi/GSMH	İnşaat Sanayi Büyüme Hızı
1968	31 635 197,4	-	2 147 556,3	6,8	-
1969	33 002 579,2	4,3	2 190 733,4	6,6	2,0
1970	34 468 624,1	4,4	2 424 169,6	7,0	10,7
1971	36 897 377,0	7,0	2 391 689,0	6,5	-1,3
1972	40 279 247,9	9,2	2 645 412,9	6,6	10,6
1973	42 255 004,3	4,9	2 885 368,2	6,8	9,1
1974	43 633 171,7	3,3	2 924 323,6	6,7	1,4
1975	46 275 413,5	6,1	2 966 360,9	6,4	1,4
1976	50 437 967,7	9,0	3 342 042,1	6,6	12,7
1977	51 944 339,3	3,0	3 355 288,6	6,5	0,4
1978	52 582 170,9	1,2	2 833 739,8	5,4	-15,5
1979	52 324 175,7	-0,5	2 850 175,3	5,4	0,6
1980	50 869 915,2	-2,8	3 096 903,8	6,1	8,7
1981	53 316 849,3	4,8	3 161 279,6	5,9	2,1
1982	54 963 215,8	3,1	2 865 939,8	5,2	-9,3
1983	57 279 000,1	4,2	3 364 563,4	5,9	17,4
1984	61 349 829,9	7,1	3 761 095,0	6,1	11,8
1985	63 989 098,7	4,3	4 272 746,6	6,7	13,6
1986	68 314 878,2	6,8	4 744 518,8	6,9	11,0
1987	75 019 388,0	9,8	5 451 651,2	7,3	14,9
1988	76 108 142,6	1,5	5 159 019,2	6,8	-5,4
1989	77 347 305,1	1,6	5 471 835,1	7,1	6,1
1990	84 591 716,9	9,4	5 411 438,7	6,4	-1,1
1991	84 887 074,3	0,3	5 472 680,2	6,4	1,1
1992	90 322 516,5	6,4	5 814 371,8	6,4	6,2
1993	97 676 585,7	8,1	6 271 777,9	6,4	7,9
1994	91 733 009,6	-6,1	6 144 350,8	6,7	-2,0
1995	99 028 241,6	8,0	5 857 476,1	5,9	-4,7
1996	106 079 776,0	7,1	6 200 057,0	5,8	5,8
1997	114 874 197,0	8,3	6 511 043,0	5,7	5,0
1998	119 303 117,0	3,9	6 559 757,0	5,5	0,7
1999	112 043 830,0	-6,1	5 739 001,0	5,1	-12,5
2000	119 144 472,0	6,3	5 991 254,0	5,0	4,4
2001	107 783 063,0	-9,5	5 662 277,0	5,3	-5,5
2002	116 337 624,0	7,9	5 345 530,0	4,6	-5,6
2003	123 164 990,0	5,9	4 865 799,0	4,0	-9,0
2004	135 308 022,0	9,9	5 091 856,0	3,8	4,6
2005	145 650 603,0	7,6	6 188 581,0	4,2	21,5
2006	154 342 719,4	6,0	7 389 886,0	4,8	19,4
2007**	120 915 000	4,0	6 072 000	5,0	11,5

\*1987 Sabit Fiyatlarıyla \*\* Dokuz aylık veri.

**Çizelge 2.3 İnşaat Sektörü Kredilerine İlişkin Bilgiler (2002/12-2011/12) (Anonim 2012b)**

Yıl*	KV NK (A)	OUVNK (B)	TNK (C)	KV NK/TNK (A/C) %	TK (D)	TK/TNK (D/C) %	TNK ve TK (C+D)	GNK
2002	4.096.310	1.367.674	5.463.984	74,97	738.899	13,52	6.202.883	8.963.617
2003	2.137.233	1.447.531	3.584.764	59,62	273.971	7,64	3.858.735	6.792.379
2004	2.063.355	1.392.429	3.455.784	59,71	299.655	8,67	3.755.439	8.417.905
2005	3.301.509	2.696.207	5.997.716	55,05	377.830	6,30	6.375.546	11.672.717
2006	5.046.377	4.067.432	9.113.809	55,37	423.977	4,65	9.537.786	15.764.070
2007	7.397.673	6.555.668	13.953.341	53,02	403.290	2,89	14.356.631	19.836.171
2008	10.053.201	10.162.277	20.215.478	49,73	694.577	3,44	20.910.055	28.034.836
2009	10.165.565	13.639.013	23.804.578	42,70	1.200.367	5,04	25.004.945	27.343.489
2010	10.941.213	19.170.532	30.111.745	36,34	1.278.101	4,24	31.389.846	33.025.965
2011	13.616.750	26.157.044	39.773.794	34,24	1.480.132	3,72	41.253.926	45.444.710

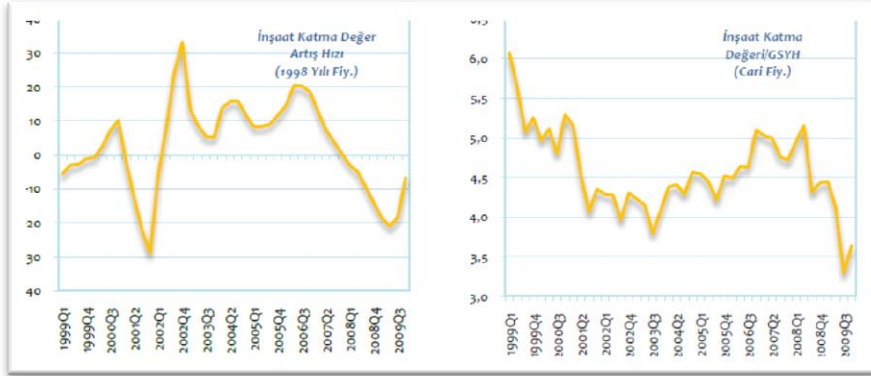
\* Bin TL. Kısaltmalar: KV NK; Kısa vadeli nakdi krediler. OUVNK; Orta ve uzun vadeli nakdi krediler. TNK: Toplam nakdi krediler. TK: Takipteki krediler. GNK: gayri nakdi krediler.

İnşaat sektörüne tahsis edilen kredilerdeki gelişmeler incelendiğinde, sektörün artan ölçüde kredi finansmanı kullandığı görülmektedir. Bu kapsamda, 2002/Aralık itibarı ile 5,5 milyar TL olan inşaat sektörüne tahsis edilen nakdi kredi tutarı 2011/Aralık itibarı ile 39,8 milyar TL'na yükselmiştir. Öte yandan 2000-2001 krizinin etkisiyle 2002/Aralık itibarı ile % 13,5 olan takipteki kredilerin toplam nakdi kredilere oranı, 2011/Aralık itibarı ile yaklaşık % 3,8 olarak gerçekleşmiştir. 2003 yılında 274 milyon TL olan takipteki inşaat kredilerinin % 540'lık artışla, 2011/Aralık'da yaklaşık 1,5 milyar TL'na yükselmesi ise dikkat çekicidir (Çizelge 2.3)<sup>8</sup>.

Diğer sektörel bir gösterge olarak, Türk müteahhitlik firmalarının yurt dışı faaliyetlerinin giderek geliştiği ve yurt dışı yüklenim hizmetlerinin önemli boyutlara ulaştığı görülmektedir (bkz. Anonim 2008a). Yurt içi yerleşiklerin yurt dışı doğrudan yatırımlarını sektörler itibarı ile sunan TCMB verilerine göre; 2001-2009 döneminde inşaat sektörünün toplam yurt dışı doğrudan yatırımları 1,3 milyar dolardır (Anonim 2009b).

<sup>8</sup> İnşaat-konut sektörünün ülkemiz ekonomisinde neden olabileceği risklere ilişkin incelemeler için bkz. Coşkun (2013a, 2013b).

### Şekil 2.1 İnşaat Sektörünün Katma Değer Gelişmeleri (1999-2009/Eylül) (Anonim 2009c).



Şekil 2.1'de yer alan GSYİH içerisinde inşaat sektörünün katma değer gelişimine bakıldığında; yeni milli gelir serisinde sektörün payının 1998 yılında % 5,8 olan düzeyinden, 2009 yılında % 3,9'a gerilediği görülmektedir. Sektörün katma değer artış hızı incelendiğinde, 1998 yılı fiyatlarıyla GSYİH verilerine göre, 2005 yılının son çeyreğinden itibaren belirgin bir gerileme görülürken, 2009 yılının üçüncü çeyreğinde görece bir yükseliş gözlenmiştir (Anonim 2009c).

### Çizelge 2.4 İnşaat Sektörü ve Gayrimenkul, Kiralama ve İş Faaliyetlerine İlişkin Temel Göstergeler (2002-2008) (Anonim 2009d, 2011a)

Yıl	Faaliyet Türü	Girişim Sayısı	Yerel Birim Sayısı	Çalışan Sayısı	Personel Maliyetleri (milyon TL)**	Ciro (milyon TL)	Üretim Değeri (milyon TL)	FMKD*** (milyon TL)
2002	İnşaat	26.630	37.300	251.157	1.109.188.303	15.764.619.971	16.334.389.971	5.125.737.954
	GKİF*	83.088	84.237	332.440	918.561.284	11.227.463.520	10.751.970.834	5.931.037.789
2003	İnşaat	37.473	42.851	281.466	1.706.806.544	23.104.050.377	24.829.284.820	7.185.433.518
	GKİF	93.677	96.834	420.637	2.888.336.790	13.636.814.123	13.716.607.953	5.861.288.139
2004	İnşaat	43.855	48.028	336.479	2.376.361.506	25.949.136.562	27.694.303.821	8.055.128.492
	GKİF	109.967	112.581	507.354	4.244.681.510	23.627.795.819	23.631.195.598	7.914.615.130
2005	İnşaat	78.776	v.y.	543.799	3.736.729.245	42.482.403.303	46.238.052.816	9.586.013.061
	GKİF	119.572	v.y.	655.669	6.060.986.043	25.853.934.824	25.620.942.072	11.010.364.340
2006	İnşaat	94.138	103.893	648.047	4.664.693.443	62.294.933.248	69.858.733.587	14.645.609.999
	GKİF	137.529	140.237	753.644	7.686.499.862	34.417.602.101	34.581.152.736	14.710.090.604
2007	İnşaat	107.167	118.299	720.541	5.758.849.922	78.675.182.689	86.540.194.503	14.854.975.768
	GKİF	154.631	159.886	834.117	9.383.990.115	42.287.840.657	42.740.163.959	17.381.087.286
2008	İnşaat	94.781	107.116	717.148	6.668.552.144	91.696.388.543	96.479.540.479	19.032.607.149
	GKİF	161.270	166.478	913.032	11.469.874.247	54.531.385.294	53.958.281.713	25.482.647.597

\* GKİF: Gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri.\*\* 2004 yılına kadar olan veriler milyon TL, diğer veriler ise YTL'dir. Ancak kolaylık açısından bütün dönemler için veriler YTL-TL dönüşümü dikkate alınarak milyon TL olarak sunulmuştur.\*\*\*FMKD: Faktör maliyetiyle katma değer. v.y.: Veri Yok.

Çizelge 2.4 inşaat, gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri sektörünün<sup>9</sup> ülke ekonomisinde önemli bir yerinin olduğunu ortaya koymaktadır. Bu kapsamda, 2002-2006 döneminde girişim sayısı, çalışan sayısı,<sup>10</sup> ciro, üretim değeri ve faktör maliyetiyle katma değer ölçütleri açısından değerlendirildiğinde inşaat sektörünün dikkat çekici bir ivme kazandığı gözlenmektedir. İnşaat sektörünün ekonomideki ağırlığının yakın gelecekte süreceğine, hatta AB perspektifi kapsamında daha da gelişeceğine yönelik öngörüler bulunmaktadır. Dokuzuncu kalkınma planına yönelik 2008 yıllık programında DPT, faiz oranlarının 2008 yılında daha düşük seviyelere gerilemesi ve ipoteğe dayalı konut finansmanı sisteminin yaygınlaşmasıyla birlikte, inşaat sektöründe bir büyüme trendi beklendiğini belirtmektedir (Anonim 2008b). Bunun altında yatan neden ise, inşaat sektöründeki yatırımların % 78 inin konut yatırımlarına ayrılmış olmasıdır (bkz. Bayraktar 2007). Güneş vd. (2004) 2005-2014 yılları için (iyimser, ılımlı ve karamsar olmak üzere) üç senaryoya göre inşaat sektöründeki gelişmeleri tahmin ettikleri çalışmalarında; inşaat ruhsatlarının en istikrarsız koşullarda dahi % 5,4 oranında büyüyeceğini öngörmüştür.

Dolayısıyla demografik eğilimler, kentleşme<sup>11</sup> ve ekonomik yapı gibi etkenler kentsel alanda taşınmaz ekonomisinin gelişmesini desteklemektedir. Bu kapsamda, konut edinimine yönelik harcama akımları paralelinde, inşaat ve taahhüt hizmetlerine yönelik talebin ve konut piyasalarının gelişmesinin yakın gelecekte de etkili olacağı söylenebilir.

### 2.1.3 İnşaat Ruhsatname/Yapı Kullanım İzinleri ve Tapu Harçları

Nüfus dinamiği, göç, kentleşme<sup>12</sup> ve nitelikli konut talebi gibi etmenler nedeniyle inşaat sektörü, kriz dönemleri hariç, sürekli büyüyen ve milli gelire katkı yapan bir sektördür. Belediyelerce verilen yapı ruhsatnamesi ve yapı kullanım izinlerine bakıldığında, yeni inşaat yapma girişimi ve biten yapıların kullanımı ile ilgili bir fikir edinmek mümkündür (Anonim 2009c). 2006-2011

<sup>9</sup> Gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri sektörü; gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri, operatörsüz makine/teçhizat ile kişisel/ev eşyalarının kiralanması ve operatörsüz tarımsal/diğer makine teçhizatın kiralanması faaliyetlerini kapsamaktadır (Anonim 2012c).

<sup>10</sup> TÜİK veri tabanında inşaat ve bayındırlık işlerinde çalışan toplam kişi sayısına yer verilmiştir. Buna göre 2008 yılı itibarı ile 21,2 milyon olan ülke genelindeki toplam istihdamın, % 5,6 sına karşılık gelen 1,2 milyonluk bölümü inşaat ve bayındırlık işlerinde çalışmaktadır. Söz konusu oran 1980, 1985, 1990, 1995, 2000 ve 2005 yıllarında sırasıyla aşağıdaki gibidir; % 5,4; % 5,5; % 4,8; % 6,0; % 6,3 ve % 5,5 (Anonim 2009c). Öte yandan TÜİK tarafından yayımlanan; Bina İnşaatı Sektörü İstihdam Endeksi, Bina Dışı İnşaat Sektörü İstihdam Endeksi, İnşaat Sektöründe Çalışılan Saat Endeksi ve İnşaat Sektöründe Brüt Ücret-Maaş Endeksi de inşaat sektörü-istihdam ilişkisini inceleyen analizlerde kullanılabilecek veri setleri sunmaktadır (Anonim 2010c).

<sup>11</sup> Anonim (2008b) 2008 yılı yıllık programında; 2007 yılında 3.225 belediyede yaşayan nüfusun toplam nüfusa oranının % 87,3'e ulaştığını, aynı yıl için, nüfusu 20 binin üzerindeki kentlerde 46,3 milyon kişinin yaşadığının, kentleşme oranının % 62,7 ve kentleşme hızının da % 2,4 olduğunu tahmin edildiği belirtilmektedir.

<sup>12</sup> Kentleşmenin nedenlerine ilişkin olarak bkz. Eke ve Sat (2011).

döneminde Türkiye genelindeki taşınmaz işlemleri, işlem sayısı ve değer olarak, önemli bir gelişme göstermiştir. Nitekim 2006 yılında 180 milyar TL olan toplam işlem değeri, 2011 yılında 585 milyar TL'na ulaşırken, söz konusu yıllardaki yaklaşık işlem sayıları ise yaklaşık 5 milyon ve 5,9 milyon olarak gerçekleşmiştir (Çizelge 2.5).

**Çizelge 2.5 Taşınmaz Toplam İşlem, Değer ve Harç Miktarları (2006-2011) (Anonim 2007b, 2008c, 2009e, 2010d, 2012d)**

	İşlem Sayısı (adet)	Değer (TL)	Harç (TL)
2006	4.990.138	180.403.990.300	1.203.784.761
2007	3.951.684	203.315.075.948	1.621.815.016
2008	6.320.544	356.609.950.771	2.057.245.923
2009	6.971.193	454.109.161.061	1.804.418.364
2010	6.079.011	429.654.293.773	3.469.313.276
2011	5.875.531	585.074.713.349	4.272.460.130

Yapı ruhsat ve izin belgelerinde yer alan değerler ile tapu işlemlerine konu olan işlem tutarlarının gerçek piyasa büyüklüğünü yansıtmakta yetersiz kaldığı konusunda genel bir kanı bulunmakla birlikte; söz konusu veriler gayrimenkul piyasasının büyüklüğünü belirlemek için kullanılabilir ilk kaynaklar olmaktadır (Yükseler 2009). Konut üretim sürecinde; inşaata başlamadan önce yapı ruhsatı ve inşaat bitiminde ise iskân (yapı kullanma) ruhsatı alınmaktadır (Bayraktar 2007)<sup>13</sup>. DPT verilerine göre, 2002-2011/6 döneminde inşaat ruhsatnamelerine göre bir ve daha fazla dairesel ikamet amaçlı binalarda adet, yüz ölçümü ve değer olarak dikkat çekici bir gelişme bulunmaktadır. Söz konusu gelişmede özel sektörün öncü konumu dikkat çekicidir. 2002 yılında 36.973 olan inşaat ruhsatnamesi sayısı 2010 yılında 110.092 adede çıkarken, anılan yıllar itibarı ile söz konusu inşaat ruhsatnamelerinin değeri ise 6.269.822 milyar TL'den ve 72.886.769 milyar TL'na yükselmiştir (Çizelge 2.6).

<sup>13</sup> Yapı ruhsatı, 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21'inci maddesi gereğince yapımına başlanacak yapılar için ve yapı kullanma izin belgesi ise anılan Kanun'un 30'uncu maddesi gereğince tamamen veya kısmen biten yapılar için belediye sınırları içinde belediyelerce, belediye sınırları dışında ise Valiliklerce (İl Özel İdarası), organize sanayi bölge sınırları içinde Organize Sanayi Bölge Müdürlükleri, serbest bölge sınırları içinde Serbest Bölge Müdürlükleri tarafından verilmesi zorunlu bir belgedir (Anonim 2009d).

**Çizelge 2.6 İnşaat Ruhsatnamelerine Göre Bir ve Daha Fazla Daireli İkamet Amaçlı Binalar (2002-2011/6) (Anonim 2012e)**

	Sayı (Adet)				Yüz ölçümü (Bin m <sup>2</sup> )				Değer (Milyar TL)			
	Toplam	Kamu	Özel	Yapı Koop.	Toplam	Kamu	Özel	Yapı Koop.	Toplam	Kamu	Özel	Yapı Koop.
2002	36.973	1.166	31.341	4.466	25.462	815	20.846	3.801	6.269.822	208.743	5.107.911	953.167
2003	42.284	1.407	36.785	4.092	32.512	1.209	27.599	3.704	9.666.982	379.339	8.186.770	1.100.872
2004	65.286	1.485	58.915	4.886	51.080	2.656	43.904	4.519	17.586.265	979.914	15.060.297	1.546.054
2005	99.220	3.145	90.874	5.201	82.298	7.132	69.577	5.589	31.363.772	2.769.885	26.458.936	2.134.951
2006	99.451	1.478	92.784	5.189	92.942	4.248	80.267	8.427	42.522.195	1.935.395	36.788.591	3.798.210
2007	91.610	2.618	84.586	4.406	89.807	5.315	77.666	6.826	44.888.282	2.692.126	38.928.531	3.267.625
2008	81.003	4.096	73.886	3.021	74.341	7.563	61.727	5.051	42.492.549	4.401.764	35.227.162	2.863.624
2009	79.021	2.566	73.088	3.367	77.912	6.783	65.524	5.605	42.317.181	3.805.019	35.517.680	2.994.483
2010	110.092	3.784	102.572	3.736	125.345	10.393	106.815	8.137	72.886.769	6.136.168	62.024.749	4.725.851
2011/6	21.433	935	20.227	271	23.031	2.202	20.484	345	14.923.037	1.476.121	13.226.057	220.858

Yukarıdaki çizelgede, inşaat ruhsatnamelerine göre bir ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalarda; 2002 yılında ruhsatnameye verilen yüz ölçümü büyüklüğü 25,5 milyon m<sup>2</sup> iken, 2010 yılında bu rakam 125,4 milyon m<sup>2</sup>'ye yükselmiştir. Yüz ölçümüne göre 2010 yılında inşaat ruhsatnamesinin % 85,2'si özel sektör, % 6,5'u yapı kooperatifleri ve % 8,3'ü de kamu sektörü tarafından alınmıştır.

**Çizelge 2.7 Yapı Kullanım İzin Kâğıtlarına Göre Bir ve Daha Fazla Daireli İkamet Amaçlı Binalar (2002-2011/6) (Anonim 2012f)**

	Sayı (Adet)				Yüz ölçümü (Bin m <sup>2</sup> )				Değer (Bin -Y-TL)			
	Toplam	Kamu	Özel	Yapı Koop	Toplam	Kamu	Özel	Yapı Koop	Toplam	Kamu	Özel	Yapı Koop
2002	38.046	389	27.550	10.107	22.435	470	15.227	6.738	5.386.757	117.648	3.579.795	1.689.314
2003	35.692	1.616	24.416	9.660	23.469	957	15.496	7.016	6.802.435	285.701	4.407.686	2.109.047
2004	35.101	486	27.023	7.592	23.295	419	16.544	6.332	7.666.127	145.651	5.351.741	2.168.734
2005	52.372	547	40.406	11.419	36.366	1.194	27.202	7.969	13.201.918	454.130	9.762.063	2.985.725
2006	61.860	1.041	53.968	6.851	42.498	2.428	34.535	5.535	18.576.044	1.144.565	14.965.116	2.466.363
2007	56.548	922	51.428	4.198	47.068	3.113	38.751	5.204	22.534.605	1.591.002	18.439.658	2.503.945
2008	63.851	2.641	57.138	4.072	51.931	5.219	41.672	5.040	28.861.970	3.010.010	22.984.148	2.867.812
2009	67.228	4.175	58.744	4.309	59.529	8.243	45.834	5.451	31.213.970	4.518.965	23.844.918	2.850.087
2010	55.652	2.884	50.186	2.582	51.485	5.972	42.162	3.351	29.034.627	3.530.957	23.606.427	1.897.243
2011/6	21.354	660	19.951	743	19.186	1.111	16.823	1.251	12.103.868	746.313	10.575.419	782.135

Sektördeki gelişmeleri açıklayan diğer bir ölçüt ise belediyelerce verilen yapı kullanma izin kâğıtlarına göre bir ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalardaki gelişmelerdir. Çizelge 2.7 çerçevesinde 2002-2011/6 dönemindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, sektörün sayı/yüzölçümü/değer ölçütlerine göre özel sektör ekseninde geliştiği görülmektedir. Buna göre 2002 yılında 38.046 adet olan izin kâğıdı sayısı, 2010 yılında 55.652 adede yükselmiştir. Anılan yıllar itibarı ile izin kâğıtlarının değeri ise 5,4 milyar TL'den 29 milyar TL'ye yükselmiştir.

#### 2.1.4 Yabancıların Taşınmaz Yatırımları

Türkiye'deki niteliksel konut açığının tahmini boyutları ve demografik gelişmeler, konuta yönelik sürekli bir potansiyel talep yaratmaktadır. Ayrıca gelişen sanayi ve ticaret hacmi konut dışında kalan ofis, otel, sanayi tesisi vb. sahalardaki taşınmaz geliştirme yatırımlarının da artmasına neden olmaktadır. 2000-2001 krizi sonrasında yatırım ortamının iyileşmesi ve ulusal gelirin istikrarlı biçimde artması, yurt içi taşınmaz sektörüne yönelik yabancı yatırımların da artmasına neden olmuştur<sup>14</sup>. Doğrudan yabancı yatırımlar içinde taşınmaza (bina, arsa ve arazi) ayrılan tutar ve bu tutarın toplam yatırımlar içindeki payı; 1999-2004 döneminde 2,3 milyar dolar ve % 21,6 olarak gerçekleşmiştir (bkz. Anonim 2007c). Son yıllarda gayrimenkul sektörüne yönelik doğrudan yabancı yatırımlarda adeta patlama yaşanmıştır. Bunu gösteren ölçütlerden biri olan, gayrimenkul sektörüne yönelik net uluslararası doğrudan yatırımlar, 2005-2011 döneminde yaklaşık 17 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Çizelge 2.8).

#### Çizelge 2.8 Gayrimenkul Sektörüne Uluslararası Doğrudan Yatırımlar (2005-2011) (Anonim 2010e, 2012g).

Hesap Adı*	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Toplam (Net)	10.031	20.185	22.047	18.269	8.432	9.038	15.732
Uluslararası Doğrudan Sermaye	8.190	17.263	19.121	15.332	6.650	6.544	13.719
Sermaye (Net)	8.134	16.982	18.394	14.698	6.345	6.203	13.712
Giriş	8.535	17.639	19.137	14.733	6.427	6.238	15.703
Çıkış	-401	-657	-743	-35	-82	-35	-1.991
Diğer Sermaye*	56	281	727	634	305	341	7
Gayrimenkul (Net)	1.841	2.922	2.926	2.937	1.782	2.494	2.013

\* Milyon dolar. Fıllı Girişler.

<sup>14</sup> Gelişmiş ülkelerde taşınmaz sektörüne yönelik doğrudan yatırımların farklı bir gelişme çizgisi bulunabilir. Örneğin OECD üyesi 15 gelişmiş ülke üzerinde taşınmaz sektörüne yönelik yatırımların belirleyicilerini incelediği çalışmasında Anop (2010), GSYİH'nın, insan sermayesinin ve yola yönelik alt yapı yatırımlarının taşınmaz sektörüne yönelik doğrudan yabancı yatırımların ülkeye çekilmesinde önemli olduğunu, bununla birlikte GSYİH'daki büyümenin önemli bir etken olmadığını bulgulamıştır.



Yurt dışı yerleşiklerin yurt içindeki doğrudan yatırımlarını firma bildirimleri çerçevesinde sektörler itibarı ile sunan TCMB uluslararası yatırım pozisyonu<sup>15</sup> verilerine göre (Anonim 2009b, 2010f); 2000-2010 döneminde inşaat sektörüne yönelik toplam yabancı doğrudan yatırımları 5,1 milyar dolardır. 2000-2002 döneminde sıfır olan, gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri sektörüne yönelik toplam yabancı doğrudan yatırımlar 2003-2010 döneminde 33,1 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (Çizelge 2.9).

**Çizelge 2.9 Yurt Dışı Yerleşiklerin Doğrudan Gayrimenkul Yatırımları (2000-2010) (Anonim 2009b, 2010f)**

Ölçüt*	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
İnşaat	22	338	389	442	57	397	289	798	433	834	1.108
GKİF*	0	0	0	93	1.235	2.255	5.269	9.510	2.931	5.462	6.382

\* Milyon ABD Doları. GKİF: Gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri.

1954-2010/Ağustos dönemi itibarı ile uluslararası sermayeli firmaların sayılarının sektörlere göre dağılımı incelendiğinde, Türkiye'de faaliyet gösteren 25.596 adet uluslararası sermayeli firmanın 4.091 adedinin gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektöründe faaliyet gösterdiği görülmektedir. 2.381 adet uluslararası sermayeli firma da inşaat sektöründe faaliyette bulunmaktadır (Anonim 2010e).

### 2.1.5 Taşınmaz Sektörüne Yönelik Yurt Dışı Uzun Vadeli Krediler

Özel sektörün yurtdışından sağladığı uzun vadeli kredilerin sektörel dağılımı incelendiğinde hizmetler sektörü kapsamında yer alan inşaat ve gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri sektörlerine yönelik önemli bir kredi aktarımının olduğu görülmektedir.

**Çizelge 2.10 Taşınmaz Sektörüne Yönelik Yurt Dışı Uzun Vadeli Krediler (2002-2010) (Anonim 2010g, 2010f)**

Yıllar*	Toplam	Hizmetler Sektörü	İnşaat	Gayrimenkul, Kiralama ve İş Faaliyetleri
2002	29.155	11.443	1.289	3.922
2003	30.075	11.642	1.248	4.044
2004	36.829	13.186	1.539	4.607
2005	50.686	18.110	2.050	6.651
2006	82.268	28.179	3.195	9.291
2007	121.560	46.817	6.650	11.882
2008	139.457	55.990	8.268	18.289
2009	127.549	52.282	7.946	18.615
2010	109.354	43.320	6.144	15.467

\*Milyon ABD doları.

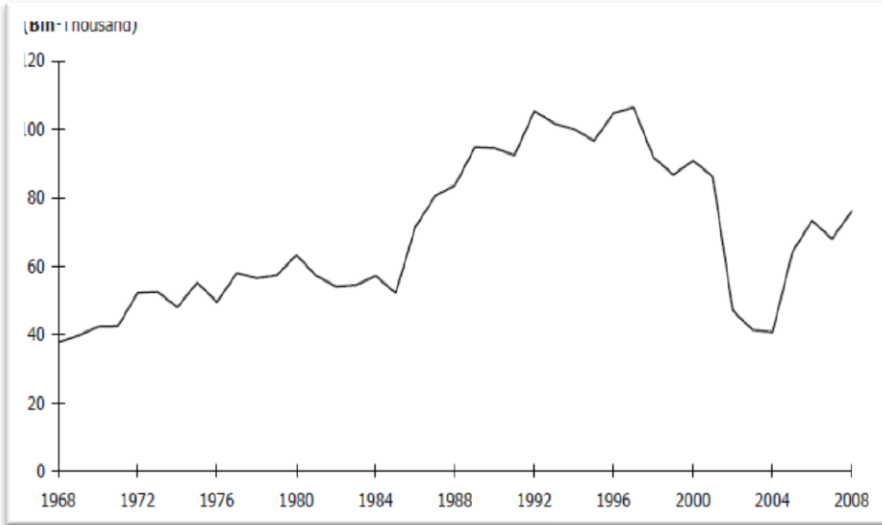
<sup>15</sup> Türkiye'nin yurt dışı varlık ve yükümlülüklerinin belli bir tarih itibarıyla stok değerini göstermektedir (Anonim 2009b).

2002 yılı itibarı ile; inşaat ve gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri sektörlerine aktarılan yurt dışı kaynaklı uzun vadeli kredilerin özel sektörün yurt dışından sağladığı toplam uzun vadeli kredilere oranı % 18 olarak gerçekleşirken, 2010 yılında ise söz konusu oran % 20'ye yükselmiştir (Çizelge 2.10). Dikkat çekici bir not olarak belirtmek gerekirse, 2010 yılında finans sektörünün yurt dışından sağladığı uzun vadeli kredi tutarı 33,3 milyar dolarken, inşaat ve gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri sektörlerinin sağladığı uzun vadeli kredi toplamı 21,6 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (bkz. Anonim 2010f).

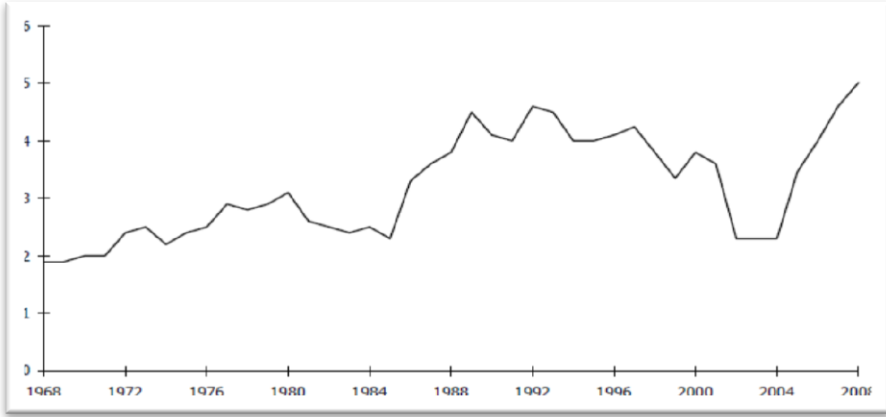
### 2.1.6 İstikrarsız Arz Yapısı

Nüfus artışı, iç göç, kentleşme ve değişen yaşam tercihleri, altyapı/konut yatırımlarının da bu gelişmelerden kaynaklanan gereksinimleri karşılayacak ölçüde geliştirilmesini gerekli kılmaktadır. Bununla birlikte, inşaatı biten yapılar ve konut üretimine ilişkin eğilimler incelendiğinde, sosyo-ekonomik gelişmenin gerektirdiği yapı ve konut arzının istikrarlı biçimde sağlanamadığı görülmektedir.

### Şekil 2.2 Türkiye'de İnşaatı Biten Yapılar (1968-2008) (Anonim 2009d)

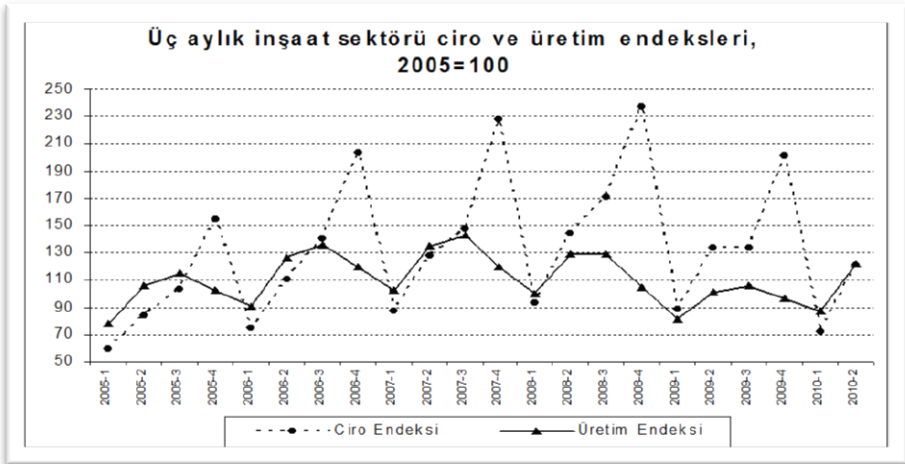


**Şekil 2.3 Bin Nüfusa Düşen Konut Birimi Üretimi (1968-2008)**  
(Anonim 2009d)



Özellikle yüksek enflasyon-faiz sarmalının etkili olduğu ve devletin konut/alt yapı yatırımlarına yönelik harcamalarının yetersiz kaldığı 1990'ların ikinci yarısı sonrasında; inşaatı biten yapılardaki ve bin nüfusa düşen konut üretimindeki dalgalanma ve azalış dikkat çekicidir. 2004 yılı sonrasında konut üretiminde gözlenen artış eğilimi 2009 yılına kadar süregelmış, ancak küresel krizin olumsuz etkisiyle 2010 yılında konut üretiminde bir gerileme olmuştur (Şekil 2.2 ve Şekil 2.3; bkz. Anonim 2011a).

**Şekil 2.4 TÜİK İnşaat Sektörü Ciro ve Üretim Endeksleri (2005/Q1-2010/Q2)**  
(Anonim 2010h)



Şekil 2.4'de yer alan üç aylık inşaat sektörü ciro endeksi ve üç aylık inşaat sektörü üretim endeksi verileri 2005/1-2010/2 dönemi itibarı ile değerlendirildiğinde; inşaat sektörünün üretim ve ciro verilerinin son derece oynak olduğu görülmektedir.

### 2.1.7 Sabit Yatırımlar İçinde Konutun Payı

1977-2006 döneminde sabit yatırımların bileşimi incelendiğinde, konut yatırımlarının payının azalmakta olduğu görülmektedir. Sabit yatırımlar içinde konutun payı (ekonomideki durgunluk dönemine tekabül eden) 1988-1994 döneminde % 34,8 olarak gerçekleşirken, (canlanma dönemine tekabül eden) 2002-2006 döneminde ancak % 11 olabilmıştır (Çizelge 2.11).

**Çizelge 2.11 Sabit Yatırımların Bileşimi (1977-2006) (Anonim 2007c)**

Dönemler	Maddi Üretim (%)		Hizmetler (%)			
	İmalat	Tarım ve Madencilik	Ulaştırma ve Haberleşme	Konut	Turizm	Diğer Hizmetler
1977-80 (D)	29,8	11,3	15,4	26,2	0,6	16,8
1981-87 (C)	24,2	13,0	19,9	19,8	1,3	21,8
1988-94 (D)	17,9	7,0	18,9	34,8	3,1	18,2
1995-97 (C)	20,8	6,9	21,4	31,0	2,2	17,7
1998-2001 (D)	18,2	6,4	26,0	20,5	3,7	25,3
2002-2006*(C)	29,8	11,3	21,4	11,0	5,6	25,9

D: Durgunluk Devresi, C: Canlanma Devresi \*Geçici Veri.

2006 ve 2008 yıllarında kamu sabit sermaye yatırımlarında konuta ayrılan 457 milyon TL ve 555 milyon TL, söz konusu yıllarda toplam yatırımların % 1,5'ünü teşkil etmiştir. 2009 yılına ilişkin gerçekleşme tahmininde de, kamu sabit sermaye yatırımları içinde konutun payının % 1,5 olduğu görülmektedir. 2010 programında ise söz konusu oranın % 1,6 olması öngörülmüştür (Anonim 2008b, 2010i). 2008-2010 döneminde; konuta yönelik kamu sabit sermaye yatırımları ağırlıklı olarak yerel yönetimler tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda, 2008 yılındaki 555 milyon TL'lik yatırımın % 82'lik bölümü yerel yönetimler tarafından yapılmıştır. 2009 yılına ilişkin gerçekleşme tahmininde ise, 536 milyon TL'lik konut yatırımının % 74'lük bölümünün yerel yönetimlerce yapıldığı belirtilmektedir. 2010 yılına ilişkin öngöründe ise 641 milyon TL'lik konut yatırımının % 75'lik bölümünün yerel yönetimlerce yapılması öngörülmüştür (Anonim 2010i).

Konut gereksiniminin tam olarak karşılanamamasında (bkz. Bölüm 2.3) konuta yönelik yatırımlarda görülen azalmanın etkileri bulunmaktadır. Bu süreçte kamu sektörünün konuta yönelik sabit sermaye yatırımlarını azaltmasının ve özel sektör yatırımlarının da yetersiz kalmasının önemli rolü

bulunmaktadır<sup>16</sup>. 2003 yılı sonrasında TOKİ'nin önemli bir konut üretimi gerçekleştirdiği gözlenmekle birlikte, özellikle kentsel alandaki alt/orta gelir grubunun nitelikli konut gereksiniminin halen süregeldiği söylenebilir<sup>17</sup>. Özel sabit sermaye yatırımlarının sektörel dağılımları incelendiğinde; konut yatırımlarının payı; 1997 yılında % 35,8; 1998 yılında % 34,0; 1999 yılında % 33,5; 2000 yılında % 23,7; 2001 yılında % 23,3; 2002 yılında % 17; 2003 yılında % 14,4; 2004 yılında % 13,2; 2005 yılında % 15,2, 2006 yılında % 15,6, 2007 yılında (tahmin) ise % 16,9 olarak gerçekleşirken, 2008 yılı programında bu oranın % 16,8 olması planlanmıştır (Anonim 2007c, 2008b).

## 2.2 Demografik Yapı ve Konut Piyasasına İlişkin Veri ve Eğilimler

Bu bölümde ülkemiz konut piyasasına ilişkin temel veriler incelenmektedir. Söz konusu veriler hane halkı sayısı, konut sayısı, konut sahiplik ve kiracılık oranları, satılan konut sayısı, konut arz ve talebi, konut açığı, ipotekli konut kredileri ve konuta/kiraya yönelik harcamalardan oluşmaktadır.

Ancak incelememiz öncesinde bazı verilerin nitelikleri/kaynakları kısaca değerlendirilebilir. Hayati istatistikler 2003 yılından itibaren Merkezi Nüfus İdaresi Sistemi (MERNİS) veri tabanından elde edilerek TÜİK tarafından yayınlanmaktadır (Anonim 2009d). Nüfus verileri TÜİK tarafından uygulanan genel nüfus sayımları<sup>18</sup> sonuçlarını ve Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemine<sup>19</sup> ilişkin verileri kapsamaktadır (Anonim 2009d). TÜİK ayrıca Hanehalkı İşgücü Anketleri çerçevesinde çalışma hayatına ilişkin verileri ve Hanehalkı Gelir ve Tüketim Harcamaları Anketi ile de kentsel yerlerde

<sup>16</sup> Konuta yönelik özel ve kamu sektörü harcamalarının dağılımı DPT de yer alan veriler çerçevesinde incelendiğinde 2008 (gerçekleşme), 2009 (tahmin) ve 2010 (program) yılları itibarı ile konut yatırımlarının ağırlıklı olarak özel sektör tarafından gerçekleştirildiği görülmektedir. Örneğin 2008 yılında Türkiye'de gerçekleştirilen 12.942 milyon TL büyüklüğündeki konuta yönelik sabit sermaye yatırımlarının % 96'sına tekabül eden 12.370 milyon TL'lik kısmı özel sektör tarafından gerçekleştirilmiştir. Söz konusu oranlar 2009 ve 2010 yılları itibarı ile sırasıyla % 95 ve % 90 olarak gerçekleşmiştir (Anonim 2010i).

<sup>17</sup> 1950-1970 döneminde özel sektör, büyük ölçüde kentlerdeki arazi mülkiyeti sorunlarından dolayı, konut alanına yoğunlukla girmek yerine enerjisini sanayide yoğunlaştırmıştır (Adaman ve Keyder 2006). Günümüzde ise özellikle üst gelir grubuna yönelik konut arzını artırmakla birlikte, özel sektörün konut yatırımlarının gereksinimi karşılamaktan uzak olduğu söylenebilir.

<sup>18</sup> Türkiye'de ilk nüfus sayımı 1927 yılında gerçekleştirilmiştir. Daha sonraki nüfus sayımları 1935 ile 1990 yılları arasında düzenli olarak sonu 0 ve 5 ile biten yıllarda uygulanmıştır. 1990 yılından sonra ise, nüfus sayımlarının sonu 0 ile biten yıllarda uygulanması kanunla belirlenmiş ve bu kapsamda 22 Ekim 2000 tarihinde ülkemizde 14'üncü genel nüfus sayımı gerçekleştirilmiştir (Anonim 2009d).

<sup>19</sup> Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'nde, ülkemiz sınırları içinde yaşayan hane halklarındaki kişiler, hane halkı teşkil etmeyen kurumsal yerlerde kalan kişiler, göçebeler, evsizler ile Türkiye'de ikamet eden yabancı uyruklu kişiler kapsanmıştır. Yurt dışında ikamet eden Türkiye Cumhuriyeti vatandaşları ise kapsama dâhil edilmemiştir (Anonim 2009d).

tüketici fiyatları endeksi verilerini yayınlamaktadır<sup>20</sup> (Anonim 2009d)<sup>21</sup>. 2006 yılından itibaren, Türkiye’de gelirin hane halkları ve fertler arasındaki dağılımını ortaya koymak, insanların yaşam koşulları, sosyal dışlanma ve yoksulluğu gelir boyutu ile ölçmek ve profilini belirlemek üzere TÜİK tarafından periyodik olarak her yıl uygulanan Gelir ve Yaşam Koşulları Araştırması uygulanmaya başlanmıştır (Anonim 2010j).

Konut ve inşaatla ilişkin TÜİK verileri incelendiğinde standart hale getirilen “İnşaat Ruhsatnameleri Formu”nun 1954 yılından, “Yapı Kullanma İzin Kâğıtları Formu”nun ise 1964 yılından itibaren kullanılmaya başlandığı görülmektedir (Anonim 2009d). Öte yandan, periyodik nitelik taşımayan ve 1965, 1970, 1984 ve 2000 yıllarında TÜİK tarafından gerçekleştirilen bina sayımı istatistikleri de binalara ilişkin oldukça ayrıntılı veriler içermektedir (Anonim 2001c)<sup>22</sup>. Ayrıca bina inşaatlarında kullanılan girdi maddelerinin dönemlere göre maliyet değişimlerini belirlemek amacıyla, üçer aylık dönemler halinde TÜİK tarafından Bina İnşaatı Maliyet Endeksi (BİME) yayınlanmaktadır (Anonim 2009d). Konut piyasasına ilişkin veri kaynakları arasında BDDK, DPT, Konut Müsteşarlığı, TBB, TCMB, European Mortgage Federation ve Reidin tarafından sunulan veriler de bulunmaktadır.

Taşınmaz geliştirme ve konut piyasasına ilişkin analizlerde demografik verilerin yanı sıra yaşam biçimini yansıtan verilerin de önemli bir yeri bulunmaktadır. Yurt dışında genel ve özel nitelikli veri üretimi yapan firmaların çalışmaları kapsamında; kamu kurumlarınca üretilen verilerdeki yetersizliklerin/eksikliklerin veya özgül taşınmaz piyasasına ilişkin veri gereksiniminin giderilmeye çalışıldığı görülmektedir. Bu kapsamda Schmitz ve Brett (2007) ABD’de hane halkı verilerine ilişkin eksiklerin demografik veri sağlayan şirketler (demographic data vendors) tarafından giderilmeye çalışıldığını belirtmektedir. Çalışmamızın bu bölümünde ağırlıklı olarak makro ölçekli TÜİK verileri kullanılmıştır. Türkiye’de yaşam koşullarını yerel/bölgesel nitelikli veriler kapsamında analiz eden şirketlerin/kurumların bulunmaması<sup>23</sup> kentsel mekânda konut talebi, yerel piyasa analizi ve konut

---

<sup>20</sup> Hanehalkı Gelir ve Tüketim Harcamaları Anketi 1978, 1987 ve 1994 yıllarında uygulanmıştır. Öte yandan TÜFE hesaplamasında başlıca veri kaynağı hane halkı bütçe anketleridir (Anonim 2009d).

<sup>21</sup> Türkiye’de iktisaden faal nüfus ve ayrıntısı hakkında, genel nüfus sayımları ve 1966 yılından itibaren zaman zaman uygulanan Hanehalkı İşgücü Anketleri (HİA) ile birinci beş yıllık plan döneminden itibaren 1987 yılına kadar sınırlı da olsa bilgi derlenmiştir. Hanehalkı İşgücü Araştırması Ekim 1988’den itibaren düzenli olarak uygulanmaktadır (Anonim 2009d ).

<sup>22</sup> TÜİK’in periyodik nitelik taşımayan diğer bir araştırması ise 1999 Türkiye Konut Araştırması ve Nüfus ve Konut Araştırması 2011’dir. Söz konusu araştırmalarda konut piyasasına ilişkin önemli veriler sunulmaktadır (ayrıca bkz. Anonim 2012h, 2013a).

<sup>23</sup> Bu konuda Reidin şirketinin sunduğu veri tabanları ve istatistikler kısmen istisna oluşturabilir.

finansmanı eğilimlerine yönelik analizlerin yapılmasını olumsuz yönde etkilemektedir<sup>24</sup>.

## 2.2.1 Demografik Yapı

Konut piyasasında arz ve talep temelde yerel piyasanın koşulları ile ilişkilidir. Bu kapsamda, demografik eğilimler ve kentleşmeye/iç göçe ilişkin değişkenler, kentsel/kırsal alandaki taşınmaz/konut talebini etkileyen başlıca etkenler arasında yer almaktadır. Söz konusu değişkenlere ilişkin olarak bu bölümde yer alan belirlemeler, izleyen bölümlerdeki çıkarımlar için de altlık oluşturmaktadır.

### 2.2.1.1 Nüfus Değişimi ve Kentleşme

Kentler insan eliyle yapılan uzun ömürlü ve devamlı olmaya eğilimli eserlerdir. İnsanlar yaşadıkça kentler; geçici, daha düzenli veya (daha sık karşılaşılan haliyle) her iki yöntemin karışımı ile ortaya çıkan bir çerçeve içinde yenilenmektedir (Kostof 1999). Gelir/servet/teşvik gibi etkenlerin yanı sıra, nüfus artışının/kentleşmenin konut talebini yönlendiren başlıca etkenler olduğu düşünülebilir. Türkiye'de dikkat çekici bir nüfus artışı ve kentleşme süreci yaşanmaktadır (Çizelge 2.12). Ancak kentleşmenin ekonomik gelişme ile doğru orantılı olmaması, kentsel alanda konut sorununun ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

**Çizelge 2.12 Seçilmiş Ülkelerde Kentleşme, Kentsel Nüfus Gelişmeleri ve Öngörüler (1990-2015) (Anonymous 2009a)**

Ülke	Nüfus			Kentsel Nüfus		
	Nüfus (2000 Yılı, milyon)	Ortalama Yıllık Büyüme (%) (1990-2000 Dönemi)	Nüfus yoğunluğu (Km <sup>2</sup> /Kişi) (2000 Yılı)	Kentleşme Düzeyi (2005 Yılı)	Kentli Nüfus, (milyon, 2005 Yılı)	Yıllık büyüme (%) (2000-2015 dönemi)
Almanya	82	0,3	235	88,5	73	0,1
Hollanda	16	0,6	469	66,8	10,9	0,2
İspanya	39	0,2	79	76,7	31,5	0,1
İngiltere	60	0,4	247	89,2	53,1	0,2
Türkiye	65	1,5	85	62,1*	44,7*	2
Polonya	39	0,1	127	62,0	23,9	0,7
Rusya	146	-0,2	9	73,3	103,7	0,2
Ukrayna	50	-0,5	86	67,3	32,2	0

\*DPT verileri çerçevesinde Yazar tarafından eklenmiştir.

<sup>24</sup> Sarıoğlu (2007a), Türkiye'de konut politikalarının başarısızlığının, yönetimlerin konuya gereken önemi vermeyi kadar, yapılan araştırmaların nitelik/nicelik açısından kısıtlı oluşuna da bağlanabileceğinin, bu bağlamda söz konusu kısıtların araştırmacıdan ziyade veri tabanlarının yetersizliği ile ilgili olduğunun ve veri tabanlarının hem mekân içinde alt bölgelerde, hem de zaman içinde araştırmaya izin veren ve farklı veri tabanlarıyla ilişkilendirilebilecek şekilde tasarlanmasının plancılar için ideal olduğunun altını çizmektedir.

Nüfus/hane halkı öngörülerini mevcut/gelecekteki hane halkı sayısı ve karakteristiği hakkında bilgi sunarak, piyasadaki yeni konut talebinin öngörülmesini sağlamaktadır<sup>25</sup> (Schmitz ve Brett 2007). Genel bir gözlem olarak belirtmek gerekirse, zaman içinde Türkiye’de kentleşme hızı azalmakla birlikte, 1970’lerden günümüze kent nüfusu ve kentleşme oranının arttığı gözlenmektedir. Bu kapsamda 1970 yılında 35,6 milyon olan ülke nüfusu 2010 yılında 73,7 milyona ulaşmıştır. Kentsel alan olarak tanımlanmış 20.001 ve üzeri nüfusa sahip yerleşim yerlerinde yaşayan nüfusun, belli bir süre içindeki ortalama yıllık artış hızını ifade eden, kentsel nüfus artış hızı, TÜİK genel nüfus sayımı verilerine göre 1985-1990 döneminde % 43,9 ve 1990-2000 döneminde ise % 32,6 olarak gerçekleşmiştir (Anonim 2012j).

**Çizelge 2.13 Türkiye’de Kır-Kent Nüfusu ve Nüfusun Yaş Gruplarına Göre Dağılımı (1970-2006) (Anonim 2012i)**

	Toplam Nüfus (Bin Kişi)	Nüfusun Yaş Gruplarına Dağılımı			Kentsel Nüfus		Kırsal Nüfus		Kentleşme Hızı	
		0-14	15-64	65+	Kent Nüfusu (Bin Kişi)	Oranı (%)	Kır Nüfusu (Bin Kişi)	Oranı (%)	Dönemler	Kentleşme Hızı (%)
1970	35.605	41,8	53,7	4,5	10.222	28,7	25.384	71,3	1965-1970	5,3
1975	40.348	40,5	54,7	4,6	13.272	32,9	27.076	67,1	1970-1975	5,4
1980	44.737	39,0	55,9	4,7	16.065	35,9	28.672	64,1	1975-1980	3,9
1985	50.664	37,5	58,1	4,2	23.238	45,9	27.426	54,1	1980-1985	7,7
1990	56.473	34,5	60,7	4,3	28.958	51,3	27.515	48,7	1985-1990	4,5
2000	67.420	30,0	64,7	5,4	38.661	57,3	28.759	42,7	2000	2,9
2001	68.407	29,7	64,8	5,4	39.709	58,0	28.698	42,0	2001	2,7
2002	69.388	29,5	65,0	5,5	40.823	58,8	28.565	41,2	2002	2,8
2003	70.363	29,2	65,2	5,6	41.924	59,6	28.439	40,4	2003	2,7
2004	71.332	28,8	65,4	5,7	43.036	60,3	28.296	39,7	2004	2,7
2005	72.065	28,4	65,7	5,9	44.747	62,1	27.318	37,9	2005	4,0
2006	72.974	28,1	66,0	6,0	45.754	62,7	27.220	37,3	2006	2,3
2007	70.256	27,0	66,3	6,7	47.608	67,4	22.978	32,6	2006-2007	3,0
2008	71.517	26,3	66,9	6,8	49.514	69,2	22.003	30,8	2007-2008	4,0
2009	72.561	26,0	67,0	7,0	50.873	70,1	21.688	29,9	2008-2009	2,7
2010	73.723	25,6	67,2	7,2	52.340	71,0	21.382	29,0	2009-2010	2,9

1970-2010 döneminde Türkiye’deki kentsel nüfusun artışı çarpıcı boyutlara ulaşmıştır. 1970 yılında % 28,7 olan kent nüfusunun toplam nüfusa oranı, 2010 yılında % 71’e ulaşırken, aynı yıllar itibarı ile kırsal nüfus oranı ise % 71,3’ten % 29’a gerilemiştir. Bu çerçevede, 2010 yılında Türkiye’deki kır nüfusu 21,4 milyon kişi iken, kent nüfusu 52,3 milyon kişidir. 2000 yılı

<sup>25</sup> Bununla birlikte Öztürk ve Fitöz (2009) ülkemiz için yaptıkları analizde demografik faktörler olan nüfus, bağımlılık oranı, yaş dağılımı ve cinsiyet gibi değişkenlerin konut talebini gelir, fiyat ve faiz oranı kadar etkilemediği sonucuna ulaşmıştır.



genel nüfus sayımı kesin sonuçlarına göre; 1990 yılındaki nüfus sayımındaki verilere oranla yıllık nüfus artışı şehirlerde % 27, köylerde % 4 ve toplamda % 18 olarak gerçekleşmiştir (Anonim 2012k, Çizelge 2.13).

Birleşmiş Milletler Dünya Gençlik Raporu 2007'ye göre, Türkiye'de 15-24 yaş aralığında, nüfusun % 18,5'ünü oluşturan 13,5 milyon genç bulunmaktadır. Ancak yukarıda yer alan çizelgeden de anlaşılacağı üzere, Türkiye'deki genç nüfus oranı zaman içinde azalma eğilimi göstermektedir (Çizelge 2.13). Nitekim 1970-2010 döneminde aktif işgücü olarak üretime katılabilecek nüfusun (15-64), yüksek olmakla birlikte, güçlü bir artış eğilimine sahip olmadığı gözlenmektedir (Anonymous 2008a). Konut (kredisi) talebi ve demografik eğilimler arasındaki ilişkiyi belirlemek açısından; nüfus hareketliliğinin, genç nüfusun ve işgücüne katılımın yüksek olmasının, yeterli gelir/servet ile desteklendiği sürece, konut talebini artırdığı söylenebilir. Türkiye'de ipotek kredisi talep edenlerin sosyo-ekonomik ve demografik profilini ortaya koyan resmi bir istatistik bulunmamakla birlikte, özellikle kentsel alanda orta düzey ve üzerinde düzenli gelir sahibi olan ve ön ödeme tutarını karşılayabilecek kesimlerin yakın gelecekte konut sahipliği/kredisi talebinde bulunması olası görünmektedir<sup>26</sup>.

### 2.2.1.2 Hane Halkı Sayısı ve Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü

Hane halkı yapısındaki değişimler konut piyasasını etkilemektedir. Bu kapsamda toplam hane halkı sayısı, ortalama hane halkı büyüklüğü, evlilik/boşanma eğilimleri,<sup>27</sup> yaşam tarzındaki ve aile yapısındaki değişimler,<sup>28</sup> iç göç, kadınların iş gücüne katılma oranı, çocuk sayısı vb. değişkenlerdeki gelişmeler konut arz ve talebi üzerinde belirleyici etkiye sahiptir. Öte yandan gençlik, orta yaşlılık ve yaşlılık gibi farklı yaş dönemlerinde konut talebinin niteliği de değişmektedir.

Yerleşik kent ekonomisi teorisine göre, kentsel alanlardaki arsa değeri genellikle nüfus ve ekonomik büyüme çerçevesinde artmaktadır (Costello

<sup>26</sup> İngiltere'den bir örnek vermek gerekirse, İngiliz İstatistik Kurumu verilerine göre; 2002 yılında İngiltere genelinde kredi ile ilk defa konut alanların ortalama yaşı 32 ve yıllık ortalama geliri 33.314 pound'dur. Söz konusu gruptan 431.000 kişi konut kredisi kullanmıştır. Londra'ya bakıldığında konut kredisi kullanımında yaş ortalamasının 32 ve ortalama gelirin 46.421 pound olduğu görülmektedir (Anonim 2012L).

<sup>27</sup> Hane halkı yapısındaki değişimlerin konut talebine yönelik etkisine ilginç bir örnek vermek gerekirse, kadının egemen olduğu hane halkı yapısında (female-headed household) konut sahipliği oranının düşük olma eğilimi gösterdiği ileri sürülmektedir (bkz. Whitehead vd. 2009).

<sup>28</sup> ABD'de geleneksel olmayan hane halkının toplam hane halkı içindeki payı, evli ve çocuklu kesimden daha yüksektir. Ayrıca kadınlar önemli ölçüde işgücüne katılmakta, evde çalışanların sayısı da artmaktadır (Schmitz ve Brett 2007). Söz konusu sosyo-ekonomik/kültürel gelişmeler, konut talebi üzerinde de etkili olmaktadır. Bu kapsamda, konut sahibi olma eğiliminin (the propensity to own housing) yaş, medeni durum ve bağımlı çocukların varlığı ile doğru orantılı olduğu belirtilmektedir (bkz. Painter ve Redfearn, 2001).

2010). Artan nüfus, oransal bir nitelik göstermemekle birlikte, hane halkı sayısının artışı için bir işaret olarak görülmektedir (Schmitz ve Brett 2007). TÜİK'in 1955-2000 dönemindeki genel nüfus sayımı verilerine göre, 1955 yılında ülkemizin nüfusu ve hane halkı sayısı sırasıyla 24 milyon kişi ve 4,2 milyondur. Söz konusu rakamlar 2000 yılında sırasıyla 67,8 milyon kişi ve 15 milyon olmuştur (Çizelge 2.14). TÜİK tarafından yayımlanan nüfus ve konut araştırması 2011 sonuçlarına göre, 2 Ekim 2011 tarihinde Türkiye'deki hane sayısı 19.481.678 ve ortalama hane halkı büyüklüğü ise 3,8 olmuştur. Söz konusu hane halklarının % 67,3'ü kendi konutunda oturmaktadır. İkamet ettikleri konutta kiracı olan hane halklarının oranı % 23,8, lojmanda oturan hane halklarının oranı % 1,5, oturdukları konutun sahibi olmayan fakat kira da ödemeyen hane halklarının oranı ise % 7,3'dür (Anonim 2013b)<sup>29</sup>. Artan nüfus ile birlikte hane halkı sayısının da artması konut talebini artıran bir etki yapmaktadır.

**Çizelge 2.14 Hane Halkı Sayısı ve Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü (1955-2000) (Anonim 2011c)**

Sayım Yılı	Nüfus ve Hane Halkı Nüfusu		Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü (OHB)	
	Toplam Nüfus	Toplam Hane Halkı* Nüfusu	Toplam Hane Halkı Sayısı	Toplam Nüfusa Göre OHB
1955	24.064.763	-	4.237.176	5,68
1960	27.754.820	-	4.885.325	5,68
1965	31.391.421	-	5.536.116	5,67
1970	35.605.176	-	6.261.949	5,69
1975	40.347.719	-	6.982.505	5,78
1980	44.736.957	45.328.519	8.522.499	5,25
1985	50.664.458	50.813.802	9.730.018	5,21
1990	56.473.035	55.622.032	11.188.636	5,05
2000	67.803.927	67.809.048	15.070.093	4,50

\*Hane halkı: Aralarında akrabalık bağı bulunsun veya bulunmasın, aynı konutta veya aynı konutun bir kısmında yaşayan, hane halkı hizmet ve yönetimine katılan, gelir ve giderlerini ayırmayan, bir veya birkaç kişinin oluşturduğu topluluktur. Ortalama hane halkı büyüklüğü bir hane halkını oluşturan kişilerin ortalama sayısıdır (Anonim 2010j, 2011d).

Kentsel nüfus artarken hane halkı yoğunluğunun azalmasının sosyo-kültürel ve sosyo-ekonomik bir alt yapısı bulunmaktadır. Bu kapsamda ABD'de 1950 yılında ortalama hane halkı 3,37 kişi iken, 1990 yılında ortalama hane halkı 2,63 kişiye düşmüştür. ABD'nin çoğu bölgesinde hane halkı sayısındaki artış, hane halkı ölçeğinin küçülmesi ve doğal nüfus artışı yerine iç göçün artmasından kaynaklanmaktadır. Hane halkı ölçeğinin küçülmesine neden olan, ailedeki çocuk sayısının azalması, bekâr/dul/evli olmayan çift/oda arkadaşı sayısının artması gibi, durumlar aynı zamanda

<sup>29</sup> Önceki TÜİK verilerinde ise Türkiye'de 10.290.843 adet ev sahibi, 3.604.367 adet kiracı, 310.347 adet lojmanda oturan, 730.065 adet ev sahibi olmadığı halde kira ödemeyen ve 134.471 adedi de diğer kategorisinde yer alan hane halkı bulunmaktaydı (Anonim 2011b).

yeni hane halkı sınıflarına ve özgül konut gereksinimine de işaret etmektedir (Schmitz ve Brett 2007)<sup>30</sup>. Kentsel yaşam biçimlerindeki değişimler (bekâr, çocuksuz/tek çocuklu evli vb.) konut piyasası/finansmanı eğilimlerini etkilemektedir. Genel bir gözlem olarak belirtmek gerekirse; ortalama hane halkı büyüklüğünün azalmasının ve geleneksel aile formu dışında kalan yaşam tercihlerinin artmasının konut talebini etkileyebileceği söylenebilir. Bu çerçevede, Türkiye'de 1955 yılında 5,68 olan ortalama hane halkı büyüklüğü, 2000 yılında 4,5'a gerilemiştir (Çizelge 2.14). Yirmibeşoğlu (2008) de İstanbul'da ortalama hane halkı büyüklüğünün 1990 yılında 4,14 iken, 2000 yılında 3,85'e düşmesinin (DİE Bina İstatistikleri 2000) konut talebini artırıcı bir etken olduğunun altını çizmektedir.

**Çizelge 2.15 Konutun Oda Sayısına Göre Hane Halkı Sayısı (2000) (Anonim 2012m)**

	Toplam Hane Halkı Sayısı	Oda Sayısı					
		1	2	3	4	5+	Bilinmeyen
Toplam	15 070 093	242 082	1 443 730	5 607 870	6 126 409	1 628 587	21 415
İstanbul	2 550 607	23 048	238 907	1 227 973	942 429	116 632	1 618
Ankara	1 018 371	8 232	77 437	302 150	571 021	58 964	567
İzmir	922 729	17 091	95 118	378 422	391 508	39 789	801
Bursa	545 391	4 003	35 551	218 280	237 816	49 404	337
Konya	444 354	2 510	18 924	135 558	200 021	86 502	839
Adana	402 243	10 014	48 262	168 878	149 190	25 284	615
Antalya	383 339	6 421	37 854	131 189	167 590	39 857	428
İçel	367 445	12 301	51 000	139 760	141 009	22 860	515
Manisa	323 491	5 236	37 915	138 097	119 746	22 146	351
Balıkesir	314 022	4 877	34 809	139 762	107 088	27 079	407
Gaziantep	248 213	8 341	53 085	101 854	69 532	14 804	597
Kayseri	236 030	2 127	16 301	65 783	117 247	34 337	235
Şanlıurfa	210 046	5 801	32 943	73 089	65 490	30 936	1 787

Hane halkı yoğunluğuna göre iller değerlendirildiğinde ilk sırayı yaklaşık 2,5 milyon adetlik hane halkı sayısı ile İstanbul alırken, İstanbul'u 1 milyon kişi ile Ankara'nın ve 922 bin kişi ile İzmir'in takip ettiği görülmektedir. Çizelge 2.14 ve Çizelge 2.15'de yer alan ortalama hane halkı büyüklüğü ve konutun oda sayısına göre hane halkı sayısı verileri bir arada

<sup>30</sup> Her sosyo-ekonomik grubun farklı nitelikleri bulunan ve koşullara göre değişen bir konut gereksinimi bulunmaktadır. Örneğin konut alıcılarının değişen tercihleri ve 1999 yılında meydana gelen Marmara depreminin de etkisiyle İstanbul'da orta ve yüksek gelir grubunun konut tercihlerinde zemin/yapısal dayanımı yüksek yapıları ve site içi konutları tercih etmeye yönelmesi dikkat çekicidir (bkz. Keskin 2008).

değerlendirildiğinde; 2000 yılı itibarı ile ortalama hane halkı büyüklüğü, 4,5 iken ülke genelinde hane halkının % 1,6'lık bölümünün 1 odalı konutlarda; % 6,6'lık bölümünün 2 odalı konutlarda, % 37,2'lik bölümünün 3 odalı konutlarda ve % 40,6'lık bölümünün de 4 odalı konutlarda yaşadığı görülmektedir.

### 2.2.1.3 İç Göç

İç göç, kentsel arsa ve konut piyasalarını etkileyen başat bir değişkendir. Bu bağlamda, Catte vd. (2004) de 1971-2002 döneminde Lüksemburg ve Yeni Zelanda'da net göç değişkenindeki değişim ve konut fiyatları arasında güçlü bağ olduğu belirlenmiştir. Nüfus artışı ve ülke içi göç Türk taşınmaz piyasasını da etkileyen önemli değişkenler arasındadır (Anonymous 2008b). Deloitte, hızlı nüfus artışı ve depreme dayanıklı konut projelerinin neden olduğu büyümenin etkisiyle, ülkemiz inşaat sektöründeki iş hacminin 24 milyar Euro'ya ulaştığını belirtmektedir (Anonymous 2009b). Jones Lang Lasalle ise, son on yılda Türkiye'nin kentsel nüfusu 10 milyon kişi artarken, sadece İstanbul'da ikamet eden sayısının 2 milyon kişi arttığını vurgulamaktadır (Anonymous 2008c)<sup>31</sup>.

1975-2000 döneminde yerleşim yerleri arası ve iller arası göç eden nüfus verileri yer almaktadır. Buna göre 1980-2000 döneminde yerleşim yerleri arası göç eden kişi sayısı 19.499.284 olarak gerçekleşirken, aynı dönemde iller arası göç eden kişi sayısı ise 14.440.216 kişi olmuştur (Çizelge 2.16).

**Çizelge 2.16 Yerleşim Yerleri ve İller Arası Göç Eden Nüfus (1975-2000) (Anonim 2010j, 2011d)**

Sayım Yılı	Daimi İkametgâh Nüfusu*	Dönem	Yerleşim Yerleri Arası Göç Eden Nüfus		İller Arası Göç Eden Nüfus	
			Sayı **	Oran (%)	Sayı***	Oran (%)
1980	38.395.730	1975-1980	3.584.421	9.34	2.700.977	7.03
1985	44.078.033	1980-1985	3.819.910	8.67	2.885.873	6.55
1990	49 986 117	1985-1990	5.402.690	10.81	4.065.173	8.13
2000	60.752.995	1995-2000	6.692.263	11.02	4.788.193	7.88

\* Daimi ikametgâh nüfusu içinde yurt dışından gelen göç kapsamamıştır.\*\* Aynı ilçeye bağlı köyler arasındaki göç kapsamamıştır. \*\*\* Aynı ile bağlı ilçe merkezleri ve köyler arasındaki göç kapsamamıştır.

Göç hızına göre iller sıralamasında net göç büyüklüğü açısından İstanbul'un diğer göç alan iller arasında ön planda olduğu görülmektedir. Nitekim 1975-2000 döneminde İstanbul'un aldığı net göç 1.650.376 kişidir (Çizelge 2.17).

<sup>31</sup> İstanbul taşınmaz piyasalarına ilişkin kapsamlı bir inceleme için bkz. Gürlesel (2006).

**Çizelge 2.17 Göç Hızına Göre İller (1975-2000) Anonim (2010j, 2011d)**

İl	1975-1980		1980-1985		1985-1990		1995-2000	
	Net Göç	Net Göç Hızı (%)	Net Göç	Net Göç Hızı (%)	Net Göç	Net Göç Hızı (%)	Net Göç	Net Göç Hızı (%)
Tekirdağ	4.849	16.5	3.438	10.3	17.907	46.7	51.335	96.8
Muğla	1.659	4.3	3.058	7.0	15.998	32.9	42.921	70.2
Antalya	17.142	26.5	25.339	32.8	82.737	89.7	90.457	64.3
Bilecik	-394	-3.0	1.095	7.9	3.009	19.6	10.105	57.9
İstanbul	288.653	73.4	297.598	60.5	656.677	107.6	407.448	46.1
Bursa	58.720	61.0	47.434	41.1	83.641	61.6	85.325	45.1
İzmir	119.896	73.7	82.173	41.9	146.208	63.8	120.375	39.9
Isparta	-2.792	-9.3	-5.148	-15.4	-6.495	-17.0	13.869	30.7
Çanakkale	-1.408	-4.0	-1.834	-4.9	-2.042	-5.2	11.491	27.4
Ankara	49.499	20.6	36.631	13.0	69.511	24.9	90.884	25.6

### 2.2.1.4 İstihdam Verileri

Konut finansmanının etkin taleple desteklenebilmesi, konut talep edenlerin gelir ve servetinin konut finansmanı açısından yeterliliği ile ilişkilidir. Konut talebi olan hane halkının istihdam durumu, özellikle gelir akımlarındaki yeterliliğin/sürekliliğin ölçülmesi açısından önemli bir göstergedir<sup>32</sup>.

**Çizelge 2.18 İşgücü Durumuna Göre Kurumsal Olmayan Toplam Nüfus (1989-2011) Anonim (2009d, 2011d)**

Yıl	Toplam Nüfus (Bin)	İşgücü (Bin)	İşgücüne Dâhil Olmayan Nüfus (Bin)	İşgücüne Katılma Oranı (%)	İstihdam Edilen (Bin)	İşgücüne Katılma Oranı (Erkek) (%)	İşgücüne Katılma Oranı (Kadın) (%)	İşsiz Sayısı (Bin)	İşsizlik Oranı (%)
1989	54.047	19.931	14.385	58,1	18.222	80,6	36,1	1.709	8,6
1993	58.478	20.314	18.643	52,1	18.500	78,0	26,8	1.815	8,9
1997	62.871	22.755	20.544	52,6	21.204	76,7	28,8	1.552	6,8
2001	67.296	23.491	23.667	49,8	21.524	72,9	27,1	1.967	8,4
2005	67.227	22.455	25.905	46,4	20.067	70,6	23,3	2.388	10,6
2006	68.066	22.751	26.423	46,3	20.423	69,9	23,6	2.328	10,2
2007	68.901	23.114	26.879	46,2	20.738	69,8	23,6	2.376	10,3
2008	69.724	23.805	26.967	46,9	21.194	70,1	24,5	2.611	11,0
2009	70.542	24.748	26.938	47,9	21.277	70,5	26,0	3.471	14,0
2010	71.343	25.641	26.901	48,8	22.594	70,8	27,6	3.046	11,9
2011	72.376	26.725	26.867	49,9	24.110	71,7	28,8	2.615	9,8

Kurumsal olmayan nüfus: okul, yurt, otel, çocuk yuvası, huzurevi, hastahane, hapishane, kışla ya da orduvinde ikamet edenler dışında kalan nüfustur (Anonim 2009d).

<sup>32</sup> Bu çalışmanın doktora tezi halindeki ampirik analiz bölümünde, istihdama ilişkin dolaylı bir göstergeler olarak, Türkiye'deki tarım dışı işsizlik oranı ile konut kredileri hacmi arasında nedensellik ilişkisi olup olmadığı da incelenmiştir (bkz. Coşkun, 2013d).

Türkiye'deki işgücü durumuna göre kurumsal olmayan nüfustaki eğilimler incelendiğinde, ulusal ölçekteki verilerin 1989-2011 döneminde olumsuz bir seyir izlediği görülmektedir. Buna göre anılan dönemde işgücü sayısındaki artış oranı, işgücüne dâhil olmayan nüfusun artış oranının gerisinde kalmıştır. Bu kapsamda, 1989 yılında % 58,1 olan işgücüne katılma oranı, 2011 yılında % 49,9'a gerilemiştir. Ayrıca işgücüne katılma oranı hem erkek ve hem de kadın işgücü açısından gerileme göstermiştir. 1989 yılında 1,7 milyon olan işsiz sayısı, 2011 yılında 2,6 milyona ulaşmıştır. Oransal olarak bakıldığında söz konusu yıllarda işsizlik oranının % 8,6'dan, % 9,8'e yükseldiği görülmektedir (Çizelge 2.18, Anonim 2009d, 2011d).

İşgücü durumuna göre kurumsal olmayan nüfustaki eğilimlerin kentsel ve kırsal alan ayırımına göre incelenmesi de mümkündür. Özellikle kente yönelik verilerin kentsel alanda konut arz, talep ve finansman eğilimleri açısından fikir verici olabileceği düşünülebilir.

**Çizelge 2.19 İşgücü Durumuna Göre Kurumsal Olmayan Kentsel Nüfus (1989-2011) (Anonim 2009d, 2011a, 2011d)**

Yıl	Toplam Nüfus (Bin)	İşgücü (Bin)	İşgücüne Dâhil Olmayan Nüfus (Bin)	İşgücüne Katılma Oranı (%)	İstihdam Edilen (Bin)	İşgücüne Katılma Oranı (Erkek) (%)	İşgücüne Katılma Oranı (Kadın) (%)	İşsiz Sayısı (Bin)	İşsizlik Oranı (%)
1989	27.209	8.466	9.337	47,6	7.360	76,8	17,8	1.106	13,1
1993	31.845	9.787	11.853	45,2	8.552	75,2	15,7	1.235	12,6
1997	35.973	11.204	13.828	44,8	10.088	72,9	16,9	1.116	10,0
2001	39.984	12.522	15.961	44,0	11.076	70,6	17,4	1.447	11,6
2005	47.101	15.046	19.092	44,1	13.126	70,0	18,7	1.920	12,8
2006	47.526	15.391	19.396	44,2	13.518	69,3	19,5	1.873	12,2
2007	47.944	15.635	19.640	44,3	13.764	69,3	19,8	1.871	12,0
2008	48.349	16.063	19.634	45,0	14.010	69,5	20,8	2.053	12,8
2009	48.747	16.585	19.611	45,8	13.839	69,9	22,3	2.746	16,6
2010	49.170	17.105	19.472	46,8	14.679	70,4	23,7	2.425	14,2
2011	49.535	17.594	19.378	47,6	15.508	-	-	2.087	11,9

Kentsel alanda yoğun bir konut talebi bulunmaktadır. Ülkemizde kentsel alandaki işgücü durumuna göre kurumsal olmayan nüfustaki eğilimler dikkate alındığında, konut finansmanı açısından dikkat çekici bir tablonun bulunduğu görülmektedir. 1989 ve 2011 yıllarında Türkiye'deki kentsel nüfus 27,2 milyon kişiden 49,5 milyona kişiye artarken, kentsel işsiz sayısı da 1,1 milyon kişiden 2 milyon kişiye yükselmiştir. Aynı yıllar itibarı ile, işgücüne dâhil olmayan nüfus ise 9,3 milyon kişiden 19,4 milyona kişiye ulaşmıştır. Söz

konusu veriler Türkiye'deki hane halkının önemli bir bölümünün konut finansmanı açısından yeterli/sürekli bir gelire sahip olamayabileceğini ima etmektedir. Öte yandan, 2010 yılında erkek ve kadın nüfusun işgücüne katılma oranlarının sırasıyla % 70,4 ve % 23,7 olarak gerçekleşmesi de, konut finansmanına yönelik gelir akımlarının kaynak ve sürekliliğinin anlaşılması bakımından dikkat çekici görünmektedir (Çizelge 2.19).

### 2.2.1.5 Demografik Öngörüler

Toplumun genç ve yaşlı nüfusundaki gelişmeler, konut piyasasındaki eğilimler üzerinde etkili olmaktadır. Genç nüfusun yüksek olduğu GOÜ'de konut talebinin canlı olması, konut piyasalarını olumlu yönde etkilemektedir. Örneğin çalışma çağındaki nüfusun toplam nüfus içinde önemli bir yere sahip olması, konut piyasasında yeni konut talebinin artmasına neden olabilmektedir (bkz. Shinozaki 2005). Buna karşılık yaşlı nüfusun yoğun olduğu ülkelerde, yaşlıların barınmasına olanak sağlayan konut ve/veya bakımevlerine yönelik talebin artabileceği düşünülebilir.

Demografik fırsat penceresi, çalışabilir nüfusun toplam nüfusa oranının yüksek olması olarak tanımlanmaktadır. Bu oranı artıran başlıca öge ise, genç nüfusun fazla oluşudur. Ülkemiz demografik fırsat penceresi bağlamında avantajlı bir konuma sahiptir. Diğer bir deyişle, AB ve ABD'nin göç yoluyla bulmaya çalıştığı çalışabilir genç nüfus ülkemiz için hâlihazırda mevcuttur. Ancak ülkemizin kalkınma sürecinde karşılaştığı sorunlar demografik fırsat penceresinin etkin olarak kullanılabilmesine engel olmuştur. Bunun sonucu olarak da, Türkiye'de çalışabilir yaştaki nüfus artarken, istihdama katılım oranı düşmektedir. Üstelik, aşağıda yer alan çizelgelerden de anlaşılacağı üzere, ülkemizin giderek yaşlanacağı öngörülmektedir (Çizelge 2.20; Çizelge 2.21).

### Çizelge 2.20 Türkiye'de Yıllık Nüfus Artış Hızı (2000-2050) (Anonim 2004b)

	2000-10 (%)	2010-20 (%)	2020-30 (%)	2030-40 (%)	2040-50 (%)
0-14	0,14	-0,28	-0,32	-0,82	-0,99
15-64	1,71	1,30	0,73	0,25	-0,16
65+	2,79	3,18	3,80	3,40	2,46
Toplam	1,33	1,03	0,77	0,42	0,11

1960 yılına kadar Türkiye'deki yıllık nüfus artışı % 3 civarındayken, 2000 yılı sayımında yıllık nüfus artışının % 2'nin altında olduğu belirlenmiştir. Türkiye'de doğurganlık hızı da son 25 yıldır düşüş göstermektedir. 1945-1950 yılları arasında 6,9 olan kadın başına çocuk sayısı, 1993 yılında 2,7'ye düşmüştür. 2007 yılı itibarıyla kadın başına çocuk sayısı 2,17 iken, bu oranın 2025 yılında 1,97'ye düşmesi beklenmektedir. Türkiye'de doğurganlık oranının düşmesiyle başlayan bu dönüşüm nüfus yapısında da önemli

değişimleri beraberinde getirecektir. Türkiye’de 20 yaş altındaki nüfusun toplam nüfus içindeki payının sürekli olarak düşmesi öngörülmektedir. Nüfus projeksiyonlarına göre 65 yaş ve üstü nüfusun genel nüfus içindeki ağırlığı sürekli olarak yükselme eğilimi içinde olacağı için yaşlılık oranı mevcut 1/20 düzeyinden 2050 yılında 1/6’ya yükselecektir (Erdönmez 2007). Yukarıda da değinildiği üzere, Türkiye’deki nüfus artış hızının ve doğurganlık oranının düşmesi ve yaşam süresinin uzaması; çalışma çağındaki üretken nüfusun da azalma eğilimine girmesine neden olmaktadır. DPT’nin 2000-2070 dönemine ilişkin öngörüsünde de; Türkiye’deki nüfus artış hızının giderek azalacağı ve 2070 yılında daha yaşlı bir Türkiye’nin ortaya çıkacağı tahmin edilmektedir (Anonim 2004b, Çizelge 2.21).

**Çizelge 2.21 Nüfusun Yaş Gruplarına Göre Dağılımı (2000-2070)  
(Anonim 2004b)**

Yaşlar	2000	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2040	2050	2060	2070
0-14	0,30	0,28	0,27	0,25	0,23	0,22	0,21	0,18	0,17	0,15	0,14
15-64	0,65	0,66	0,67	0,69	0,69	0,69	0,69	0,67	0,66	0,65	0,63
65+	0,05	0,06	0,06	0,07	0,08	0,09	0,10	0,14	0,18	0,20	0,23
Toplam	67.420	72.295	77.004	81.334	85.392	89.156	92.238	96.222	97.299	95.990	93.292

TÜİK’in 2012-2025 dönemine ilişkin demografik öngörülerinde de, sosyo-ekonomik dinamizm üzerinde belirleyici etkisi olan, genç nüfusun giderek yaşlanacağı öngörülmektedir (Çizelge 2.22).

**Çizelge 2.22 Demografik Öngörüler (2012-2025) (Anonim 2012n)**

	2012	2015	2020	2025
Toplam Nüfus* (Bin Kişi)	74.277	76.598	80.257	83.566
0- 4	6.241	6.214	6.134	6.042
5- 9	6.254	6.246	6.196	6.124
10-14	6.310	6.268	6.229	6.189
15-19	6.369	6.373	6.249	6.219
20-24	6.127	6.233	6.346	6.232
25-29	6.260	6.144	6.208	6.331
30-34	6.398	6.428	6.077	6.185
35-39	5.558	6.025	6.412	6.038
40-44	5.110	5.370	5.969	6.363
45-49	4.512	4.814	5.294	5.896
50-54	4.034	4.286	4.711	5.193
55-59	3.321	3.693	4.143	4.566
60-64	2.532	2.866	3.497	3.935
65-69	1.868	2.089	2.664	3.232
70-74	1.392	1.513	1.836	2.302
75+	1.991	2.036	2.292	2.719



Yukarıda yer alan öngörülerle örtüşen TÜİK’in demografik tahminlerinde; 2012-2025 döneminde ülkemizde kaba doğum hızı ile nüfus artış hızının azalacağı ve yaşam süresinin uzayacağı öngörülmüştür (Çizelge 2.23).

**Çizelge 2.23 Demografik Öngörüler (2012-2025) (Anonim 2012n)**

Ölçüt*	2012	2015	2020	2025
Yıl Ortası Nüfus (bin kişi)	74.277	76.958	80.257	83.566
Nüfus Artış Hızı (%)	10,6	9,9	8,8	7,4
Kaba Doğum Hızı (%)	17,0	16,3	15,4	14,5
Kaba Ölüm Hızı (%)	6,4	6,4	6,6	7,1
Doğuşta Beklenen Yaşam Süresi (Yıl, Toplam)	74,3	74,7	75,4	75,9
*Veriler 2008 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemine ve Nüfus ve Sağlık Araştırmasına dayanmaktadır.				

## 2.2.2 Gelir ve Bölüşüm Verileri

Türkiye’deki ortalama gelir seviyesinin düşüklüğü, gelirin bölüşümündeki adaletsizlikler, yüksek işsizlik oranı ve kırsal kesimde etkisini daha da hissettiren yoksulluk gibi olgular; İKFS yoluyla konut sahipliğini güçleştirmekte ve konuta/kiraya yönelik harcamaların nisbi öneminin artmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla, diğer kısıtlarla birlikte, gelir kısıtı Türkiye’deki İKFS’nin gelişmesinin önemli engellerinin başında gelmektedir (bkz. Alp, 2006).

Türk toplumunda zengin ve yoksul kesimler arasındaki fark çarpıcıdır. Unicredit Group gelir dağılımında kutuplaşma olmakla birlikte, zengin üst sınıfın Avrupa ölçülerinde zevk ve alışkanlıklarının bulunduğunu belirtmektedir (Anonymous 2007a). Son yıllarda, İstanbul başta olmak üzere, büyük kentlerde yapılan lüks konut projeleri de anılan kurumun gözlemine konut piyasası bağlamında doğrular niteliktedir. Finansal az gelişmişliğin de etkili olduğu, az gelişmiş ekonomik yapı “yoksulluğu” önemli bir sosyal, siyasi ve ekonomik sorun haline dönüştürmektedir. Gelir seviyesinin düşük olması; barınma koşulları sağlıksız konut sayısının artması, yasa dışı/kaçak yapılaşmanın (ve kentsel suç oranının) artması, iç/dış göçün hızlanması ve sosyal konut talebinin artması gibi çeşitli sonuçların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla, konut sorunu ile ilintisi nedeniyle, Türkiye’deki yoksulluğun boyutlarının incelenmesinde fayda vardır.

### 2.2.2.1 Hane Halkı Kullanılabilir Gelirinin Dağılımı

TÜİK verilerine göre hane halkı kullanılabilir geliri % 20’lik gruplara bölündüğünde son % 20’lik grubun gelirin önemli bir bölümüne sahip olduğu ve söz konusu olgunun kentsel alanda daha çarpıcı bir nitelik kazandığı

gözlenmektedir. 2010 yılında Türkiye genelinde toplam hane gelirinin yaklaşık % 47'sini en üst % 20'lik gelir diliminde bulunan kişiler alırken, en alttaki (yoksul) % 20'lik grup ise gelirin yaklaşık % 6'sını almaktadır. Kentsel kesime bakıldığında 2010 yılı itibarı ile en üstte yer alan % 20'lik gelir diliminde bulunan kişilerin yıllık ortalama geliri 25.316 TL iken, en alttaki (yoksul) % 20'lik grubun yıllık geliri ortalama olarak 3.510 TL'dir. 2010 yılı itibarı ile kırsal kesimdeki en üst ve en alt gelir gruplarının yıllık ortalama gelir rakamları ise sırasıyla 14.983 TL ve 2.105 TL'dir (Çizelge 2.24). 2.2.2.3 bölümünde yer alan analizden de anlaşılacağı üzere, söz konusu gelir yapısı geniş halk kitlesinin sürdürülebilir konut finansmanı açısından yetersizdir.

**Çizelge 2.24 Eşdeğer Hane Halkı Kullanılabilir Gelirine Göre Sıralı İlk ve Son Yüzde 20'lik Gruplar (2006-2010) (Anonim 2011d, 2012o)**

	İlk % 20			Son % 20			Gini katsayısı		
	2006	2008	2010	2006	2008	2010	2006	2008	2010
Türkiye*									
Yüzde	5,1	5,8	5,8	48,4	46,7	46,4	0,43	0,40	0,40
Ortalama*	1.615	2.427	2 841	15.487	19.560	22.573			
Medyan	1.666	2.523	2 924	12.264	15.637	17.927			
Kent									
Yüzde	5,5	6,1	6,3	47,5	46,0	45,7	0,42	0,40	0,39
Ortalama*	1.988	2.917	3.510	17.292	21.959	25.316			
Medyan	2.102	3.074	3.598	13.744	17.324	19.907			
Kır									
Yüzde	5,6	6,5	6,2	46,3	44,5	44,3	0,40	0,38	0,38
Ortalama*	1.210	1.930	2.105	10.064	13.250	14.983			
Medyan*	1.222	2.006	2.173	8.224	11.052	12.646			
* TL. Açıklamalar: Fertler eşdeğer hane halkı kullanılabilir gelirlerine göre küçükten büyüğe doğru sıralanarak 5 gruba ayrıldığında; ilk yüzde 20'lik grup geliri en düşük olan grubu, son yüzde 20'lik grup ise geliri en yüksek olan grubu temsil etmektedir.									

### 2.2.2.2 Yoksulluk Oranları

Üçüncü dünya ülkelerine ilişkin güncel yazında kent yaşamının dört temel unsuru; yoksulluk, istihdam, cinsiyetin rolü ve çevre<sup>33</sup> olarak belirlenmiştir (Gilbert 1994, Aktaran: Erman 2001). En düşük gelir grubunda bulunan hane halklarına bütün ülkelerde çeşitli kamusal sübvansiyonlar sunulmaktadır. Ancak GOÜ'nün önemli bir bölümünde nüfusun ağırlıklı kısmı

<sup>33</sup> Ipsos tarafından yapılan Urban Age anketi sonuçlarına göre, İstanbul halkı açık bir çevresel endişe yaşamaktadır. Anketi yanıtlayanların % 57'si iklim değişikliğinin etkilerinden haberdar olduklarını ve % 81'i de su sıkıntısını en başta gelen sorun olarak gördüklerini belirtmektedir. Bunları sırasıyla %68, %63 ve %54 ile çöleşme korkusu, aşırı nem ve aşırı sıcak dalgalarına maruz kalma endişeleri izlemektedir (Anonim 2009f).

formel konut finansmanına yönelebilecek gelire sahip değildir (Warnock ve Warnock 2008). Dolayısıyla yoksulluk, konut sorunu ve konut finansmanı kısıtları iç içe geçmiş kavramlardır.

Ülkemiz bir geçiş ülkesi (economy in transition) olarak değil, yüksek orta gelir grubu ülkesi olarak (high-mid-income country) değerlendirilmekle birlikte (Anonymous 2010b), niteliksel/niceliksel yönleri ve sosyo-ekonomik/politik sonuçlarıyla konut sorununu uzun yıllardır yaşamaktadır. Dünya Bankası ve DİE (zaruri yoksulluk yönteminin esas alındığı çalışmalarında), 1994 yılında % 28,3 olan Türk halkının fakirlik oranının makroekonomik istikrarsızlıklar nedeniyle, 2002 yılında ancak % 27'ye inebildiğini, fakirliğin azalmasında ekonomik büyümenin olumlu bir rolünün bulunduğunu belirtmektedir (Anonymous 2005b). Aşağıda yer alan TÜİK verilerine göre de, 2002-2009 döneminde yaşanan büyüme sürecinin yoksul sayısının azalmasına katkı sağladığı görülmektedir. Ancak olumlu gelişmelere karşın, harcama esaslı görelî yoksulluk yöntemine göre, 2009 yılında Türkiye'de halen nüfusun % 15'ini oluşturan 10,7 milyon yoksulun bulunduğu tahmin edilmektedir (Çizelge 2.25).

**Çizelge 2.25 Yoksulluk Sınırı Yöntemlerine Göre Türkiye'de Yoksul Fert Sayısı ve Yoksulluk Oranları (2002-2009) (Anonim 2011e)**

	2002		2005		2009	
	Bin Kişi	Oran (%)	Bin Kişi	Oran (%)	Bin Kişi	Oran (%)
Gıda yoksulluğu (açlık)	926	1,35	623	0,87	339	0,48
Yoksulluk (gıda+gıda dışı)	18.441	26,96	14.681	20,50	12.751	18,08
Kişi başı günlük 1 \$'ın altı	136	0,20	10	0,01	-	-
Kişi başı günlük 2.15 \$'ın altı	2.082	3,04	1.109	1,55	159	0,22
Kişi başı günlük 4.3 \$'ın altı	20.721	30,30	11.712	16,36	3.066	4,35
Harcama esaslı görelî yoksulluk	10.080	14,74	11.574	16,16	10.669	15,12

ATO, Türkiye nüfusunun % 15,4'ünün (10,9 milyon kişi) açlık sınırının altında olduğunu ve açlık sınırının altındakilerle beraber % 74'ünün (52,3 milyon kişi) de yoksulluk sınırının altındaki gelire geçinmeye çalıştığını belirlemiştir (Anonim 2008d). Yoksulluk birçok hane halkının iç içe bulunduğu ve hatta içselleştirdiği bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır. Yoksulluk; sağlık, eğitim ve konut alanlarında en temel seviyelerdeki hizmetlere ulaşımında bile ciddi sorunları beraberinde getirmektedir (Adaman ve Keyder 2006). TCMB ve Tüsiad için hazırladıkları raporlarında Yükseler ve Türkan (2008) aşağıdaki önemli belirlemelerde bulunmuşlardır;

- 2006 yılında kurumsal olmayan nüfusun % 28,8'ini 15 yaşın altındaki nüfus, % 30,8'ini çalışanlar ve geriye kalan % 40,4'lük bölümünü ise işsizler ve işgücü piyasası dışında kalan nüfus oluşturmaktadır.
- 2006 yılında sosyal güvenlik kapsamı dışında çalışanların istihdamdaki payı % 48,5 olmuştur.
- 2006 yılında, işgücünün % 66'sı, istihdam edilenlerin ise % 66,7'si lise altı eğitime sahip veya okur-yazar olmayan kişilerden oluşmaktadır.
- Açlık sınırı (gıda yoksulu), bir kişinin bir günde alması gereken asgari 2.100 kalorinin elde edildiği 80 ayrı gıda türünden oluşan bir sepete göre hesaplanmaktadır. TÜİK tarafından belirlenen yoksulluk sınırı kullanıldığında, 2006 yılında Türkiye'de 17,7 milyon haneden 2,4 milyonunun, bir diğer ifadeyle nüfusun yüzde 14'ünün yoksul olduğu görülmektedir. Hane halklarını oluşturan fert sayılarına bakıldığında ise, toplam fertlerin yüzde 17,8'i (12,9 milyon kişi) yoksul olarak sınıflandırılmaktadır. Gıda yoksulu ya da açlık sınırında yaşayan fert sayısı 539 bin kişi olmasına rağmen, gıda dışı ihtiyaçların da göz önünde bulundurulduğu yoksul fert sayısının 12,9 milyon kişi ile oldukça yüksek olduğu görülmektedir.
- İşsizlik ve yoksulluğun etkisiyle, düzenli ayni-nakdi yardım alan ve yardım yapan hane oranlarında çok belirgin artışlar gözlenmektedir. Hane halkının aldığı yardımların temel kaynağının akraba-komşu dayanışması olduğu görülmekle birlikte, belediyeler ve valilikler kanalıyla yapılan yakacak, kira ve yiyecek yardımları belirgin bir ivme kazanmıştır<sup>34</sup>.
- 2003 yılı itibarıyla, AB-25 ülkelerinde ortalama yoksulluk oranı % 15 civarındadır. Bu oran sosyal transferler dikkate alınarak bulunmakta olan yoksulluk oranı olup, sosyal program ve müdahaleler öncesindeki yoksulluk oranı ise % 25'dir. Söz konusu iki oran arasındaki fark, genel olarak AB-25 ülkelerinde sosyal programlar yardımıyla yapılan yoksullukla mücadelenin oldukça iyi sonuçlar verdiğini göstermektedir. Türkiye'de aynı tanımla yoksulluk oranı % 26'dır. Bu oran sosyal transferler öncesinde % 31 olarak hesaplanmaktadır. AB-25 ortalamasında sosyal koruma harcamalarının GSYİH'ya oranı 2003 yılında % 28 iken, bu oran Türkiye'de 2003 yılında % 9,1, 2005 yılında ise % 9,7'dir.

Son 20 yılda OECD üyesi ülkelerin çoğunda zengin ve fakir arasındaki uçurumun derinleştiğini ortaya koyan OECD, 2005 yılı verilerine göre, toplumun en zengin ve en yoksul kesimleri arasındaki gelir farkının en yoğun olduğu ülkenin, 25 katlık fark ile, Meksika olduğunu ve Meksika'yı izleyen

---

<sup>34</sup> Karşılıksız transfer gelirleri 2002 yılında toplam kullanılabilir fert gelirinin % 17,54'ünü oluştururken, 2006 yılında bu oran % 23,05'e yükselmiştir. Aynı yıllarda toplam kullanılabilir fert gelirinin GSYİH'ya oranı % 48,11 ve % 46,81 olarak gerçekleşirken; karşılıksız transfer gelirlerinin GSYİH'ya oranı % 8,44 ve % 10,79 olarak gerçekleşmiştir (Yükseler ve Türkan 2008).

Türkiye'de ise en zengin ve en yoksul arasında 17 kat gelir farkı olduğunu bulgulamıştır. Aynı çalışmada, bir başka gelir dengesizliği ölçütü olarak, en fakir % 10'luk kesimin gelirden aldığı pay açısından ülkemiz, 1.300 dolarlık gelirle OECD ülkeleri içinde Meksika'nın hemen ardından gelmektedir. Türkiye nüfusunun % 17'sinin yoksul olarak kabul edildiği çalışmada, kamu hizmetlerinin gelir dağılımındaki eşitsizliği gidermeye yönelik politika etkinliği açısından, ülkemizin OECD ülkeleri içinde, yine Meksika ile birlikte, en yetersiz ülke olduğu ortaya konulmuştur (Anonymous 2008d). Dünya Bankası da, güçlü büyüme ve eşitsizliğin azalması ile birlikte, Türkiye'de 2002 yılında % 27 olan yoksulluk oranının, 2007 yılında % 19'a düştüğünü belirtmektedir. İnsani gelişmişlik ve yoksulluk göstergeleri ile, finansal az gelişmişliğin birbirini besleyen yönleri bulunmaktadır (Anonymous 2010e). Yoksulluk ve yaşam kalitesi verileri, konut sorunu/finansmanı ve barınma koşulları açısından değerlendirildiğinde, özellikle devletin konut sorununun çözümünde daha etkin bir işlev üstlenmesi gerektiği bir kez daha anlaşılmaktadır.

Yetersiz/düzensiz gelir akımları ve bölüşüm eşitsizlikleri; konutta fiyata erişebilirliğin, formal konut finansman sistemlerinin ve İKFS'nin yaygın/etkin biçimde gelişmesini olumsuz yönde etkilemektedir. Bununla birlikte Hoek-Smit (2009), formel konut piyasasının az gelişmiş olmasının sadece düşük gelirle ilişkili olmayabileceğini belirtmektedir. Bu bağlamda kayıt dışı istihdam nedeniyle finans sistemine erişimin olmaması, tasarruf/servet yetersizliği, arazi yönetimi ve kadastro sistemindeki yetersizlikler nedeniyle teminata belirsizlik yaşanması, farklı taşınmazlar üzerinde farklı hakların bulunması veya komşuluk risk etkenleri, konut finansmanı piyasalarının etkin/tamam olmaması ve piyasada yeterli konut finansmanı ürününün bulunmaması gibi etkenler de formel piyasanın gelişmesini olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Öte yandan, Fannie Mae, Türkiye'deki kredi kurumlarının kredi tahsislerini sadece üst ve üst orta gelir gruplarına yönlendirmesi nedeniyle, sürdürülebilir/büyük ölçekli ikincil piyasa işlemlerinin gerçekleştirilmesini sağlayacak birincil piyasa yapısının oluşmadığını belirtmektedir (Anonymous 2004).

### **2.2.2.3 Bölüşüm Verileri ve Konutta Fiyata Erişebilirlik İçin Bir Analiz**

Yukarıda da yer verildiği üzere, Türkiye'deki kişi başına gelir seviyesinin düşük olması ve gelirin adil bölüşülmemesi; geniş halk kitlesinin konut alımına yönelememesinin ve konut finansmanı sisteminin yeterince gelişmemesinin en önemli nedenidir. Son yıllarda harcanabilir gelirden gözlenen görece iyileşmelere karşı (bkz. Anonymous 2007b) söz konusu olgu yapısal bir sorun olarak varlığını korumaktadır.

1990'lı yıllara ilişkin değerlendirmelerinde Dökmeçi vd. (1993), Türkiye'deki banka kredilerinin sadece gelir düzeyi en yüksek %1-2'lik gruba

yöneldiğini belirtmektedir. Kısmen iyileşme göstermekle birlikte (bkz. Bölüm 2.2.9), söz konusu olgunun ana akım olarak günümüz İKFS'nde de süregeldiği söylenebilir. Bu bağlamda Binay ve Salman (2008), Türkiye'deki temsili bir bireyin mevcut vade ve nominal kredi maliyetleri karşısında ortalama bir konutu alamayacağını, konut kredisi kullanıcılarının üst gelir grubundan olması gerektiğini ve dolayısıyla Türkiye'deki konut kredileri/GSMH oranının düşük olmasının mevcut yapının bir sonucu olduğunu belirtmektedir. 2007-2012 dönemi için yaptıkları analizde Coşkun ve Watkins (2013), oluşturdukları konut fiyatı/gelir rasyosu ve konut satın alma gücü endeksi çerçevesinde, ülkemiz konut piyasasında fiyata erişebilirlik sorunu olduğunu belirlemiştir (ayrıca bkz. Bölüm 2.3.5, 3.5). Türkiye'de kişi başına gelir seviyesinin düşük olmasının ve gelirin adil bölüşülmemesinin fiyata erişebilirlik üzerinde yarattığı olumsuz etkileri aşağıda yer alan örnek olay analizi üzerinden değerlendirmek mümkündür (Çizelge 2.26).

**Çizelge 2.26 Seçilmiş Yurt İçi Bankalarda Konut Kredisi Tahsis Koşulları (10.11.2011) (Anonim 2011z)**

Banka Adı	5 Yıllık İKAGÖM* (TL)		5 Yıllık KKAFO* (%)		10 Yıllık** İKAGÖM (TL)		10 Yıllık KKAFO (%)	
	100.000	200.000	100.000	200.000	100.000	200.000	100.000	200.000
Kurum 1	2.442	4.885	1,35	1,35	1.688	3.375	1,35	1,35
Kurum 2	2.366	4.733	1,23	1,23	1.628	3.256	1,27	1,27
Kurum 3	2.335	4.670	1,18	1,18	1.680	3.360	1,34	1,34
Kurum 4	2.398	4.796	1,28	1,28	1.658	3.315	1,31	1,31
Kurum 5	2.650	5.300	1,39	1,39	1.933	3.867	1,39	1,39
Kurum 6	2.404	4.809	1,29	1,29	1.680	3.360	1,34	1,34
Kurum 7	2.379	4.758	1,25	1,25	1.643	3.286	1,29	1,29
Kurum 8	2.468	4.936	1,39	1,39	1.716	3.435	1,39	1,39
Kurum 9***	2.341	4.683	1,19***	1,19	1.606	3.212	1,24	1,24

\* İKAGÖM: İpotekli konut kredisi aylık geri ödeme tutarı. KKAFO: Konut kredisi aylık faiz oranı. \*\* 10.11.2011 tarihi itibarı ile Kurum1, Kurum 2, Kurum 6, Kurum 8 ve Kurum 3 en fazla 10 yıllık konut kredisi kullanılmaktadır. Azami vade Kurum 4 ve Kurum 9'da 15 yıl, Kurum 7'de 20 yıl ve Kurum 5'de ise 25 yıldır. \*\*\* İlk ev için klasik konut kredisi seçilmiştir. Aylık % 1,19 için yıllık basit ve bileşik faizler sırasıyla % 15,37 ve % 16,50 ve % 1,24 için basit ve bileşik faizler sırasıyla % 15,52 ve % 16,67'dir. TABLOYA İLİŞKİN NOT: Tablonun hazırlanmasında kaynakta yer verilen ilgili kurumların resmi internet sitelerinde yer alan kredi hesaplama araçlarında ulaşılan sonuçlar dikkate alınmıştır. Bu nedenle tablodaki verilerin seçilen bankaların 10.11.2011 tarihi itibarı ile konut kredisi vade/faiz yapısına ilişkin gösterge niteliği taşıyabilecek bilgiler olduğu düşünülebilir.

Yukarıdaki çizelgede yer alan ödeme planları kapsamında, 10.11.2011 tarihi itibarı ile 200.000 TL konut kredisi kullanan bir kişinin, 10 yıllık geri ödeme seçeneğine yönelmesi durumunda aylık ödeme tutarı bankaya göre 3.212 TL-3.867 TL arasında değişirken, 10 yıllık vadede 100.000 TL için aylık ödeme tutarı ise 1.606 TL-1.933 TL arasında değişmektedir<sup>35</sup>. 200.000 TL

<sup>35</sup> Bankaların kredi ödeme planlarının farklılıklar içermesi, serbest piyasa ve sektörel rekabetle açıklanabilir. Nitekim, Alper vd. (2011) ülkemiz bankacılık sektöründe rekabetin en yüksek

kredi çeken bir kişinin 5 yıllık geri ödeme seçeneğine yönelmesi durumunda aylık geri ödeme tutarı 4.670 TL-5.300 TL arasında değişirken, 5 yıllık vadede 100.000 TL için aylık geri ödeme tutarı ise 2.335 TL-2.650 TL arasında değişmektedir. Dolayısıyla vade kısaltıldıkça ödeme tutarı da, alınan kredinin büyüklüğü ölçüsünde artmaktadır. 2006-2010 döneminde ortalama konut kredisi vadesinin 7,2 yıl olduğu<sup>36</sup> dikkate alındığında (bkz. Anonim 2012z2), konut kredilerinin hane halkının önemli bir bölümü için fiyat erişilebilir olmadığı anlaşılmaktadır. Aşağıda yer alan analizler, bu belirlemeyi doğrulamaktadır (Çizelge 2.27; Çizelge 2.29).

**Çizelge 2.27 Gelire Göre Sıralı % 20'lik ve % 5lik Gelir Dağılımı (2005) (Anonim 2012p)**

	GELİR GRUBU*							
	Toplam	1. % 20	1. % 5**	2. %20	3. % 20	4. % 20	5. % 20	20. % 5***
Tahmini hane halkı sayısı	17.549.020	3.509.804	877.451	3.509.804	3.509.804	3.509.804	3.509.804	877.451
Tahmini fert sayısı	71.611.169	14.566.205	3.335.720	13.395.793	14.212.659	14.715.167	14.721.345	3.681.233
15 ve daha yukarı yaştaki fert sayısı	51.444.564	9.235.958	2.160.822	9.481.535	10.183.791	11.077.144	11.466.136	2.846.056
15 yaştan küçük fert sayısı	20.166.605	5.330.247	1.174.899	3.914.258	4.028.867	3.638.023	3.255.209	835.177
Çalışan fert sayısı	24.005.612	4.252.838	987.593	4.222.657	4.612.920	5.127.275	5.789.923	1.451.281
Gelir getiren fert sayısı	32.064.445	5.725.910	1.408.102	5.875.612	6.190.490	6.764.270	7.508.162	1.847.775
Toplam hane geliri*	255.639.750.688	15.467.821.297	1.999.506.258	28.317.985.202	40.479.110.521	57.779.851.101	113.594.982.567	46.958.421.031
Toplam hane geliri (%)	100	6,1	0,8	11,1	15,8	22,6	44,4	18,4
Ortalama hane geliri*	14.567	4.407	2.279	8.068	11.533	16.462	32.365	53.517
Ortalama fert geliri*	3.570	1.062	599	2.114	2.848	3.927	7.716	12.756
Grubun en düşük geliri*	-	-	-	6.492	9.745	13.586	20.163	33.944
Grubun en yüksek geliri*	-	6.492	3.382	9.745	13.586	20.163	387.597	387.597
Medyan geliri*	11.494	4.677	2.414	8.046	11.494	16.250	26.902	43.666

\*TL. \*\*TÜİK Hanehalkı Bütçe Araştırması, 1994-2005 dönemine ilişkin sonuçlar, 2005 anket yılı sonuçları, gelire göre sıralı % 5'lik ve % 20'lik gelir dağılımları \*\*\* Söz konusu veriler sütun sırasına göre 1'inci ve 20 nci % 5'lik gelir grubuna aittir.

Konutta fiyata erişilebilirlik gelir dağılımına göre incelendiğinde, 2005 yılı itibarı ile alt-üst gelir grupları arasında önemli gelir farklılıklarının bulunduğu görülmektedir (bkz. Çizelge 2.27). 2009 yılı itibarı ile ve kent/kır ayrımını da

olduğu ve bankalar arasındaki faiz farklılıklarının en önemli olduğu kredi türünün konut kredileri olduğunu belirlemiştir.

<sup>36</sup> Türkiye'deki konut kredilerinin ortalama vadesini Doğan (2006) 5,8 yıl olarak belirtmektedir. 29.12.2006-11.05.2012 döneminde mevduat bankalarının verdiği konut kredilerinin vade yapısındaki değişim incelendiğinde; konut kredilerinin temelde 37-60 aylık, 61-120 aylık ve 121-180 aylık kredi vade dilimlerinde yoğunlaştığı ve buradaki ağırlığın da 61-120 aylık dilimde olduğu görülmektedir (bkz. Bölüm 2.2.9.2.3).

içeren, hane halkı kullanılabilir gelirine göre sıralı yüzde 20'lik gruplar itibarıyla yıllık hane halkı kullanılabilir gelirlerinin dağılımını gösteren aşağıdaki izleyen çizelge incelendiğinde (Çizelge 2.29), 2005 yılına göre, bütün gelir gruplarının kullanılabilir gelirlerinin arttığı, söz konusu artışın kentsel alanda daha hızlı olduğu anlaşılmaktadır.

**Çizelge 2.28 Bölüşüm Verileri ve Gelir Yeterliliği Açısından Konutta Fiyata Erişebilirlik (2005) (Anonim 2012r)**

	1. % 5	1. % 20	2. %20	3. % 20	4. % 20	5. % 20	16. % 5 *	17. % 5	18. % 5	19. % 5	20. % 5
A. Grubun en yüksek yıllık geliri (TL)	3.382	6.492	9.745	13.586	20.163	387.597	20.163	22.842	26.902	33.944	387.597
Grubun en yüksek gelirine göre yıllık geri ödeme kapasitesi (A*0,30)	1.015	1.948	2.924	4.076	6.049	116.279	6.049	6.853	8.071	10.183	116.279
Grubun en yüksek gelirine göre aylık geri ödeme kapasitesi (A*0,30)/12	85	162	244	340	504	9.690	504	571	673	849	9.690
B. Grubun medyan geliri (TL)	2.414	4.677	8.046	11.494	16.250	26.902	19.037	21.360	24.542	29.807	43.666
Grubun medyan gelirine göre yıllık geri ödeme kapasitesi (B*0,30)	724	1.403	2.414	3.448	4.875	8.071	5.711	6.408	7.363	8.942	13.100
Grubun medyan gelirine göre aylık geri ödeme kapasitesi (B*0,30)/12	60	117	201	287	406	673	476	534	614	745	1.092
TÜİK Hanehalkı Bütçe Araştırması, 1994-2005 dönemine ilişkin sonuçlar, 2005 anket yılı sonuçları, gelire göre sıralı % 5'lik ve % 20'lik gelir dağılımları ** Söz konusu veriler sütun sırasına göre 16, 17, 18, 19 ve 20 nci % 5 lik gelir grubuna aittir.											

TÜİK Hanehalkı Bütçe Araştırması 1994-2005 dönemi kapsamındaki 2005 yılı anket sonuçları, gelire göre sıralı % 5'lik ve % 20'lik gelir grupları ve ayrıca en alt (1'inci) ve en üstteki 5 adet (16, 17, 18, 19 ve 20) % 5'lik gelir grupları verileri çerçevesinde oluşturulan, aylık konut kredisi geri ödeme kapasitesi yukarıdaki çizelgede yer almaktadır (Çizelge 2.28). 2005 yılı verilerine göre hazırlanan söz konusu tabloda, ilgili gelir grubunun medyan gelir/en yüksek gelir ve konut kredisi geri ödemesinin ilgili ölçüte göre gelire oranının % 30 olduğu varsayımına göre aylık konut kredisi geri ödeme kapasitesi belirlenmiştir. Bölüşüm verileri ve gelir yeterliliği açısından konutta fiyata erişebilirliği ölçen aşağıdaki çizelgede de medyan gelirin % 30'u esas alınarak 2009 yılı için gelir grubuna göre aylık konut kredisi geri ödeme kapasitesi belirlenmiştir (Çizelge 2.29)<sup>37</sup>.

<sup>37</sup> % 30'luk orana yönelik literatür için bkz. Quigley ve Raphael (2004), Robert ve Dagmar (2010). ABD Konut ve Şehir Gelişimi Kurumu'nun konut ödemesi/gelir oranı ölçütüne yönelik açıklamaları için bkz. <http://www.hud.gov>.



**Çizelge 2.29 Hane Halkı Yıllık Kullanılabilir Gelirine Göre Sıralı % 20'lik Gruplar İçin Gelir Dağılımı (2009 Yılı İçin) (Anonim 2011f)<sup>38</sup>**

	1. % 20			2. %20			3. % 20			4. % 20			5. % 20		
	MG*	Y	A	MG	Y	A	MG	Y	A	MG	Y	A	MG	Y	A
Türkiye, Medyan (TL)	6.896	2.069	172	11.372	3.412	284	16.200	4.860	405	23.011	6.903	575	39.276	11.783	982
Kent, Medyan (TL)	8.332	2.500	208	13.000	3.900	325	18.300	5.490	457	25.714	2.071	173	42.979	12.894	1.074
Kır, Medyan (TL)	5.166	1.550	129	8.584	2.575	214	11.865	3.559	297	16.620	4.986	416	27.023	8.107	676
İstanbul, Medyan (TL)	11.173	3.352	270	17.293	5.188	432	22.779	6.834	569	30.245	9.074	756	49.809	14.943	1.245

\*MG: Grubun medyan geliri; Y: medyan gelirin % 30'u (Grubun medyan gelirine göre yıllık ödeme kapasitesi). A: Grubun medyan gelirine göre aylık ödeme kapasitesi.

Yukarıdaki çizelgelerde yer alan 2005 ve 2009 yıllarına ait gelir dağılımı ve (Çizelge 2.26'da yer alan) 10.11.2011 tarihine ilişkin konut kredisi tahmini geri ödeme verileri karşılaştırmalı olarak incelendiğinde; en yüksek gelir ölçütüne göre gelir elde edilmesi durumunda Türkiye'de sadece, en üst gelir grubunu temsil eden 5'inci % 20'lik gelir grubunda yer alan 20 inci % 5'lik gelir grubunun konut kredisi kullanabileceği görülmektedir. Bu bağlamda söz konusu gelir grubunun 2005 yılı itibarı ile 9.690 TL olan en yüksek gelire göre aylık konut kredisi geri ödeme kapasitesi, bir önceki tabloda yer alan, farklı bankalarca sunulan 5/10 yıl vadeli 100.000/200.000 TL'lik konut kredileri geri ödemelerini gerçekleştirebilecek büyüklüktedir. Bunun dışında kalan gelir gruplarının en yüksek gelirleri dikkate alınsa bile, elde edilen konut kredisi geri ödemesine ayrılacak gelir kapasitesinin 5/10 yıl vadeli 100.000/200.000 TL'lik konut kredilerinin talep edilmesi için yeterli olmadığı görülmektedir.

Yukarıdaki çizelgede yer alan veriler karşılaştırmalı olarak incelendiğinde, 2009 yılı itibarı ile kent genelinde ve İstanbul özelinde medyan gelir ölçütüne göre alım gücünün artmasına koşut olarak, varsayımsal düzlemde, kredi geri ödeme kapasitesinin de yükseldiği düşünülebilir. Bununla birlikte, artan konut fiyatlarının kentsel alanda fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkilediğini de not etmekte fayda vardır. Öte yandan Türkiye geneli/kent/kır/İstanbul ayrımları dikkate alındığında bütün % 20'lik gelir gruplarında medyan gelir ölçütüne göre konut kredisi ödemesine ayrılacak gelir kapasitesinin 5/10 yıl vadeli 100.000/200.000 TL'lik konut kredilerinin talep edilmesi için hala yeterli olmadığı görülmektedir. Diğer gelir gruplarına göre en üst % 20'lik gelir grubunun görece varsayımsal kredi geri ödeme kapasitesinin yüksek olduğu görülmekle birlikte, bu grubun da 5/10 yıl vadeli 100.000/200.000 TL'lik konut kredisini geri ödeme kapasitesinin medyan geliri ölçütüne göre yetersiz olması dikkat çekicidir.<sup>39</sup>

<sup>38</sup> İlgili veriler kapsamında Yazar tarafından hazırlanmıştır.

<sup>39</sup> "Bölüşüm Verileri ve Gelir Yeterliliği Açısından Konutta Fiyata Erişebilirlik" başlıklı çizelgede TÜİK'in resmi internet sitesinde yer alan en son hane halkı bütçe araştırması anketi verileri kullanılmıştır. Bununla birlikte söz konusu anket 2005 yılına aitken, seçilmiş bankaların

Yukarıda yer alan açıklamalar ışığında ulaşılan başlıca sonuçlar aşağıdaki gibi özetlenebilir. İlk olarak, 2000-2001 krizi sonrasında yaşanan istikrarlı büyüme süreci nedeniyle ortalama gelir artmış ve gelirin bölüşümünde kısmi bir iyileşme olmuştur. Bununla birlikte, söz konusu gelişmeler konut finansmanında alt/orta gelir grubunda gözlenen gelir/servet yetersizliği sorununun ortadan kalkması için yeterli olamamıştır<sup>40</sup>.

İkinci olarak, hane halklarının önemli bir bölümünü kapsayan ilk dört % 20'lik dilimdeki gelir gruplarının; daha yüksek gelir akışı veya aylık konut kredisi geri ödeme tutarını azaltacak çeşitli finansal destekler olmaksızın konut kredisi kullanma olanağı bulunmamaktadır<sup>41</sup>. Bu kapsamda, hane halkının geri ödeme kapasitesine uygun koşullarda kredi kullanabilmesi için; geri ödeme tutarını asgariye indirecek servet birikimine sahip olmasının konut alımı için bir ön şart oluşturabileceği düşünülebilir. Nitekim, Türkiye'deki konut alımlarında kurumsal olmayan finansmanın güçlü olmasının ve kredi dışı kaynakların kullanılmasının nedenleri (bkz. Bölüm 2.2.9.1.1), yukarıda özetlenen yapıyla ilişkili olabilir<sup>42</sup>. Öte yandan, Türkiye'deki genel gelir seviyesinin düşük olmasına ve adil dağılmamasına karşın son yıllarda konut alımlarında görülen hızlı büyümenin, (ekonomik büyümenin oluşturduğu pozitif dışsallıkların ötesinde, bütün gelir gruplarının

---

konut kredisi verileri, bankaların resmi internet sitelerinden geriye doğru veri çekilememesi nedeniyle, 10.11.2011 tarihine aittir. Karşılaştırmaya esas dönemlerin farklı olmasının analiz üzerinde neden olabileceği olumsuz etki dikkate alınarak, 2009 yılına ait hane halkı kullanılabilir gelirine göre sıralı yüzde 20'lik gruplar itibarıyla yıllık hane halkı kullanılabilir gelirlerinin dağılımına da yer verilmiştir. Söz konusu çizelgelerde yer alan veriler mevcut veri seti içinde en karşılaştırılabilir veriler olarak görünmekle birlikte, 2009 yılı ile 10.11.2011 tarihi arasında -fiyata erişebilirlik açısından en etkili unsur olarak görülen- konut kredisi faiz oranlarının nispi bir artış içinde olduğunu da belirtmekte fayda vardır. Dolayısıyla karşılaştırmanın 2009 yılına ait (ve görece düşük olduğu düşünülebilecek) konut kredisi faiz oranı seti üzerinden yapılması durumunda fiyata erişebilirliğin nispeten daha iyi olması beklenebilir. Söz konusu hususların araştırma kısıtı olarak görülmesi mümkün olmakla birlikte, farklı/yakın dönemdeki veri setlerine dayalı incelemelerde çıkan sonuçların birbirini önemli ölçüde teyit ettiğini, diğer bir deyişle yapısal nitelik taşıyan bölüşüm/gelir yetersizliği sorunlarının konutta fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkilediğini söylemek mümkündür. Bu bağlamda, mevcut veri seti nedeniyle, birbirine yakın dönemler arasında yapılan karşılaştırmalarda ulaştığımız sonuçların, güçlü yapısal eğilimler nedeniyle, kendi içinde tutarlı olduğu söylenebilir.

<sup>40</sup> Söz konusu gözlem, diğer önermelerin yanında, özellikle ikinci önermenin ikinci alt önermesinin geçerlik kazanabileceğini ima etmektedir (bkz. Bölüm 1.2).

<sup>41</sup> Söz konusu gözlem, diğer önermelerin yanında, özellikle ikinci önermenin birinci alt önermesinin geçerlik kazanabileceğini ima etmektedir (bkz. Bölüm 1.2).

<sup>42</sup> Öte yandan kredi kurumlarının ve önemli ölçüde söz konusu kurumların yönlendirmesinde bulunan değerlendirme şirketlerinin, yeterli birikime sahip olmayan tüketicilerin kredi almasını kolaylaştırmak için; kullanılması planlanan krediye göre alınacak konutların değerini belirleyebilmeleri de bölüşüm açmazları ile ilişkilendirilebilecek önemli ahlaki bir sorun olarak görülebilir.

kullanımına konu olabilecek) kayıt dışı ekonomi ile ilişkili olabileceğini de belirtmek gereklidir<sup>43</sup>.

Üçüncü olarak, en yüksek % 5'lik gelir grubunda 877.451 kişinin bulunduğu ve söz konusu grubun aylık konut kredisi geri ödeme kapasitesinin 5/10 yıllık vadelerde 100.000 TL/200.000 TL'lik konut kredilerinin geri ödemesi için yeterli olduğu dikkate alındığında; Türkiye'deki piyasa mekanizmasına dayalı İKFS'ne etkinlik kazandırmayı amaçlayan 5582 sayılı Kanun'un kısa vadedeki hedef kitlesinin bu grup olduğu ileri sürülebilir. Dördüncü olarak, konut kredisi kullanmak için yeterli satın alma gücü bulunmayan gelir gruplarının konut sorununun çözülmesi sürecinde, kamusal girişimin ve sosyal finansmanın ön planda olmasının kaçınılmaz olduğu görülmektedir. Nitel (ve nicel, bkz. Coşkun, 2013d) analizler çerçevesinde ulaşılan bulgular da, söz konusu gözlemin doğru olduğunu ortaya koymaktadır (bkz. Ek/1-2). İKFS'nin hayata geçirilmesinde istikrarlı makroekonomik koşullar ve alt/orta gelir grubunun alım gücünün yeterli olması ön koşullardır. Türkiye'de ortalama gelir seviyesi düşüktür. Bölüşüm sorunları konut finansmanındaki gelir/servet yetersizliklerinin daha da artmasına neden olmaktadır. Bu nedenle gelir yetersizliği sorunu özellikle alt/orta gelir grubu açısından daha da çarpıcı bir hal almaktadır. Söz konusu koşullar nedeniyle alt/orta gelir grubunun konut finansmanında kredi mekanizmasına yaygın olarak yönelememesi; sürdürülebilir konut finansmanının kitlesel bir olguya dönüşmemesine ve dolayısıyla İKFS'nin gelişmemesine neden olmaktadır<sup>44</sup>.

### 2.2.3 Bina ve Konut İçin Fiziki Veriler

Konut ekonomisi ve inşaat sektörü ulusal ekonomide önemli bir yere sahiptir. European Mortgage Federation verilerine göre; 2000 yılı itibarı ile Türkiye'de 16,2 milyon; 2006 yılı itibarı ile Polonya'da 12,9 milyon; 2006 yılı itibarı ile İspanya'da 24,6 milyon; 2003 yılı itibarı ile İtalya'da 26,7 milyon; 2004 yılı itibarı ile Fransa'da 30,4 milyon; 2006 yılı itibarı ile Almanya'da 39,7 milyon mesken bulunmaktadır (Anonymous 2007c).

<sup>43</sup> Bu kapsamda özellikle yurt içi altın stoku, yurt içi diğer finansal varlık dışı yatırımlar ve yurt dışı finansal varlık yatırımlarının konut finansmanı ile olan ilişkisinin ilgi çekici bir araştırma sahası olabileceği düşünülmektedir.

<sup>44</sup> 4'üncü bölümde ayrıntılı olarak incelendiği üzere, İKFS'ne yönelik temel düzenlemeleri içeren 5582/6362 sayılı kanunlar alt/orta gelir grubunun konut finansmanındaki gelir/servet yetersizliği sorununun giderilmesine yönelik düzenlemelere sahip değildir. Bu durum anılan düzenlemelerin İKFS'nin geliştirilmesi ve konut sorununun çözülmesi sürecinde etkin bir başarı elde edememesinin ve/veya edemeyecek olmasının temel nedeni oluşturmaktadır (bkz. Bölüm 4.10).

**Çizelge 2.30 Kullanma Amacına Göre Tamamen/Kismen Biten Yeni/İlave Yapılar (2002-2011) (Anonim 2011a, 2012s)**

Yıl*		Binalar	BDİAB	İDFDİAB	TPTB
2002	A	47.094	19.601	18.342	3.007
	B	100,00	41,62	38,95	6,39
	C	31.676.425	2.748.234	19.686.333	2.503.278
	D	7.634.637.406	655.564.936	4.731.191.662	595.197.980
	E	161.491	19.704	141.670	74
2005	A	64.126	25.163	27.209	5.263
	B	100,00	39,24	42,43	8,21
	C	50.324.600	3.886.755	32.478.768	4.247.349
	D	18.445.263.149	1.421.476.844	11.780.440.859	1.563.661.488
	E	249.816	25.164	224.172	375
2008	A	76.069	18.256	45.595	5.664
	B	100,00	24,00	59,94	7,45
	C	70.957.036	3.235.585	48.695.229	5.750.947
	D	39.002.256.405	1.675.920.300	27.186.049.517	2.994.476.616
	E	357.286	19.903	336.455	691
2009	A	94.772	24.518	55.962	6.668
	B	100,00	-	-	-
	C	94.567.729	4.407.107	65.020.466	8.696.361
	D	49.356.423.320	2.296.481.031	34.066.704.291	4.473.108.869
	E	469.981	24.572	443.561	1.305
2011	A	97.584	24.315	60.519	4.685
	B	100,00	24,92	62,02	4,80
	C	105.637.326	4.449.949	75.574.300	7.098.090
	D	67.079.576.917	2.710.428.885	48.642.337.501	4.303.001.822
	E	553.087	24.315	526.479	1.762

\* Çizelge yapı kullanma izin belgeleri esas alınarak hazırlanmıştır. Kısaltmalar; A: yapı sayısı, B: yapı sayısı (%), C: yüzölçüm (m<sup>2</sup>), D: değer (milyon TL), E: daire sayısı, BDİAB: bir dairesel ikamet amaçlı binalar, İDFDİAB: iki veya daha fazla dairesel ikamet amaçlı binalar, TPTB: toptan ve perakende ticaret binaları.

TÜİK verilerine göre ise 1984 yılında 4.387.971 adet olan bina ve 7.096.277 adet olan konut sayısı; 2000 yılı itibarı ile sırasıyla 7.838.675 adet ve 16.235.830 adede yükselmiştir (Anonim 2010j).

Yapı kullanma izin belgelerine göre; Türkiye'deki binaların adet, değer ve yüzölçümü olarak ağırlıklı kısmı ikamet amaçlı binalardan oluşmaktadır. İkamet amaçlı binaların ağırlıklı bölümünü ise, iki veya daha fazla dairesel ikamet amaçlı binalar oluşturmaktadır (Çizelge 2.30).

**Çizelge 2.31 İkamet Amaçlı Binaların Sayı, Ortalama Yüzölçüm ve Daire Sayıları (1965-2011) (Anonim 2011a, 2012s)**

1980 Sonrası Finansal Baskı ve Kriz Dönemleri*	Yıllar	İkamet Amaçlı Bina Sayısı (A)	İkamet Amaçlı Bina Daire Sayısı (B)	(B) deki Değişim Oranı (%)	1000 Nüfusa Düşen Yılda Üretilen Daire Birimi
	1965	13.301	32.614	127,4	1,0
	1970	35.299	71.589	9,8	2,0
	1975	44.122	97.431	15,7	2,4
Banker Krizi	1980	58.970	139.207	12,0	3,1
	1981	53.257	118.778	-14,7	2,6
	1982	50.261	115.986	-2,4	2,5
	1983	50.719	113.453	-2,2	2,4
	1984	54.187	122.580	8,0	2,5

Türkiye'de Konut Finansmanı: Sorunlar ve Çözüm Önerileri

	1985	49.380	118.205	-3,6	2,3
	1986	67.528	168.597	42,6	3,3
	1987	76.106	191.109	13,4	3,6
	1988	78.787	205.485	7,5	3,8
	1989	88.795	250.480	21,9	4,5
Birinci Körfez Krizi	1990	89.217	232.018	-7,4	4,1
	1991	87.506	227.570	-1,9	4,0
	1992	100.090	268.886	18,2	4,6
1994 Krizi	1993	96.694	269.694	0,3	4,5
	1994	95.469	245.610	-8,9	4,0
	1995	91.548	248.946	1,4	4,0
	1996	99.257	267.306	7,4	4,1
Asya ve Rusya Krizleri	1997	100.446	277.056	3,6	4,2
	1998	86.770	238.958	-13,8	3,8
	1999	82.849	215.613	-9,8	3,3
	2000	86.279	245.155	13,7	3,8
2000-2001 Krizi	2001	81.568	243.464	-0,7	3,6
	2002	37.992	161.376	-33,7	2,3
	2003	35.679	162.781	0,9	2,3
	2004	35.154	164.734	1,2	2,3
	2005	52.471	249.337	53,2	3,5
	2006	62.010	294.278	18,0	4,0
	2007	56.739	325.255	10,5	4,6
Küresel Finansal Krizin Etkili Olduğu Dönem	2008	64.094	356.358	9,6	5,0
	2009	80.765	468.134	31,37	6,5
	2010	70.852	428.825	-8,40	6,5
	2011	85.182	550.820	28,45	7,7

\*İlk sütun Yazar tarafından ilave edilmiştir.

Türkiye'deki ikamet amaçlı bina/daire sayısındaki değişimler, konut üretim/finansman eğilimleri hakkında fikir vericidir. Yukarıda yer alan veriler incelendiğinde; ikamet amaçlı daire sayısının istikrarlı bir gelişme çizgisinin bulunmadığı ve finansal baskı/kriz dönemlerinin öncesinde/sonrasında azalma eğilimine girebildiği görülmektedir (Çizelge 2.31). Söz konusu gelişmenin Banker Krizi (1981-1983 yıllarındaki daralma), 1991 Körfez Krizi (1990-1991 yıllarındaki daralma), 1994 Krizi (1994-1995 yıllarındaki daralma) 1997 Asya Krizi/1998 Rusya Krizi (1998-1999 yıllarındaki daralma), 2000-2001 Krizi (2001-2004 yıllarındaki daralma/durgunluk) ve küresel finansal kriz (2010 yılındaki daralma) sürecinde gözlemlenmek mümkündür. 2003-2008 döneminde ikamet amaçlı bina ve daire sayısında gözlenen hızlı artışta; 2000-2001 krizi sonrasında olumlu siyasi/ekonomik konjoktürünün, küresel likidite bolluğunun ve TOKİ aracılığıyla konut üretiminin artırılmasının önemli payının olduğu düşünülebilir. Konut arzının ekonomideki gelişmelere duyarlılığının bulunduğu dikkate alındığında, ikamet amaçlı daire sayısı ve 1.000 nüfusa düşen yılda üretilen daire sayısı verilerindeki istikrarsız yapının, makroekonomik koşullarla da ilişkili olduğu sonucuna ulaşmak mümkündür. Nitekim çalışmaya ilişkin ampirik analizlerde (bkz. Coşkun, 2013d) ulaşılan bulgular da, makroekonomik istikrarın konut kredisi (ve konut talebi) üzerinde belirleyici etkisinin olduğunu ortaya koymaktadır.

## 2.2.4 Konut Sahiplik Oranı ve Kiracılık Oranı

Türkiye’de ucuz kiralık sosyal konut geleneğinin olmaması, enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde paranın değerinin korunması için kişilerin, özellikle de yatırım araçlarının kısıtlı olduğu 1980 öncesinde, konut/emlak sahipliğine yönelmeleri (Öncü 1988, Aktaran: Erman 2010) ve kiracıların geçicilik üzerinden kurdukları ilişkiden dolayı konutlarına gönüllerince müdahalede bulunamamaları, ülkemizde ev sahipliğini bir ideal olarak yerleştirmiştir. Çoğu kişi ev kiralamak yerine satın almayı ya da gecekondular yaparak konutuna sahip olmayı tercih etmektedir. Dolayısıyla, barınma hakkı genelde ev sahipliği üzerinden gerçekleşmektedir (Erman 2010).

**Çizelge 2.32 Türkiye’de Kiracılık Oranı (1965-2000) Anonim 2003a)**

Yıllar	İl ve İlçe Merkezlerine Göre (Türkiye Geneli) Kiracılık Oranı (%)
1965	39
1970	38
1975	36
1985	37
1990	41
2000	32

Konut Müsteşarlığı, 1965 yılında % 39 olan Türkiye genelindeki kiracılık oranının, 2000 yılında % 32’ye düştüğünü ve anılan yıl için kiracı olan hane halkı sayısının en fazla 3,5 milyon olduğunu belirtmektedir (Çizelge 2.32; Anonim 2003a). İNTES, en çok kiracı bulunan bölgenin % 35 ile İstanbul olduğunu belirtmektedir (Anonim 2008a). TÜİK nüfus ve konut araştırması 2011 sonuçlarına göre, 2 Ekim 2011 tarihinde Türkiye’deki hane sayısı 19.481.678 adettir. Hane halklarının % 67,3’ü kendi konutunda oturmaktadır. İkamet ettikleri konutta kiracı olan hane halklarının oranı %23,8; lojmanda oturan hane halklarının oranı % 1,5, oturdukları konutun sahibi olmayan fakat kira da ödemeyen hane halklarının oranı ise % 7,3’dür. Söz konusu araştırmaya göre kirada oturanların oranının en yüksek olduğu il % 31,5 ile İstanbul’dur (Anonim 2013b).

**Çizelge 2.33 Kurumsal Olmayan Nüfus ve Gelir Gruplarına Göre Konuta Mülkiyet Durumu (2010) (Anonim 2011d)**

	Toplam (%)	Gelir Grubu		
		I. Grup (%)	II. Grup (%)	III. Grup (%)
Kurumsal Olmayan Nüfus* (Bin kişi)	71.343	16.963	26.713	27.667
Konuta Mülkiyet Durumu				
Ev sahibi	60,0	58,8	55,0	65,5
Kiracı	22,1	23,2	24,6	18,8
Lojman	1,2	0,2	1,2	1,8
Diğer	16,8	17,8	19,2	13,9

\*Kurumsal olmayan nüfus: okul, yurt, otel, çocuk yuvası, huzurevi, özel nitelikli hastane, hapisane, kışla ya da orduevinde ikamet edenler dışında kalan nüfustur (Anonim 2011d). I. Grup: Medyan gelirin %60’ının altında gelire sahip olanlar; II. Grup: Medyan gelirin % 60 ile % 120 si arasında gelire sahip olanlar. III. Grup: Medyan gelirin % 120’sinden daha fazla gelire sahip olanlar.

Kurumsal olmayan nüfus tanımı esas alındığında, TÜİK verilerine göre ülke genelindeki konut sahipliği oranı % 60'dır (Çizelge 2.33). Konut sahiplik oranı gelir seviyesi ile birlikte artmaktadır. Bu kapsamda, yukarıda yer alan çizelgede de yer verildiği üzere, medyan gelirin % 60'ının altında gelire sahip olanlar için konut sahiplik oranı % 59 iken, geliri medyan gelirin % 120'sinden daha fazla olanlar için konut sahiplik oranı % 65,5'dir (Anonim 2011d). Güç finansman koşullarına karşın Türkiye'deki genel konut sahiplik oranını Konut Müsteşarlığı<sup>45</sup> (Anonim 2003a) % 59,8 ve TÜİK (Anonim 2013b)<sup>46</sup> % 67,3 olarak belirtmiştir. Ancak, Kongar (2003), Türkiye'de ortalama % 70 seviyesinde olan konut mülkiyetinin kentlerde % 50'ye, büyük kentlerde ise % 40'a düştüğünün altını çizmektedir. Bir karşılaştırma yapmak gerekirse, Çizelge 2.34'de yer alan European Mortgage Federation verilerine göre ortalama konut sahipliği oranı; AB-27 grubunda % 67; 2001 yılında Belçika'da % 68; 2002 yılında Bulgaristan'da % 96,5; 2006 yılında Danimarka'da % 55; 2002 yılında Almanya'da % 43,2; 2002 yılında İtalya'da % 80; 2004 yılında Polonya'da % 75; 2004 yılında Fransa'da % 56,5 ve 2006 yılında Yunanistan'da % 75 olarak gerçekleşmiştir (Anonymous 2007c).

**Çizelge 2.34 Ülkeler Arası Konut Sahiplik Oranı (Anonymous 2007c)**

Ülke Adı	En Güncel Veri	Konut Sahiplik Oranı (%)
Belçika	2001	68
Danimarka	2006	55
Almanya	2002	43,2
Bulgaristan	2002	96,5
Yunanistan	2006	75
İspanya	2005	86,3
Fransa	2004	56,5
İtalya	2002	80
Macaristan	2003	92
Hollanda	2002	54,2
Avusturya	2003	57
Polonya	2004	75
Portekiz	2006	76
Rusya	2003	68,3
Norveç	2001	77
AB 27	-	67
Türkiye	2000	68,3

<sup>45</sup> Konut Müsteşarlığı, 31.07.2003 günlü, 4966 sayılı yasayla kaldırılmış ve 3046 sayılı yasanın değişik 10. maddesi gereğince; Müsteşarlığın bağlı kuruluşları olan Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü, 12.08.2003 günlü Başbakanlık Kararnamesi ile Bayındırlık ve İskân Bakanlığına, 15 Ocak 2004 günlü Cumhurbaşkanlığı onayı ile de Başbakanlığa bağlanmıştır (Anonim 2004c).

<sup>46</sup> Bkz. Anonim (2013c).

Konut sahiplik oranının konut sorununun niceliksel yönüne kısmen ışık tuttuğu düşünülebilir. Konut sahipliğinin bireysel/toplumsal gereksinimleri karşılama derecesi hakkında daha net bilgi edinebilmek için kullanılabilecek kavramlardan biri de nitelikli konut açığıdır. Örneğin Hindistan'da<sup>47</sup> % 86,8 olan konut sahipliği oranı Türkiye'deki orandan daha yüksektir. Bununla birlikte anılan ülkede konut üretiminin % 70'i örgütsüz kesimce yapılmaktadır ve sağlıklı barınma koşulları yaygın değildir. Dolayısıyla, konut sorununun çözülme sürecindeki başarı ölçütleri arasında konut sahiplik oranının yüksek olması ile birlikte; konutun edinme biçimi, nitelikleri, finansman süreci ve sağladığı yaşam koşullarının da önemli olduğunu belirtmek gereklidir.

### 2.2.5 Konut Satışları ve Tüketicilerin Konut Satın Alma Davranışları

Taşınmaz sektöründeki ve konut piyasasındaki gelişmeleri açıklayabilecek bir diğer değişken, satılan konut sayısındaki değişimdir. 2008-2012 döneminde satılan konut sayısına ilişkin TÜİK verileri aşağıda yer almaktadır (Çizelge 2.35).

**Çizelge 2.35 Satılan Konut Sayısı (2008-2012) (Anonim 2010k, 2013a)<sup>48</sup>**

Yıllar	Konut Satışları (Toplam)	İpotekli Satışlar*	Diğer Satışlar**
2008	427.105	-	427.105
2009	555.184	22.726	532.458
2010	607.098	246.741	360.357
2011	708.275	289.275	419.000
2012	701.621	270.136	431.485

\*İpotekli satış, borçlanarak satın alınan konutun kredi teminatını oluşturmak için, yine aynı konutun teminat olarak gösterilmesidir. \*\*Diğer konut satışları, satış ve türevlerini içeren (ipotekli satış hariç) konut satışlarıdır (Anonim 2013a).

Yukarıda yer alan çizelgeden de anlaşılacağı üzere, 2008 yılında 427.105 adet olan ülke genelindeki satılan konut sayısı, 2012 yılında 701.621 adede yükselmiştir (Çizelge 2.35). 2012 yılında ipotekli satışların toplam konut satışları içindeki payı % 28,5 olarak gerçekleşmiştir. Konut satışları makro açıdan ekonomideki gelişmeler ve beklentilerle ilişkilidir. TCMB tarafından yayımlanan “konut satın alma ya da inşa ettirme ihtimali endeksi” tüketicilerin konut satın alma veya inşa ettirme konusundaki eğilimlerini ölçmektedir. Bu çerçevede, konut kredisi tahsisi ve konut satışları

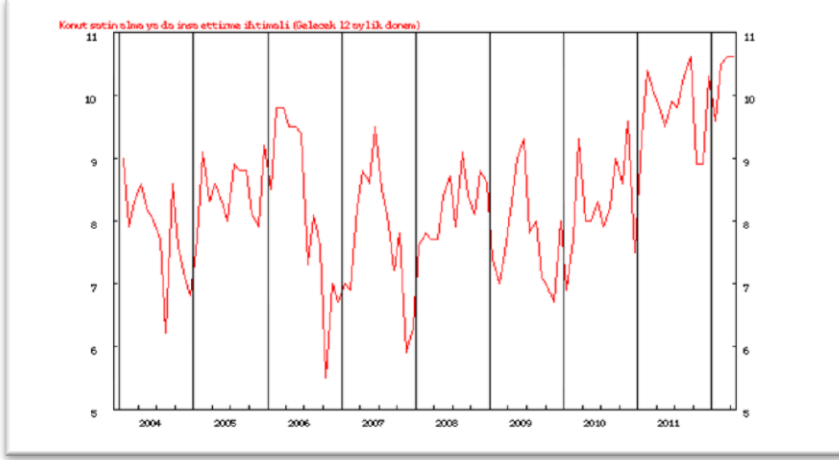
<sup>47</sup> International Union for Housing Finance verilerine göre, 2004 yılı itibarı ile Hindistan'daki hane halkı sayısı 204 milyon, konut sahiplik oranı % 86,8, ikamet amaçlı ipotek kredilerinin toplam tutarı 12,2 milyar dolar ve bunun GSYİH'ya oranı ise % 2,21'dir. Ülkedeki konut üretiminin % 70'i örgütsüz sektör tarafından, kalanı ise büyük konut üreticileri ve devlet iştirakleri aracılığıyla yapılmaktadır (Anonim 2012ş).

<sup>48</sup> Farklı TÜİK verileri (Anonim 2010k, 2013a) karşılaştırıldığında 2008 yılı Türkiye geneli verilerinin her iki yayında da aynı olduğu, ancak diğer yıllara ait rakamların (sanırım ipotekli satışların da istatistiklerde dikkate alınması nedeniyle) farklılık gösterdiği gözlenmiştir. Bu kapsamda tablonun hazırlanmasında güncel veri olması nedeniyle Anonim (2013a) verisi esas alınmıştır.



bağlamında iyimser piyasa koşullarının bulunduğu 2004-2012/3 döneminde (gelecek 12 aylık dönem için hesaplanan) konut satın alma ya da inşa ettirme ihtimali endeksinin dalgalı bir seyir izlediği gözlenmektedir (Şekil 2.5).

### Şekil 2.5 TCMB Konut Satın Alma ya da İnşa Ettirme İhtimali Endeksi (2004-2012/3) (Anonim 2012z37)



#### 2.2.6 Arsa-Konut Üretimi Maliyetleri ve Fiyata Erişebilirlik

Konut üretim maliyetleri konut piyasasındaki arz, talep, fiyat ve üretici karlılığı gibi değişkenlerin ve piyasadaki gelişmelerin analiz edilebilmesi açısından önemli bir ölçüttür. Konut üretim maliyetinin unsurlarını temelde arsa maliyeti ve üretime ilişkin diğer maliyetler olarak sınıflandırmak mümkündür. Bu çerçevede, konut üretim maliyetleri (ve dolayısıyla fiyata erişebilirlik) üzerinde, önemli bir yeri bulunan arsa maliyetine ilişkin analizler izleyen bölümde yer almaktadır.

##### 2.2.6.1 Arsa Maliyeti ve Taşınmaz Geliştirme

Kentsel alanların genişlemesine yeterli alan tahsis edilmemesi konut fiyatlarının yükselmesine, yüksek yoğunluklu sefalet yuvalarının çoğalmasına ve genel olarak kentsel verimliliğin düşmesine neden olmaktadır (Bertaud 2010).

Arsa maliyeti, taşınmazın değerinin belirlenmesinde etkili unsurların başında gelmektedir. Taşınmazın değerini arazinin değeri ve geliştirmeden kaynaklanan değer olarak iki bölümde inceleyen Bostic vd. (2007), taşınmazın toplam değerinde arazi maliyetinin payını arazi kaldırıcı (land leverage) olarak ifade etmiştir. Yazarlarca ileri sürülen Arazi Kaldırıcı Hipotezi'ne (land leverage hypothesis) göre arazinin değeri ve bu arazide

yapılan geliştirmenin değeri zaman içinde farklı bir gelişme göstermektedir. Konut fiyatlarındaki artışların/dalgalanmaların da arazi kaldırıcı ile ilişkili olduğu ileri sürülmektedir. Taşınmaz piyasasındaki şoklar karşısında ortaya çıkan fiyat değişiminin etkisinin arazi kaldırıcının büyüklüğü ile ilgili olduğunu ileri süren Yazarlar, ABD’de taşınmaz piyasası küçük olan Kansas/Wichita şehri için temin edilen veri üzerinde yaptıkları çalışmalarında, arazi kaldırıcı etkisinin sınırlı olduğunu bulgulamıştır. Söz konusu hipotezi Yeni Zelanda’nın üç şehri için test eden Bourassa vd. (2009) da, hipotezi doğrulayacak biçimde, yüksek arazi değeri/toplam taşınmaz değeri oranına sahip şehirlerin güçlü piyasada daha hızlı değer kazandığını bulgulamıştır. Perth (Batı Avustralya) şehri için söz konusu hipotezi test eden Costello (2010) arazi kaldırıcının yüksek olduğu bireysel taşınmazların, taşınmazın toplam değerlendirme oranını olumlu yönde etkilediğini ve inceleme konusu taşınmaz piyasasında arazi kaldırıcı etkisinin var olduğunu bulgulamıştır.

Case (2007) de 2000-2005 döneminde, ABD’de ikamet amaçlı varlıklardaki nominal değer artışının 10 trilyon dolar ve reel değer artışının ise 8 trilyon dolar olduğunu, reel değer artışının yaklaşık olarak yarısının yeni konut birimleri ile yeniden modellemeden (remodelling market)-onarım piyasalarından kaynaklandığını, reel değer artışının kalan kısmının ise arazi değerinin artışından kaynaklandığını belirtmektedir. Söz konusu çalışmada, ABD’de 1975 yılında % 14,45 olan, toplam ikamet amaçlı varlıklar içindeki arazi değerinden kaynaklanan payın, 2005 yılında % 38,08’e ulaştığı belirlenmiştir (Çizelge 2.36).

**Çizelge 2.36 ABD’de İkamet Amaçlı Varlıklarda Arazi ve Yapı Değerleri (1975-2005) (Case 2007)**

	İkamet Amaçlı Varlıklar (milyar dolar)	Yapının Yenileme Maliyeti (milyar dolar)	Arazi (milyar dolar)	Toplam İkamet Amaçlı Varlıklar İçinde Arazinin Payı (%)
1975	2.019,42	1.727,68	291,74	14,45
1980	4.094,16	3.392,44	701,72	17,14
1985	6.337,96	4.421,46	1.916,50	30,24
1990	8.702,66	5.937,15	2.765,51	31,78
1995	10.339,12	7.646,33	2.692,79	26,04
2000	14.772,31	10.436,47	4.335,84	29,35
2005	24.847,34	15.386,35	9.460,99	38,08

\*Veriler tabloda yer alan yılların dördüncü çeyrek verileridir.

### 2.2.6.2 Arsa Maliyeti Ve Konutta Fiyata Erişebilirlik

Konut üretim maliyetleri ile fiyata erişebilirlik ters yönlü ilişkilidir<sup>49</sup>. Özellikle kentsel alandaki konut üretim maliyetleri içinde, arsa maliyetinin önemli bir payının bulunduğu dikkate alınarak, arsa maliyetlerinin fiyata erişebilirlik açısından incelenmesi gereklidir.

Kentsel düzenlemelerin sıkı olması, taşınmaz kayıt sisteminin yeterince gelişmemiş olması ve araziye erişimin kısıtlı olması konut piyasalarının gelişimini olumsuz yönde etkilemektedir (Erbaş ve Nothaft 2002). Söz konusu unsurlar arasında yer alan araziye erişimin kısıtlı olması, konut yapımına yönelik mevcut arazi stokunun elde etme maliyetlerinin artmasına neden olarak, konutta fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkilemektedir.

1970 yılında ABD'de, New York ve San Fransisco da dâhil olmak üzere, ortalama konut fiyatının temel üretim maliyetlerini % 20'nin üzerinde aştığı metropoliten alan bulunmamaktaydı. Halen çoğu metropol alanda ortalama konut fiyatları temel üretim maliyetlerine yakın olmakla birlikte, 1980 sonrasında ABD'nin büyük metropollerinde ortalama konut fiyatlarının üretim maliyetlerinin oldukça üzerinde seyrettiği gözlenmiştir (Gyourko 2009). Glaeser vd. (2005), sahil bölgeleri başta olmak üzere, ABD'de konut üretim maliyetleri ve konut fiyatları arasında önemli bir açık bulunduğunu ve söz konusu açığın ortaya çıkmasındaki başat etkenin yeni yapı yapılmasını kısıtlayan düzenlemeler olduğunu belirlemiştir.

Türkiye'deki ruhsatlı konut üretimi maliyetleri içinde arsa maliyetinin önemli bir payı bulunmaktadır. Smith (2009), Türkiye'de orta sınıf tipik bir kentsel konutun inşaat maliyetinin metrekare başına ortalama 500 dolar olduğunu ve bu maliyete ek olarak metre kare başına 150 dolar alt yapı ve çevre maliyetlerinin de bulunduğunu belirtmektedir. Konut üretim maliyetlerinde arsa maliyeti dışında kalan (işçilik, hammadde ve yapım süreci ile ilgili idari ve hukuksal giderler gibi) üretim maliyetleri de, toplam üretim maliyetini etkilemektedir. TCMB dolar satış kuru verileri çerçevesinde, 2005-2010 yılları itibarı ile Türkiye'de 1 m<sup>2</sup> konut inşaatının maliyeti sırasıyla; 269, 309, 411, 363, 350 ve 363 ABD doları olarak gerçekleşmiştir<sup>50</sup>.

<sup>49</sup> Üretim maliyetleri-fiyat ilişkisi, konut piyasasında balon olup olmadığının incelenmesinde de kullanılmaktadır. Nitekim Gyourko (2009), konut arzının esnek olduğu piyasalarda, konut fiyatları ve temel üretim maliyetleri arasındaki geniş ve büyüyen farkın konut piyasasındaki balonun en iyi göstergesi olduğunu ileri sürmektedir.

<sup>50</sup> TCMB verilerine göre dolar satış kuru 30.12.2005 tarihinde 1,3483; 29.12.2006 tarihinde 1,4124; 31.12.2007 tarihinde 1,1649, 31.12.2008 tarihinde 1,5291, 31.12.2009 tarihinde 1,4945 ve 31.12.2010 tarihinde ise 1,5450 olarak gerçekleşmiştir. Bu kapsamda 2005-2010 döneminde dolar cinsinden konut inşaatının maliyetinde görülen değişimin nedenlerinden birisi de döviz kurundaki değişim gibi görünmektedir.

**Çizelge 2.37 İkamet Amaçlı Binalarda Maliyet ve Yüzölçümü (1965-2010) (Anonim 2011a)**

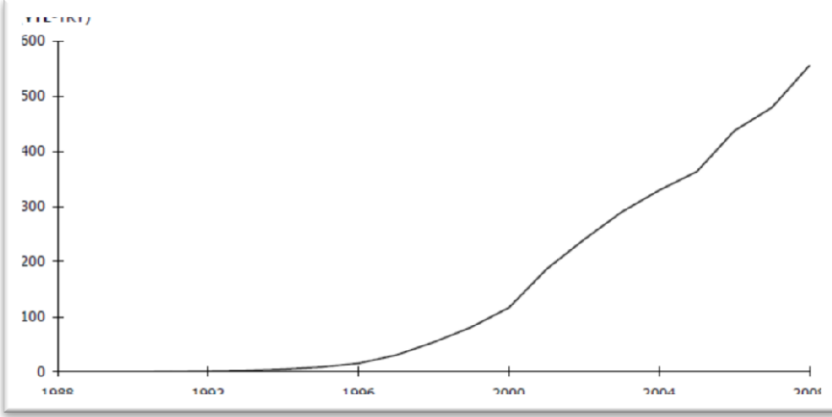
Yıllar*	Daire Birimi Ortalama Maliyeti (Bin TL)	Bir m <sup>2</sup> Konut İnşaatının Maliyeti (TL)	Daire Bina Birimi Ortalama Alanı (m <sup>2</sup> )
1965	28,1	288	97,7
1970	33,3	366	90,9
1975	98,0	1017	98,0
1980	838,6	8380	100,1
1981	1 109,4	10 850	102,2
1982	1 390,8	13 270	104,8
1983	2 016,2	18 670	108,0
1984	2 954,7	28 140	105,0
1985	4 603,8	43 680	105,4
1986	7 324,7	68 370	107,1
1987	10 045,3	91 290	110,0
1988	19 653,3	177 760	110,6
1989	30 054,4	273 222	110,0
1990	48 125,4	434 609	110,7
1991	94 727,6	849 088	111,6
1992	169 736,0	1 494 427	113,6
1993	288 265,8	2 550 082	113,0
1994	580 790,7	5 072 258	114,5
1995	1 025 481,1	8 843 087	115,9
1996	1 874 753,6	15 871 849	118,1
1997	3 718 293,4	30 836 493	120,6
1998	6 719 485,6	53 990 522	124,5
1999	10 222 335,6	81 441 712	125,5
2000	14 940 617,2	116 775 362	127,9
2001	23 570 325,6	186 728 300	126,2
2002	33 549 747,3	240 146 608	139,7
2003	42 001 964,0	289 916 968	144,9
2004	46 828 880,7	329 204 438	142,2
2005	53 325,2	363,1	146,9
2006	63 591,6	437,1	145,5
2007	70 025,1	479,0	146,2
2008	81 780,9	555,5	147,2
2009	78 354	523,6	149,64
2010	83 495,4	560,9	148,85

\*2005 yılı sonrası değerleri YTL-TL dönüşümüne uygun olarak verilmiştir.

1965-2010 döneminde daire birimi ortalama maliyeti ve 1 m<sup>2</sup> konut inşaatının maliyetinde görülen nominal (ve reel) artış ile birlikte, daire bina birimi ortalama alanının da sürekli olarak artış gösterdiği görülmektedir. Buna göre 1965 yılında yaklaşık 98 m<sup>2</sup> olan bina birimi ortalama alanı, 2010 yılında 149 m<sup>2</sup>'ye ulaşmıştır (Çizelge 2.37). 1990'ların ikinci yarısından

itibaren metre kare konut inşaat maliyetleri önemli bir yükseliş eğilimine girmiştir (Şekil 2.6).

**Şekil 2.6 Bir Metrekare Konut İnşaatının Maliyeti (1988-2008)  
(Anonim 2009d)**

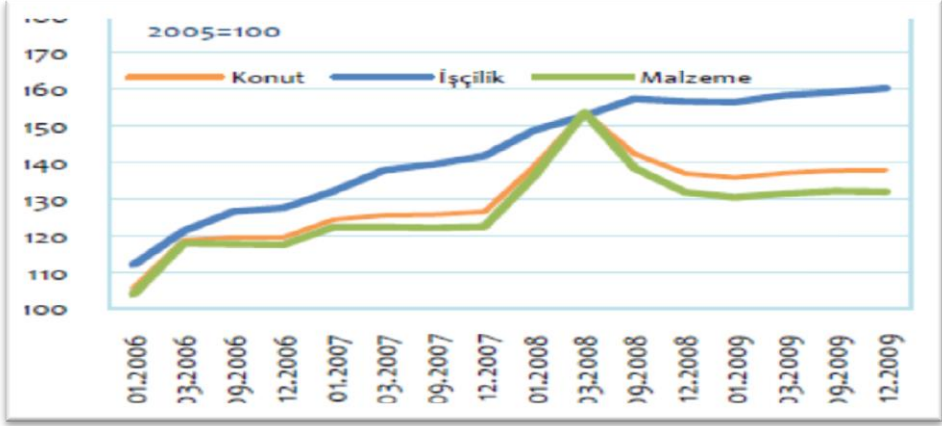


Keleş (2006), konut politikaları kapsamında konut yatırımlarına ayrılan kaynakların yetersiz/etkisiz kalma nedenleri arasında; konut mal oluşunun normal koşullarda % 20'sine ancak varan arsa payının, Türkiye'de yapım mal oluşunun % 60'ına kadar yükselebilmesine ve tüketici eğilimlerinin geniş/pahalı konutlara yönelmiş olmasına vurgu yapmıştır. Bayraktar (2007), arazi stokunun sınırlı olduğu gelişmiş ülkelerde bile % 20-30 seviyelerinde olan, arsa maliyetinin toplam konut maliyeti içindeki payının Türkiye'de % 40'lara, hatta bazı bölgelerde % 60'lara ulaştığını, bunun ise konut sorununun katlanarak büyümesine neden olduğunu belirtmektedir. Yüksel (2006) konut maliyeti içinde arsa payının % 20'lerde olması gerekirken, % 50'leri aştığının altını çizerken, Pakdemirli (2006) ise arsa maliyetinin toplam maliyet içindeki payının % 70'lere kadar çıktığını vurgulamaktadır. Türkiye'deki ruhsatlı konut üretim maliyeti içinde arsa payının ortalama % 35-40 düzeyinde olmasının konut maliyetlerini yükselttiğini belirten Üstünişik (1998), bu durumun dar gelirli kesimin ruhsatlı konut piyasasının dışında kalmasına yol açtığını vurgulamaktadır.

Konut üretim maliyetlerinde arsa maliyetlerine ilaveten, girdi maddelerinin de önemli bir etkisi vardır. Bina inşaatlarında kullanılan girdi maddelerinin dönemlere göre maliyet değişimlerini belirlemek amacıyla TÜİK tarafından Bina İnşaatı Maliyet Endeksi (BİME) yayınlanmaktadır. BİME hesaplamalarında kullanılan 121 maddenin 12'si işçilik, 59'u genel inşaat malzemesi ve 50'si tesisat malzemesidir (Anonim 2009d). Söz konusu endeksin alt bileşeni ise konut inşaat maliyet endeksidir (KİM). Küresel

likidite bolluğu, Türkiye’de konut talebi (üretimi/fiyatları) ile birlikte, girdi maliyetlerinin de artmasına neden olmuştur.

**Şekil 2.7 Konut İnşaat Maliyet Endeksi (2006-2009) (Anonim 2009c)**



Söz konusu koşulların da etkisiyle ülke ekonomisinin hızlı bir büyüme gösterdiği 2006/Ocak-2008/Mart döneminde KİM endeksinde de dikkat çekici bir artış ortaya çıkmıştır (Şekil 2.7).

Yüksek arsa maliyeti, fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkileyerek, Türkiye’deki konut (finansmanı) sorununun büyümesine neden olmaktadır. Arsa maliyetleri sosyal amaçlı konut politikalarının etkin biçimde uygulanması açısından da büyük öneme sahiptir. Bu bağlamda, arsa maliyetini konut sorununun önemli bir bileşeni olarak gören DPT; TOKİ’nin kaynaklarının önemli bir kısmını, konut üretiminde en büyük maliyete sahip girdi olan, altyapılı arsa üretimine ayırması gerektiğini, böylelikle TOKİ’nin nakdî değil aynı kredi vermiş olacağını ve üretilen alt yapı arsasının tahsisinde hedef kitlenin bireyler, konut kooperatifleri, GYO ve diğer konut yapımcılarının olması gerektiğini belirtmektedir (Anonim 2001a).

Smith (2009), konut finansmanında uzun vadeli fiyat erişilebilirliğinin (affordability) sağlanabilmesi için kamu arazilerinin maliyet bedeli ve düşük bedeller ile tahsis edilmesi gerektiğini belirtmektedir. Yazar, konut üretiminde bedelsiz kentsel gelişim alanlarının (bedelsiz arsa kullanımının) sağlanması durumunda; konut maliyetlerinin aşağı çekilebileceğinin ve daha ucuz konut fiyatlarına ulaşılabileceğinin altını çizmektedir. Bu bağlamda, çalışmamızın izleyen bölümlerinde faaliyete geçirilmesi önerilen TOKİBANK’ın, GYO’lara veya konut yapımcılarına, belli bir sosyal konut üretimi yapılması koşuluyla, kamu arsa/arazilerini tahsis etmesinin mülk/kiralık sosyal konut sunusunu artırabileceği önerisi gündeme getirilmektedir (bkz. Bölüm 3.9.5, 4.10, EK/1-2).

### 2.2.6.3 Konut Üretim Süreçleri

Konut üretimi farklı kurumlardan çok sayıda iznin alınmasını gerektirmektedir. Yerel makamların işlemleri hızla sonuçlandıramaması konut üretim sürecinin uzamasına neden olmaktadır. Konut arzının bürokratik nedenlerle gecikmesi yerel piyasadaki fiyat ve talep üzerinde çeşitli etkilere neden olmaktadır.

Türkiye'de planlama, imar düzenlemesi ve yapı izin sistemi ağır çalışmaktadır (Anonymous 2007b). Dünya Bankası'nın Doing Business 2012 başlıklı raporuna göre, 2012 yılı itibarı ile ülkemiz yapı izinlerinin alınma kolaylığı açısından 183 ülke arasında 155'inci sırada yer almaktadır. Buna göre, 2006-2009 döneminde yapı izninin alınması için 24 ayrı işlem yapılması gerekmekte ve söz konusu işlemler 189 günde tamamlanmaktadır. 2006 yılında % 431,5 olan işlemlerin maliyetinin kişi başına gelire oranının, 2012 yılı itibarı ile % 198'e düştüğü dikkate alındığında; işlem maliyetlerinin önemli bir azalma içinde olduğu söylenebilir (Anonymous 2012b).

### 2.2.7 Konut Fiyatları ve Konut Büyüklükleri

Konut fiyatları fiyata erişebilirlik, arz/talep değişimleri ve döngüler yoluyla konut piyasasını etkilemektedir. Bu bağlamda, küresel kriz öncesinde ABD'de konut fiyatlarındaki artışa koşut olarak genel ekonomik faaliyetlerde görülen canlanmanın, konut fiyatlarının düşmeye başlaması ile birlikte tersine dönmesi dikkat çekicidir.

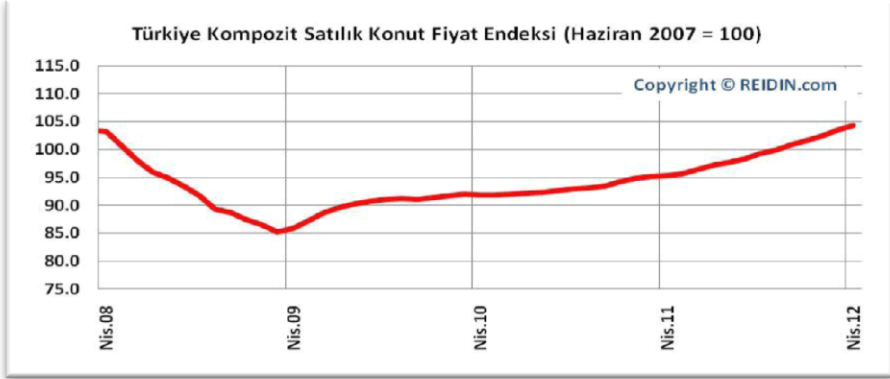
Konut fiyatlarındaki değişimin takip edilmesi ekonomik faaliyetlerin seyrinin öngörülebilmesi açısından önemlidir (Mutluer 2008). Türkiye'deki fiyat/kira oranının (price to rent ratio) yakın geçmişte yaklaşık 18 olduğu, bu oranın dünya ortalamasının altında kaldığı ve yavaş büyüdüğü belirtilmektedir (Binay ve Salman 2008). Fiyat kira oranına ilişkin resmi bir veri bulunmamasıyla birlikte, yukarıda yer verilen görüş Türkiye'deki konut fiyatlarının yüksek olmayabileceğini ima etmektedir<sup>51</sup>. Öte yandan, ülkemizde Reidin ve TCMB tarafından konut fiyat endeksleri yayımlanmaktadır. TCMB tarafından yayımlanan Türkiye Konut Fiyatı Endeksi<sup>52</sup> (TKFE) ve Reidin tarafından

<sup>51</sup> Fiyat/kira oranının artması konut alımının cazibesinin azalmasına ve kiralama seçeneğinin ön plana çıkmasına neden olabilmektedir (Erlandsen vd. 2006).

<sup>52</sup> Konut fiyat endeksi (2010=100) konut kredisi kullandıran bankalardan, satışa konu olan konutlar için kredi kullandırma aşamasında düzenlenen değerlendirme raporlarındaki konut değerleri esas alınarak, tabakalanmış ortanca fiyat yöntemiyle hesaplanmaktadır. Türkiye geneli için oluşturulan endeks, ayrıca İstatistikî Bölge Birimleri Sınıflaması Düzey 2 kırılımında da sunulmaktadır. Konut fiyat endeksinin hesaplanmasında, yapım yılına bakılmaksızın, satışa konu olan tüm konutlara ilişkin fiyat verileri kullanılmaktadır. Türkiye geneli için hesaplanan TKFE, 73 ilde değerlendirilmesi yapılan tüm konutların verilerini içermektedir (bkz. Anonim 2012t).

yayımlanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi ise (2007 Haziran=100) temel yılına sahiptir. Çalışmanın bu bölümünde başlangıç yılı daha eski olan Reidin endeksleri dikkate alınmıştır.

**Şekil 2.8 Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi (2008/Nisan-2012/Nisan) (Anonim 2012u)**



Bu kapsamda, Türkiye kompozit satılık konut fiyat endeksinin (Şekil 2.8), kriz koşullarının etkisiyle, 2008/Nisan-2009/Nisan döneminde azalma eğilimi gösterdiği ve ardından dikkat çekici bir yükselme ivmesi yakaladığı görülmektedir<sup>53</sup>. Benzer bir eğilim, Türkiye kompozit kiralık konut fiyat endeksinde de ortaya çıkmıştır (Şekil 2.9).

**Şekil 2.9 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi (2008/Nisan-2012/Nisan) (Anonim 2012u)**



<sup>53</sup> Kaya (2012) 2010 Aralık-2012 Haziran dönemleri arasında sabit özellikler altında Türkiye geneli konut fiyatlarında gerçekleşen (ve kalite değişimlerinden arındırılmış olan) saf değer artışını % 6,21 olarak belirlemiştir. Yazar analizde kullanılan veri setinde, TOKİ ile diğer özel konut projelerine ait verilerin bulunmadığını belirtmiş ve izleyen çalışmalarda bunların da veri setine dâhil edilmesini önermiştir.



Reidin-Gyoder Yeni Konut Fiyat Endeksleri markalı projeler olarak adlandırılan ve ağırlıklı olarak kurumsal gayrimenkul şirketlerinin ürettiği konutların fiyatlarındaki değişimi izlemektedir. Aylık ortalama 15.000 konut stoku üzerinden konut büyüklüklerine göre hesaplanan söz konusu endeksin baz yılı olan Ocak 2010 dönemi ile Aralık 2010 dönemindeki değişimi incelendiğinde; en düşük endeks değişiminin % 3,8 ile 151 m<sup>2</sup>(+) konutlarda ve en yüksek endeks değişiminin ise % 7,4 ile 101-125 m<sup>2</sup> arası konutlarda olduğu görülmektedir (Anonim 2011L).

Konut fiyatları, konutun niteliklerinin gelişmesi (bkz. Quigley ve Raphael 2004), maliyetlerin artışı, yüksek talep ve konut üreticilerinin yüksek karlılıkla faaliyet göstermesi<sup>54</sup> gibi nedenlerle artabilmektedir. Söz konusu unsurların Türkiye'deki konut fiyatlarının artışında da etkili olabileceği düşünülebilir. Konut fiyatlarındaki değişimi belirleyen diğer bir unsur ise konutun büyüklüğüdür (bkz. Schmitz ve Brett 2007). 1965 yılında 97,7 m<sup>2</sup> olan Türkiye'deki daire bina birimi ortalama alanının 2008 yılı itibarı ile 147,2 m<sup>2</sup>'ye ulaştığı (bkz. Anonim 2009d) dikkate alındığında; Türkiye'de artan konut büyüklüğünün maliyet/fiyat artışı üzerinde etkili bir unsur olabileceği düşünülmektedir (ayrıca, bkz. Keleş 2006). Bu kapsamda daha büyük konutta yaşama yönünde görülen eğilimin fiyata erişebilirlik/konut finansmanı/konut alım gücü üzerinde olumsuz etkisinin olabileceği değerlendirilebilir. Nitekim Oğuz (2003) Türkiye'de konut stokunun kullanımında uzun dönemli gözlemler için seyrelme eğiliminin güçlü olduğunu, bunun başlıca nedeninin ise hane halklarının küçülmesine karşın konut sisteminin gittikçe daha büyük yüzölçümlü birimler üretmesi olduğunu belirtmektedir. Yazar söz konusu durumun; hem konut sisteminde eşitsizliğe, hem de kaynak israfına neden olduğunu belirtmektedir.

### 2.2.8 Hane Halkı Gelir, Gider, Borç Akımları ve Konut

Konuta yönelik harcamalar aile ve birey bütçesinin en önemli bölümünü oluşturmaktadır. ABD örneğinde ortalama hane halkı bütçesinin ¼'ü konut harcamalarına ayrılırken, bu oran fakir ailelerde gelirin ½ sine kadar yükselmektedir (Quigley ve Raphael 2004). Türkiye'de de hane halkı gider akımları içinde önemli bir yeri bulunan söz konusu harcamaların, konuta yönelik kira ve diğer giderler ve konut sahipliğinin finansmanı/konut kredisi giderleri bağlamında incelenmesi mümkündür.

<sup>54</sup> Veri gelir seviyesinde, konut fiyatlarındaki artış, fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Konut fiyat artışı üzerinde etkili olabilecek unsurlardan birisi de; konut üreticisinin kar marjıdır (ürün fiyatlamasıdır). Türkiye'de özellikle son yıllarda büyük kentlerdeki (Emlak GYO aracılığı ile TOKİ'nin de içinde bulunabildiği) markalı konut projelerinin, yüksek üretici karlılığı içerdiğine yönelik bir algının bulunduğundan söz edilebilir. Çalışmanın kapsamı gereği incelenmeyecek olmakla birlikte, farklı gelir gruplarına yönelik özel sektör konut arzındaki fiyatlama mekanizması, karlılık düzeyi ve fiyata erişebilirlik arasındaki ilişkilerin araştırma konusu olabileceği düşünülmektedir.

### 2.2.8.1 Kira Giderleri

2010 yılı itibarı ile konutun mülkiyet şekline göre aylık ortalama tüketim harcamalarının dağılımı incelendiğinde, konuta ve kiraya yönelik tüketim giderlerinin ev sahiplerinde % 26,6; kiracılar da % 28,6 ve lojmanlarda ise % 21,5 seviyesinde olduğu görülmektedir (Anonim 2011d). Gelire göre sıralı % 20'lik gruplar çerçevesinde hane halkı tüketim harcamalarının dağılımı incelendiğinde (Çizelge 2.38), Türkiye geneli için 2010 yılı itibarı ile konut ve kiraya yönelik en yüksek harcamayı 5'inci % 20'lik dilimde yer alan hane halklarının yaklaşık % 32 oranı ile yaptığı görülmektedir. Söz konusu oran 1, 2, 3 ve 4'üncü % 20 lik dilimlerde ise sırasıyla yaklaşık olarak aşağıdaki gibidir; % 11; % 16; % 19 ve % 23 (Anonim 2011d). Öte yandan aşağıda yer alan çizelgeden de anlaşılacağı üzere, 5'inci % 20'lik dilimin konut ve kiraya yönelik harcamaları kırsal kesimde daha yüksektir (Çizelge 2.38).

**Çizelge 2.38 Hane Halkı Tüketim Harcamaları İçinde Konut Ve Kira Harcamaları (2010) (Anonim 2011d)**

Konut ve Kira Harcamaları*	Gelir Grubu					
	Toplam	1. %20	2. %20	3. %20	4. %20	5. %20
Türkiye Geneli	100	10,7	15,8	19,1	22,7	31,8
Kent	100	12,7	16,5	18,9	21,6	30,3
Kır	100	11,3	15,3	19,3	22,5	31,5

\*2010, aylık ortalama.

Hane halkının konut ve kiraya yönelik harcamaları farklı açılardan değerlendirilebilir. Konut Müsteşarlığı hane halklarının gelirlerinin üçte birini kiraya ayırdığını belirtirken (Anonim 2003a), TÜİK'in hane halkı tüketim harcaması 2006 yılı anketi sonuçlarına göre de 2006 yılında 1.225 TL olan hane halkı başına aylık harcama miktarının % 27,2'ye karşılık gelen 333 TL'si konuta ve kiraya ayrılmıştır (Anonim 2012v).

Hane halkının elde ettiği gelirin kaynağına göre konut/kira harcamalarına aktarılan oransal pay yukarıdaki çizelgede yer almaktadır. Genel olarak bakıldığında 2002-2009 döneminde çeşitli sınıflarda elde edilen toplam hane halkı gelirin % 30 civarındaki kısmı konut ve kira harcamalarına aktarılmıştır. Gelir kaynakları bağlamında bakıldığında anılan dönemde gelir kaynağının türüne göre hane halkı gelirin % 21,9 ila % 37,7'lik bölümlerinin konut ve kira harcamalarına aktarılabildiği görülmektedir (Çizelge 2.39).

**Çizelge 2.39 Gelir Kaynaklarından Konut ve Kira Harcamalarına Aktarılan Pay (2002-2009) (Anonim 2012y)**

Anket yılı %	Toplam hane halkı gelirinden aktarılan %	Maaş ücret geliri %	Müteşebbis geliri %	Gayrimenkul kira geliri %	Menkul kıymet geliri %	Emeklilik geliri %	Diğer karşılıksız gelirler %
2002	27,3	26,3	23,7	34,4	28,7	33,3	37,3
2003	28,3	27,3	24,3	33,2	29,7	34,2	37,7
2004	27,0	26,2	24,0	35,5	24,4	31,6	34,6
2005	25,9	25,0	21,9	32,3	33,7	30,9	33,9
2006	27,2	26,8	24,1	29,8	29,2	30,0	34,9
2007	28,9	28,4	23,9	35,3	36,2	34,4	35,8
2008	29,1	28,5	24,8	33,4	33,8	34,1	34,8
2009	28,2	27,9	24,1	30,9	33,7	32,9	33,5

Hane halkı gelirden kiraya ayrılan pay zaman içinde artış gösterebilir. Nitekim TÜİK tarafından açıklanan (2003=100 temel yılı) tüketici fiyatları endeksinde yer alan gerçek kira endeksinin 2003/Ocak ayında 92,2 olan değeri, 2010/Ekim itibarı ile % 289'luk bir artışla 266,77'ye yükselmiştir (Anonim 2012y). Konuta/kiraya yönelik harcamaların özellikle düşük gelirlili hane halklarının gider akımlarında önemli bir yere sahip olması konut finansmanı açısından önemli sonuçlara neden olmaktadır. Bu kapsamda, alt/orta gelir gruplarının gelirlerinin ve tasarruf oranlarının yetersiz olması, konut finansmanında fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkileyerek, konut sorununun büyümesine ve konut politikalarının etkinliğini kaybetmesine neden olabilmektedir.

### 2.2.8.2 Konut Kullanımı Giderleri

Konuta yönelik harcamaların hane halkı giderleri içindeki payı çeşitli açılardan değerlendirilebilir. Bu kapsamda 2003 temel yıllı tüketici fiyatları endeksi 2010 yılı ana ve alt grup ağırlıklarında; konut endeksine % 16,9 oranında ağırlık verildiği görülmektedir (Anonim 2012y)<sup>55</sup>.

TÜİK tarafından açıklanan (2003=100 temel yıllı) tüketici fiyatları endeksinde 2003/Ocak-2010/Ekim döneminde; konut bakım ve onarım endeksindeki büyüme oranı % 159, su (şebeke suyu) ve konutla ilgili her çeşit hizmete ilişkin endeksin büyüme oranı % 197 ve elektrik, gaz ve diğer yakıtlara ilişkin endeksin büyüme oranı da % 203 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, yine anılan endekste yer alan alt gruplar "konut, su, elektrik, gaz ve

<sup>55</sup> 2003=100 temel yıllı tüketici fiyatları endeksi 2010 yılı ana ve alt grup ağırlıkları ve ana harcama gruplarının genel endekste ki aylık değişime olan etkisi (%).

diğer yakıtlar” olarak tasnif edildiğinde 2003/Ocak ayında 96,79 olan endeks değerinin, % 218’lik bir büyüme ile 2010/Kasım itibarı ile 210,91’e ulaştığı görülmektedir (Anonim 2012y).

### Çizelge 2.40 Konut Masrafları ve Isınma Sorunu (2010) (Anonim 2011d)

	Gelir Grubu							
	Toplam (%)		I. Grup (%)		II. Grup (%)		III. Grup (%)	
Kurumsal Olmayan Nüfus (Bin kişi)	71.343							
Konut Masrafları								
Çok Yük Getiriyor	28,2		45,6		32,1		13,8	
Biraz Yük Getiriyor	58,8		48,8		59,0		64,7	
Yük Getirmiyor	13,0		5,7		8,9		21,5	
Konutun izolasyonundan dolayı ısınma sorunu	Var	Yok	Var	Yok	Var	Yok	Var	Yok
	43,3	56,7	61,4	38,6	45,0	55,0	30,6	69,4
I. Grup: medyan gelirin %60'ının altında gelire sahip olanlar; II. Grup: medyan gelirin % 60 ile % 120 si arasında gelire sahip olanlar. III. Grup: medyan gelirin % 120 sinden daha fazla gelire sahip olanlar.								

TÜİK verilerine göre 2010 yılı itibarı ile, halkın % 43’ünün ısınma sorunu yaşadığı, medyan gelirin % 60’ının altında gelire sahip olanlarda ise bu oranın % 61’e yükseldiği görülmektedir. İlginç bir bulgu olarak belirtmek gerekirse medyan gelirin % 120’sinden daha fazla gelire sahip olanlarda bile yaklaşık % 31 oranında evin ısınma ihtiyacı bulunmaktadır. Öte yandan konut masraflarının halkın % 28’i için çok yük getirdiği, medyan gelirin % 60’ının altında gelire sahip olanlarda ise bu oranın % 46’ya yükseldiği görülmektedir (Çizelge 2.40).

#### 2.2.8.3 Kentsel Alanda Konut Giderleri Ve Giderlerin Artış Eğilimi

Konuta yönelik harcamalar özellikle büyük kentlerdeki hane halkının gider akımlarını görece olarak daha fazla etkilemektedir. 2005-2011 döneminde konuta yönelik harcamalardaki artış oranı, kentsel yerler tüketici fiyatları genel endeksinin artış oranından 2010 ve 2011 yılları dışında daha yüksek gerçekleşmiştir (Çizelge 2.41). Bu kapsamda (12 aylık ortalamalardaki değişim oranına göre) “kentsel yerler tüketici fiyat endeksi” kapsamında yer alan konut endeksinin 2005-2011 dönemindeki değişim oranı sırasıyla % 15,7; % 15,4; % 11,2; % 19,6; % 8,8; % 6,3 ve % 5,8 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde genel endeks değişimi ise; % 10,1; % 10,5; % 8,8; % 10,4; % 6,3; % 8,6 ve % 6,5 olmuştur (Anonim 2010j).

Öte yandan yukarıdaki çizelgede, 2005-2011 döneminde konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlara yönelik harcamalardaki artış oranları, 2010-

2011 yılları dışında, tüketici fiyatları genel endeksindeki artışın üzerinde gerçekleşmiştir.

**Çizelge 2.41 Tüketici Fiyat Endeksi ve Konuta Yönelik Harcamalar (2005-2011) (Anonim 2010j, 2011d)**

Kentsel yerler tüketici fiyat endeksi* (1994=100) (%)							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Genel endeks	10,1	10,5	8,8	10,4	6,3	8,6	6,5
Konut	15,7	15,4	11,2	19,6	8,8	6,3	5,8
Tüketici fiyat endeksi* (2003=100) (%)							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Genel endeks	8,2	9,6	8,8	10,4	6,3	8,6	6,5
Konut, su, elektrik, gaz ve diğer yakıtlar	10,7	12,7	11,2	19,6	8,8	6,3	5,8
*12 aylık ortalamalara göre değişim oran							

#### 2.2.8.4 Konut Kredileri

Piyasa mekanizmasına dayalı kurumsal konut finansmanının gelişmesinde; konut kredilerinin, vade/faiz oranı ve gelir içindeki pay gibi ölçütler çerçevesinde, erişilebilir olması önem taşımaktadır. İngiliz İstatistik Kurumu, fiyata erişilebilirliğin ilk defa/taşınarak konut alanlar (moving owner-occupiers) için önemli olduğunu, ipotek kredisi faiz oranları düşse de ipotek kredisi geri ödemelerinin hane halkı giderlerinde önemini koruduğunu ve 1972 yılında ilk defa konut alanların ve taşınarak konut alanların gelirlerinde sırasıyla % 15 ve % 14 lük paya sahip olan ipotek kredisi geri ödemesi büyüklüğünün 2002 yılındaki payının sırasıyla % 18 ve % 17'ye yükseldiğini (Çizelge 2.42) belirtmektedir (Anonim 2012z). Gelişmiş ülkelerle karşılaştırıldığında Türkiye'de konut kredisine erişim düşük olmakla birlikte, aşağıda yer alan veriler ışığında, mevcut konut kredilerinin hane halkı borcu içinde önemli bir yere sahip olduğu gözlenmektedir.

Türkiye'deki hane halkı borçluluğu AB ülkelerinin oldukça gerisinde kalmaktadır. TCMB verilerine göre; 2006-2008 yılları arasında AB 27 üyesi ülkeler için konut kredisi hariç hane halkı yükümlülüğünün GSYİH'ya oranı sırasıyla % 15,3; % 15 ve % 14,6 olarak gerçekleşirken, Türkiye'de % 6,6; % 7,9 ve % 8,8 olarak gerçekleştirmiştir (Anonim 2010o)<sup>56</sup>. Aynı dönemde toplam hane halkı yükümlülüğünün GSYİH'ya oranı AB-27 ülkelerinde sırasıyla %

<sup>56</sup> (1) Hane halkı yükümlülükleri, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (tahsili gecikmiş alacaklar-TGA- dâhil), kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil) ve TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı borçlardan oluşmaktadır. (2) TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı borçlar da konut kredilerine dâhil edilmiştir. (3) İhtiyaç kredileri, konut ve taşıt kredisi dışında kalan diğer tüm tüketici kredilerini içermektedir (Anonim 2010o).

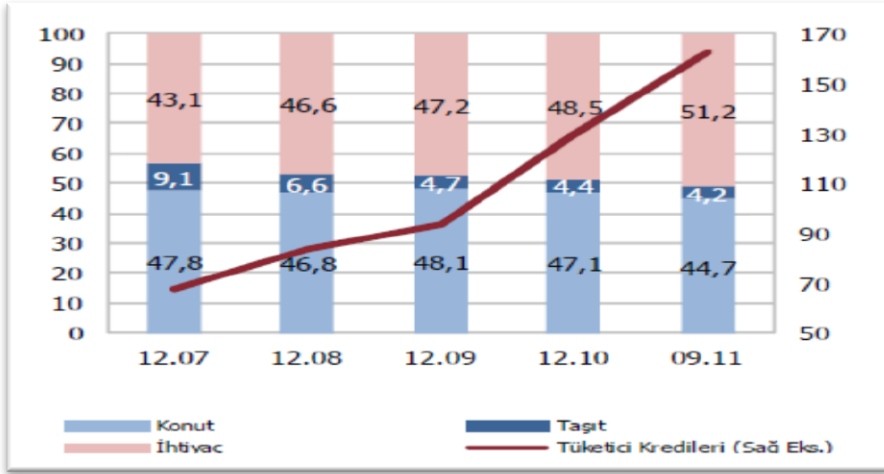
56,1; % 55,4 ve % 52,7 olarak gerçekleşirken, Türkiye’de % 10,1; % 12,3 ve % 13,6 olarak gerçekleşmiştir.

**Çizelge 2.42 İngiltere’de Kredi/Gelir Oranı (1972-2002) (Anonim 2012z)**

	İlk Defa Konut Alanlar (%)	Taşınarak Konut Alanlar (%)
1972	15,2	14,1
1973	18,4	16,5
1974	18,0	16,1
1975	16,8	14,9
1976	16,3	14,7
1977	15,1	14,0
1978	14,6	13,8
1979	17,6	16,4
1980	18,8	17,3
1981	18,4	17,2
1982	17,6	17,1
1983	16,6	15,9
1984	18,2	17,3
1985	20,2	19,2
1986	19,5	18,4
1987	19,6	18,8
1988	20,3	20,6
1989	24,5	25,2
1990	27,7	26,4
1991	24,7	23,7
1992	21,1	20,4
1993	17,6	17,0
1994	17,6	17,0
1995	18,6	17,1
1996	17,3	15,7
1997	17,9	16,6
1998	19,4	17,9
1999	18,2	17,0
2000	19,4	18,9
2001	18,8	17,8
2002	18,1	16,8

Öte yandan, TCMB verilerine göre, 2006 yılında % 35 olan konut kredilerinin hane halkı borcu içindeki payı, 2010/Mart döneminde % 36,8’e yükselmiştir (Anonim 2010o). Şekil 2.10’da yer verilen, 2007/12 döneminde % 47,8 olan konut kredilerinin tüketici kredileri içindeki payı ise, 2011/9 döneminde % 44,7’ye gerilemiştir (bkz. Anonim 2011n).

**Şekil 2.10 Tüketici Kredileri ve Konut Kredileri (2007/12-2011/9)**  
(Anonim 2011n)



Konut kredisinin kullanım yaygınlığı düşük olmakla birlikte, konut kredisinden kaynaklanan giderlerin İKFS'den yararlanan hane halklarının gider akımları içinde önemli bir yere sahip olmasının; gelirin düşük olması, konut fiyatlarının yüksekliği (ve buna etkileyen etkenler) ve piyasa koşulları ile ilişkili olduğu düşünülebilir. Gelir kısıtı ve İKFS'nin gelişmesine yönelik ayrıntılı incelemeler, 4'üncü bölümde yer almaktadır.

### 2.2.8.5 Taşınmaz Kira Gelirleri

Diğer işlevlerinin yanısıra konut aynı zamanda bir yatırım aracıdır. Ülkemizde yatırım amaçlı konutlara yönelik bir istatistik bulunmamasıyla birlikte, hane halkı kullanılabilir geliri içindeki mülk gelirlerinin payının incelenmesi taşınmazdan elde edilen gelirlere yönelik genel bir fikir verebilir.

DİE'nin 1994, 2002 ve 2003 yılı verilerine göre hane halkı kullanılabilir gelirin ilgili yıllar için sırasıyla; % 11,6; % 4,1 ve % 3,6 lık bölümü mülk gelirleri bağlamında gayrimenkulden<sup>57</sup> elde edilmiştir (Yükseler 2004). Öte yandan, TÜİK tarafından yayımlanan eşdeğer hane halkı kullanılabilir gelirine göre sıralı yüzde 20'lik gruplar ve gelir türlerine göre yıllık gelirlerin oransal dağılımında, 2006-2008 döneminde gayrimenkulden elde edilen gelirler toplam hane halkı gelirin sırasıyla % 3,1; % 4,1 ve % 4,4 lük bölümünü oluşturmaktadır. Öte yandan 2006-2008 döneminde geliri en

<sup>57</sup> Gayrimenkul kira geliri; apartman dairesi, dükkân, depo vb. gayrimenkuller ile tarla, bağ, bahçe, arsa gibi mülklerin referans dönemi içerisinde kiraya verilmesi sonucu elde edilen hasılatın, bu hasılatın sağlanması için yapılan tüm giderler (sigorta, vergi, tamir ve bakım giderleri vb.) düşülerek elde edilen gelirdir (Anonim 2010j).

yüksek grup olan son % 20'lik dilimin gelirleri içinde gayrimenkulden elde edilen gelirlerin payının ilk % 20'lik gruba oranla yüksek olması dikkat çekicidir (Anonim 2012y).

## **2.2.9 İpotekli Konut Kredileri**

Formel konut piyasasında gözlenen fiyata erişebilirlik sorunları nedeniyle, İKFS düşük/orta gelir grubunun konut (finansmanı) sorununa çözüm üretememektedir. Türkiye'de resmi konut piyasasından konut edinen orta gelir grubundaki kişilerin konutlarını yükleniciden, emlak ofisinden (estate agent) veya kooperatiften alması ve konut sahipliğinde krediye dayalı finansmanının % 3 seviyesinde olması dikkat çekicidir (bkz. Erol ve Güzel 2006). Türkiye'deki konut finansmanının kaynakları ve ipotekli konut kredilerine ilişkin veriler, çeşitli ülke verileriyle karşılaştırmalı olarak, aşağıda incelenmektedir.

### **2.2.9.1 Türkiye ve Seçilmiş Ülkelerde İpotekli Konut Kredileri**

#### **2.2.9.1.1 Türkiye'de Konut Finansmanının Kaynakları**

Türkiye'deki başat konut finansmanı sistemi kurumsal olmayan finansmandır (bkz. Bölüm 3.1). Türkiye'deki İKFS'nin etkinlikten uzak olması ve özellikle düşük gelir gruplarına yönelik fiyat erişilebilir ürünlerin yetersiz olması, konut finansmanının önemli bir soruna dönüşmesine neden olmuştur. Söz konusu sorun aynı zamanda, konut sorununun da en önemli nedenleri arasında yer almaktadır.

Konut finansmanındaki sorunlu yapının nitelikleri, konut finansmanının kaynaklarının incelenmesi yoluyla belirlenebilir. Ancak, konut finansmanının ülkemizdeki kaynaklarına yönelik çalışmaların/kamuoyuna sunulan bilgilerin yetersiz olması, bu konuda kesin bir çıkarımda bulunulmasını engellemektedir. McKinsey Global Institute, Türkiye'de konut finansmanına yönelik güçlü bir finansman sisteminin bulunmaması nedeniyle, halkın konut yüklenicisi/yapımcısı tarafından sağlanan finansman olanaklarına yöneldiğini belirtmektedir (Anonymous 2003a). Türkiye'de konuta sahip olma şekillerini inceleyen temel bir kaynak olan "1999 Türkiye Konut Araştırması" raporunda DİE ve TOKİ, Türkiye geneli için hane halklarının sahip oldukları konutları, % 44 oranında taşeron vasıtası ile yaptırma; % 32 oranında satın alma (müteahhitten, binanın önceki sahibinden, kamu kuruluşundan); % 13 oranında miras/intikal, % 7 oranında kooperatif, % 3 oranında kat karşılığı müteahhide yaptırma ve % 1 oranında da diğer yollarla elde ettiğini belirtmektedir. Söz konusu oranlar kentsel ve kırsal alanda farklılık gösterebilmektedir (Anonim 2004d;Çizelge 2.43).



**Çizelge 2.43 Konuta Sahip Olma Şekline Göre Hane Halkı Sayısı (1999) (Anonim 2004d)**

Konuta Sahip Olma Şekli	Türkiye		Kent		Kır	
	Hane Halkı Sayısı	Oran (%)	Hane Halkı Sayısı	Oran (%)	Hane Halkı Sayısı	Oran (%)
Toplam	8.298.886	100	6.033.966	100	2.264.920	100
Kooperatif yoluyla	581.086	7,0	517.115	8,6	63.971	2,8
Satın alma*	2.633.338	31,7	2.368.226	39,2	265.112	11,7
Taşeron vasıtası ile işçi ustalara yaptırılma	3.666.440	44,2	2.255.863	37,4	1.410.577	62,3
Kat karşılığı müteahhite yaptırılma	273.822	3,3	228.541	3,8	45.281	2,0
Miras/intikal yoluyla	1.066.158	12,8	609.030	10,2	457.128	20,2
Diğer	78.042	0,9	55.191	0,9	22.851	1,0

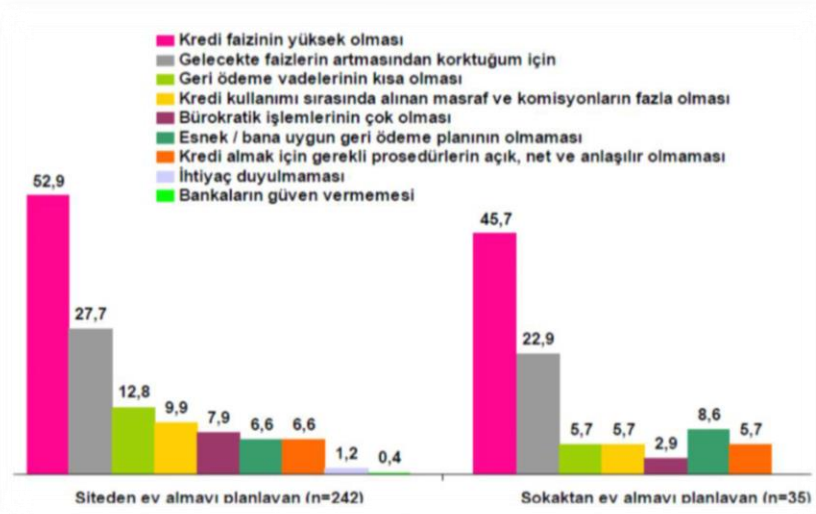
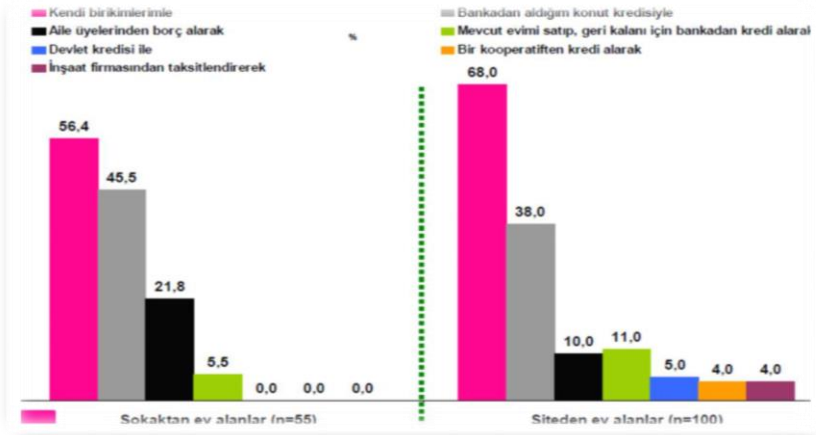
\* Müteahhitten, binanın önceki sahibinden, kamu kuruluşundan.

Konuta sahip olma şekilleri, araştırmacılar ve özel sektör kurumları tarafından da incelenmiştir. Bu kapsamda, Piar-Gallup (Aktaran: Kömürlü ve Önel 2007, Berberoğlu ve Teker 2005) tarafından yapılan bir çalışmada; Türkiye'deki konut alımlarının % 35,6'sının nakit, % 27'sinin miras,<sup>58</sup> % 22,7'sinin ödünç, % 7,9'unun kooperatifler, % 2,7'sinin konut kredisi ve % 4,1'inin de diğer yollarla sağlandığı bulgulanmıştır. Söz konusu araştırma çerçevesinde Türkiye'de gerçekleştirilen konut finansmanında finansal piyasaların payının % 2,7 olduğu belirlenmiştir (Anonymous 1991). Erol ve Güzel (2006) ise Türkiye'de konut finansmanının % 63'ünün miras/peşin alım, % 23'ünün diğer kişilerden ödünç alımı, % 8'inin kooperatif sistemi, % 3'ünün banka kredisi ve % 3'ünün de diğer yollarla gerçekleştirildiğini belirtmektedir.<sup>59</sup> European Mortgage Federation, Türkiye'deki konut finansmanının % 95'inin ticari bankalar ve kalan kısmının da TOKİ, finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketleri ile konut yapı kooperatifleri tarafından gerçekleştirildiğini belirtmektedir (Anonymous 2007c).

<sup>58</sup> Güler (2007) de yer alan bir anket çalışmasında, Kırıkkale ilindeki konut sahipliğinin elde edilme biçimleri arasında mirasın % 22'lik payının olduğu bulgulanmıştır.

<sup>59</sup> Tüsiad (2005) de yer alan veriler (Anonim 2005a), Erol ve Güzel (2006) da yer alan verilerle paraleldir.

### Şekil 2.11 Konut Alım Planında Kredi Kullanmama Nedenleri (Anonim 2007e)



Öte yandan TNS Piar isimli şirketin 757 kişi ile yaptığı anket çerçevesinde hazırlanan Konut Sektör Araştırması 2007 raporunda,<sup>60</sup> son 2 yılda konut alanların ağırlıklı bölümünün konut finansmanında kendi birikimlerini kullandığı belirlenmiştir. Nitekim sokaktan ev alanların % 56,4'ünün ve siteden ev alanların % 68'inin konut finansmanında kendi birikimlerini kullandıkları belirlenmiştir (Şekil 2.11). Bununla birlikte araştırmada banka kredisinin konut finansmanında kullanım oranının yüksek

<sup>60</sup> Söz konusu çalışmaya yönelik yorumlar için bkz. Anonim (2008g, 2007f).

olması da dikkat çekicidir. Söz konusu konut alım kategorileri itibarı ile banka kredisinin kullanım oranı sırasıyla % 45,5 ve % 38 olarak gerçekleşmiştir (Anonim 2007e).

Anılan çalışmada izleyen 2 yılda konut almayı planladığı halde konut kredisi kullanmayı düşünmeyen kesimin kredi kullanmama gerekçelerinin başında ise; kredi faizinin yüksek olması, gelecekte faizlerin artacağı endişesi, geri ödeme vadelerinin kısa olması, masraf ve komisyonların yüksekliği, bürokratik işlemlerin fazlalığı, esnek/uygun geri ödeme planının olmaması, gerekli prosedürlerin açık olmaması, gereksinim duyulmaması ve bankaların güven vermemesi gelmektedir. Bu çerçevede siteden ev almayı planladığı halde kredi kullanmayı düşünmeyen kişilerin, söz konusu davranışının altında % 52,9 oranında kredi faizinin yüksek olması ve % 27,7 oranında da gelecekte faizlerin artacağı endişesi bulunmaktadır. Sokaktan ev alacak kişilerde ise söz konusu oranlar sırasıyla % 45,7 ve % 22,9 olarak gerçekleşmiştir (Anonim 2007e).

Yukarıda yer alan açıklamalardan da anlaşılacağı üzere, Türkiye'deki konut finansmanı süreçlerinde kredi kullanımına dayalı kurumsal konut finansmanının payı sınırlıdır. İzleyen bölümde yer alan, diğer ülkelerdeki ve Türkiye'deki konut kredisi kullanımına ilişkin veriler de, söz konusu belirlemeyi doğrulamaktadır.

### 2.2.9.1.2 Türkiye'de İpotekli Konut Kredileri

Konut sektörü bankaların kredi kullandığı sektörlerin başında gelmektedir. 2008-2010/Mart döneminde bankacılık sektörünün kullandığı kredilerin % 10,4'lük bölümü bireysel konut kredilerine aktarılmıştır. Buna karşılık, 2010/Mart ayında ferdi konut kredilerinin tahsili gecikmiş alacaklar içindeki payı % 4,2 seviyesindedir (Anonim 2010a)<sup>61</sup>. Çizelge 2.44'de yer verildiği üzere, 1997 yılında 29 milyon TL olan toplam konut kredisi tutarı, 2012/Eylül ayında 75,2 milyar TL'na ulaşmıştır<sup>62</sup>. Öte yandan 1997 yılında yaklaşık 16 bin kişi konut kredisi kullanırken, söz konusu sayı 2012/Eylül itibarı ile yaklaşık 1,4 milyon kişiye yükselmiştir<sup>63</sup>. Konut kredileri hacim ve

<sup>61</sup> Türkiye'deki tüketici kredileri içinde % 10'lara yaklaşan temerrüt halinde kayıp oranı ile, konut kredilerinin en sağlam teminat yapısına sahip kredi türü olduğu belirtilmektedir (Alper vd. 2011).

<sup>62</sup> Konut kredisi hacminin son yıllardaki büyümesi farklı bir kesitten de değerlendirilebilir. Bu çerçevede, 2004 yılında 307 milyar TL olan bankacılık sektörü aktifleri, yıllık ortalama % 21'lik büyüme ile, 2012 yılında 1.371 milyar TL'na ulaşmıştır. İlgili dönemde sektörel büyümenin kaynağı kredi hacmindeki artış olmuştur. Konut kredilerindeki yıllık ortalama artış ise, toplam kredilerdeki artışın yaklaşık 2 kat üzerinde gerçekleşmiş ve 2012 yılında 85 milyar TL'na ulaşmıştır (Anonim 2013d).

<sup>63</sup> Çizelge 2.44'de veri başlangıç yılı BDDK'ya göre daha erken olan, TBB verileri kullanılmıştır. Öte yandan BDDK ve TBB'nin konut kredisi verileri arasında farklılıklar bulunmaktadır. Örneğin, çizelgede yer alan verilerden farklı olarak, 2007-2010 döneminde

kullanan kişi sayısı açısından hızlı bir büyüme gösterirken, kanuni takipteki konut kredilerindeki büyüme son derece düşük görünmektedir. Nitekim 1997 yılında 1 milyon TL olan takipteki konut kredileri tutarı, 2012/Eylül itibarı ile 105 milyon TL'na yükselmiştir. Dolayısıyla, son yıllardaki olumlu piyasa koşullarının ihtiyaçları ulaşılabilir kılmamasının, Türkiye'deki konut talebini ve konut kredisi hacmini artırdığı söylenebilir.

**Çizelge 2.44 Türkiye'de Konut Kredisi Kullanımı (1997-2012/9)  
(Anonim 2013e)**

Dönem	Toplam (Bakiye) Konut Kredisi Tutarı (milyon TL)	Konut Kredisi Bakiye Kişi (Adet)	Kanuni Takipteki Konut Kredileri (milyon TL)
1997	29	16.038	1
1998	51	16.632	1
1999	59	17.070	3
2000	570	81.610	7
2001	353	43.600	5
2002	307	29.346	8
2003	801	42.004	2
2004	2.439	106.694	5
2005	12.389	315.780	14
2006	22.137	491.455	47
2007	30.735	681.433	71
2008	37.347	762.393	137
2009	42.733	974.104	215
2010	57.584	1.082.561	175
2011	69.755	1.280.066	70
2012/Eylül	75.226	1.368.855	105

Dokuzuncu Kalkınma Planı (2007-2013) Yerleşme Şehirleşme Özel İhtisas Komisyonu Raporu'nda, yerleşme/kentleşme analizi bağlamında Türkiye'deki faizlerin/enflasyonist baskının düşmesi ve uzun vadeli konut kredisi olanaklarındaki artış fırsat olarak nitelenmiştir (Anonim 2007d). Bu bağlamda, 2003 yılı sonrasında konut kredisi hacminde görülen genişlemenin söz konusu koşullarla da ilişkili olduğu söylenebilir. Bankaların tahsis ettiği konut kredileri özellikle 2003 yılından itibaren çarpıcı bir büyüme içine girmiştir<sup>64</sup>. Son yıllardaki konut kredilerinin hızlı artışında; bina inşaat

BDDK verilerine göre konut kredisi tutarları sırasıyla 30 milyar TL, 35 milyar TL, 42 milyar TL ve 58,8 milyar TL dir (Anonim 2012z1).

<sup>64</sup> Kredi kurumları tarafından tahsis edilen konut kredileri, formel/kurumsal konut finansmanının temel kaynağıdır. Ayrıca TOKİ, yardım sandıkları, yardımcı sosyal güvenlik kurumları (örn. OYAK) (bkz. Anonymous 2004), yerel yönetimler ve özellikle inşaat firmaları tarafından (bkz. Bölüm 2.1.2) da konut kredisi tahsisi yapılmaktadır. Bununla birlikte, konut finansmanında kullanılan kaynakları kapsamlı/ sürekli olarak içeren bir istatistiğın

maliyetlerinde reel olarak gerileme ya da çok sınırlı bir artış yaşanmasının konut inşasının kârlılığını artırmasının (Doğan 2006), küresel likidite bolluğunun ülkemiz finansal piyasalarına yansması ile birlikte konut kredilerinde vadenin uzamasının/faiz maliyetlerinin azalmasının<sup>65</sup> ve 5582 sayılı Kanun'un yayımlanmasının yarattığı olumlu havanın etkili olduğu söylenebilir<sup>66</sup>. İpotekli kredilere ilişkin diğer bir veri seti de Çizelge 2.45'de yer alan Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü'nün (TKGM) ipoteğe dayalı işlemlere ilişkin işlem sayısı, değer ve harç tutarlarıdır. 2011 yılında 159.633 adet konut ipoteği işleminin değeri yaklaşık 74 milyar TL ve söz konusu işlemlerden elde edilen harç tutarı ise yaklaşık 19 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (Anonim 2012d)<sup>67</sup>.

**Çizelge 2.45 Türkiye Geneli Konut İpoteği İşlem, Değer ve Harç Miktarları (2006-2011) (Anonim 2007b, 2008c, 2009e, 2010d, 2012d)**

Yıllar	İşlem Sayısı	Değer (TL)	Harç (TL)
2006	230.142	37.837.683.819	8.180.850
2007	232.233	20.734.999.639	23.947.683
2008	281.148	53.126.558.502	86.990.028
2009	300.448	64.508.911.785	29.594.552
2010	190.285	52.716.107.489	37.083.232
2011	159.633	73.976.410.072	18.902.318

Bununla birlikte, diğer ülkelerdeki ipotekli konut kredileri sektörü ile karşılaştırıldığında Türkiye'deki piyasanın yeterince gelişmediğini söylemek mümkündür<sup>68</sup>. Çizelge 2.46, 2001-2005 döneminde ortalama ve azami olarak konut kredilerinin GSYİH'ya oranını göstermektedir. Anılan dönemde Türkiye'de konut kredileri/GSYİH ortalama oranı % 0,3 ve azami oranı da % 0,6 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu oranlar gelişmiş ve gelişmekte olan

bulunmaması konut finansmanı araştırmacıları açısından önemli bir veri kısıtı oluşturmaktadır.

<sup>65</sup> 2004/Haziran ayında % 2,57 olan aylık konut kredisi faiz oranının, 2005/Aralık ayında %0,99'a kadar gerilemesi ile birlikte, kullanılan konut kredisi miktarı artmış ve kredilerin vadesi uzamıştır (Doğan 2006).

<sup>66</sup> 2000-2001 krizi sonrasında satılan konut sayısı, konut alımına aktarılan tutar ve kredilerde görülen dikkat çekici gelişmeleri finansal kriz sonrası düşen finansman maliyetleri kapsamında ortaya çıkan canlanmaya bağlayan, Binay ve Salman (2008), Türk gayrimenkul piyasasında fiyat balonunun bulunmadığını ve konut finansmanı özelinde bir kredi patlaması ve finansal kırılganlık analizi için daha zamanın olduğunu belirtmektedir.

<sup>67</sup> Konut alım satım işlemlerinde vergiye tabi değerlerin genel olarak düşük gösterildiği dikkate alındığında, TKGM'nin konut alım satımına ilişkin değer (piyasa büyüklüğü) verilerine ihtiyaçla yaklaşmanın uygun olabileceği düşünülmektedir.

<sup>68</sup> Türkiye'deki konut finansman biçimleri/sahiplik nedenleri (mirasa/hibeye/bağışa dayalı konut sahipliği, piyasadan temin edilen krediye dayalı finansman, kamu kurumlarının sübvansiyonlarına dayalı finansman vb.) ile ilgili çeşitli görüş ve araştırmalar bulunsun da; tüm sahiplik/finansman biçimlerini ayrıntılı/sürekli /güncel olarak analiz eden resmi istatistikler bulunmamaktadır. Ayrıca krediye dayalı konut finansmanının ülkemizde yeterince gelişmediği dikkate alındığında; Türkiye'deki ipotekli konut kredisi kullanımına ilişkin verilerin, konut finansmanını/edinimini açıklama gücünün sınırlı olduğu söylenebilir.

bütün ülkelerin gerisinde kalmaktadır (Warnock ve Warnock 2008). Ülkemiz, ABD ve AB üyesi ülkelerdeki ipotekli konut kredileri sektörü izleyen alt bölümde karşılaştırmalı ve ayrıntılı bir biçimde incelenmektedir.

**Çizelge 2.46 Seçilmiş Ülkelerde Konut Finansmanının Derinliği (Warnock ve Warnock (2008))**

Ülke Adı	Konut Kredileri/GSYİH (ortalama, %)	Konut Kredileri/GSYİH (azami, %)
G. Afrika	22	26,1
Polanya	4,4	5,2
Bağladeş	2,5	2,5
Rusya	0,5	0,6
Çin	10	12
Hindistan	4,9	5,8
Malezya	28,3	31,5
Brezilya	2,6	5,0
İran	2,8	3,0
ABD	67,4	69,4
Avustralya	61,9	71,0
Hong Kong	41,5	44,0
Japonya	35,7	36,4
Singapur	60,2	61,3
Fransa	24,1	29,0
Almanya	47,4	54,0
İtalya	13,1	15,0
Hollanda	82,7	100
İspanya	36,3	40,2
İngiltere	66,6	72,5
Türkiye	0,3	0,6

### 2.2.9.1.3 ABD ve AB Üyesi Ülkelerde İpotekli Konut Kredileri

AB 27 bölgesinde<sup>69</sup> 2009 yılı itibarı ile nüfusun ¼ ünden fazlası mevcut ipotek kredisinden kaynaklanan borç çerçevesinde sahip olunan konutta ikamet ederken, nüfusun yaklaşık yarısı ipotek kredisinden kaynaklanan borçları olmaksızın sahip olunan konutta ikamet etmektedir. Dolayısıyla toplamda AB 27 nüfusunun % 73,6'lık bölümü yukarıda yer verilen

<sup>69</sup> İpotekli konut kredilerinin AB sermaye piyasalarındaki önemine karşılık, AB düzeyinde sektöre yönelik özel bir düzenleme bulunmamaktadır (Oksay 2005). Sektör, konut kredileri piyasasının geliştirilmesine yönelik olarak yayınlanan ilkeler çerçevesinde yönlendirilmektedir (Anonim 2006c). AB'nin konut piyasasına ilişkin politikaları için, bkz. (Anonim 2005b).

koşullarda sahip olunan konutta ikamet etmektedir. Öte yandan AB 27 ekonomik bölgesinde nüfusun % 13'lük bölümü piyasa koşullarında belirlenen kiralara göre ve % 13,5'lük bölümü ise piyasa fiyatına göre düşük kira bedelleri ile ikamet etmektedir (Anonymous 2012d).

Avrupa'da ipotekli konut finansmanı sisteminin geliştiği ülkelerin başında İngiltere gelmektedir. İngiltere'de konutların önemli bir bölümü ipotekli konut finansmanı ile alınmaktadır. İngiliz İstatistik Kurumu'na göre (Office for National Statistics) İngiltere'de konut alımlarının yaklaşık 3/4 lük bölümü ipotekli konut kredisi ile finanse edilmektedir. Bu kapsamda 2002 yılında ipotekli konut kredilerinin % 76'lık kısmı bankalardan, % 17'lik bölümü yapı birliklerinden ve % 7'lik bölümü ise diğer ödünç vericilerden temin edilmiştir (Anonymous 2012e). Türkiye'deki konut kredisi hacmine 2003-2008 döneminde bakıldığında bir büyüme eğiliminin bulunduğu görülmektedir. 2003 yılında 0,4 milyar euro olan konut kredisi hacmi, 2008 yılı sonu itibarı ile 18 milyar Euro'ya yükselmiştir<sup>70</sup> (Çizelge 2.47).

**Çizelge 2.47 AB Ülkeleri ve Türkiye'de Konut Kredileri (2003-2008) (Anonim 2009g)**

Ülkeler	Konut Alımı Amaçlı Bireysel Krediler (milyar euro)					
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
AB 27	3.531	3.865	4.332	4.781	5.012	4.775
AB 15	2.361	2.592	2.917	3.214	3.437	3.485
Almanya	937	950	961	976	968	960
İngiltere	908	975	1.065	1.513	1.100	787
Fransa	385	432	495	570	643	691
İspanya	278	336	448	547	621	653
Hollanda	302	332	369	383	393	376
İtalya	154	185	217	244	266	264
Danimarka	154	169	194	216	237	253
İsveç	84	98	107	126	134	128
Yunanistan	26	33	43	52	63	65
Polonya	8	9	13	21	33	47
Çek Cumh.	5	7	10	14	19	23
Türkiye	0,4	1	8	13	19	18
Macaristan	6	8	9	11	12	15
G.Kıbrıs R.K.	v.y.	v.y.	4	6	7	9

2000-2006 döneminde Türkiye'deki ikamet amaçlı ipotekli konut kredilerinin GSYİH'ya oranı sırasıyla; % 0,3; % 0,2; % 0,2; % 0,4; %1; % 2,5 ve % 3,8 olarak gerçekleşmiştir (Anonymous 2007c). Bununla birlikte,

<sup>70</sup> BDDK verilerine göre 2012/Mayıs ayı itibarı ile Türkiye'deki konut kredisi hacmi yaklaşık 33 milyar euro'dur (76,2 milyar TL'nin 02.05.2012 tarihli TCMB euro döviz satış kuru karşılığı) (Anonim 2012z3).

Çizelge 2.48'de yer alan AB üyesi ülkelere ve ABD'ye ait veriler dikkate alındığında, Türkiye'deki İKFS birincil piyasasının büyüklük/derinlik açısından yeterince gelişmediği anlaşılmaktadır.

**Çizelge 2.48 AB Üyesi Ülkelerde ve ABD'de İpotekli Konut Kredisi Sektörü (2005-2009) Anonim (2007d, 2009c, 2011a)**

Ülke Adı	İpotekli Konut Kredilerinin Değeri (milyon €)			İpotekli Konut Kredilerinin Büyüme Oranı (%)			İkamet Amaçlı Konut Kredileri/GSYİH (%)			Kişi Başına İpotekli Konut Kredisi Tutarı (€)		
	2005	2008	2009	2005	2008	2009	2005	2008	2009	2005	2008	2009
Belçika	98.060	137.126	146.329	11,91	9,6	6,8	32,89	39,8	43,3	9.387	12.860	13.560
Çek Cumh.	6.016	16.014	16.975	63,4	16,7	8,4	6,1	10,8	12,6	589	1.540	2.490
Danimarka	195.762	222.105	231.263	12,3	4,9	4,0	94,0	95,3	103,8	36.176	40.570	41.960
Almanya	1.162.588	1.147.869	1.146.969	0,5	-0,7	0,1	51,7	46,1	47,6	14.092	13.960	13.990
Estonya	2.618	6.216	6.111	74,5	10,3	-1,5	24,8	39,2	44,5	1.944	4.640	4.550
Yunanistan	45.420	77.700	80.559	33,4	12,0	3,7	25,1	32,0	33,9	4.101	6.930	7.150
İspanya	475.571	674.434	678.872	23,6	4,3	0,7	52,6	62,0	64,6	11.050	14.890	14.810
Fransa	503.600	700.800	737.600	16,5	7,5	3,9	29,4	35,9	38,0	8.316	10.990	11.460
İrlanda	98.956	148.542	147.654	28,5	6,2	-0,3	61,7	80,0	90,3	24.082	33.750	33.180
İtalya	243.622	311.788	330.585	18,1	2,1	7,4	17,2	19,8	21,7	4.167	5.230	5.510
Kıbrıs	2.144	8.501	10.388	44,2	21,6	22,2	16,0	50,2	61,3	2.862	10.770	13.040
Letonya	2.509	7.220	6.866	97,2	6,1	-4,0	19,6	31,2	36,6	1.088	3.180	3.040
Litvanya	2.268	5.575	6.032	80,2	14,9	-0,5	11,0	17,3	22,6	662	1.660	1.800
Lüksemburg	10.006	15.940	15.842	13,7	15,1	6,3	34,1	43,5	42,0	21.991	32.930	32.100
Macaristan	9.205	15.612	15.543	21,3	25,4	2,3	10,5	14,0	16,7	912	1.460	1.550
Malta	1.519	2.228	2.458	22,9	10,2	10,7	33,8	38,8	43,0	3.773	5.430	5.940
Hollanda	487.322	589.532	602.192	11,9	6,9	5,2	97,1	99,1	105,6	29.887	35.940	36.530
Avusturya	53.815	71.346	72.487	11,9	9,6	1,6	21,9	25,3	26,2	6.558	8.560	8.680
Polonya	14.646	56.476	56.569	51,9	61,7	10,9	6,0	15,6	18,2	384	1.480	1.480
Portekiz	79.452	105.210	110.685	11,7	4,1	5,2	53,9	63,3	67,5	7.546	9.910	10.420
Slovenya	1.301	3.395	3.972	62,7	27,2	16,9	4,8	9,1	11,4	651	1.680	1.950
Slovakya	3.078	8.536	9.226	40,1	30,7	8,1	8,1	13,2	14,6	572	1.580	1.700
Finlandiya	65.946	88.367	71.860	13,5	7,7	12,2	42,5	47,5	58,0	12.593	16.670	18.610
İsveç	159.025	199.055	236.062	9,3	v.y.	9,1	55,2	60,6	82,0	17.647	21.680	25.500
İngiltere	1.414.386	1.458.895	1.372.659	9,5	3,2	0,7	80,0	80,5	87,6	23.560	23.840	22.210
AB 15	5.014.078	v.y.	v.y.	10,4	v.y.	v.y.	48,9	v.y.	v.y.	13.011	v.y.	v.y.
AB 25	5.138.835	v.y.	v.y.	10,7	v.y.	v.y.	47,5	v.y.	v.y.	11.184	v.y.	v.y.
AB 27	v.y.	6.087.928	6.125.727	v.y.	-1,2	0,6	v.y.	49,8	51,9	v.y.	12.240	12.370
ABD	7.144.201	8.115.782	7.994.457	13,8	-0,3	-7,1	71,2	83,6	81,4	24.102	26.690	26.040
Türkiye	v.y.	v.y.	20.380	v.y.	v.y.	50,6	v.y.	v.y.	4,6	v.y.	v.y.	280

2005 yılında ipotekli konut kredilerinin büyüklüğü ABD'de 7,1 trilyon euro iken, AB 25 ülkelerinde 5,1 trilyon eurodur. Faizlerin de düşük olmasının etkisiyle, 1995-2005 döneminde AB üyesi ülkelerde ipotekli konut kredisi sektörünün yıllık ortalama büyüme oranı % 9,4 olarak gerçekleşirken, anılan ülkelerde 2005 yılı itibarı ile ipotete dayalı konut kredilerinin GSYİH'ya oranı % 47,5 olarak gerçekleşmiştir. AB üyesi ülkelerde, ipotete dayalı menkul kıymetler sektörünün 2004 ve 2005 yıllarındaki büyüklüğü ise sırasıyla 794 milyar euro ve 876 milyar euro olmuştur (Anonymous 2007d). 2008 ve 2009 yıllarında AB 27 ülkelerindeki ikamet amaçlı ipotek kredilerinin hacmi sırasıyla 6 trilyon euro ve 6,1 trilyon euro olarak gerçekleşirken, ABD'de ise 8,1 trilyon euro ve 8 trilyon euro olmuştur. Yukarıda yer verilen tablodan ayrıca, 2008 ve 2009 yıllarında küresel krizin etkisiyle konut kredileri sektörünün her iki bölgede de daralma yaşadığı görülmektedir.



2009 yılında AB-27 ülkelerinde ikamet amaçlı ipotekli konut kredilerinin GSYİH'ya oranı % 51,9'a yükselirken, bu oran Türkiye'de % 4,6 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, 2006 yılı itibarı ile, AB-27 ülkelerinde kişi başına düşen ikamet amaçlı ipotek kredisi tutarı 11.200 euro iken, söz konusu tutar Türkiye'de 170 eurodur. 2009 yılında ise AB-27 ülkelerinde, ABD'de ve Türkiye'de kişi başına düşen ikamet amaçlı ipotek kredisi tutarı sırasıyla; 12.370 euro, 26.040 euro ve 280 euro olarak gerçekleşmiştir (Anonymous 2007c, 2011a).

Fannie Mae, Türkiye'deki ipotekli konut kredilerinin gelişmiş ülkelerde olduğu gibi kendine özgü bir sektör olmak yerine, belli bir tüketici kredisi türü olarak kabul edildiğini ve konut kredilerinin tüketici kredilerinden ayrılmasının piyasa gelişimini hızlandırabileceğini belirtmektedir (Anonymous 2004). 2000'li yılların ortalarında Türkiye'deki konut kredisi piyasasının görece bir canlanma içine girdiği ve bankaların da konut kredisine çeşitli açılardan (özel web sayfası tasarımı, reklam kampanyaları vb.) özel bir ürün olarak yaklaştığı söylenebilir. Ayrıca konut kredilerindeki çeşitliliğin de arttığı görülmektedir (bkz. Bölüm 2.2.9.3). Ancak, ABD ve AB üyesi ülkeler ile karşılaştırıldığında, Türkiye'deki ipotekli konut finansmanı birincil piyasasındaki gelişmenin ülkenin potansiyelini tam olarak yansıtamadığı açıktır.

Nitekim, yukarıda ve izleyen bölümlerde yer alan çizelgeler birlikte değerlendirildiğinde; konut kredileri hacmi ölçütüne göre ülkemizin, demografik koşullar ve ekonomik gelişim potansiyeli bakımından kendisiyle kıyaslanamayacak birçok ülkenin gerisinde kaldığı görülmektedir. Menkulleştirme sisteminin etkinliğinin; büyük hacimli/standardize edilmiş konut kredileri portföyünün varlığıyla da ilişkili olduğu (bkz. Anonymous 2004) ve İKFS'nin gelişmesinde birincil piyasa büyüklüğünün stratejik öneminin bulunduğu dikkate alındığında; konutta fiyata erişebilirliğin ve genel olarak İKFS'nin gelişmesi için, konut kredilerine erişimin artmasının ön koşul niteliğinde olduğu anlaşılmaktadır (bkz. Bölüm 4.8). Bununla birlikte, Türkiye'de kişi başına milli gelir tutarının düşük olması ve bölüşüm eşitsizlikleri, geniş halk kitlesinin konut alımına yönelememesinin ve konut finansmanı sisteminin yeterince gelişmemesinin en önemli nedeni konumundadır.

### **2.2.9.2 İpotekli Konut Kredilerinin Vade ve Faiz Yapısı**

Türkiye'deki İKFS'nin yeniden tasarımına yönelik temel düzenleyici belge olan 5582 sayılı Kanun'un gerekçesinde, konut finansman sisteminin başarılı bir biçimde hayata geçirilmesinin ön koşulunun ekonomik istikrar olduğuna yer verilmiştir. Ekonomik istikrar; konut kredisi maliyetlerinin düşmesini ve vadelerin uzamasını sağlayabildiği ölçüde fiyata erişebilirliği ve dolayısıyla piyasanın gelişmesini destekleyebilmektedir.

### **2.2.9.2.1 Konutta Fiyata Erişebilirlik ve Konut Kredisinin Vade/Faiz Yapısı**

Sahip olunan gelir ve ödeme yükümlülüklerinin ödünç alınabilecek konut kredisi tutarını sınırlaması, fiyata erişebilirlik (affordability) olarak ifade edilmektedir (Maisel 1992). Konut sorununun çözümlenmesi, önemli ölçüde konutta fiyata erişebilirliğin alt/orta gelir grubu için geliştirilmesi ile ilişkilidir. Konutta fiyata erişebilirliğin geliştirilmesi üzerinde çeşitli etkenler rol oynamaktadır.

Bu kapsamda, konut finansmanı maliyetlerinin düşük olması, konutta fiyata erişebilirlik (ve dolayısıyla konut sahipliğinin artması) üzerinde önemli bir etkiye sahiptir (Anonymous 2008g). Konutta fiyata erişebilirliğin temel ölçütleri arasında, kredi geri ödemelerinin zamana yayılmasının da önemli bir yeri bulunmaktadır. Konut finansmanının fiyat erişilebilir olması, uzun vadeli olması ile mümkündür (Warnock ve Warnock 2008). Kişmir (2004), yaklaşık yüzde 3'ler seviyesindeki bir enflasyon ortamının konut kredisi piyasası için ideal olarak nitelendirildiğini ve Lea (1998) ise, konut finansmanında yüksek reel faizin alt/orta gelir grubunun konut sahibi olmasını engelleyen başlıca sorun olduğunu (ve bu sorunun çözümünün ikincil piyasalarla ilişkisinin bulunmadığını) belirtmektedir.

Dolayısıyla, konut sahipliğininin (ve konuta yönelik bakım onarım harcamalarının) kredi ile finanse edilmesi durumunda; gelir seviyesinin yanı sıra, vade ve faizlerdeki değişim de tüketicilerin kararları üzerinde etkili olmaktadır. Söz konusu durumun farklı konut piyasaları bağlamında gözlenmesi mümkündür. Örneğin ABD'de konut fiyatlarının ve faiz oranlarının düşük olması nedeniyle, (borç-değer oranının % 90 olduğu varsayımına göre) 2009 yılı itibarı ile orta fiyatlı konuta yönelik ipotekli konut kredisi geri ödemeleri oransal olarak hane halkı gelirinin % 20'sinin altına düşmüştür. Söz konusu oran 1971 yılından bu yana karşılaşılan en düşük oran niteliğini taşımaktadır. Öte yandan, ABD örneğinde konut geliştirmeye (home improvement/ remodeling) yönelik harcamalar da, konut talebi (satın alınması davranışı) ile birlikte hareket etme eğilimi göstermektedir. Bu çerçevede, dış finansmana dayalı olarak yapılması durumunda, geliştirme işlemleri de faiz oranına duyarlıdır (Anonymous 2010f).

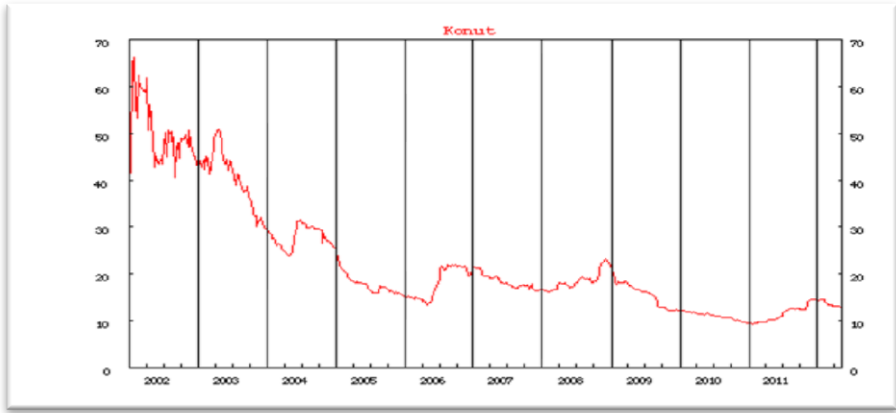
Enflasyon ve nominal faiz oranlarının önemli ölçüde azalmasının bir sonucu olarak, reel faiz oranları sabit kalsa bile, konut kredisi kullananların geri ödeme kapasitesi artış göstermektedir. Söz konusu gelişmenin, Avustralya ve Yeni Zelanda gibi bazı ülkelerde, ortalama yeni ipotek kredisi hacminin ve konut fiyatlarının artışına neden olduğu görülmektedir (Ellis 2006). Ülkemiz konut piyasasına yönelik incelemesinde Doğan (2006) ise; reel faizlerin %1 oranında artmasının kullandırılan konut kredilerinde %1,79 oranında azalışa yol açtığını, enflasyondaki %1'lik artışın bir dönem gecikmeli olarak konut kredisi talebinin % 0,72 gerilemesine neden olduğunu

ve sanayi üretim endeksindeki %1'lik artışın konut kredilerinde % 4,7 artış meydana getirdiğini bulgulamıştır (ekonometrik bulgularımıza ilişkin olarak bkz. Coşkun, 2013d).

### 2.2.9.2.2 2000-2001 Krizi Sonrası Türk Konut Piyasasındaki Kredi Hacmi/Faiz Yapısı

Konuta yönelik yatırımların ve talebin artmasında; makro ekonomik değişkenlerdeki iyileşmelerin önemli bir etkisi bulunmaktadır. Bu bağlamda ekonomik koşulların istikrarlı biçimde düşük faiz, uzun vade, daha eşitlikçi gelir dağılımı ve yüksek istihdam düzeyi gibi temel değişkenleri desteklemesi durumunda, konut piyasası ile birlikte genel ekonomik faaliyet seviyesinin de gelişmesi mümkündür.

**Şekil 2.12 Konut Kredisi Faiz Oranları (2002-2012/1) (Anonim 2012z4)**



Söz konusu olgunun çeşitli yansımaları, Türkiye'deki konut piyasasına yönelik araştırmalarda da ortaya konulmaktadır. Bu kapsamda, 1961-2000 dönemindeki konut yatırımlarını inceleyen Sarı vd. (2007) konut yatırımları üzerinde parasal değişkenlerin istihdam değişkeninden daha önemli ve büyük bir etkiye sahip olduğunu bulgulamıştır. 1998-2009 dönemine ilişkin VAR uygulaması çerçevesinde Çobandağ (2010) da, Türkiye'de nominal faiz oranlarının düşmesinin konut kredilerinin artmasına neden olduğunu belirlemiştir. Öte yandan Coşkun (2013d)'de yer alan (2005: 01)-(2011: 09) dönemine ilişkin ampirik analizde, konut kredisi reel faiz oranı ve konut kredisi hacmi arasında ters yönlü ilişki olduğu ve uzun dönem denge denklemindeki katsayılar dikkate alındığında, konut kredisi reel faiz oranındaki % 1'lik azalmanın, konut kredileri hacminde yaklaşık % 0,05'lik artışa neden olduğu belirlenmiştir<sup>71</sup>.

<sup>71</sup> Öte yandan Erol vd. (2009) konut kredisi maliyetleri üzerinde etkili diğer bir unsur olan ipotekli konut kredisinin tahsisi/takibi amacıyla alınan hizmet/dosya ücretinin alınan kredi

2000-2001 Krizi sonrasında, ülkemiz ölçülerine göre uzun sayılabilecek bir büyüme dönemine girilmesi ile birlikte, istihdam ve gelir artmıştır. Küresel likidite bolluğu ve istikrarlı piyasa koşullarının, görece uzun vadeli/düşük faizli konut kredisi arzını artırarak, konutta fiyata erişebilirliği desteklemesi sonucunda; bankacılık krizi sonrasındaki dönemde kredi kurumlarınca verilen konut kredisi hacmi önemli ölçüde artmıştır. Konut kredisi faiz oranlarında gözlenen çarpıcı azalma, konut kredilerinde son yıllarda gözlenen hızlı büyümenin temel nedenleri arasındadır (Şekil 2.12; Çizelge 2.47). Bu kapsamda, TCMB verilerine (Anonim 2012z4) göre bankalarca TL üzerinden açılan konut kredilerine uygulanan ağırlıklı ortalama faiz oranları 25.01.2002 tarihinde % 66'ya ulaştıktan sonra, tedricen azalarak 11.05.2012 tarihinde % 12,6'ya kadar gerilemiştir. Faiz oranlarında gözlenen önemli azalmanın da etkisiyle, konut kredisi hacmi hızla artarak 2011/Mayıs ayında 74 milyar TL'na ulaşmıştır (Anonim 2012z5).

### **2.2.9.2.3 Gelişmiş İKFS'ndeki ve Türkiye'deki Vade/Faiz Yapısının Karşılaştırılması**

İKFS'nin gelişmesinin finansal istikrarla ilişkili olduğu ve bu kapsamda faiz oranlarının düşük ve istikrarlı bir seyir izlemesinin önem taşıdığı yazındaki hâkim görüştür. Önceki bölümde yer alan açıklamalardan da anlaşılacağı üzere, 2000-2001 Krizi sonrasında ülkemiz İKFS birincil piyasasındaki vade/faiz yapısı konutta fiyata erişebilirliği destekleyecek biçimde pozitif gelişme göstermiştir. Bununla birlikte, Erol ve Çetinkaya (2009) 2007/Eylül itibarı ile, GOÜ'deki yıllık konut kredisi faiz oranlarının üzerinde olan (Hindistan'da % 9,25-%13,25; Meksika'da % 12; G.Kore'de % 6,29; Bulgaristan'da % 6) ve yıllık % 20-%25 seviyesinde gerçekleşen konut kredisi faiz oranlarının etkin bir İKFS tasarımı için oldukça yüksek olduğunu ve söz konusu durumun tüketicilerin finansman maliyetini önemli ölçüde artırdığını belirtmektedir. Nitekim Erol vd. (2009) İKFS birincil piyasasının pürüzsüz işleyebilmesi için aylık ipotek kredisi faiz oranlarının %0,9-%1,0 aralığında olması gerektiğini vurgulamaktadır. Bununla birlikte, Türkiye'deki konut kredisi faiz oranları, 2006/4-2010/1 döneminde küresel krizden önemli ölçüde etkilenen birçok Avrupa ülkesindeki oranların oldukça üzerinde gerçekleşmiştir<sup>72</sup> (Çizelge 2.49).

---

miktarının %1'i ile %5'i arasında değiştiğini ve 2002-2007 döneminde Türkiye'deki ekonomik koşullar dikkate alındığında, 2007/Eylül itibarıyla bankaların 10 yıl vadeli ipotekli konut kredileri için uyguladığı aylık ipotekli konut kredisi faiz oranlarının (%1,26-%1,53) olması gerekenden daha düşük olduğunu belirlemiştir.

<sup>72</sup> Küresel kriz ve ülkemiz konut/finans piyasalarına yönelik bir değerlendirme için bkz. Coşkun (2011a).

**Çizelge 2.49 Seçilmiş AB Üyesi Ülkelerde Temsili İpotek Kredisi Faiz Oranları (2006/4-2010/1) (Anonymous 2010c)<sup>73</sup>**

	IV 2006	I 2007	II 2007	III 2007	IV 2007	I 2008	II 2008	III 2008	IV 2008	I 2009	II 2009	III 2009	IV 2009	I 2010
BE	4.36	4.41	4.46	4.88	4.93	4.88	4.85	5.26	4.99	4.52	4.49	4.62	4.43	4.32
DK	4.18	4.18	4.41	4.50	4.53	4.56	5.36	5.03	4.64	3.17	3.21	2.97	1.74	1.25
DE	4.60	4.78	5.01	5.12	5.03	4.99	5.06	5.17	4.83	4.40	4.39	4.37	4.29	4.09
EE	4.80	5.10	5.20	5.70	5.80	5.40	5.80	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
GR	4.36	4.00	4.90	4.93	4.75	5.36	5.40	4.18	3.54	4.18	3.54	3.24	3.12	3.11
FR	3.90	4.00	4.10	4.40	4.60	4.70	4.70	5.00	5.20	4.80	4.40	4.40	4.60	4.30
ES	4.49	4.76	4.93	5.20	5.37	5.34	5.39	5.93	5.89	4.22	3.14	2.78	2.52	2.44
IE	4.57	4.78	4.98	4.99	5.07	5.00	5.23	5.58	4.33	3.23	2.68	2.62	2.61	2.77
IT	4.56	4.79	4.90	4.94	5.20	5.68	5.73	5.95	6.29	3.89	2.85	2.33	2.24	2.22
LV	5.28	5.53	5.81	6.05	6.29	6.12	6.61	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
LT	4.58	4.84	5.12	5.53	5.71	5.56	5.86	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
HU	5.83	5.60	5.75	6.32	6.48	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
NL	4.45	4.69	4.90	5.18	5.34	5.36	5.50	5.70	5.71	4.21	3.63	3.87	3.88	3.78
PL	5.70	5.70	5.70	6.00	6.20	6.51	7.80	8.40	8.70	7.30	7.20	7.30	7.10	6.80
PT	5.00	5.10	5.30	5.50	5.70	5.10	5.42	5.69	5.50	3.51	2.70	2.38	2.23	2.16
SE	3.63	3.92	4.11	4.43	4.75	5.10	5.33	6.06	3.60	2.15	1.93	1.58	1.43	1.40
UK	5.25	5.43	5.62	5.90	6.08	5.90	5.81	6.05	5.56	4.45	4.38	4.38	4.30	3.80

FSA finanse edilebilir ipotekli konut kredisi hesaplamalarında kredinin azami vadesinin 25 yıl olarak alınmasını önermektedir. İngiltere'de ortalama konut kredisi vadesi 22 yıldır ve söz konusu vadenin kredi-değer oranındaki artışa paralel olarak arttığı görülmektedir (Anonymous 2010g). Piyasa uygulamasına dayalı fiili veriler bulunmama ile birlikte, Warnock ve Warnock (2008), Türkiye'deki ipotekli konut kredilerinin azami borç-değer oranının % 75 - % 80 aralığında bulunduğunu ve çoğu ülkeye göre kredilerin ortalama vadesinin kısa olduğunu belirtmektedir (bkz. Çizelge 2.50)<sup>74</sup>.

<sup>73</sup> Kısaltmalar: BE: Belçika, DK: Danimarka, DE: Almanya, EE: Estonya, GR: Yunanistan, FR: Fransa, ES: İspanya, IE: İrlanda, IT: İtalya, LV: Litvanya, LT: Letonya, HU: Macaristan, NL: Hollanda, PL: Polonya, PT: Portekiz, SE: İsveç, UK: İngiltere.

<sup>74</sup> Çizelge 2.50'de Türkiye'deki konut kredilerinin değişken faizli olduğuna da yer verilmiştir. Bununla birlikte, söz konusu belirlemenin dayanağı ve ampirik bir çıkarıma dayalı olup olmadığı anlaşılmalıdır.

**Çizelge 2.50 Seçilmiş Ülkelerde İpoteğe Dayalı Ürünlerin Nitelikleri (Warnock ve Warnock 2008)**

Ülke Adı	TSS (yıl)	TO LTV (%)	M LTV (%)	S/D
G. Afrika	10-20	-	-	D
Polanya	5-32,5	-	100	D
Bangladeş	<15 yıl	50-70	-	-
Rusya	10-15	-	-	S/D
Çin	Tipik: 10-15 Ençok: 30	-	80	D
Hindistan	Ençok: 20	-	85	Karışık
Malezya	Ençok: 30	-	80	D
Brezilya	Ençok: 20	-	75-100	D
İran	Ençok: 18	-	70-80	-
ABD	30	76	100+	S (Karışık)
Avustralya	25	60-70	90-100	D (Karışık)
Hong Kong	15	-	70	D
Japonya	20-30	70-80	-	S (Karışık)
Singapur	30-35	-	80	D
Fransa	15-20	78	100	S (Genelde)
Almanya	20-30 Yıl Başta:5-10 yıl sabit	67	80	S
İtalya	5-20	55	80	D (Karışık)
Hollanda	30	87	125	S (Karışık)
İspanya	15-20	70	100	D
İngiltere	25	69	110	D
Türkiye	10	-	75-80	D

TSS: Tipik sözleşme süresi. TO LTV: Tahmini ortalama borç-değer oranı. M LTV; Azami borç değer oranı. S/D; Sözleşmelerin ağırlıklı olarak sabit (S) veya değişken (D) olması.

Türkiye’de 29.12.2006-11.05.2012 döneminde mevduat bankalarının verdiği konut kredilerinin vade yapısındaki değişim incelendiğinde, konut kredilerinin temelde 37-60 aylık, 61-120 aylık ve 121-180 aylık kredi vade dilimlerinde yoğunlaştığı ve buradaki ağırlığın da 61-120 ay diliminde olduğu görülmektedir. Buna göre 29.12.2006 tarihinde mevduat bankalarının verdiği konut kredileri içinde söz konusu üç vade türünde yer alan kredilerin oransal büyüklüğü sırasıyla % 28; % 46 ve % 15 olarak gerçekleşmiştir. 11.05.2012 tarihinde ise söz konusu oranlar sırasıyla % 21; % 55 ve % 20 olmuştur.<sup>75</sup> (Çizelge 2.51). Öte yandan TBB, 2006-2010 döneminde ortalama konut kredisi vadesinin 7,2 yıl olduğunu belirtmektedir (Anonim 2012z2).

<sup>75</sup> 2.2.2.3 bölümündeki veriler çerçevesinde (bkz. Çizelge 2.26); 10.11.2011 tarihi itibarı ile Kurum 1, Kurum 2, Kurum 6, Kurum 8, ve Kurum 3’ün en fazla 10 yıllık konut kredisi kullandığını, azami vadenin Kurum 4 ve Kurum 9’da 15 yıl, Kurum 7’de 20 yıl ve Kurum 5’de ise 25 yıl olduğunu da belirtmekte fayda vardır.

### Çizelge 2.51 Mevduat Bankaları Konut Kredilerinin Vade-Faiz Yapısı (2006-2012) (Anonim 2012z4)

Tarih	Faiz Oranı*	Tüketici Kredileri (A)	Konut Kredileri (B)	B/A (%)	1-12 ay	13-36 ay	37-60 ay	61-120 ay	121-180 ay	181-240 ay	241 ay ve üzeri
29.12.2006	21,53	46.151.088	22.161.550	48,0	90.562	1.663.145	6.180.771	10.215.500	3.273.535	487.536	250.501
28.12.2007	16,21	65.585.611	30.822.988	47,0	139.602	2.237.635	8.210.775	14.538.933	4.825.376	597.651	273.016
26.12.2008	21,78	81.093.747	37.537.675	46,3	105.642	2.331.539	9.163.523	18.644.450	6.285.862	703.634	303.025
25.12.2009	12,21	89.805.178	42.310.814	47,1	176.352	2.929.548	11.937.412	20.413.400	6.110.172	501.596	242.334
31.12.2010	9,53	124.935.513	57.255.517	45,6	107.080	3.245.913	15.258.091	30.096.408	8.026.778	350.771	170.476
30.12.2011	14,35	162.118.503	69.563.945	42,9	89.346	2.769.564	14.934.730	37.763.292	13.317.528	321.909	367.576
11.05.2012	12,61	168.282.342	71.247.316	42,3	113.811	2.684.662	14.667.717	39.070.574	13.971.160	366.509	372.883

\* Bankalarca TL üzerinden açılan kredilere uygulanan ağırlıklı ortalama faiz oranıdır. Faiz oranı ve kredi tutarları aynı tarihlidir. TCMB'nin vadelerine göre konut kredileri verisi 03.03.2006 tarihinden sonrası için mevcuttur.

İpotekli konut finansmanı piyasaları gelişmiş ülkelerde konut kredisi vadelerinin 30 yıla kadar ulaştığı dikkate alındığında,<sup>76</sup> Türkiye'deki konut kredisi vadelerinin çok kısa olduğu görülmektedir.<sup>77</sup> Bu durum konutta fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkilemektedir. Bu kapsamda, özellikle alt/orta gelir grubunun ikamet amaçlı konutlara yönelik talebinde görülmesi muhtemel olmak üzere, konut sahipliğinin, konutun fiziki ömrüne göre kısa sayılabilecek vadelerdeki krediler çerçevesinde finanse edilmesinin; formel konut finansman sistemi çerçevesinde konut sahibi olunmasını güçleştirebileceği düşünülmektedir.

#### 2.2.9.3 İpotekli Konut Kredileri Ürün Çeşitliliği: Örnek Olay Analizi

İKFS birincil piyasasında ürün çeşitliliği; konut kredisi ürünlerinin vade/faiz yapısı ve diğer özellikler itibarı ile farklı tüketici gruplarının zaman içinde ortaya çıkabilen gereksinimlerine yanıt verebilir nitelikte ve çeşitlilikte olmasını ifade etmektedir. İKFS'de ürün çeşitliliğinin artması konut kredisi tüketicilerinin ve menkul kıymet yatırımcılarının beklentilerine uygun/esnek ürünlere erişimini artırmak suretiyle piyasanın gelişimine katkı sağlamaktadır.

Türkiye'de 1990'ların ikinci yarısı sonrasında konut kredisine dayalı menkulleştirme yapılamamakla birlikte (bkz. Bölüm 3.9.7; 4.4.1), son yıllarda ipotekli konut kredisi ürünlerinde tüketici beklentilerine karşılayabilecek

<sup>76</sup> Malezya, Tayland ve Doğu Avrupa'daki bazı geçiş ekonomilerinde ipotekli konut kredisi vadelerinin 30 yıl olabildiği de görülmektedir (Warnock ve Warnock 2008).

<sup>77</sup> Ülkemiz konut kredileri piyasasında en önemli riskin vade riski olduğu belirtilmekle birlikte (bkz. Alper vd. 2011), konut kredisi ortalama vadesindeki değişimlerin Türkiye'deki İKFS'nin gelişmesi üzerindeki etkisi veri kısıtı nedeniyle ampirik olarak incelenememiştir.

ölçüde ürün çeşitliliğinin yakalandığı gözlenmektedir (bkz. Çizelge 2.52)<sup>78</sup>. Söz konusu gelişmede, küresel likidite bolluğunun ülkemiz finans piyasalarına olumlu yansımaları çerçevesinde, konut kredisi hacminin artmasının (bkz. Bölüm 2.2.9.2.2) ve 5582 sayılı Kanun ile değişken oranlı konut kredisi (ARM) tahsisine izin verilmesinin<sup>79</sup> (bkz. Bölüm 4.2.2.3) de etkisi bulunmaktadır

### Çizelge 2.52 Seçilmiş Bankalarda İpotekli Konut Kredileri Ürünleri (15.11.2011) (Anonim 2011z1) (Yazar)

Banka adı	İpotekli Konut Kredisi Ürünleri
Kurum 6*	Faizine göre: sabit faizli mortgage, değişken faizli mortgage, indirimli mortgage ve masrafsız mortgage. Ödemesine göre; ara ödemeli mortgage, dönem ödemeli mortgage, artan ödemeli mortgage ve balon ödemeli mortgage. İhtiyaca göre; yeni evim mortgage, borç transferi kredisi ve peşinatlı mortgage.
Kurum 2**	Sabit taksitli, eşit ana para ödemeli, indirimli Türkiye'nin ev kredisi, her şey dahil, düşük ödemelerle başlayan, kişiye özel, maksimum ev paketi, tüketici destek, konut ve yapı güçlendirme, evden eve, devralınan, çevre dostu Türkiye'nin ev kredisi, kamu çalışanlarına özel ev kredisi, yabancılarla özel ev kredisi.
Kurum 5***	Sabit faizli mortgage kredisi, eşit taksitli geri ödeme, artan taksitli geri ödeme, tek seferde geri ödeme, transfer mortgage.
Kurum 7****	Düşen faizli mortgage, sabit faizli mortgage, indirimli mortgage, mortgage sepeti, refinansman mortgage sepeti, artan taksitli mortgage, azalan taksitli mortgage, evini gösterene hazır/otomatik mortgage, evini değiştirene mortgage.
*Kurum 6'nın dikkat çekici olduğu düşünülen konut kredisi ürünlerine ilişkin olarak internet sitesinde yer alan açıklamalar aşağıdadır. İndirimli mortgage'a ilişkin olarak; % 1 ile % 5 arasında değişen komisyon tutarına göre kredi faiz oranının tüketici tarafından belirlenebileceğine, indirimli faiz oranından kredi kullanılması durumunda taksit tutarlarının düşülebileceğine, vade boyunca sabit faiz uygulanacağına ve aylık ödemelerin değişmeyeceğine yer verilmiştir. Masrafsız mortgage'ın sabit faizli olduğu, aylık ödemelerinin değişmediği ve dosya masrafının bulunmadığı belirtilmektedir. Ara ödemeli mortgage'ın; sabit faizli olduğu, 3/6/12 ayda bir komisyonuzuk ek ödeme yapılabildiği belirtilmektedir. Balon ödemeli mortgage'ın sabit faizli olduğu ve kredinin vade sonunda toplu bir ödeme ile kapatılacağına yer verilmiştir. Artan ödemeli mortgage'ın; turizm, tarım vb. dönemsel geliri olan sektör çalışanlarına yönelik olduğu, ödemelerin vade sonuna doğru arttığı ve artış dönemlerini/oranını tüketicinin belirlediğine yer verilmiştir. Yeni evim mortgage ürününün başlıca özellikleri ise; 1 yıl içinde mevcut evin satılması karşılığında yeni alınacak evin %100'üne kadar kredi kullanma olanağı, kredi kullanılması sonrasında mevcut ev satılınca kredinin yüksek bir tutarının %2'lik erken ödeme ücreti ödemeksizin ara ödeme ile kapatılması, 10 yıla kadar taksitlendirme ve sabit aylık ödemelerdir. Peşinatlı mortgage ürününün başlıca özellikleri ise; kişiye/ailesine/3'üncü kişiye ait ikinci bir konut ipoteği ile birlikte satın alınacak evin ekspertiz bedelinin %100'üne kadar kredi kullanılması (hiç bir peşinat ödenmemesi) ve sabit faiz olarak belirtilmektedir. **Kurum 2'nin dikkat çekici olduğu düşünülen kredi ürünlerine ilişkin olarak internet sitesinde yer alan açıklamalar aşağıdadır. İndirimli Türkiye'nin ev kredisi ürününe ilişkin olarak; müşterinin mevcut birikimlerinin kullanılmasının kredinin faiz oranını/taksit tutarlarını azalttığı, müşteriden alınacak komisyon kapsamında faiz oranının cari faiz oranının altında oluştuğu ve tahsil edilecek komisyon tutarının da kredi olarak kullanılabilmesi belirtilmektedir. Düşük ödemelerle başlayan isimli ürüne ilişkin olarak; başlangıçta düşük olan kredi taksitlerinin müşterinin başlangıçta belirlediği oranda kademeli olarak artış göstereceği belirtilmektedir. Evden eve ürününe ilişkin olarak; satın alınacak konuta hemen sahip olunacağı, 6 ay içinde eski konutun satılacağı, toplam kredi miktarının iki ayrı dilimde kullanılacağı ve satılacak konutun ipoteği karşılığı	

<sup>78</sup> Öte yandan, tüketiciler açısından çeşitli risklerinin bulunabileceği düşünülmekle birlikte (bkz. Coşkun 2013b), son yıllarda özel konut üreticilerinin konut finansmanında yaratıcı ürünler geliştirdiği görülmektedir. Söz konusu ürünlere; 4 ev ana bir evin bedava verilmesi, konutun % 0 faiz-5 bin TL peşinat ile satılması, internet sitelerinden indirim çeki karşılığında konut fiyatında indirim yapılması, referans gösterilen müşterinin konut alması durumunda satılan konut değeri üzerinden belli bir gelir yüzdesinin kazanılması ve hukuksal sorunu bulunmayan/özelliklere uygun eski konutun ekspertiz bedelinin alınacak yeni konutun peşinatı kabul edilmesi örnek olarak verilebilir (bkz. Anonim 2011o, 2011r). Bu noktada, özel konut üreticilerinin finansal yapılarına ilişkin yeterli veriye ulaşılmaması güç olmakla birlikte, geliştirilen yaratıcı konut finansmanı tekniklerinin, bankaların konut kredisi tahsisleri ve konut üreticilerinin mali yapıları üzerindeki etkisinin araştırmacılar tarafından incelenebileceği düşünülmektedir.

<sup>79</sup> 5582 sayılı Kanun ile getirilen değişiklikler öncesinde, 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun'da yer alan düzenlemeler nedeniyle, bankaların değişken oranlı konut kredisi tahsis etmesi yasaktı (Anonymous 2004).



kullanılacak olan birinci dilim kredinin azami 6 ay vadeli olacağı belirtilmektedir. Ön onaylı ev kredisi ürününe ilişkin olarak; bankadan ön onay alındıktan sonra 30 gün içinde istediği evi bulan müşterilerin ev kredisini kullanmak istemeleri durumunda faiz indirimi elde edebileceklerine yer verilmektedir. \*\*\* Kurum 5'in dikkat çekici olduğu düşünülen kredi ürünlerine ilişkin olarak internet sitesinde yer alan açıklamalar aşağıdadır. Tek seferde geri ödeme ürününe ilişkin olarak; ürünün ikinci konut/yatırım amaçlı konut için kullanılabileceği, vadenin azami 3 yıl olduğu, vade boyunca sadece faiz ödemesi yapıldığı ve vade sonunda anapara borcunun ödenmesi ile kredinin tasfiye edileceği bilgilerine yer verilmiştir. \*\*\*\* Kurum 7'nin dikkat çekici olduğu düşünülen kredi ürünlerine ilişkin olarak internet sitesinde yer alan açıklamalar aşağıdadır. Düşen faizli mortgage ürününe ilişkin olarak; kredi faiz oranının sabit faizli mortgage faiz oranının kullandırma anındaki faiz oranından daha düşük olması durumunda, yılda bir kez olmak üzere yeniden düzenleneceği ve böylelikle faizler düşerken kredi faiz oranı/taksitinin düşeceği, faizler yükselirken ise faiz oranı/taksitinin değişmeyeceği belirtilmektedir. İndirilmiş mortgage ürününde kredi tutarının %1-%10'u arasındaki bir tutarın baştan ödenerek, kredi faiz oranının/aylık taksit ödemelerinin istenilen seviyeye indirilebileceği belirtilmektedir. Mortgage sepeti ürününde kredide farklı faiz oranlarının kullanılabileceği, oluşturulacak ödeme dilimleri için farklı ürünlerden faydalanılabileceği ve refinansman mortgage sepeti'nde ise; başka bir kurumdan kullanılan kredinin yeniden düzenlenerek kullanılabileceği belirtilmektedir. Evini gösterene mortgage ürününde; sahibi olunan ve ikamet edilen konut teminat gösterilerek konut kredisi kullanılabileceği ve evini değiştirene mortgage ürününde ise eski ev satıldığında kredi borcunun bir bölümünün toplu ödeme ile tasfiye edilebileceği ve peşinat ödenmeyeceği belirtilmektedir.

Gelişmiş İKFS'ne sahip olan ülkelerde konut kredisi ürünleri çeşitlilik göstermektedir. Bu kapsamda doğrudan konut kredisi niteliği taşıyan boşanma konut kredisi (divorce mortgage<sup>80</sup>), cari hesap bağlantılı konut kredisi (current account mortgage) ve düşük gelirli için konut kredisi (homestake mortgage) gibi ürünlerin (anılan isimler altında) ülkemizde bulunmadığı görülmektedir. Öte yandan emeklilik/hayat sigortası ile bağlantılı olan emeklilik konut kredisi (endowment mortgage), bireysel tasarruf hesabına dayalı konut kredisi (individual saving account mortgage) ve kredi kurumunun taşınmaz değerinin artışından pay sahibi olduğu değer artış kazancı paylaşımlı (shared-appreciation mortgage)<sup>81</sup> ipotek kredisi gibi konut kredisi türlerinin de (bkz. Teker 2000, Eriş 2008) Türkiye'de uygulanmadığı görülmektedir. Bu kapsamda, Türkiye'de kredi kurumları tarafından sunulan konut kredisi türlerinin belli bir çeşitlilik kazandığı görülmekle birlikte, söz konusu ürün çeşitliliğinin daha da geliştirilmesi mümkün görünmektedir. Bununla birlikte, ipotekli konut finansmanı sisteminin gelişmesi için gerekli diğer ön koşulların oluşmaması karşısında (bkz. Bölüm 4.8), tek başına ipotekli konut kredisi ürünlerindeki çeşitliliğin artmasının İKFS'nin/formel konut finansmanının/konut sahipliğinin gelişmesi üzerindeki etkisinin sınırlı olabileceğini belirtmekte fayda vardır<sup>82</sup>.

### 2.2.10 İpotekli Konut Finansmanı ve Sigortacılık Ürünleri

3.3.5 ve 4.8.5.7 bölümlerinde de yer verildiği üzere, İKFS birincil/ikincil piyasalarının gelişmesinde sigortacılık sisteminin önemli bir rolü bulunmaktadır. Türkiye'deki İKFS ile ilişkili sigortacılık sektörüne ilişkin gözlem ve değerlendirmeler izleyen bölümlerde yer almaktadır.

<sup>80</sup> Konut finansmanına ilişkin yükümlülükler devam ederken evliliğin sona ermesi nedeniyle ilave konut kredisi alınmasını ifade etmektedir (bkz. Anonim 2012z6).

<sup>81</sup> Söz konusu ipotek kredisinin türüne ilişkin çeviri yeniden yapılmıştır.

<sup>82</sup> Söz konusu belirleme ikinci önermenin ikinci alt önermesinin doğru olabileceğini ima etmektedir (bkz. Bölüm 1.2).

### 2.2.10.1 Sigortacılık Ürünleri ve İKFS

İpotekli konut finansmanı sisteminin etkin olarak faaliyet göstermesinde, sigortacılık sektörünün kritik işlevleri vardır. Sigortacılık ürünleri kredi geri ödemelerindeki temerrüt riskini asgariye indirmek suretiyle, fiyata erişebilirliğin gelişmesine ve İKFS birincil/ikincil piyasasındaki etkinliğin artmasına çok önemli bir katkıda bulunmaktadır. İKFS'deki sigortacılık uygulamalarına ilişkin yurt dışı örnekleri incelendiğinde; sigortacılık ürünlerinin özel sigorta şirketleri tarafından sunulması durumunda konut kredisi maliyetlerinin arttığı, buna karşılık (ABD'de olduğu gibi) kamu kurumları tarafından sağlanan sigortacılık ürünlerinde ise görece düşük maliyetler çerçevesinde fiyata erişebilirliğin desteklendiği gözlenmektedir.

Özel sektör kurumları tarafından sunulan ipotekli konut kredisi ile ilişkili başlıca sigortacılık ürünleri tüketiciler ve kredi verenler açısından sınıflanabilir. Buna göre tüketiciler açısından başlıca sigortalar; tapu kayıtlarından kaynaklanabilecek hukuksal sorunları teminat altına alan tapu sicili sigortası (title insurance), işsizlik, hastalık veya kaza gibi nedenlerle gelirden bir azalma olması riskini kapsamına alan ipotekli konut kredisi ödemelerini koruma sigortası (mortgage payment protection insurance); vefat durumunda ipotekli konut kredisinin ödenmesini sağlayan ipotekli konut kredisi koruma sigortası (mortgage credit protection insurance) ve ön ödeme tutarının kredi kullanan tarafından ödenmesini güvence altına alan ipotekli konut kredisi sigortasıdır (mortgage insurance). Kredi veren açısından başlıca ürünler ise; tapu sicili sigortası, ipotekli konutun değerinde oluşabilecek olumsuzluklara karşı güvence sağlayan değer kaybı sigortası (indemnity insurance) ve konut sigortası olarak belirlenebilir (Oksay 2006, Gerçek 2007)<sup>83</sup>. Türkiye'deki İKFS ile ilişkili sigortacılık ürünleri izleyen bölümde örnek olay analizi olarak incelenmektedir. Ancak bu bölümde tapu sicili sigortası, ipotekli konut kredisi sigortası, değer kaybı sigortası ve zorunlu deprem sigortasına kısaca değinmekte fayda vardır.

Amerikan modelinde yer alan tapu sicili sigortasının,<sup>84</sup> eşya hukukumuzda yer alan tapu siciline itimat ve devletin tapu sicili tutulmasındaki sorumluluğu ilkeleri karşısında gerekli olmadığı (bkz. Koçak 2007) ve söz konusu sigortanın Türkiye'de kullanımının bulunmadığı (bkz. Eriş 2008)<sup>85</sup> belirtilmektedir. Bununla birlikte, tapu sicil sisteminin

---

<sup>83</sup> Ayrıca sigorta şirketleri, İKFS ikincil piyasasında da ipotekli menkul kıymetlerin geri ödenmeme riskini sigorta etmektedir.

<sup>84</sup> Tapu sicil sigortası ABD'de yaygın iken, İngiltere, Avustralya ve Yeni Zelanda da yaygın değildir (Güngör, 2008).

<sup>85</sup> Hazine Müsteşarlığı'nın tapu sicili sigortasına/taşınmaz mülkiyeti garanti sigortasına ilişkin bir düzenleme çalışmasının bulunduğu belirtilmekle birlikte (bkz. Gulamov 2007), konuya ilişkin bir düzenleme dikkati çekmemiştir.

elektronik ortamda takip edilmemesinin;<sup>86</sup> doğal afet ve yangın gibi olaylar nedeniyle çeşitli riskler doğurabileceği, artan işlem hacmini destekleyemeyebileceği (bkz. Anonymous 2004), ayrıca devletin TMK kapsamında verdiği güvencelerin uzun hukuksal süreçler sonunda etkinlik kazanması nedeniyle, kredi borçlusunun/alacaklısının zarara uğrayabileceği dikkate alındığında, tapu sicili sigortasının Türkiye'de uygulanmasının faydalı olabileceği düşünülebilir. Nitekim izleyen bölümde yer alan çizelgeden de anlaşılacağı üzere, Türkiye'de sigortacılık hizmetleri sunan Kurum 14'ün tapu kayıtlarından kaynaklanabilecek risklere yönelik bir ürünü bulunmaktadır (Çizelge 2.53). Diğer sigortacılık ürünlerine bakıldığında ise, ipotekli konut kredisi sigortası ve değer kaybı sigortasının da Türkiye'de uygulamasının bulunmadığı belirtilmektedir (bkz. Eriş 2008). Ayrıca Türkiye'de uygulanan zorunlu deprem sigortasının, İKFS birincil piyasasının gelişimini destekleyen önemli bir ürün olduğunu belirtmek gereklidir<sup>87</sup>.

### **2.2.10.2 Sigortacılık Sektöründeki Ürün Çeşitliliği: Örnek Olay Analizi**

Türkiye'de ipotekli konut finansmanına yönelik sigortacılık ürünleri yaygın olarak kullanılmamaktadır. Buna ilişkin bir ölçüt olarak, konut finansmanına yönelik sigortacılık ürünlerine ilişkin poliçe sayısı, prim üretimi ve sözleşme büyüklükleri gibi verilerin bulunmadığı belirtilebilir (bkz. Anonim 2011h, 2011i, 2012z7)<sup>88</sup>. Söz konusu veri kısıtı nedeniyle, İKFS ile ilişkili sigortacılık sektörünün piyasa uygulamasına yönelik gözlemler bağlamında incelenmesi düşünülebilir.

Çizelge 2.53'de yer alan 15.11.2011 tarihli inceleme sonuçları çerçevesinde, finansal aracı/sigortacılık ürünü düzlemindeki, ipotekli konut kredisi ile bağlantılı sigortacılık ürünlerine ilişkin piyasa uygulaması değerlendirildiğinde; konut kredisi tahsis eden bankaların (bağlantılı kurumları aracılığıyla) temerrüt riskine yönelik sigortacılık ürünleri sunduğu, bağımsız sigorta şirketlerinde ise ipotekli konut kredilerine ilişkin ürünlerin bulunmadığı görülmektedir. Nitekim aşağıdaki çizelgede yer alan seçilmiş banka ve sigorta şirketlerindeki ipotekli konut kredilerine ilişkin sigortacılık ürünleri incelendiğinde;

<sup>86</sup> Türkiye'de tapu kayıtlarının elektronik ortamda takip edilmesine ilişkin olarak bkz. Bölüm 4.2.4.

<sup>87</sup> Ancak özel sigortacılığın yeterince gelişmemesinin yanı sıra, Türkiye'de zorunlu deprem sigortası uygulaması da etkin değildir. Nitekim deprem sonrasında devletin ve vatandaşların yükünü hafifletmeye yönelik olarak uygulamaya konulan zorunlu deprem sigortası, sekiz yılda toplam 14,9 milyon konutun ancak yüzde 27'sine uygulanmıştır. Toplam konut stoku içindeki sigortalı konut sayısının payı % 20 seviyelerine ve birinci derece deprem bölgesi olan Marmara Bölgesinde sigortalılık oranı % 30'a ulaşmıştır (Anonim 2010i).

<sup>88</sup> Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği'nin 01.01.2011-31.01.2011 döneminde yazılan primlere ilişkin sınıflandırmasında kredi ana branşının kırılımında 755: Kredi-Borcun Ödenmemesi ve 756: İhracat Kredi alt sınıflarına yer verilmiştir. Öte yandan diğer istatistik ana başlıklarına ilişkin olarak yapılan incelemede ipotekli konut finansmanı sistemi ile ilişkili sigortacılık ürünlerine ilişkin bir açıklama görülmemiştir.

banka dışı sigortacılık şirketlerinde ipotekli konut kredilerine ilişkin özel bir sigortacılık ürününün bulunmadığı, farklı isimleri olabilmekle birlikte kredi borçlusunun işsiz kalması durumunda bankalarda kullanılabilecek sigortacılık ürünlerinin temerrüt riskini geçici olarak elimine ettiği ve piyasa uygulamasında özellikle bankalarda pazarlanan hayat sigortasının konut kredisi temerrüt riskine yönelik olarak kullanılabildiği görülmektedir.<sup>89</sup> Ayrıca inceleme çerçevesinde bankaların internet sitelerinde, konut kredisi ile ilişkili sigortacılık ürünlerinin maliyetlerine ilişkin bilgilere yer verilmediği de belirlenmiştir. İpotekli konut kredisi ürünlerinde sözleşme öncesi bilgi formu uygulamasının bulunduğu (bkz. Bölüm 4.5.2) ve bankaların resmi internet sitelerinde maliyet hesaplamalarını da içeren çeşitli açıklamalara yer verildiği dikkate alındığında, ipotekli konut kredisi ile bağlantılı sigortacılık ürünlerinde yeterli bilgiyle donatılmamış bir pazarlama anlayışının ön planda olduğu düşünülebilir. Türkiye’de sigortacılık sektörünün az geliştiği de dikkate alındığında, söz konusu yaklaşımın sigortacılık sektörünün ve İKFS’nin gelişmesini yeterince desteklemediğini söylemek mümkündür.

### Çizelge 2.53 Seçilmiş Banka ve Sigorta Şirketlerinde İpotekli Konut Kredilerine Yönelik Sigortacılık Ürünleri (15.11.2011 Tarihi İçin) (Anonim 2011u)

Kurum Adı	İpotekli Konut Finansmanına Yönelik Sigortacılık Ürünleri
Kurum 6 *	Yıllık kredi hayat sigortası, uzun süreli kredi hayat sigortası
Kurum 7 **	Garantör hayat sigortası, yıllık/uzun süreli kredi ödeme güvencesi
Kurum 2 ***	Kredi hayat sigortası, kredi destek sigortası
Kurum 5****	Uzun vadeli hayat sigortası, kurtaran kredi/mortgage sigortası
Kurum 10	İpotekli konut kredilerine ilişkin özel bir ürün bulunmuyor
Kurum 11	İpotekli konut kredilerine ilişkin özel bir ürün bulunmuyor
Kurum 12	İpotekli konut kredilerine ilişkin özel bir ürün bulunmuyor
Kurum 13	İpotekli konut kredilerine ilişkin özel bir ürün bulunmuyor
Kurum 14	İpotekli konut kredilerine ilişkin fazla sayıda ürünleri bulunuyor

\* Kurum 6’nın yıllık kredi hayat sigortası ürününün; kredinin geri ödenmesini garanti altına alacağı, kredi devam ettikçe yenileneceği, poliçedeki ana teminatın vefat/kaza sonucu maluliyet teminatı olduğu ve ek olarak alınabilecek kaza sonucu maluliyet teminatının çalışmama durumunda da yaşam standartlarının korunmasına yardımcı olacağı belirtilmektedir. \*\* Kurum 7’nin garantör hayat sigortası; vefat veya kaza sonucunda ortaya çıkan daimi maluliyet durumunda kredi borçlarının ödenmesini sağlamaktadır. Yıllık/uzun süreli kredi ödeme güvencesi sigortasının işsizlik durumunda kredilerin geri ödenmesine güvence sunduğuna yer verilmektedir. Buna göre yıllık kredi ödeme güvencesinin en fazla 6 ay, uzun süreli kredi ödeme güvencesinin en fazla 24 ay ödeme yapabileceği belirtilmektedir. \*\*\* Kurum 2’nin kredi hayat sigortası ürününe yönelik açıklamasında; konut kredisi kullanan müşterilerin kredi borçlarını sigorta süresi içindeki yaşam kaybı riskine karşı teminat altına aldığına ve vefatın gerçekleşmesi durumunda müşterinin kredi borcunun sigorta şirketi (Anadolu Hayat Emeklilik) tarafından ödendiğine yer verilmektedir. Kredi destek sigortası kapsamında aylık taksitleri 4.500 TL’nin altında olmak koşulu ile toplam tutarı 250.000 TL’ye kadar olan konut kredilerinin teminat altına alındığı ve riskin gerçekleşmesi halinde kredi ödemelerinin azami altı taksidinin müşteri adına ödendiği belirtilmektedir. \*\*\*\* Kurum 5’in internet sitesinde özel bir açıklama bulunmamakla birlikte, uzun vadeli hayat sigortasının, diğer bankaların hayat sigortası ürünlerine benzebileceği düşünülebilir. Kurtaran kredi/mortgage sigortasının konut kredisinin geri ödemesinde kullanılabildiği, hatta vefat veya SGK mensubu dışındakiler için kritik kabul edilen 13 hastalıktan birine yakalanılması durumunda kredi borcunun tek seferde yapılan ödeme ile tasfiye edilebileceği anlaşılmaktadır. Söz konusu sigorta kapsamında ayrıca, bordrolu özel sektör çalışanı işsiz kaldığında ve serbest meslek sahibi/kamu çalışanı olunması durumunda veya hastalık sonucu geçici iş göremezlik durumunda kredi taksit tutarı da 6 ay boyunca ödenmektedir.

<sup>89</sup> Hayat sigortasının İngiltere’deki İKFS’de kullanıldığı belirtilmektedir (bkz. Güngör 2008). Bazı bankaların ipotekli konut kredisi ile birlikte hayat sigortası/bireysel emeklilik sigortası yaptırılmasını şart koşması nedeniyle ortaya çıkabilecek ilave maliyetlerin (bkz. Gulamov 2007), özellikle alt/orta gelir grubu aleyhine fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkilemesi mümkündür. Ancak, 28.11.2013 tarih ve 28835 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun’un 38’inci maddesinde, tüketicinin açık talebi olmaksızın kredi ile ilgili sigorta yaptırılmayacağına yer verilmiştir. Söz konusu hükmün sonuçları piyasa uygulamasına bağlı olmakla birlikte, konut kredisi ile birlikte hayat sigortası yaptırılması uygulamasının yakın gelecekte değişmesi olası görülmektedir.

Etkin bir İKFS tasarımıındaki sigortacılık sisteminin temel işlevlerinin başında; alt/orta gelir grubunun kredi geri ödemesindeki yetersizliklerinin sigorta mekanizmasıyla asgariye indirilmesi gelmektedir (bkz. Anonymous 2004). Böylelikle sigortacılık ürünleri fiyata erişebilirliğin ve İKFS'nin geliştirilmesinde önemli bir işlev üstlenmektedir. Ancak söz konusu karşılıklı etkileşimin ortaya çıkabilmesi için de İKFS'nin sigortacılık ürünlerinin kullanımını özendirerek bir gelişmişlik seviyesinde olması gereklidir. Bu bağlamda, Türkiye'deki ipotekli konut kredilerine yönelik sigortacılık ürünlerinde çeşitliliğin yetersiz ve kullanım yaygınlığının düşük olması; İKFS birincil/ikincil piyasalarının ve dolayısıyla İKFS'ye yönelik sigortacılık sektörünün az gelişmiş olduğunu gündeme getirmektedir<sup>90</sup>. Konut finansmanında hane halkının satın alma gücünün yetersiz olması (bkz. Bölüm 2.2.2) ve özel sektör sigortacılık piyasasının az gelişmiş/ilave maliyet doğurucu olması nedenleriyle; İKFS'deki sigortacılık sisteminin geliştirilmesinde kamu girişimciliğinin gündeme gelmesi gerektiği düşünülmektedir. Çalışmanın izleyen bölümlerinde de incelendiği üzere, söz konusu işlevin, finansal kuruma (TOKİBANK) dönüştürülmesi önerilen TOKİ tarafından veya farklı modeller çerçevesinde sunulması mümkündür (bkz. EK/1-2).

## **2.3 Konut Sorununun Mahiyetinin ve Unsurlarının Belirlenmesi**

### **2.3.1 Konut Sorununun Ekonomik, Sosyal, Kültürel ve Siyasi Boyutları**

Konut sorununun tam olarak çözülmesinin basit bir formülü bulunmamaktadır. Daha da önemlisi konut sorununun toplumsal, siyasal, ekonomik ve kültürel boyutlarının ortaya konulabilmesi çok yönlü bir değerlendirmeyi gerektirmektedir.

Ekonomik bağlamda konut sorunu sosyo-ekonomik yapı, makro ekonomik değişkenlerdeki gelişmeler ve hane halkı ekonomisi ile ilişkilidir. Önceki bölümde belirlendiği üzere, konuta/kiraya yönelik harcamalar hane

<sup>90</sup> Resmi internet sitesinde dünyanın en büyük mülkiyet ve ipotek sigortası sağlayıcısı olduğu belirtilen Kurum 14'ün ipotekli konut kredilerine yönelik sigorta ve reasürans ürünleri bulunmaktadır. Şirketin sigortacılık ürünleri arasında yer alan mülkiyet sigortası; bir taşınmaz üzerinde bilinen/bilinmeyen mülkiyet kusurlarına karşı, satın alanları/kredi verenleri korumaktadır. Bu kapsamda söz konusu poliçenin; taşınmaz sahipliği/borçlanma ile ilgili evraktaki kayıt ihmalleri; resmi kurumların (tapu dairesi, belediye vb.) ihmallerinden kaynaklanan kayıplar; zorlama/ehliyetsizlik/hileye dayalı kayıplar, sigortalı araziye yönelik taşınmaz tecavüzü ve genel mülkiyet risklerine karşı sigorta sağladığı belirtilmektedir. Şirketin diğer ürünleri arasında bankaların konut kredileri ile ilişkili (ve mülkiyetten, imar ve iskândan, yeniden finansmandan, kredi bırakılması-ipotek tesisi arasındaki zaman boşluğundan kaynaklanabilecek) risklerine yönelik poliçeler de bulunmaktadır. Öte yandan Şirket'in konut kredilerine dayalı menkul kıymetlerin kredi değerliliğinin artırılmasına yönelik ürünleri de vardır. Şirket'in Türkiye'deki faaliyet sonuçlarına internet sitesinden ulaşılamamıştır (bkz. Anonim 2011t).

halkı gider akımları içinde önemli bir paya sahiptir. Bu bağlamda konutun sahipliğe dayalı edinimi ortalama gelir sahibi hane halkı açısından önemli bir tasarruf ve gelir kapasitesini gerektirmektedir. Konut ediniminin makro ekonomik değişkenlerin gelişimi ve bölüşüm süreçleri ile yakın ilişkisi vardır. Örneğin istihdam yaratan, istikrarlı reel büyüme gösteren, gelir bölüşümünün görece adil ve yoksulluğun azalmakta olduğu, fiyat istikrarının ve finansal sistem işlevselliğinin bulunduğu bir ekonomi için konut sorununun çözüme kavuşturulmasının görece kolay olduğu düşünülebilir. Bununla birlikte, küresel kriz gelişmiş ve istikrarlı ekonomilerde bile, piyasa ekonomisine dayalı konut finansmanının önemli riskler içerdiğini ve konut sorununun çözüme kavuşturulmasının kolay olmayabileceğini ortaya koymuştur.

Konut sorununun görece önemi, konut kredisi geri ödemelerinin sürdürülebilirliği bağlamında gelir seviyesi ve ön ödeme tutarının karşılanabilmesi bağlamında da tasarruf birikimi ile doğru orantılıdır. Bu çerçevede konut sorunu esas itibarı ile alt ve orta gelir grubunun sorunu niteliğindedir<sup>91</sup>. Konut finansmanına erişim olanaklarının azalması, konut sorununun büyümesine neden olmaktadır. İpotekli konut ve yenileme kredilerine erişimin azalması, söz konusu kredilerin esas olarak yüksek gelir gruplarına tahsis edilmesi ve kamusal teşviklerin yetersiz/sınırlı olması gibi durumlar özellikle alt ve orta gelir grubu için konut finansmanını güçleştirmekte, konut ediniminde kurumsal olmayan finansmanın payını artırabilmektedir.

Konut sorunu sosyal politikalar bağlamında da değerlendirilebilir. Bu çerçevede, konut edinimini çeşitli teşvik politikaları çerçevesinde özendiren kamusal yönetim anlayışının bulunduğu ülkelerde, konut sorununun çözümünün görece olarak kolay olduğu düşünülebilir. Çağdaş bir devletin muhtaç toplum kesimlerine veya felaket bölgelerine yönelik konut üretimi yapması sosyal politikalar açısından gereklidir. Ancak sosyal konutların, çağdaş bir konuttan beklenen bütün gereksinimleri karşılamaması durumunda, konut sorununun niteliksel anlamda sürmeye devam edebileceğini de belirtmek gereklidir.

Konut sorunu zamana, mekâna, gereksinimlerin niteliklerine ve asgari barınma koşullarına yönelik algıya bağlı olarak farklı içerik kazanabilmektedir. Bu kapsamda örneğin kırsal kesimde/gecekonuda tuvalet, banyo ve mutfak bulunmayan konutların hane halkının barınma gereksinimini bir ölçüde karşıladığı düşünülse de, çağdaş ölçüler/halk sağlığı bağlamında konut sorununun bu biçimde çözüldüğünü söylemek güçtür. Öte

---

<sup>91</sup> Türkiye'de özellikle alt/orta gelir grubunun konut gereksinimini devletin TOKİ aracılığıyla ve toplu konut üretimi ile karşılamaya çalıştığı görülmektedir. Bu bağlamda Kurum yoksul/alt/dar/orta gelir gruplarına yönelik konut üretildiğini, üretilen konutların maliyet fiyatına kira öder gibi küçük taksitlerle ve uzun vadeli olarak satıldığını, konutlara yönelik başvuru/ödeme koşullarının gelir düzeylerine göre farklılıklar içerdiğini belirtmektedir (Anonim 2010r).

yandan merkezi/yerel yönetimlerin konut sorununa yaklaşımlarının siyasi karar alma mekanizması ve seçmen tercihleri ile ilişkisi bulunabilmektedir. Bu bağlamda, hukuksuz bir gelişmenin sembolü olarak görülebilecek gecekondulu olgusunu da, siyaset mekanizmasının dışında değerlendirmek mümkün görünmemektedir.

Yukarıda yer alan açıklamalardan da anlaşılacağı üzere konut sorunu çok boyutlu bir kavramdır. Çalışmada yeri geldikçe diğer boyutlarına da değinilmekle birlikte, temelde konut sorununun İKFS ve konut sahipliği çerçevesinde nasıl çözülebileceğine ilişkin analiz ve politika önerileri üzerinde durulmuştur.

### 2.3.2 Konut Sorunu ve Konut Politikası

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki konut sorunu birbirinden farklı nitelikler gösterebilmektedir. Bu kapsamda GOÜ'de gözlenen iç göç ve genç nüfus oranlarının yüksek olması, altyapı açısından sorunlu hızlı kentleşme süreci, işsizliğin yaygın ve satın alma gücünün düşük olması gibi koşullar konut sorununun sosyo-ekonomik/politik bir soruna dönüşmesine neden olabilmektedir. Bu bağlamda GOÜ'de konut sorunu sosyal, siyasi ve ekonomik istikrar açısından önem kazanmakta ve çeşitli araçların yardımıyla (satılık/kiralık sosyal konut sunusu, sosyal kira uygulaması vb.) konut piyasasına yönelik kamu müdahalelerinde bulunulabilmektedir. Gelişmiş ülkelerde ise; piyasa mekanizmasına dayalı konut finansmanında fiyata erişebilirliğin desteklenmesi veya göçmen/yoksul kesimlere yönelik konut sunusunun artırılması gibi konular konut sorununun başlıca göstergeleri olarak değerlendirilebilir (bkz. Coşkun ve Yalçınar 2011).

Konut sorunu çeşitli biçimlerde ortaya çıkabilmektedir<sup>92</sup>. Bu kapsamda; barınmaya yönelik gereksinimlerini (yeterli oda sayısının varlığı, tuvaletin konut içinde bulunması veya banyonun varlığı gibi) belli kalite ölçülerinde karşılayamayan mülk sahibi hane halkı, gecekonduda yaşayan hane halkı, yaşam tarzına uygun kiralık konut bulamayanlar (yaşlılar, üniversite öğrencileri vb.), konuttan kaynaklanan masrafları karşılamakta güçlük çeken veya ipotekli kredi borcunu güçlekle ödeyebilen kişiler konut sorununu çeşitli açılardan yaşayan kesimlere örnek olarak verilebilir. Özellikle yoksullar/dar-orta gelirli kesimler, işsizler/düzenli iş sahibi olamayanlar ve bakıma muhtaç kişiler (yaşlılar, kimsesizler, evsizler vb.) açısından konut sorununun yarattığı etkiler çok daha derindir (bkz. Coşkun ve Yalçınar 2011).

<sup>92</sup> Konut (finansmanı) sorununa yönelik olarak uluslararası kurumlar çeşitli ilkeler öngörmüş ve önerilerde bulunmuştur. Bu kapsamda Avrupa Kentsel Şartı, Uluslararası İnsan Hakları Bildirgesi ve Birleşmiş Milletler'in konut sorunu ve finansmanına yönelik ilke ve önerilerinin daha kapsamlı bir biçimde incelenmesi mümkündür.

Her yıl gereksinim duyulan tahmini yeni konut sayısının gerisinde kalan konut imalatı konut sorununun niceliksel boyutuna işaret etmektedir. Ancak konut sorununun niceliksel boyutlarının yanı sıra, niteliksel boyutları da bulunmaktadır. Örneğin, Türkiye genelinde toplam konut stokunun % 62'si ruhsatlıdır<sup>93</sup>. Söz konusu veri aynı zamanda, ruhsatsız konut arzının yüksekliğini ve Türkiye'deki konut sorununun niteliksel yönünün önemli olduğunu göstermektedir. Ayrıca, ülkemiz nüfusunun % 70'inin birinci ve ikinci derece deprem bölgesinde bulunduğu ve Türkiye'de 1894 yılından bu yana 5 ve üzerinde 120'den fazla deprem yaşandığı (Gurenko 2006) dikkate alındığında; "konutun niteliğinde" yatan sorununun önem derecesi daha da netleşmektedir. Öte yandan, konutların değişen toplumsal gereksinimlere yanıt verememesi,<sup>94</sup> belli bir kalitede olmaması veya konut ediniminin hukuksal/finansal açıdan güç/sorunlu olması gibi durumlarda niteliksel anlamda konut sorunu ortaya çıkabilmektedir. Bu bağlamda konut alıcısı ile konut imalatını gerçekleştiren konut yapı kooperatifleri/yapsatçı arasında yaşanan hukuksal anlaşmazlıklar da konut sorununun bir uzantısı olarak görülebilir. Ayrıca temel araştırma sahamız açısından bakıldığında, konut finansmanında yaşanan güçlüklerin (konut fiyatlarının yüksek olması, gelir seviyesinin düşük olması, ön ödemenin tam olarak finanse edilememesi, krediye erişim güçlükleri vb.) konut sorununun önemli bir parçasını oluşturduğunu da belirtmekte fayda vardır.

Sosyal, ekonomik, kültürel ve demografik yapı ve değişimler konut sorununun gelişimi üzerinde etkili olmaktadır. Kentleşme, sanayileşme ve iç göç gibi etkenler özellikle GOÜ'de konut sorununun büyümesine neden olmaktadır. Konuyu ülkemiz örneğinde değerlendiren Mengi ve Keleş (2003), 1980 yılında % 43,9 olan kentli nüfus oranının, 2000 yılında % 65'e yükseldiğini belirtmektedir. Demir ve Palabıyık (2005) ise Türkiye'de köyden kente göçün, yaşlı nüfusun, evlenmemiş insan sayısının artışının, bölünen ve birey sayısı giderek azalan ailelerin konut talebinde artışa neden olduğunu belirtmektedir.

Konut ediniminin ekonomik/sosyal/siyasal boyutlarının bulunması, kamu yönetiminin konut sorununun çözümünde etkili bir oyuncu olmasını zorunlu kılmaktadır. Merkezi/yerel devlet kurumları; taşınmaza yönelik düzenlemeler, kadastro/imar uygulamaları, taşınmaz uyumsuzluklarının çözümü, düşük gelirliler kesimlere yönelik sübvansiyonlar ve kentsel/kırsal arsa yönetimi gibi yollarla taşınmaz piyasasını ve dolayısıyla konut piyasasını etkilemektedir.

<sup>93</sup> TÜİK verilerine göre Türkiye'deki konut stokunun % 62'si inşaat (yapı) ruhsatına sahipken, % 33'ünün iskân ruhsatı bulunmaktadır. Bu rakamlar, inşaat ruhsatı bulunan binaların yaklaşık yarısının büyük bir olasılıkla ruhsata uygun inşa edilmediğini ortaya koymaktadır. Öte yandan, ruhsatlı yapıların ancak % 2-3'ünün denetlenebildiği ülkemizde, üst üste çıkarılan af yasalarıyla kaçak yapı stoku meşrulaştırılmıştır (Bayraktar, 2007).

<sup>94</sup> Örnek vermek gerekirse, kentsel yaşamda ortaya çıkan güvenlik sorunları konut talebinin güvenli sitelere yönelmesine neden olmaktadır. Bununla birlikte mevcut güvenli site arzının konut tüketicilerinin fiyat-kalite bağlamında isteklerine yanıt verememesi durumunda niteliksel bir konut sorunu ortaya çıkmaktadır. Güvenlik ihtiyacının yanı sıra konutun kapalı otopark, merkezi bakım onarım hizmetleri, çocuk bahçesi gibi unsurları (amenities) içermemesi de niteliksel anlamda konut sorununun varlığına işaret edebilir.



Konut finansmanı, konut sorunu ile yakından ilişkilidir. Kurumsal konut finansmanı araçlarının, toplumun geniş kesimlerince yaygın/sürdürülebilir biçimde kullanılabilir olması, konut sorununun çözülmesinde önem taşımaktadır. Bu kapsamda, konut politikalarının toplumun geniş kesimlerinin; sahiplik/kiracılık yoluyla konut edinmesini kolaylaştırması gereklidir. İzleyen bölümlerde de incelendiği üzere, konut politikalarının konut sorununun çözülmesi konusundaki başarımı; farklı toplumsal kesimlere yönelik alternatif/sürdürülebilir konut finansmanı olanaklarını sunabilmesi ile ilişkilidir.

### 2.3.3 Konut Arz, Talep ve Açığına İlişkin Veriler

Birleşmiş Milletler’in bir çalışmasında yer alan belirlemeler de dikkate alınarak (Anonymous 2008e), konut arzının yetersiz olmasına (housing shortage) neden olan başlıca etkenler; mevcut konutlara göre hane halkı sayısının (evsiz hane halkları da dâhil olmak üzere) fazla olması (örneğin ayrı bir oda gereksinimi duyan evli çiftlerin sayısı) ve konutların giderek kullanım dışı olması/modasının geçmesi olarak belirlenebilir. Ülkemiz konut piyasasına yönelik veriye dayalı gözlemler konut piyasasındaki arz/talep koşullarının anlaşılması bakımından önemlidir. Bu kapsamda Türkiye’deki niceliksel/niteliksel konut açığına ilişkin incelemeler aşağıda yer almaktadır. European Mortgage Federation, konut arzını belirleyen unsurları; yapımına izin verilen konut sayısı,<sup>95</sup> yapımına başlanan konut sayısı ve tamamlanan konut sayısı olarak belirlemiştir (Anonymous 2007c). Ülkemiz söz konusu konut arzı ölçüleri açısından, çoğu Avrupa ülkesinin gerisinde görünmektedir (Çizelge 2.54).

**Çizelge 2.54 Türkiye’deki Konut Arzı Gelişmelerinin Seçilmiş AB Ülkeleri İle Kıyaslanması (2004-2006) (Anonymous 2007c)**

Ülke	Yapımına Başlanan Konut Sayısı			Tamamlanan Konut Sayısı			Yapımına İzin Verilen Konut Sayısı		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
Danimarka	29.426	31.400	26.922	27.152	27.580	26.327	30.694	35.618	29.180
Almanya	v/y	v/y	v/y	278.019	238.977	248.435	268.123	240.468	247.541
İspanya	691.027	716.219	760.179	496.785	524.479	584.881	687.051	729.652	865.561
Fransa	363.400	410.200	420.900	v/y	v/y	v/y	460.800	511.700	561.700
Polonya	97.000	102.038	137.962	108.123	114.060	115.187	105.831	115.862	160.545
İngiltere	227.875	226.766	231.583	203.376	209.560	v/y	v/y	v/y	v/y
İsviçre	52.652	57.340	60.232	36.935	37.958	41.989	30.923	31.928	35.416
Yunanistan	v/y	v/y	v/y	v/y	v/y	v/y	80.842	95.032	81.301
Türkiye	v/y	v/y	v/y	39.540	64.126	65.800	72.005	114.254	108.109

<sup>95</sup> Yapımına izin verilen konut sayısı ve konut fiyatları arasında güçlü ve ters yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Bu durum aynı zamanda konut piyasasında arz yönlü koşulların önemli olduğunu da vurgulamaktadır (Gyourko 2009).

Ülkemize yönelik bir araştırmada konut talebi ile; nüfus, harcanabilir gelir ve konut açığı değişkenleri arasındaki ilişkinin önemli olduğu bulgulanmıştır (bkz. Dökmeçi vd. 1993). Niceliksel açıdan konut sorununun boyutları, gereksinim ve gerçekleşme farkını yansıtan konut açığı kavramı çerçevesinde belirlenebilir<sup>96</sup>. Bu bağlamda, konut gereksinimine yer verilmeyen 9'uncu kalkınma planı ile, gerçekleşme verisinin bulunmadığı 8'inci kalkınma planı dışındaki kalkınma planlarında yer alan konut açığı verileri, Çizelge 2.55 çerçevesinde değerlendirildiğinde, konut gereksiniminin karşılanma oranının yetersiz olduğu söylenebilir.

**Çizelge 2.55 Planlı Dönemde Konut Gereksinimi ve Konut Açığı (Aydın 2003)**

Dönemler*	Gereksinim (A)	Gerçekleşme (B)	Gereksinimin Karşılanan Kısmı (B/A, %)	Konut Açığı (A-B)
1.BYKP	418.793	138.212	33,00	280.581
2.BYKP	900.000	360.761	40,08	539.239
3.BYKP	1.220.000	499.312	40,92	720.688
4.BYKP	1.705.065	607.721	35,64	1.097.344
5.BYKP	1.491.000	943.830	63,60	547.170
6.BYKP	1.838.000	1.241.778	67,56	596.222
7.BYKP	2.600.000	1.247.879	47,99	1.352.121
8.BYKP	3.075.000	-	-	-
9.KP	-	-	-	-

\*BYKP: Beş yıllık kalkınma planı. KP: Kalkınma planı.

Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu'nda, Türkiye'de yılda yaklaşık 400 bin konut gereksinmesinin bulunduğu ve serbest piyasa ekonomisinin işleyişi içinde yeterli konut üretiminin gerçekleştirilemediğine yer verilmiştir (Anonim 2001a). Buna karşılık TÜBİTAK ise, söz konusu sayının ne tür konutları temsil ettiği konusuna açıklık getirilmediğini belirtmektedir. Bir başka deyişle anılan kurumun çalışmasında; kaçak yapılaşma (ruhsatsız veya affa uğramamış yapılaşma), güçlendirilmesi ve rehabilitasyonu gereken konutlar ve çağdaş ölçütlerle kullanılamayacak durumda olup yeniden yapımı gereken konutlar gibi yapıların, bu verinin kapsamında olup olmadıklarının veya hangi ölçüde dikkate alındıklarının bilinmediği vurgulanmaktadır (Anonim 2003b)

<sup>96</sup> Genel olarak taşınmaz ve konut sektörüne yönelik sağlıklı veri altyapısı Türkiye'de henüz mevcut değildir. Nitekim Gürbüz (2002) Devlet İstatistik Enstitüsünün (yeni adıyla TÜİK), sağlıklı veri tabanına dayalı konut stoku ve ihtiyacını henüz belirleyemediğini vurgulamaktadır.

**Çizelge 2.56 Konut İhtiyacı, İnşaat İzni ve Yapı Kullanma İzni Alan Konut Sayıları (1990-2003) (Anonim 2004a)**

Yıllar	Kentlerde Toplam Konut İhtiyacı	İnşaat İzni Alan Konut Sayısı	Yapı Kullanma İzni Alan Konut Sayısı
1990	340.000	381.408	232.018
1991	354.000	392.943	227.471
1992	370.000	467.024	268.804
1993	381.000	548.129	269.695
1994	395.000	523.791	245.610
1995	414.000	518.236	248.946
1996	460.000	454.295	267.306
1997	498.000	464.117	277.056
1998	513.000	414.573	219.737
1999	516.000	339.446	215.613
2000	553.000	315.162	245.155
2001	568.600	279.616	243.464
2002	593.500	153.779	156.674
2003 (T)	599.700	140.000	150.000

T: Tahmin.

1990-2003 dönemindeki konut gereksinimini gösteren yukarıdaki verilerden anlaşılacağı üzere; Türkiye'deki konut gereksinimi köklü bir soruna işaret etmektedir (Çizelge 2.56).

**Çizelge 2.57 Kentlerdeki Toplam Konut İhtiyacı (2001-2005) (Anonim 2000b)**

Yıllar	Yıllık Kent Nüfusu Artışı* (Kişi)	Demografik Konut İhtiyacı	Yenileme ve Afet Konutu İhtiyacı	Kentlerde Toplam Konut İhtiyacı
2001	2.100.000	496.400	72.200	568.600
2002	2.200.000	521.300	72.200	593.500
2003	2.221.000	527.500	72.200	599.700
2004	2.358.000	561.400	72.200	633.600
2005	2.545.000	607.400	72.200	679.600
		2.714.000	361.000	3.075.000

\*Nüfusu 20.000 ve üstü yerleşmeler.

7. Plan döneminde inşa edilen konut sayısının 1,2 milyon civarında olduğu tahmin edilmekte olup, söz konusu rakam bu dönem için ihtiyaç olarak belirlenen yaklaşık 2,6 milyon adedin çok altında kalmıştır. Aradaki farkın ise kaçak yapılaşma ve gecekondular ile kapandığı tahmin edilmektedir (Anonim 2000b).

1963-1994 yılları arasında uygulanan kalkınma planlarında öngörülen toplam konut gereksinimi 9.464.437 adettir. Oysa aynı dönem içinde yapı kullanma izni alan konut miktarı 4.207.177 adet olmuştur (Karasu 2005). Kentlerdeki demografik konut gereksinimi ile yenileme ve afetten kaynaklanan konut gereksinimini içeren toplam konut gereksinimi ölçütü dikkate alındığında, DPT verilerine göre, 2001-2005 dönemindeki toplam konut gereksinimi 3.075.000 adet olarak tahmin edilmiştir (bkz. Çizelge 2.57; Anonim 2000b). Çizelge 2.58 konut sektöründe yapılacak yeni ve ilave yapılara ilişkin verileri içermektedir. Bu kapsamda küresel krizin etkisiyle 2008-2009 yıllarında değer, yüz ölçümü ve daire sayısı bağlamında kısmi bir gerileme ortaya çıkmakla birlikte, genel bir eğilim olarak Türkiye'deki konut yatırımlarının dikkat çekici bir gelişme çizgisinin bulunduğu söylenebilir. Ancak mevcut konut stokunun ortalama yaşının giderek artması; konut sorununun niteliksel boyutunun ve buna bağlı olarak ilave konut talebinin önem kazanacağını ima etmektedir.

### Çizelge 2.58 Kullanma Amacına Göre Yapılacak Yeni ve İlave Yapılar (2003-2010) (Anonim 2011a)

Yapı Ruhsatına Göre	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Daire*								
Sayı	202.237	329.774	545.336	597.786	581.029	501.005	516.229	853.703
Yüzölçümü (bin m <sup>2</sup> )	32.512	51.080	82.298	92.942	89.807	74.341	77.912	131.689
Değer (milyar TL)	9.666.980	16.320.964	52.853.771	42.522.195	44.888.281	42.492.548	42.317.181	76.656.549

\* Tablo verileri bir dairesel ikamet amaçlı binalar ve iki ve daha fazla dairesel ikamet amaçlı binaların daire sayısı, yüzölçümü ve değerleri toplamıdır.

2000 yılı bina sayımı istatistiklerine göre, Türkiye'deki bina sayısı 7,8 milyon adettir. Ortalama yaşı 21 yıl olan söz konusu binaların % 77'si 1970 sonrasında inşa edilmiştir ve yaklaşık 5,9 milyonu da konuttur (Anonim 2001c)<sup>97</sup>. Türkiye'deki hane halklarının % 21,8'i 10 ve daha az yaşta binalardaki konutlarda yaşamaktadır (Anonim 2013b). 2000 yılı itibarı ile Türkiye'de bulunan 5,9 milyon konutun, 1,8 milyonluk bölümü 1990-2000 yılları arasında yapılmıştır (Çizelge 2.59). Yenilemeden kaynaklanan konut gereksinimine yönelik çeşitli görüşler bulunmaktadır. Bu kapsamda, Güler ve Duranlar (2006) da, binaların ekonomik ömrünün 50 yıl olduğu varsayıldığında mevcut stokun % 6,6 sının ekonomik ömrünü tamamladığına, % 25'inin ekonomik ömrünün yarısına geldiğine ve yıkılması gereken binanın da toplam stokun % 1,7'si olduğuna yer verilmiştir. Bayraktar (2008) İstanbul'da bulunan 3 milyonun üzerindeki konutun yarısından fazlasının ve bütün kentlerdeki 15 milyonun üzerindeki konutun %

<sup>97</sup> Öte yandan, Türkiye'deki binaların ortalama kat sayıları 1984 yılı bina sayımı istatistiklerinde 1,7 iken, 2000 yılı bina sayımında 2,1 olarak gerçekleşmiştir (Anonim 2001c).

60'dan fazlasının yenilenmesi gerektiğini belirtmektedir. Gürlesel (2010) ise, 2000 yılı konut sayısı verilerine göre 760.000 binanın (3.8 milyon daire) 50 yaş ve üzerinde bulunduğunu, yenilenme gereksinimi duyulan konutların her yıl % 2'sinin yenileneceği varsayımıyla 2010-2015 yılları arasında yenileme kaynaklı konut gereksiniminin [yıllık] 495.000 adet olduğunu belirtmektedir. Sur (2010) Türkiye'de yenilenmesi gereken 8-10 milyon konut bulunduğunu ve bunun 1 trilyon dolarlık bir yatırım hacmi gerektirdiğini ileri sürmüştür. Türkiye İş Bankası ise yaklaşık 20 milyon olan konut stokunun 2000 yılı sonrasında inşa edilen 5 milyonluk bölüm dışında kalan kısmının afet riski açısından incelenmesi gerektiğini ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından yapılan değerlendirmelerde malzeme dayanımı yetersiz ve mühendislik hizmeti almayan kaçak yapılar dahil 6,5 milyon civarında konutun yenilenmesi gerektiği belirtilmektedir (Anonim 2013d).

**Çizelge 2.59 Türkiye Genelinde Binaların ve Konutların Bitiş Yılları (1929-2000) (Anonim 2001c)**

Binaların Bitiş Yılı	Toplam Bina Sayısı	Toplam Konut Sayısı
	7 838 675	5 872 808
-1929	171 643	119 203
1930-1939	102 187	76 971
1940-1949	205 538	154 989
1950-1959	425 556	320 277
1960-1969	799 175	605 305
1970-1979	1 566 037	1 189 578
1980-1989	2 134 106	1 606 456
1990-2000	2 361 642	1 757 572
Bilinmeyen	72 791	42 457

Türkiye'de güncel talebe ve yenileme gereksinimine dayalı konut açığı bulunduğuna ilişkin görüşlerin yanı sıra, konut fazlası bulunduğuna ilişkin dikkat çekici görüşler de bulunmaktadır. Sarı (2007) kentsel alanlarda ani nüfus artışlarının beklenmemesi nedeniyle yeni konut üretimine duyulacak ihtiyacın azalacağını ileri sürmektedir. Balamir (2002, 2010, Aktaran: Sarı 2007) ise ülke genelinde kentsel konut üretiminin kentli hane halkı sayısının üstünde seyretmesi (ve coğrafi farklılıklar bulunması) nedeniyle yaklaşık % 20'lik bir stok fazlasının olduğunu belirtmektedir. Yazar boş konut oranının artışı, kiraların düşmesi, çok sahipliğin genişlemesi, satılmayan siteler, hane halklarının yeni konut yerine mevcut konutlarına yeniden yatırım yapma eğilimlerinin güçlenmesi ve bunu tetikleyen piyasa koşullarının (ucuz ithal malzeme, üstün tasarımlı bileşenler ve tesisat gibi) giderek genişlemesinin konut üretim fazlasının göstergeleri olduğunu belirtmektedir. Türel (2012) ise Türkiye'de nüfus artışı çerçevesinde ortaya çıkan konut gereksiniminin üzerinde konut üretildiğini ve söz konusu durumun yetersiz düzenlenmiş piyasa koşullarında süregeldiğini vurgulamaktadır. 2012/Ağustos'da yayımlanan Emlak Raporu 2012 isimli çalışmasında Forbes Türkiye, son sekiz çeyrekte alınan konut yapı ruhsatı sayısının 1.563.000

adet ve aynı dönemde satılan konut sayısının 786.000 adet olduğu dikkate alındığında; 2010 yılı sonrasında Türkiye’de oluşan konut arzı fazlasının 777.000 adet (YN<sup>98</sup>) olduğunu belirtmektedir (Anonim 2012z18). Tübitak da ilgili yazında kentsel konut fazlası ve boş konut stoku olduğu görüşlerinin bulunduğunu belirtmektedir (Anonim 2003b). Konut Müsteşarlığı, 2000 yılı için konut ihtiyacı ve konut stoku verileri karşılaştırıldığında; Türkiye genelinde konut fazlası olduğunu ve bu belirlemenin altında da konut stoku tanımının niteliksel bir standarda sahip olmaması nedeniyle ruhsatsız<sup>99</sup>/nitelsiz tüm konutları kapsamının bulunduğunu belirtmektedir. Müsteşarlığın belirlemeleri kapsamında, illerin çoğunda konut fazlası bulunmakta (toplam 2.728.139 adet), ancak 7 ilde konut açığı (toplam 36.831 adet) bulunmaktadır (Anonim 2002a).

Yukarıda yer alan veri ve değerlendirmeler Türkiye’de; etkili ulusal konut politikalarının bulunmaması, nüfus artışı, göç, kentleşme, konut kredisine yönelik gelir/servet/teşvik kısıtları, konut finansmanı ürünlerindeki çeşitlilik ve fiyata erişebilirliğin yetersiz olması gibi nedenlerin konut (finansmanı) sorununun büyümesine neden olduğuna işaret etmektedir. Konut Müsteşarlığı, DPT ve TÜİK verilerinden anlaşıldığı kadarıyla, mevcut konut arzı/politikaları ile tahmini konut talebinin kısa vadede karşılanması mümkün görünmemektedir. Bununla birlikte, Türkiye’de konut arzı fazlasının olduğuna ilişkin görüşlerin de bulunduğu dikkate alındığında konut arz, talep ve açığına ilişkin belirlemelerin kapsamlı bir araştırmanın konusu olabileceğini de belirtmekte fayda vardır.

### **2.3.4 Nitelikli Konut İhtiyacına Yönelik Bazı Göstergeler**

Uluslararası karşılaştırmalarda daha yüksek konut sahiplik oranı bulunan ülkenin, konut finansman sisteminin de daha iyi olduğuna yönelik bir algı ile karşılaşılabilmektedir. Bununla birlikte, konut finansman sisteminin konutun kalitesine ilişkin ölçütler çerçevesinde değerlendirilmesi gereklidir (Proxenos 2003). Dolayısıyla, konut gereksinmesinin sadece tahmini arz ve talep rakamları arasındaki farka dayalı olarak tanımlanması, konut sorununun niteliksel boyutlarının ihmal edilmesine neden olabilmektedir. Bu nedenle, konut gereksinmesinin belli kalite ve finansal yeterlilik ölçütleri çerçevesinde ele alınarak, mevcut konut kullanımının gereksinimi tamamı ile ve çağdaş ölçüler içinde karşılayıp karşılamadığının belirlenmesi önem taşımaktadır.

---

<sup>98</sup> Yazarın Notu: anılan kaynakta 2010 yılı sonrasında Türkiye’deki konut arzı fazlası 776.000 adet olarak belirtilmekle birlikte; konut yapı ruhsatı sayısı (1.563.000) ve satılan konut sayısı (786.000) arasındaki fark 777.000 adet olduğu için atıf metninde bu rakam esas alınmıştır.

<sup>99</sup> Örneğin İstanbul’da bulunan 3.136.931 konutun % 52’sinin yapı izni bulunmamaktadır (Türk ve Altes 2010a).

Kendine özgü bir arzu edilirliliği bulunan ve sosyal olarak değerli olan (bkz. Greene ve Rojas 2008) konut, insanların en temel ihtiyaçlarından biri olan barınma gereksinimini karşılamaktadır. Konut ayrıca, Maslow’un ihtiyaçlar hiyerarşisinde yer alan; psikoloji, güvenlik, ait olma, saygınlık ve kendini gerçekleştirme gereksinimlerinin tümüne yanıt vermektedir (Hablemitoğlu vd. 2010). TÜİK daireyi (konut birimini); “etrafı kapalı, tavanı örtülmüş bir aile veya bir grup insanın diğer fertlerden ayrı yaşamasına olanak tanıyan, direkt olarak sokağa, koridora veya genel bir yere açılan, kendisine ait kapısı bulunan yer” olarak tanımlanmaktadır (Anonim 2010j). Söz konusu tanım esas itibarı ile konut için asgari unsurların belirlenmesinden ibaret olup, çağdaş gereksinimlerin karşılanmasında konuttan beklenenleri tam olarak yansıtmamaktadır. 1996 yılında İstanbul’da düzenlenen Birleşmiş Milletler İnsan Yerleşimleri Konferansı (Habitat II) tarafından yayımlanan İnsan Yerleşimleri İçin İstanbul Deklarasyonu’nda yeterli konutun; yeterli mahremiyet, yeterli mekân, fiziksel erişilebilirlik, yeterli güvenlik, yeterli yararlanma güvencesi, yapısal sağlamlık ve dayanıklılık, yeterli aydınlatma, ısıtma ve havalandırma, yeterli temel altyapı, uygun çevresel kalite ve sağlık ile ilgili faktörler, iş ve temel kolaylıklar açısından yeterli ve erişilebilir konum ve bütün bunların uygun fiyatla edinilebilmesi demek olduğuna yer verilmiştir (Anonim 2012z8).

İyi barınma koşulları; bir konutun iklim koşullarının uygun yapı gereçleriyle yapıldığını, bağımsız bir mutfığa, ayakyoluna ve banyoya sahip olduğunu, elektrik, su ve kanalizasyon bağlantı ve tesislerinin bulunduğunu anlatır. Tersine, kötü barınma koşulları içindeki konutlardan ise, yeterince havalandırılmayan, rutubetli, elektriği, bağımsız mutfığı ve akarsuyu bulunmayan ya da içinde oturanların, ayakyolu ve mutfak gibi kolaylıkları başka ailelerle paylaşmak zorunda oldukları anlaşılır. Orta barınma koşulları olan konutlar, bu niteliklerden yalnızca bir bölümüne sahip olan konutlardır (Keleş 2006). Avrupa Kentsel Şartı’nın (The European Urban Charter) 5’inci bölümünün (1) ve (2) nolu ilkelerine ilişkin açıklamalarında konutun; kişi/oda oranının olabildiğince 1’e yaklaşması ve duvar bölmeleri/manzara gibi standartlar ile yeterli çevresel donatıya sahip olması gerektiğinin altı çizilmektedir (Anonim 2012z9).

Konut kalitesinin değerlendirilmesindeki temel etkenler; konutun yaşı (yapım dönemi), konutta bulunan tesisat/eklentiler (konutta borulu içme suyu, sabit banyo, tuvalet, merkezi ısıtma, mutfak vb. bulunması) ve kullanılabilir alan (useful floor space) olarak belirlenebilir. Bu kapsamda konutun yaşının artması, mevcut tesisatın/eklentinin yetersiz olması ve kullanım alanının yetersizliği konutun kullanım kalitesinin düşmesine neden olabilir (Shinozaki 2005). Türkiye’de mevcut konut stokunun bir bölümünün ve özellikle gecekonduların, yukarıda yer verilen standartları önemli ölçüde karşılayamadığı bilinmektedir. Öte yandan Konut Özel İhtisas

Komisyonu Raporu'nda 1983-1988 döneminde çıkarılan 5 adet imar affi<sup>100</sup> ile kaçak yapı stokunun ruhsatlandırılarak (oturma izni) yasallaştırıldığına, ancak daha önce kaçak olarak inşa edilen söz konusu yapıların güvenli/sağlıklı/yaşanabilir koşullara kavuşturulamadığına yer verilmiştir (Anonim 2001a).

Tekeli (1994) de konut sorununun konut açığı hesaplarını ön plana alan bir söyleme dayandırılmasının; konut sorununun çok yönlü niteliğinin kavranılmasını güçleştirdiğinin ve konut sorununu sadece yapılacak yeni konutların sayısının artırılmasına indirgediğinin altını çizmektedir. Keleş (2006), açık ya da gözle görülen konut açığının nicel bir özellik olduğunu, bunun yanında bir de barınma koşullarının niteliğinden kaynaklanan gizli konut açığının bulunduğunu belirtmektedir. Bu bağlamda Yazar konutların aşırı derecede kalabalık olmasının gizli konut açığının bir göstergesi olduğunun ve gizli konut açığının da açık konut açığı gibi konut kestiriminde hesaba katılması gerektiğinin altını çizmektedir<sup>101</sup>.

Konutun kalitesinin değerlendirilmesinde konutun yeterli alan sağlaması önemli bir ölçüttür. Bu kapsamda hane halkının kullanımındaki oda sayısına göre tanımlanan barınma yoğunluğu (overcrowding rate);<sup>102</sup> konutun aşırı yoğun (kalabalık) olarak kabul edilip edilmeyeceğini göstermektedir. Barınma yoğunluğu ölçütünün yanında, konutun (çatının akması, banyonun bulunmaması, konut içinde tuvaletin bulunmaması veya çok karanlık olması gibi) yetersiz niteliklere (amenities) sahip olması da, konutun yoksunluklarını (housing deprivation) gündeme getirmektedir. Barınma yoğunluğu ve konutun yoksunluğu ölçütlerini biraraya getiren “şiddetli konut yoksunluğu oranı” ise (severe housing deprivation rate) konut kalitesini daha kapsamlı olarak ölçmektedir (Anonymous 2012f).

<sup>100</sup> Türkiye'de imar affi ile ilgili ilk yasa olan, 5218 sayılı yasa 1948 yılında çıkarılmıştır. Aynı yıl içerisinde çıkarılan 5228 sayılı yasa ile imar affi ülke geneline yaygınlaştırılmıştır. 1953 yılında çıkarılan 6188 sayılı yasa ile ilk defa tüm gecekondular yasallaştırılmaktadır. 1959 (7367 sayılı Yasa) yılında çıkarılan yasada hazineden belediyeye arsaların devri öngörülmüş, 1963 yılında çıkarılan yasada ise gecekondulara belediye hizmetlerinin götürülmesi hükmü getirilmiştir. 1966 yılında çıkarılan 775 sayılı Gecekondu Yasası ile gecekondular kabul edilmiş olmaktadır. 775 sayılı Yasa ile arsaların satışının yanısıra, tahsisi de gündeme getirilmektedir. 1980 yılından sonra yapılan imar afları (2805, 2981, 3290 ve 3366 sayılı Yasalar) ile gecekonduların yanısıra, diğer kaçak yapıların da affedilmesi gündeme gelmiştir. 1986 yılında çıkarılan 3414 sayılı Yasa ile, kendilerine arsa veya konut tahsis edilenlere bu taşınmazları başkalarına devretme hakkı getirilmektedir (Anonim 2003c).

<sup>101</sup> Durağan konut açığı ve dinamik konut açığı kavramları için bkz. Keleş (2006).

<sup>102</sup> Avrupa Kentsel Şartı'nın (The European Urban Charter) 5'inci bölümünün (1) nolu ilkesine ilişkin açıklamalarda kişi/oda oranının olabildiğince 1'e yaklaşması gerektiği belirtilmektedir (bkz. Anonim 2012z10). AB ölçütlerine göre barınma yoğunluğunun yüksek olduğu bir konutta yaşandığının göstergeleri şunlardır; hane halkı için 1 odanın bulunmaması; hanedeki her çift için bir odanın bulunmaması; 18 veya üstü her kişi için 1 oda bulunmaması; 12-17 yaş arasında aynı cinsiyetten bekâr kişiler için 1 oda bulunmaması, aynı koşullarda farklı cinsiyetteki kişi için 1 oda bulunmaması; 12 yaş altı her çocuk için bir oda bulunmaması (Anonymous 2012f).



2008 yılı itibarıyla toplam belediye nüfusunun % 98'i içme ve kullanma suyu şebekesinden, % 87'si ise kanalizasyon şebekesinden yararlanmaktadır. Yerleşime yeni açılan alanlar ve mevcut şebekelerin yenileme/bakım çalışmaları dışında, içme suyu ve kanalizasyon şebeke inşaatı ihtiyacı azalmaktadır (Anonim 2010i). TÜİK 2000 yılında pıssu tesisatının bağlı olduğu ünitesi kanalizasyon olan binaların toplam bina sayısı içindeki payı % 68 iken, fosseptiğin % 25 ile ikinci sırada yer aldığını belirtmektedir (Anonim 2001c). Bir başka açıdan veri sunmak gerekirse, TÜİK Hanehalkı Bütçe Anketi'ne göre, Türkiye'de 2005 yılı itibarı ile iyileştirilmiş su kaynaklarına sürdürülebilir ulaşımı sağlanmış olan nüfusun oranı % 94,8'dir. Anılan TÜİK anketine göre 2005 yılı itibarı ile yeterli atık sistemine sahip nüfusun oranı % 82,6'dır. 2000 yılı genel nüfus sayımına göre, 2000 yılında oda başına düşen kişi sayısı<sup>103</sup> 1,27'dir (Anonim 2012z11)<sup>104</sup>. TÜİK tarafından yayımlanan nüfus ve konut araştırması 2011 sonuçlarına göre, 2 Ekim 2011 tarihinde Türkiye'deki hane sayısı 19.481.678 iken ve ortalama hane halkı büyüklüğü ise 3,8'dir. Konutunun içinde borulu su sistemi olan hane halklarının oranı % 97,4'tür. Konutunda tuvalet bulunan hane halklarının oranı % 92,5 ve konutunda banyo bulunan hane halklarının oranı ise %97,2'dir (Anonim 2013b)<sup>105</sup>.

2009 yılı itibarı ile AB 27 ülkelerinin % 17,8'i kalabalık konutlarda yaşamaktadır. Barınma yoğunluğu oranının en yüksek olduğu yer % 57,7 ile Letonya iken, söz konusu oran Romanya'da % 55,3, Macaristan'da % 55, Polonya'da % 49,1, Güney Kıbrıs Rum Kesimi'nde % 1 ve Hollanda'da % 1,7'dir. 2009 yılında AB 27 ülkelerinde şiddetli konut yoksunluğu oranı % 6'dır. Söz konusu sorun Bulgaristan, Macaristan ve Letonya'da nüfusun yaklaşık ¼'ünü etkilerken; Hollanda, Güney Kıbrıs Rum Kesimi, Finlandiya,

<sup>103</sup> Barınma yoğunluğu olarak bilinen oda başına nüfus rakamları; konutların nitel yönden yetersizliğinin açık bir belirtisidir (Keleş 2006).

<sup>104</sup> Türkiye'deki koşulların kıyaslanmasında 1-1 ölçü olmamakla birlikte, Çin'de bulunan konutların sağladığı yaşam olanaklarının incelenmesinin fikir verici olabileceği düşünülmektedir. Çin'de 1960 yılında 3 m<sup>2</sup> olan konuttaki ortalama yaşam alanı, 1991 yılında 9,1 m<sup>2</sup>'ye yükselmekle birlikte eşitsizlik önemli boyutlardadır. 1991 yılı itibarı ile Çin hane halkının 1/3 ü evsizdir veya barınma yoğunluğunun yüksek olduğu mekânda yaşamak zorundadır. Mevcut konut stokunun yaklaşık % 14'ü bakımsız (harap) durumdadır. Ayrıca anılan yıl itibarı ile kentsel konut stokunun önemli bir bölümü temel gereksinimleri karşılayamamaktadır. Bu kapsamda, söz konusu konutların sadece % 82'sinde içme suyu ve % 43'ünde konut içinde tuvalet bulunmaktadır. Sosyal konutların % 24'ünden fazlası ısınmamaktadır. Öte yandan sosyal konutların en önemli sorunu yaşam alanıdır. Örneğin Zax (1997) 1989 yılında Çin'deki devlet konutlarının ortalama yaşam alanının 30,2 m<sup>2</sup> ve ortalama oda sayısının 2,44 olduğunu belirtmektedir. Kişilerin yaptığı meskenlerde ise, söz konusu değerler sırasıyla, 52,9 m<sup>2</sup> ve 3,6'dır. Öte yandan devlet konutlarında özel konutlara göre daha yüksek oranda sağlık ve ısınma olanakları bulunmaktadır (Hanink vd. 2010).

<sup>105</sup> Önceki TÜİK verilerinde ise Türkiye'de mevcut 15.070.093 adet konutun 2.409.858 adedinde tuvaletin konutun dışında kaldığına, 170.886 adet konutta tuvalet bulunmadığına, konutların 380.513 adedinde banyo ve 319.944 adedinde mutfağın konutun dışında kaldığına, 542.328 adet konutta banyo ve 403.135 adet konutta mutfak bulunmadığına, 762.789 adet konutta borulu suyun konutun dışında kaldığına ve 874.984 adet konutta ise borulu suyun bulunmadığına yer verilmiştir (Anonim 2012y).

İrlanda, Malta ve Norveç'te nüfusun % 1,2'sinde etkili olmaktadır (Anonymous 2012g).

### Çizelge 2.60 Konut/Çevre Sorunları Yaşam Göstergelerine Göre Fertlerin Dağılımı (2010) (Anonim 2011d)

Konut ve Çevre Sorunu	Gelir Grubu							
	Toplam (%)		I. Grup (%)		II. Grup (%)		III. Grup (%)	
	Var	Yok	Var	Yok	Var	Yok	Var	Yok
1. Sorun	43,8	56,2	66,1	33,9	46,1	53,9	28	72
2. Sorun	43,3	56,7	61,4	38,6	45	55	40,6	69,4
3. Sorun	27,1	72,9	34,7	65,3	29,7	70,3	19,9	80,1
4. Sorun	18,4	81,6	14,9	85,1	19,1	80,9	20	80

I. Grup: Medyan gelirin %60'ının altında gelire sahip olanlar; II. Grup: Medyan gelirin % 60 ile % 120'si arasında gelire sahip olanlar. III. Grup: Medyan gelirin % 120'sinden daha fazla gelire sahip olanlar. 1. Sorun; Sızdıran çatı, nemli duvarlar, çürümüş pencere çerçeveleri vb. 2. Sorun; Konutun izolasyonundan dolayı ısınma sorunu. 3. Sorun; Odaların karanlık olması veya yeterli ışık alamaması. 4. Sorun; Komşulardan veya sokaktan gelen gürültü sorunu.

2010 yılı TÜİK verileri çerçevesinde hazırlanan Çizelge 2.60, konutların farklı gelir gruplarındaki kişilerin yaşam beklentilerine ne ölçüde yanıt verdiğini ortaya koymaktadır. Bu çerçevede, sızdıran çatı, nemli duvarlar ve çürümüş pencere çerçeveleri gibi sorunlar Türkiye'deki konut kullanıcılarının % 44'ü için sorun niteliği taşımaktadır. Konutun izolasyonundan dolayı ısınma sorunu ise, % 43 oranında sorunlu bir saha olarak görünmektedir. Öte yandan ülke nüfusunun % 27'si odaların karanlık olması veya yeterli ışık alamamasından ve % 18'i de komşulardan veya sokaktan gelen gürültü sorunundan şikâyetçidir. Konuttan kaynaklanan sorunlar genelde gelir seviyesi ile ters orantılı bir seyir izlemektedir. Diğer bir deyişle, gelir seviyesi arttıkça konuttan kaynaklanan sorunlar azalmaktadır (Çizelge 2.60). Özetle, yukarıda yer verilen açıklamalar ışığında, niceliksel konut sorununun yanında, Türkiye'de niteliksel konut sorununun da önemli boyutlarda olduğu söylenebilir.

#### 2.3.5 Konut Finansmanı, Fiyata Erişebilirlik ve Konut Satın Alma Gücü Endeksi

Konut alımının uygun koşullarda gerçekleştirilmesi; konut talep edenlerin finansal yeterliliklerinin yanı sıra, konutun satış değeri, kredi koşullarının uygunluğu (aldatmacasız/uzun vadeli/düşük faizli kredi), ön ödemenin finanse edilebilir olması ve konut finansmanının (teşvik/sübvansiyon gibi araçlarla) desteklenmesi gibi koşulların varlığı ile ilişkilidir. Konut piyasasında satış fiyatlarındaki artış, kredi koşullarının elverişsiz olması veya kredi ön/geri ödeme kapasitesinin düşmesi gibi gelişmeler, fiyata erişebilirlik başta olmak üzere, konut-finans piyasaları ile ilişkili bir çok değişkeni etkilemektedir.

Konut (finansmanı) sorununu ve İKFS'nin etkinlik derecesini, konutta fiyata erişebilirlik (affordability) üzerinden tanımlamak mümkündür. Türkiye'de konut kredilerinin meslek, yaş, gelir grubu ve eğitim düzeyine göre dağılımına ilişkin veri bulunmamaktadır<sup>106</sup>. Buna karşılık, çeşitli kısıtları bulunmakla birlikte, konut kredisi vade/faiz oranına<sup>107</sup> ve konut fiyatlarına ilişkin veri setlerine ulaşmak mümkündür<sup>108</sup>. Bu kapsamda, fiyata erişebilirliğin incelenmesine yardımcı olabilecek başlıca ölçütler; konut kredilerine uygulanan faiz oranları, konut kredilerinin vade yapısı, konut fiyatları ve bu unsurları da içeren konut satın alma gücüne ilişkin endeksler/oranlar olarak belirlenebilir.

2007/12 döneminde % 47,8 olan konut kredilerinin tüketici kredileri içindeki payı 2011/9 döneminde % 44,7'ye gerilemiştir (Anonim 2011n; ayrıca bkz. Bölüm 2.2.8.4). 2.2.9.2 bölümünde yer verildiği üzere kredilere uygulanan ağırlıklı ortalama faiz oranı 11.05.2012 tarihinde yaklaşık % 13 olarak gerçekleşirken, aynı tarih itibarı ile konut kredilerinin % 21'inin 37-60 ay, % 20'sinin 121-180 ay ve % 55'inin de 61-120 ay diliminde olduğu görülmektedir. Söz konusu vade ve faiz oranları, önceki yıllarda gözlenen vade ve faiz oranı yapısına göre olumlu görünmekle birlikte, uzun dönemli konut kredisi talebini gelişmiş ekonomiler seviyesinde artıracak ölçülerde uygun koşulları sağlamaktan uzaktır. Daha da önemlisi, konut kredisi vade-faiz yapısı konut edinimini çok daha kolaylaştıracak bir noktaya gelse bile, 2.2.2 bölümünde yer alan veriler ışığında, özellikle alt/orta gelir grubunda yer alan hane halkı alım gücünün ülkemizde konut finansmanı için yeterli olmadığını göstermektedir<sup>109</sup>. Bu koşullarda anılan gelir grubunda yer alan kesimlerin konut kredisi başvurusunda bulunması dahi güçtür. Nitekim Binay ve Salman (2008), mevcut konut kredilerindeki vade ve nominal maliyetleri dikkate alarak, Türkiye'de ortalama gelire sahip bireylerin ortalama konutları satın alamadığını bulgulamıştır.

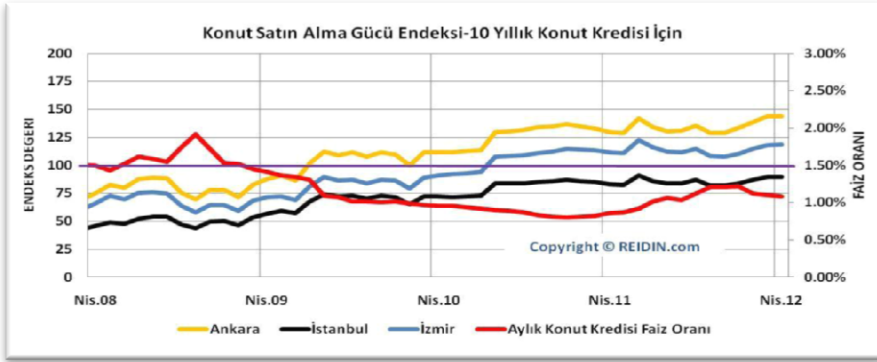
<sup>106</sup> TBB tarafından yayımlanan tüketici kredileri ve konut kredileri konsolide raporunda; konut kredileri ile ilgili olarak sadece konut kredileri hacmi, bakiye kişi sayısı ve takipteki konut kredileri verileri bulunmaktadır (bkz. Anonim 2009ı, 2010p, 2011ş).

<sup>107</sup> Konut kredisi faiz oranlarına ilişkin verileri TCMB EVDS'den, bankaların internet sitelerinde duyurdukları konut kredisi vade ve faiz oranlarından ve bankaların verilerini derleyen çeşitli internet sitelerinden temin etmek mümkündür.

<sup>108</sup> Konut satış değerlerine ilişkin olarak Reidin şirketi çeşitli veriler açıklamaktadır. Bu çerçevede Reidin verilerine göre, 2010/Kasım itibarı ile Türkiye genelindeki satılık konut m<sup>2</sup> değeri 1.050 TL dir. Söz konusu değer İstanbul'da 1.283 TL ve Ankara'da da 843 TL olarak gerçekleşmiştir. Diğer bir deyişle ortalama bir konut satış değeri belirtmek gerekirse, Türkiye genelinde 100 m<sup>2</sup> bir konutun ortalama satış fiyatı yaklaşık 100.000 TL olmaktadır. Söz konusu değer anılan dönem için İstanbul'da yaklaşık 128.000 TL ve Ankara'da ise 84.000 TL olmaktadır (Anonim 2010n).

<sup>109</sup> Konuya ilişkin bir değerlendirme için bkz. Geray (2007).

### Şekil 2.13 10 Yıl Vadeli Konut Kredisi İçin Konut Satın Alma Gücü Endeksi (2008-2012) (Anonim 2012u)



Şekil 2.13’de yer alan 2008/Nisan-2012/Nisan dönemine ilişkin Reidin Konut Satın Alma Gücü Endeksi<sup>110</sup> (Housing Affordability Index) incelendiğinde; konut kredisi faiz oranları ve Ankara, İstanbul ve İzmir için konut satın alma gücü endeksinin ters yönlü ilişkili olduğu görülmektedir. Diğer bir deyişle, konut kredisi faiz oranlarının düşmesi, konut satın alınmasını olumlu yönde etkilemektedir. Konut satın alma gücü endeks değeri<sup>111</sup> konut sorununun en fazla hissedildiği kentsel alanların başında gelen İstanbul’da eşik değer olan 100’ün altında seyretmektedir. Bu durum İstanbul’daki konut satın alma gücünün görece düşük olabileceğine işaret etmektedir (Anonim 2012u)<sup>112</sup>.

Konut finansmanına yönelik finansal kurumların/araçların (konut kredileri hacmi, menkulleştirme, sigortacılık/kredi ürünleri vb.) yeterince gelişmemiş olması, piyasa koşullarının alt/orta gelir grubu için fiyata erişebilirliği yeterince desteklememesi (görece kısa vade/yüksek faiz oranları), konuta/kiraya yönelik harcamaların hane halkı giderlerindeki payının yüksek olması, tasarruf/finansal servet birikiminin yetersiz ve gelir dağılımının bozuk olması, alt/orta gelir grubunun kentsel alandaki alım gücünün düşük olması, İKFS’nin/alternatif konut finansman sistemlerinin gelişmemiş olması/teşvik

<sup>110</sup> Endekste konutların satın alınmasında konut kredisinin kullanıldığı, konut değerinin % 75’i oranında kredi açıldığı (kredi-değer oranı) ve hane halkının aylık gelirinin üçte birini kredi taksit ödemelerine ayırdığı varsayımları bulunmaktadır (Anonim 2010n).

<sup>111</sup> 100 ve üzerindeki endeks değerleri, mevcut faiz oranı ortamında (aylık %1,08) 10 yıl vadeli konut kredisi kullanılarak bir ev sahibi olunabileceğini gösterirken; 100’ün altındaki değerler, ailenin 10 yıl vadeli konut kredisi kullanarak konut sahibi olamayacağına işaret etmektedir (Anonim 2012u).

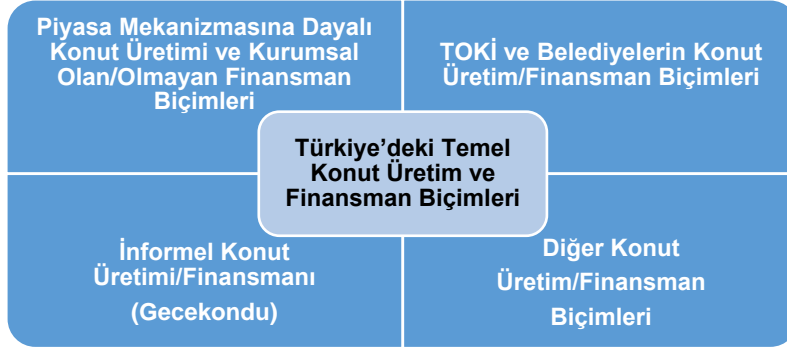
<sup>112</sup> 2007-2012 dönemi için yaptıkları analizde Coşkun ve Watkins (2013), oluşturdukları konut fiyatı/gelir rasyosu ve konut satın alma gücü endeksleri çerçevesinde, Türk konut piyasasında fiyata erişebilirlik sorunu olduğunu belirlemiştir (Türkiye’deki fiyata erişebilirliğe yönelik değerlendirmeler için ayrıca bkz., Balaban, 2007; Aşıcı vd. 2011). Fiyata erişebilirliğe yönelik olarak diğer bölümlerdeki incelemeler için bkz. Bölüm 2.2.2.3, 3.5.

edilmemesi ve konut (finansmanı) sorununa/ taşınmaz sektörüne yönelik kamusal politikaların etkin olmaması gibi hususlar dikkate alındığında; genel bir gözlem olarak ülkemizde konutta fiyata erişebilirliğin ve konut finansmanının sorunlu bir saha olduğu anlaşılmaktadır.

#### 2.4 Konut Sorununun Yansıması: Gecekondu Olgusu

Türkiye’deki temel konut üretim/finansman biçimlerinin başında; küçük/büyük ölçekli özel sektör kişi/kurumları tarafından piyasa mekanizması kapsamında gerçekleştirilen konut üretimi ve bununla ilişkili kurumsal olan/olmayan finansman biçimleri gelmektedir. İkinci olarak, informal konut üretim/finansman biçimi olan gecekondu sistemi önemli bir konut stokunu ve finansman biçimini oluşturmaktadır<sup>113</sup>. Üçüncü olarak, son yıllarda önemi giderek artan ve ağırlıklı olarak dar gelirli kişilere konut arzı sağlayan, TOKİ ve belediyelerin konut üretimleri ve sağladıkları finansman olanakları da önemli bir konut üretim/finansman modeli olarak dikkat çekmektedir.

#### Şekil 2.14 Türkiye’deki Temel Konut Üretim ve Finansman Biçimleri (Yazar)



Ayrıca bunlar dışında kalan, bireysel üretim ve kooperatif gibi etkisi sınırlı konut üretim/finansman biçimlerinin de ayrı bir sınıfta kategorize edilmesi mümkündür (Şekil 2.14).

Gecekondu sayısına ilişkin resmi bir veri bulunmamasıyla birlikte,<sup>114</sup> tahmini stok dikkate alındığında; gecekondu üretim/finansman biçiminin Türkiye’deki temel konut üretim/ finansman formları arasında yer aldığı görülmektedir. Bu nedenle sadece sayısal açıdan değerlendirildiğinde bile, gecekondu sorunu aynı zamanda konut sorununun en önemli

<sup>113</sup> Erder (2007) imarlı olsun ya da olmasın, gecekondu da dâhil olmak üzere, hemen bütün konutların artık piyasa için üretildiğinin altını çizmektedir.

<sup>114</sup> Veri üretimi açısından Türkiye’den oldukça farklı bir tablo çizdiği anlaşılan Malezya’nın resmi verilere göre 1999 yılındaki gecekondu sayısının 571.261 “adet” olduğu belirtilmektedir (Shuid 2010).

göstergelerinden biri olarak kabul edilebilir. Gecekondu olgusu ve konut (finansmanı) sorunu arasındaki ilişki izleyen bölümlerde incelenmektedir.

#### **2.4.1 Gecekondu Olgusu ve Sosyo-Ekonomik/Politik Çerçeve**

Nitelikli bir yerleşim biçimi olmayan gecekondu; bir gecede hazine, belediye veya bireylerin sahip olduğu araziye, imar hukukuna ve mülkiyet haklarına aykırı olarak yapılan yapı olarak tanımlanabilir (Karpat 2004). Göç, kentleşme, gelir kısıtı ve hukuksuzluk ekseninde gelişen gecekondu olgusunun; konut arzı yetersizliği, konut gereksinimi, konut politikaları ve konut finansmanı ile doğrudan ilgisi bulunmaktadır.

GOÜ'nün önemli bir bölümünde yeni konutlar genel olarak; informel konut üretimi (gecekondu), sahibi tarafından yapılan bireysel konutlar (owner-built individual housing) ve geliştiricilerin yaptığı konutlardan (developer-built housing) oluşmaktadır (Chiquier 2009a). Türkiye'de yerleşmeler; imara aykırı/kaçak yerleşmeler ve imara uygun planlı yerleşmeler biçiminde olmaktadır. İmara aykırı ve kaçak yerleşmeler; özellikle kamu arazileri üzerinde, başlangıçta büyük nüfus hareketlerinin ve kırdan kente göçün yarattığı ekonomik ve sosyolojik nedenlerle başlamış olup; masum görünüşlü, barınma amaçlı, tek katlı ve genelde kentin dış çevrelerinde oluşan; plansız, ruhsatsız, yasalara aykırı yerleşimler olarak ortaya çıkmıştır. İmara uygun planlı yerleşmelerde ise; 3194 sayılı İmar Kanunu'nun arazi ve arsa düzenlemesi başlıklı 18'inci maddesi ve ilgili yönetmelik uygulanmaktadır (Ülger 2004). Ülkemiz konut piyasasında etkili olan konut sunum (arz, üretim) biçimlerini çeşitli açılardan sınıflandırmak mümkündür. Tekeli (1987) Türkiye'deki konut arzının; gecekondu yapımı, bireysel üretim, kooperatif üretimi, kooperatif birliklerinin üretimi, yerel yönetimlerin üretimi, yapsatçı üretimi, büyük konut şirketlerinin üretimi ve toplu konut idaresi üretiminin bir arada sağladıklarını belirtmektedir. Altınok (2006) Türkiye'deki baskın yapılaşma formlarını; yap-satçı, gecekondu ve toplu konut yapılaşma formu olarak belirlemiştir. Keleş (2006) ise Türkiye'de gecekondu ve lüks konut olmak üzere iki tür konut üretildiğini, bunların arasında kalan hem orta halli ve hem de yoksul kitlelerin gereksinmesine yanıt verecek toplumsal/sosyal/halk konutunun yeterince üretilmediğini belirtmektedir.

Her ne kadar yıllık konut gereksinmesi, bugün 450.000 birimden çok ise de, halen üretilmekte olan konut sayısı, gereksinmenin yarısını geçmemektedir. 8. Plan, aradaki farkın, kaçak yapılaşma ve gecekondu ile kapandığı saptamasını yapmıştır (Keleş 2006). Konut Müsteşarlığı'nın 2000-2010 Türkiye konut ihtiyacı araştırmasında yapı izinlerine göre Türkiye'deki kaçak yapılaşmanın % 40 düzeyinde olduğu, kentsel yerlerde konut stokunun ortalama % 62'sinin ruhsatlı olduğu, yapı kullanma izni hesaba katıldığında her 100 yapıdan 67'sinin kaçak olduğu belirtilmektedir (Anonim 2003d, Aktaran: Kömürlü 2006).

Diğer konut finansman kaynaklarındaki sınırlamaların bir sonucu olarak, yoksul kesimin konut finansmanında en fazla kullandığı araç gayri resmi (informal) sistemler olmaktadır (Schmidt ve Budinich 2006). Konut sorununun çözümünde ülkemizin nerede bulunduğunu gösteren olguların başında, Çiloğlu (1998) de kayıt dışı ve Bilgin (2002) de enformel konut üretimi olarak adlandırılan, gecekondulu sorunu/olgusu gelmektedir. Nitelikli konut sorununun hangi boyutlarda olduğunu yansıtan sosyo-ekonomik bir ölçüt olarak, gecekondulu sorununa çalışmanın kapsamı gereği kısaca değinmekte fayda vardır.

Türkiye'de kırdan kente göç, çok kabaca ifade edilecek olursa, 1950'li yıllarda başlamıştır. Burada, tarımda artan nüfus ama aynı oranda artmayan tarım arazisinin getirdiği baskının, tarımın makineleşmesi (emek verimliliğinin artışı) ile birleşmesi sonunda kırdaki emek fazlası oluşmuş, bu durum da kırdan kente bir itiş doğurmuştur. Aynı zamanda, kent civarlarında gelişmekte olan sanayinin emek talebini kentlerde yaşayan kesim karşılayamadığından, yeni gelişmekte olan sanayinin emek talebinin<sup>115</sup> kırsal kesim açısından bir çekim oluşturması söz konusuydu. Dolayısıyla da, kentleşmenin gerisinde hem bir itiş, hem de bir çekimden söz edebiliriz. 1950'lerin başında ülke nüfusunun ancak dörtte birine yakın bir kesimi kentlerde yaşarken, bu oran günümüzde % 65'ler mertebesine çıkmış durumdadır<sup>116</sup> (Adaman ve Keyder 2006).

Türkiye'deki kentleşme süreci gecekondulaşma ile birlikte gelişmiş ve önemli bir konut sorununun ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bilgin (2002) popülist arsa tahsis stratejilerinin gecekondulaşmanın önemli parametreleri arasında olduğunu belirtmektedir<sup>117</sup>. Bu bağlamda anılan süreçte, kitlesel ölçekte yeni konut talep eden seçmen kitlesinin ve kayda değer arazi stokuna sahip olan devletin, siyaset mekanizması yoluyla karşılaştığının altı çizilmektedir. Yasadışı arazi piyasasının (illegal land market) ortaya

<sup>115</sup> Engels (1872) konut darlığının kapitalist üretim biçimi sonucu ortaya çıkan bir kötülük olduğunu ve 19'uncu yüzyıl Almanya'sında olduğu gibi hızlı sanayileşme süreçlerinin ileri düzeyde bir konut darlığına neden olduğunu belirtmektedir.

<sup>116</sup> Kentsel hizmetler nüfus artışının doğurduğu gereksinimlerin tamamını karşılayamamaktadır. Tübitak, 34.552 köyün sadece % 7'sinin fosseptikli olarak kanalizasyon hizmetinden faydalandığını, buna karşılık 1997 yılı nüfus sayımı verilerine göre; kentsel nüfusun tamamına halen içme suyu götürülemediğini, kanalizasyon hizmeti götürülen nüfusun belediye nüfusunun % 19'unu (büyükşehir belediyeleri ile birlikte kanalizasyon hizmeti götürülen nüfusun oranının ise belediye nüfusunun %28'ini) teşkil ettiğini belirtmektedir (Anonim 2003b). Ayrıca bkz. Anonim (2013b).

<sup>117</sup> Bu noktada yeterli ve ucuz kentsel arsa arzının bulunmamasının da gecekondulu olgusunun ortaya çıkmasına neden olduğu düşünülebilir. Karnad (2008, Aktaran: Türk ve Altes 2010a) Hindistan gibi ikili arsa piyasasının (dual land market; yasal/yasa dışı arsa piyasaları) bulunduğu piyasalarda konut üretimine yönelik [imarlı] parsel üretiminin [toplam parsel kullanımının] % 40-50'lik bölümünü oluşturabildiğini belirtmektedir. Bildiğimiz kadarıyla konuya ilişkin resmi bir veri bulunmamasıyla birlikte, Türkiye'de de kentsel arsa arzının yetersizliği (ve arsa maliyetleri) ile gecekondulaşma arasında doğrusal bir ilişki olduğundan söz etmek mümkündür.

çıkmasının pratikteki gerekçesi düşük ve orta gelir sahibi ailelere fiyat erişilebilir arsa seçeneği sunulmasıdır (Karnad 2008, Aktaran: Türk ve Altes 2010a). Türkiye'deki istikrarsız kalkınma sürecinin, hızlı nüfus artışının, çarpık kentleşmenin, köyden kente göç edenlerin barınma ihtiyaçlarını sağlıklı ölçülerde karşılayacak gelire sahip olamamasının ve tüm bu gelişmelerle baş edemeyen konut politikalarının sonucu olarak gecekondulaşma olgusu ortaya çıkmıştır. Gecekondulaşma aynı zamanda ülkemizin sosyo-kültürel ve sosyo-ekonomik yapısında önemli değişimlerin de nedenini teşkil etmektedir.

Genel olarak, kuruldukları dönemde kent dışında kalan gecekondulu alanları, kentlerin hızla büyümesi karşısında kent içine kaymış; bu da söz konusu alanların değerinde büyük artışlar yaratmıştır. 1950 sonrasında gözlenen hızlı kentleşme döneminde devletin kentleşmenin regülasyonu alanından çekildiği ve söz konusu alanın kendiliğinden oluşan formal ve enformel süreçlere terk edildiği görülmektedir (Altınok 2006). Nitekim gecekondulaşma sürecinin yaşandığı son kırk yıllık dönemde bu konutlarda yaşayanların konutlarını kiralama, satma ya da varislerine intikal ettirme açısından önemli bir sorunla karşılaşmadığı ve bu durumun hukuken olmasa da fiilen söz konusu alanlarda özel mülkiyetin tesis edilmiş olduğunun bir göstergesi olarak kabul edilebileceği söylenebilir (Erder 2007). Kongar (2003), gecekondulaşmadan hem güç alan, hem de onu güçlendiren iki olgunun; kentsel arsa spekülasyonu ve yerel/ merkezi politikada ortaya çıkan yozlaşma olduğunu belirtmektedir.

Konut Müsteşarlığı, son 30 yılda Türkiye'de yaygın konut sunumunun yap-sat ve gecekondulu sunum biçimleri olduğunu belirtmektedir (Anonim 2003a). Bu görüşe koşut olarak Türkiye İnşaat Sanayicileri İşveren Sendikası (INTES) da aşağıdaki hususları belirtmektedir; “1965 yılından sonra yap-satçı üretim ve gecekondulu üretimi hız kazanmıştır. Bu sunum biçimleri, yüksek yoğunluklu ve önemli sorunları olan kentler doğurmuştur. Konut sorunu büyümüş, 1970'li yıllarda yavaş yavaş toplu konut türü sunum biçimleri ortaya çıkmaya başlamış ancak, bunlar kurumsallaşamamıştır ve kooperatifler en önemli konut üreticisi durumuna gelmiştir (Anonim 2008a). Bu süreç ayrıca, tarım, mera ve orman alanlarının talanına neden olmuş ve en önemli araziler betonlaşmıştır (Doğan 2008).

Türkiye dışındaki GOÜ'de de gecekondulaşma bir olgu olarak dikkat çekmektedir. Birleşmiş Milletler verilerine göre, dünyada halen bir milyar civarında olan gecekondularda yaşayan ve yoksul kesimi oluşturan nüfusun, gerekli tedbirlerin alınmaması halinde 2030 yılında 2 milyar olabileceği tahmin edilmektedir. Özellikle, Asya ülkeleri, Latin Amerika ülkeleri ve gelişmekte olan diğer ülkelerde, kentsel nüfusun ortalama % 60'ı gecekondularda yaşamaktadır (Tosun 2006). Fransa'nın Afrika sömürgelerinde görülen *bidonville* ya da Brezilya'da rastlanan *favela* bu tür hızlıca ve gayri kanuni nitelikte inşa edilmiş mekânların farklı isimleridir



(Adaman ve Keyder, 2006). Öte yandan Peru'daki puebleos juvenes, Venezüela'daki ranchos, Meksika'daki barrios marginales ve eski İngiliz sömürgelerindeki baraka kentler de yaşadışı kentleşmenin örnekleridir (De Soto 2000). Ülkemize bakıldığında ise, Adaman ve Keyder (2006), ilk gecekonduların 1950'lerde İstanbul'da ortaya çıktığını, bu durumun diğer şehirlere de yansıdığını, gecekondulaşmanın 1970'lerde en üst düzeye tırmandığını, buna karşılık 1966 yılında çıkartılan Gecekondular Yasası ile gecekonduların kalıcı olabilmesine hukuksal bir zemin hazırlandığını belirtmektedir.

Türkiye'de tek bir gecekondulaşma süreci ve gecekondular insanı [tipolojisi] bulunmamaktadır (Özcan 2005). Ancak, en büyük konut gereksiniminin düşük gelir grubu için söz konusu olduğu şehirleşmedeki gecekondular oranından bellidir. Ayrıca söz konusu gelir grubunun konut kredisinden yararlanmak için bilgi, deneyim ve ödeme olanakları yeterli değildir (Tekeli 1974). Sayısal olarak bakıldığında, 1955'te konut stokunun %4,8'ini oluşturan 50 bin gecekondular bulunduğu tahmin edilmiştir (Dülgeroğlu, 1991, Aktaran: Alkışer ve Yürekli 2004). Günümüzde ise Türkiye'deki yapıların % 10'unun gecekondulardan oluştuğu belirtilmektedir (Uzun ve Çete 2005). Kongar (2003) gecekondular sayısının 2 milyon olduğunu ve Keleş (2006) da 2000 yılında gecekondular sayısının 2,5 milyona, gecekonduda yaşayan nüfusun ise kentli nüfusun % 25,5'ini oluşturmak üzere 12,5 milyona yükselmiş olduğunun varsayılabilirliğini belirtmektedir. Devcigil (2006) ise, en az 6 milyon adet olarak tahmin edilen yasa dışı konut sayısının, toplam konut stokunun % 38'ini oluşturduğunun tahmin edildiğini belirtmektedir. Özer vd. (2007), 1955 yılında 50.000 gecekonduda 250.000 kişi yaşarken, 1995 yılında 2 milyon gecekondudaki nüfusun 10 milyona ulaştığını belirtmektedir. De Soto (2000) gecekonduların ülkemiz nüfusunun en az yarısının barınma gereksinimini karşıladığını belirtirken, Türk ve Altın (2010b) de kentsel nüfusun % 29'unu teşkil eden 12,5 milyon kişinin 2,5 milyon gecekonduda yaşadığının altını çizmektedir. Dünya Bankası da Türkiye'de % 50 olan gecekondular oranının; Yemen, İran, Fas, Cezayir, Tunus, Ürdün ve Lübnan'daki gecekondular oranlarının oldukça üzerinde olduğunu belirtmektedir (Anonymous 2005c).

#### **2.4.2 Gecekondular Olgusu ve Konut Sorunu/Finansmanı**

Mevcut taşınmaz ve finans hukukuna göre mülkiyeti edinilen/finans edilen konut edinme biçimleri yanında, gecekondular sahipliğine dayalı konut edinme biçimi informel olarak nitelenebilmektedir. Dar açıdan bakıldığında, informel yerleşimlerin üçüncü dünya ülkeleri, yoksulluk ve kendi kendine yapılan (self-made) konut alanları ile ilişkili olduğu düşünülebilir. Geniş açıdan bakıldığında ise, informel yerleşimlerin düzenlemelerde öngörülen yaşam koşullarına ve mekânsal görünümüne uygun olmadığı gözlenmektedir. Bu bağlamda, Türkiye'deki yansımaları ile gecekondular olarak nitelenen

yerleşimlerin, özel/kamu arazisinin yasa dışı işgal edilmesi ile oluşan informal konut yerleşimleri olduğu anlaşılmaktadır (Anonymous 2009a).

Hukuk dışı konut edinmenin yaygın olduğu ve konut edinme konusunda finansal sistemin görece katkısının yetersiz olduğu ülkemizde (Packmohr 2007) gecekondulaşmanın yoğun olması şaşırtıcı görünmemektedir. Konut üretimi ve finansmanı açısından değerlendirildiğinde, formal piyasa dışında kalan bir çözüm olarak (Özcan 2005), gecekonduların kendi içinde mantıksal bir kurgusunun bulunduğu görülmektedir. Bu bağlamda Tekeli (1971) de yer alan belirlemeler dikkat çekicidir.

“Kapital veya düşük faizli kredi bulma olanaklarının olmadığı bir ülkede, kendi emeğiyle, kendi emeği olmasa bile kredi olanaklarını kullanmadan, başlangıçtaki yatırım harcamalarını en aza indirmek için başlangıçta çok zorunlu ihtiyacını karşılayan ve zaman içinde artıran bir anlayıştaki inşaat şekli, geri kalmış ülke yararlarına ters düşen değil, uygun düşen bir yapım sürecidir. Gecekondu yapacağı konutta ilk yatırım miktarını ve geleceğe ait borçlanmasını (sosyal güvensizliği artırdığından) minimize edecektir.”

Yukarıda yer alan açıklamalardan da anlaşılacağı üzere, gecekondular kendi kurgusu içinde rasyoneli bulunan bir konut üretimi/sahipliği/finansmanı modeline işaret etmektedir. Gecekondular sahipliği ayrıca zaman içinde bir rant temini aracına da dönüşmüştür<sup>118</sup>. Bununla birlikte inceleme konumuz açısından değerlendirildiğinde gecekondular sahipliğinin; gecekondular sahiplerinin finansman yetenekleri ile örtüşen bir konut edinme biçimi bulunduğu düşünülebilir. Ancak, gecekonduların düşük kaliteli barınma olanağı sağlama dışında konuttan beklenen diğer faydaları temelde sunamaması nedeniyle, gecekondulara dayalı konut sahipliğinin önemli bir nitelikli konut sorununa işaret ettiğine de şüphe yoktur.

Modern konut finansmanı tekniklerine dayalı konut edinimi sosyal, ekonomik ve siyasal nedenlerle Türkiye’de yeterince gelişmemiştir. Gecekondulara dayalı konut üretim/ finansman biçimleri ise hukuksal alt yapı ve mülkiyet ilişkileri bağlamında formal/kurumsal konut edinme sisteminin dışında kalmaktadır<sup>119</sup>. Tekeli (1982), gecekondular üretiminin konut

---

<sup>118</sup> Af yasaları düşük yoğunluklu gecekondular alanlarını, kentsel kira ve spekülasyon gelişmelere açık hale getirmek suretiyle, yüksek yoğunluklu kentsel çevrelere dönüştürmüştür (Devecigil 2006). Erman (2004), liberal politikaların uygulandığı Özal döneminde çıkarılan gecekondular afları ve gecekondular arazisi üzerinde dört kata kadar bina yapılmasına izin verilmesi ile birlikte, gecekondulara formal konut piyasasında rant yolunun açıldığını ve gecekondular arazisinin büyük kazanç getiren ticari meta haline geldiğini belirtmektedir. Bu kapsamda Yazar gecekonduları formal konut piyasasına çekmek için yapılan yasal değişiklikler sonucunda ortaya çıkan “yasal rant”ın yanında, gecekondular üzerinden enformel piyasada işleyen büyük rantların da ortaya çıktığının ve olayın aktörlerinin “arazi/gecekondular mafyası” olduğunun altını çizmektedir.

<sup>119</sup> Türkiye’de gecekondular alanlarının, formal kentsel arsa arzına dönüştürülmesine yönelik çeşitli düzenleme ve uygulamalar yapılmıştır. Bu kapsamda uygulanan politikalar arasında;

miktarından bağımsız olduğunu, var olan konut sunum biçimlerinin gecekondularda oturan gruplara sunum yapmadığını ve ülkedeki konut gereksinmesinin tamamının karşılanması için yeterli yatırım yapılsa bile mevcut sunum sistemleri ve piyasa mekanizması içinde gecekondunun varlığının ortadan kaldırılamayacağını belirtmektedir. Dolayısıyla, gecekonduların Türkiye’de ulaştığı boyutlar; formel konut piyasasının ve buna bağlı finansman biçimlerinin yaygınlığı/etkinliği konusunda dikkat çekici bir sınıra işaret etmektedir.

Birleşmiş Milletler tarafından ilan edilen Milenyum Kalkınma Hedefleri (Millennium Development Goals) arasında yer alan 7/D hedefinde; 2020 yılına kadar sefalet yuvalarında/çöküntü alanlarında (slum dwellers)<sup>120</sup> yaşayan en az 100 milyon kişinin yaşam koşullarında önemli bir gelişme olması öngörülmüştür (Anonim 2012z12). Türkiye’de gecekondulaşmanın önüne geçilmesine yönelik olarak, 5237 sayılı Türk Ceza Kanunu’nun 181 ve 184’üncü maddelerinde engelleyici hükümler bulunmaktadır. TOKİ ise gecekondulaşmanın önüne geçilmesinde görev verilen kurumlar arasında başta gelmektedir (Bayraktar 2007). Ancak Türkiye’deki gecekondular sorunu bütün ağırlığı ile varlığını sürdürmektedir. Kanımızca gecekondular sorununa yönelik uzun vadeli ve kalıcı çözüm; sanayileşme, kırsal istihdamın artması gibi makro iyileşmeler ve arsa rantı değil sosyal amaçları ön plana çıkaran arazi/yerleşim/konut politikaları ile ilişkilidir. Söz konusu süreçte iyi tasarlanmış kentsel dönüşüm projeleri ve modern taşınmaz finansmanı tekniklerinin ön plana çıkması; konut sorununun çözülmesine ve taşınmaz piyasasının etkin/kurallı/istikrarlı biçimde gelişmesine katkı sağlayabilir.

## **2.5 Konut Sorunu, Arsa Politikaları ve Arazi-Arsa Düzenlemesi**

Özellikle kentsel arazi değerleri, günümüz ekonomilerinde hem kentsel planlama hem de gayrimenkul faaliyetlerinde belirleyici etken olmaktadır (Topçu ve Kubat 2009). Kentsel arazi değerlerinin/arsa maliyetlerinin konut üretiminde önemli bir yere sahip olması, arsa politikalarını konut sorununun önemli bir bileşeni haline getirmektedir.

### **2.5.1 Arsa Politikası Araçları**

Kamu hizmetleri ve altyapının önemli bir bölümünün özel şirketlerce yapılamaması nedeniyle arazi geliştirme konusunda devlet fiilen öncü bir rol üstlenebilmektedir. Güney Kore, Japonya ve Singapur gibi piyasa

---

bireysel gecekondular parsellerine yönelik imar haklarının artırılmasının neden olacağı ilave finansal kaynaklara dayalı olarak gecekondular alanlarındaki kentsel hizmet alanlarının genişletilmesi de bulunmaktadır (Deveciçil 2006).

<sup>120</sup> Geliştirilmiş su arzına erişimin olmaması, geliştirilmiş sağlık hizmetlerine erişimin olmaması, barınmağın aşırı yoğun olması (her odada 3 veya daha fazla kişinin yaşaması) ve barınmağın dayanıklı olmayan malzemeden yapılması ölçütlerinden en az birisinin mevcut olması halinde barınak sefalet yuvası (slum) olarak kabul edilmektedir (Anonim 2012z12).

ekonomisinin başarı ile uygulandığı ülkelerde bile, diğer sektörlerin aksine, arazi geliştirme sektöründe kamu sektörünün doğrudan müdahalesinin bulunduğu görülmektedir (Bertaud 2010).

Aktif arsa politikasının akçal (mali) olan/olmayan araçları bulunmaktadır. Bu kapsamda farklı ülkelerin deneyimleri arasında Stockholm Belediyesi'nin İsveç'te ve Yahudi Ulusal Fonu'nun İsrail'de geniş ölçüde toprağa sahip olması dikkat çekicidir. Ayrıca Fransa ve İspanya'da öncelikle kentleşecek alanlarda arsa fiyatlarının dondurulduğu; Avustralya, Danimarka ve Japonya'da mülk sahiplerinin taşınmaz değerini sık aralıklarla bildirdiği, Hollanda'da kamusal arsaların ucuz fiyatlarla piyasaya sunulması fiyat denetimi yapıldığı ifade edilmektedir (Keleş 2006). Türkiye'de kentsel arsa üretimi hızlı nüfus artışı ve göçe duyarlı değildir (Erder 2007). DPT tarafından hazırlanan, Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu'nda arsa maliyetlerinin azaltılması için çeşitli önerilere yer verilmiştir. Söz konusu öneriler arasında; ucuz kentsel arsa üretimi, arsa fiyatlarının yükselmesine neden olan spekülasyon nitelikteki arsa el değiştirme işlemlerinin caydırılmasına yönelik vergi düzenlemeleri yapılması, kentsel alanlarda arsa sunumuna ve düzenli yapılaşmaya yönelik araçların geliştirilmesi ve kamu elindeki arsa, arazi ve tescil dışı alanlardan hareketle sosyal ve teknik altyapısı hazırlanmış arsa stokunun artırılması gibi hususlara yer verilmektedir (Anonim 2001a). Keleş vd. (1999) da kamu yönetimleri ve özellikle belediyelerin sahip olduğu toprakları satarak elden çıkarmak yerine; uzun süreli kiraya vermeleri ve arsa stoklarını sürekli olarak artırmaları gerektiğini belirtmektedir. Arsa politikalarına ilişkin geniş kapsamlı bir çalışma niteliği taşıyan Kentleşme Şurası 2009'da ise arsa politikalarına yönelik sorunlar aşağıdaki gibi belirlenmiştir (Anonim 2009i);

- Yerleşmelerin gereksinmelerine uygun, yeterli miktarda/çeşitlilikte kentsel arsa üretilmemesi sorunu,
- İmar uygulaması ile ilgili sorunlar,
- İmar Kanunu'nun 18. maddesi uygulamalarında düzenleme ortaklık payı (DOP) kesintisi yapılmasıyla ilgili sorunlar,
- Mülkiyet, kullanım türü veya kısıtlara ilişkin verilerin eksikliğinden kaynaklanan sorunlar,
- Özel yasalarla kentsel arsa üretme yetkisine sahip kurumların arsa geliştirme uygulamaları ile yerel yönetimlerin plan ve uygulamalarının örtüşmemesi.

Anılan raporda arsa politikalarına yönelik stratejiler arasında yer alan; planla imara açılacak alanların belirlenmesinde kentin nüfus gelişmesinin yanı sıra önceki planların uygulanma performanslarının da dikkate alınması; imar ve parselasyon planlarının farklı gelir gruplarının konut ve kentsel gereksinimlerini karşılayacak şekilde düzenlenmesi; kentsel donatı gereksiniminin ve standartların yeniden belirlenmesi; 18. madde

uygulamasının zorunlu kılınması ve bu konuda finansman modellerinin geliştirilmesi önerileri önemli görünmektedir (Anonim 2009i).

### 2.5.2 Arazi ve Arsa Düzenlemesi ve Konut Sorunu

Konutta fiyata erişebilirliğin geliştirilmesini sağlayan araçlar arasında; (teknolojik değişiklik veya konut arz esnekliğinin artırılması gibi yollarla) üretim maliyetlerinin azaltılması, araziye yönelik düzenleyici sistemin serbestleştirilmesi ve konuta yönelik arazi arzının artırılması da yer almaktadır (Whitehead 2007). 4.8.6 bölümünde de incelendiği üzere; konut piyasasında fiyata erişebilirliğin geliştirilmesinde arsa maliyetlerinin düşürülmesinin önemli bir etkisi bulunmaktadır. Arsa politikaları konutta fiyata erişebilirliğin desteklenmesi amacıyla GOÜ'de aktif bir konut politikası aracı olarak kullanılmaktadır<sup>121</sup>.

McKinsey Global Institute, alt yapılı ve büyük ölçekli arsa arzının artırılmasının; büyük ölçekli konut üretimindeki ve genel olarak konut sektöründeki verimliliği artıracaklarını belirtmektedir (Anonymous 2003a). Türk (2009) kentsel alanlarda servisli kentsel arsa arzı ile düşük/orta gelir grubunun arsaya erişiminin yetersiz olması, kent kenar alanlarına doğru yoğun baskının bulunması ve mevcut/gelişen konut alanlarındaki altyapı/servis alanlarının eksikliği gibi sorunların kentsel arsa arzına devlet müdahalesini gerekli kıldığını ve çözüm olarak arazi/arsa düzenlemesinin önemli bir seçenek olduğunu belirtmektedir. Çalışmada yer verilen arazi ve arsa düzenlemesinin kentsel alanlarda hem yeni alanların gelişimi, hem de yapılaşmış alanların yeniden organizasyonu için kullanılabilmesi sağlıklı kentsel alanların geliştirilmesi bakımından önemlidir. Bununla birlikte anılan çalışmada, Almanya ve Avustralya ile birlikte Türkiye'de de arazi/arsa düzenlemesi başlangıç maliyetlerinin yerel yönetimlerce karşılandığı ve söz konusu kurumların dış finansman olanaklarının kısıtlı olduğu hususlarına yer verilmesi, konut sorununun yerel/merkezi yönetim düzeyinde finansman sorunu ile ilişkili olduğunun belirlenmesi açısından, dikkat çekicidir.

Kentsel arsadan elde edilen kolay ve yüksek rantlar arsa politikalarını önemli ölçüde etkisiz hale getirmiş ve arsa spekülasyonunun artmasına neden olmuştur<sup>122</sup>. Kentsel arsaya dayalı rantın ortaya çıkmasında imar

<sup>121</sup> Arsa politikalarının yönlendirilmesinde kullanılabilir ilginç bir yöntem Hindistan'da rastlanmaktadır. Buna göre Kentsel Arsa Tavani ve Düzenleme Kanunu (Urban Land Ceiling and Regulation Act 1976; ULCRA), kentsel arsaların belli kişilerin elinde toplanmasına engel olunması amacıyla; birbiri ile doğrudan/dolaylı olarak ilişkili kişileri de kapsamak kaydıyla, gerçek ve tüzel kişilerin kentte sahip olabileceği azami toprak miktarını belirlemektedir. Bununla birlikte söz konusu düzenlemenin yolsuzluk ve taşınmaz davalarını artırmak suretiyle istenen amaca ulaşamadığı belirtilmektedir (Anonymous 2008e).

<sup>122</sup> Keleş (2006) da arsa spekülasyonunun kalkınmayı geciktirici etkisinin hem sosyalist, hem de kapitalist ülkelerde kabul edildiğini ve bunun önlenmesi amacıyla özel iyeliğin (mülkiyetin) sınırsız biçimde kullanılmasına hiçbir yerde izin verilmediğini belirtmektedir.

haklarındaki değişikliklerin ve belediye hizmetlerinin ilgili alana doğru genişletilmesinin önemli bir payı bulunmaktadır. Üstünışık (1998) İller Bankası Genel Müdürlüğü'nün, HABİTAT Ulusal Raporu'nun hazırlıkları sırasında belediyeler arasında yaptığı anket sonucunda, ülkemiz için "arsayı imara açma katsayısı"nı 2,4 olarak hesapladığını belirtmektedir. Diğer bir deyişle ülkemiz kentlerindeki yeni gelişme alanlarında imara açılmış altyapısı hazır bir arsanın fiyatı imarsız bir arazinin fiyatının [yaklaşık] 2,4 katı olmaktadır. Avrupa ülkelerinde ise söz konusu katsayı 5,5 olarak belirlenmiştir<sup>123</sup>. Türkiye'deki arsa politikalarının yönlendirilmesinde; tasfiyesi öncesinde Arsa Ofisi ve günümüzde de TOKİ önemli bir misyon üstlenmiştir<sup>124</sup>.

Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü 29.04.1969 tarih ve 1164 sayılı Arsa Ofisi Kanunu ile Maliye Bakanlığı'na bağlı olarak kurulmuştur. Söz konusu Kanun'un 1'inci maddesinde kuruluş amacı; arsaların aşırı fiyat artışlarını önlemek amacıyla tanzim alış/satış yapmak; konut, sanayi, eğitim, sağlık ve turizm yatırımları ve kamu tesisleri için arazi ve arsa sağlamak olarak belirlenmiştir. Kanun'un ikinci maddesinde Ofis'in yetkileri arasında; özel/kamu kesimine arsa/arazi sağlanması, arsa stoku ve tanzim satışları yapılması, tahvil ihraç edilmesi, kredi kullanılması ve 6362 sayılı SPKn hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları/fonları kurulması/işletilmesi amacıyla ilgili ihtisas bankalarına iştirak edilmesi hususlarına yer verilmiştir (Anonim 2012z13).

Arsa Ofisi, 1971-1995 yılları arasında, satın alma ve kamulaştırma yoluyla ve çeşitli amaçlara yönelik olarak toplam 144.736.300 m<sup>2</sup> büyüklüğünde arazi elde etmiş, yine aynı dönemde 113.951.779 m<sup>2</sup> büyüklüğünde araziye çeşitli amaçlarla özgüleyerek satmıştır. Arsa Ofisi'nin çalışmasında dikkat çekici görünen eksikler aşağıdaki gibi belirlenebilir. İlk olarak Kurum'un sermayesi piyasada etkili olmasına yetecek ölçülerde değildir. İkinci olarak Kurum satın alma ve kiraya verme yerine, arsa satışına yönelmiştir. Üçüncü olarak kamu yönetimlerinin arsa ve arazilerini satışa

---

<sup>123</sup> Özel sektör yatırımcıları (arsa sahipleri, arazi geliştirmeciler, kooperatifler vb.) veya kamu sektörü tarafından ileri sürülen, imar haklarının (construction rights) artırılması taleplerinin önemli bir bölümünün mevcut düzenlemeler karşısında makul bir gerekeşi yoktur ve temelde kamu yararına aykırılık taşımaktadır (Türk ve Altes 2010a). Türkiye'de kentsel rantın artırılmasında kullanılan araçların başında kentsel arsanın kullanım amacının değiştirilmesi ve emsal değerlerin plan bütünlüğünden bağımsız olarak artırılması gelmektedir. Yerli ve yabancı özel şirketlere kentsel rantın aktarılmasına yönelik olduğu ifade edilen Kuşadası Limanı (Egeport), Galata Limanı (Galataport), Haydarpaşa Limanı, Zincirlikuyu'daki Karayolları Arazisi, İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne ait İETT arazisine yönelik incelemelerin yer aldığı Turan (2009) da İETT arazisinde, Sama Dubai Şirketi için yapılan, plan değişiklikleri çerçevesinde 3 emsal olarak belirlenen araziye 5,8 emsal ile inşaat izni verilmesi sonucunda 97 bin metrekare civarında ek inşaat yapılması imkânı sağlandığı belirtilmektedir.

<sup>124</sup> TOKİ, Hazineye ait arazileri bağlı olduğu Bakan ve Maliye Bakanı'nın teklifi ve Başbakan'ın onayıyla bedelsiz olarak devralma yetkisine sahiptir (Anonim 2010m).

çıkarması durumunda Kurum yasadan aldığı ön alım yetkisini kullanamamıştır. Dördüncü olarak Kurum'un kamulaştırma yetkisi kentin planlı alanları ile kısıtlanmıştır. Bu noktada kentin gelişme alanlarında toprak edinilerek gelişmelerin yönlendirilmesi daha doğru bir uygulama olarak görülmektedir. Son olarak Arsa Ofisi'nin elindeki toprakları özel toplu konut kuruluşlarına sunması, yapsatçıdan kurtarılan toprakların tekellere sunulması anlamına gelmektedir (Keleş vd. 1999).

Arsa Ofisi 1969 yılında Bayındırlık ve İskan Bakanlığı'na bağlı olarak kurulduktan sonra (Tekeli 1991a), 1989 yılı sonunda Maliye Bakanlığı'na ve 2001 yılında da Konut Müsteşarlığı'na bağlanmıştır (Keleş 2006)<sup>125</sup>. Ofis, 08.12.2004 tarih ve 5273 sayılı Arsa Üretimi ve Değerlendirilmesi Hakkında Kanun ile kaldırılarak görevleri TOKİ'ye devredilmiştir<sup>126</sup>.

31.07.2003 tarih ve 4966 sayılı Kanun ile, arsa ve konut üretimini geliştirmek üzere kurulan, ancak umulan atılımı gerçekleştiremeyen Konut Müsteşarlığı kaldırılarak bazı görevleri TOKİ'ye devredilmiştir. 15.12.2004 tarihinde yürürlüğe giren 5273 sayılı Kanun'la da kaldırılan Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü'nün konut, sanayi, eğitim, sağlık ve turizm yatırımları ile kamu tesisleri için arazi ve arsa üretme görev ve yükümlülükleri TOKİ'ye devredilmiştir. Bunun sonucu olarak TOKİ'nin arsa stoku 16,5 milyon metrekareden 194 milyon metrekareye yükselmiştir (Bayraktar 2007). Dolayısıyla, genel görüş olarak Arsa Ofisi deneyiminin başarısızlıkla sonuçlandığı kabul edilmektedir. Kanımızca konut politikalarının istenen amaçlara ulaşamamasında söz konusu başarısızlığın da payı bulunmaktadır.

Konut finansmanı açısından bakıldığında, kentsel arsa politikalarındaki yetersizliklerin ve arsa spekülasyonunun arsa maliyetlerini ve dolayısıyla konut finansman maliyetlerini artırdığı söylenebilir. Diğer bir deyişle arsa spekülasyonunun arsa maliyetlerini artırıcı etkisi; konut finansmanında fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkilemek suretiyle, konut sorununun süregelmesine neden olmaktadır.

Düzenli kentleşme ve sürdürülebilir konut finansmanı bağlamında, kentsel arsa politikasının uzun dönemli kalkınma hedefleri ile uyumlu ve toplum yararına politikalar çerçevesinde sürdürülmesi önemlidir. Bununla birlikte, Türkiye'de kentsel rantın ve arsa spekülasyonunun uzun vadeli ve

<sup>125</sup> Cumhurbaşkanlığı'nın 13.08.2003 tarih ve B.01.0.KKB.01-08/D-4-2003-1010 sayılı olurunda; 31.07.2003 tarih ve 4966 sayılı Yasa ile kaldırılan mülga Konut Müsteşarlığının bağlı kuruluşları olan Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü'nün, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı'na bağlanması, 3046 sayılı Yasa'nın 3313 sayılı Yasa ile değişik 10. maddesi gereğince uygun görüldüğü belirtilmektedir (bkz. Anonim 2012z14).

<sup>126</sup> Anılan Kanun'un 1'inci maddesinin ikinci fıkrasında aşağıdaki hükme yer verilmiştir; "Bu Kanunda yazılı görevler Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından yürütülür. Bu Kanunda, diğer kanunlarda ve ilgili mevzuatta Arsa Ofisi Genel Müdürlüğüne yapılan atıflar Toplu Konut İdaresi Başkanlığına yapılmış sayılır." (Anonim 2012z15).

kamu yararını öne çıkaran bir perspektif içinde yönetildiğini iddia etmek güçtür. Bu kapsamda arsa politikalarının şekillendirilmesinde temel aktörler arasında yer alan TOKİ'nin<sup>127</sup> politikalarının da eleştiri konusu edilmesi gerektiğini belirtmekte fayda vardır<sup>128</sup>. Ayrıca İmar Kanunu 18'inci maddesi kapsamındaki arazi ve arsa düzenlemesinin büyük ölçekli konut üretimi/finansmanı bağlamında kullanılan bir araç olmadığı görölmektedir<sup>129</sup>.

Konutta fiyata erişebilirliğin geliştirilmesinin temel unsurlarının başında; arsa maliyetlerinin konut üretim maliyetleri içindeki payının asgari ölçüde tutulması gelmektedir. Yüksek arsa maliyetleri Türkiye'de konuta erişebilirliği olumsuz yönde etkileyen başlıca etkenler arasında yer almaktadır (bkz. Bölüm 2.2.6). Bu kapsamda özetle, konutta fiyata erişebilirliğin ve İKFS'nin geliştirilmesi sürecinde ucuz arsa arzının artırılmasının öncelikli bir sorun olduğu ve konut sorununun çözülmesi için politika yapıcılarının ucuz arsa temini konusuna karşı daha duyarlı olmaları gerektiği düşünölmektedir.

---

<sup>127</sup> TOKİ, spekülatif gayrimenkul girişimlerinin önlenmesini temel amaçları arasında kabul etmektedir. Kurum, düşük maliyetli konut sunumu için ihtiyaç sahiplerine, Hazine arazilerini bedelsiz olarak temin edebildiğini de belirtmektedir (Anonim 2010r).

<sup>128</sup> Örnek vermek gerekirse Gür ve Dostoğlu (2007), Arsa Ofisi'nin görev ve yetkilerinin TOKİ'ye devredilmesinden sonra, Ofis'in arsa stoku yapma amacının TOKİ'de tam tersine döndüğünü ve TOKİ'nin arsa temininde, hazine arazilerini arsa haline getirip, planlamasını ve onayını kendi bünyesinde yaparak kısır döngü içinde çalışan bir sistemle süreci işlettiğini belirtmektedir.

<sup>129</sup> İmar Kanunu 18. madde uygulamasının niteliği ve karşılaşılan sorunlara ilişkin olarak bkz. Nikes 2003, Koçak 2009, Anonim 2010s.



## Üçüncü Bölüm

### İpotekli Konut Finansmanı Sistemi

İpotekli konut finansmanı sistemi (İKFS) konut ediniminde kullanılan önemli araçlar arasında yer almaktadır. Konut piyasalarında son yıllarda gözlenen olumlu gelişmeler ve 5582 sayılı Kanun ile birlikte, ipoteğe dayalı konut ediniminin daha fazla gündeme geldiği görülmektedir. Fiyata erişebilirliği desteklemesi durumunda İKFS'nin konut sorununun çözülmesine katkı sağlayabileceği, ayrıca İKFS'nin sosyal bir tasarıma sahip olması durumunda konut politikaları bağlamında önem kazanabileceği söylenebilir. Türkiye'deki alt/orta gelir grubunun konut sorununun çözülmesi sürecinde İKFS'nin rolünün ve İKFS'nin gelişmesindeki ön koşulların incelendiği izleyen bölümler öncesinde, İKFS'nin temel niteliklerinin ve önemli ülke uygulamalarının analiz edilmesinin sistematik açısından önemli olabileceği düşünülmektedir. Bu çerçevede, diğer bölümlerle bağlantılı olarak, 3'üncü bölümde yanıtı aranacak başlıca sorular aşağıda yer almaktadır.

- Kurumsal finansman sistemi ve İKFS'nin gelişmesi arasında bağlantı var mıdır?
- Konut finansman sistemleri ve söz konusu sistemlerin Türkiye için uygulanabilirlik koşulları nelerdir?
- İKFS'nin genel olarak özellikleri ve sistemde bulunan kurum ve oyuncuların nitelikleri nelerdir?
- İKFS'de yer alan oyuncuların karşılaşılabilen riskler nelerdir?
- İKFS'nin olumlu ve olumsuz yönleri nelerdir?
- Küresel finansal kriz kapsamında önemli finansal başarısızlıkların yaşandığı ABD İKFS'nin özellikleri ve temel kurumları nelerdir?
- ABD'de İKFS özellikle alt/orta gelir gruplarının konuta erişebilirliğini kolaylaştırdı mı?
- Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde İKFS'nin konut politikası ve konut sorununun çözülmesindeki yeri ve önemi nedir?
- İKFS'nin eksik yönlerinin ülke örnekleri çerçevesinde belirlenmesi ve İKFS'nin başarılı/sürdürülebilir bir konut politikası aracı olarak kullanılabilmesi mümkün müdür?

Üçüncü bölümde ilk olarak İKFS'nin gelişmesinde önemli bir yeri bulunan kurumsal olan/olmayan finansman kavramları incelenmiştir. Ardından piyasa mekanizmasının etkin olduğu konut finansman yöntemleri ve finansal araçlar analiz edilmiştir. Bu kapsamda uzman konut finansman kurumları (yapı birlikleri ve tasarruf kredi kurumları) ve sözleşmeye dayalı sistem (ve kurumlar) incelenmiştir. Bölümdeki ağırlıklı inceleme, piyasa mekanizmasına dayalı konut finansman sistemi olarak, İKFS'nin kurumsal/uygulamasal niteliklerinin belirlenmesine yöneliktir. Bu bağlamda ipotekli konut finansmanının tanımı, yöntemleri, finansman kaynakları, sistemdeki kurumlar/oyuncular/finansal araçlar, İKFS'nin riskleri ve gelişmiş/gelişen

ülke konut finansman modelleri incelenmektedir. Bu bölümde İKFS'ne yönelik kuramsal incelemelerin yanısıra, örnek olay analizlerine de yer verilmiştir. Bu bağlamda ABD İKFS birincil/ikincil piyasa kurumları/faaliyetleri ayrıntılı olarak incelenirken, İngiltere, Almanya, Hollanda ve Danimarka İKFS'leri de ana hatlarıyla analiz edilmiştir. GOÜ'lerin İKFS ikincil piyasalarına yönelik uygulamaları kapsamında da özellikle Kolombiya, Meksika, Arjantin, Hindistan ve Malezya örnekleri incelenmiştir.

### **3.1 Kurumsal ve Kurumsal Olmayan Finansman Kavramları**

Genelleştirerek ifade etmek gerekirse konut finansmanı kurumsal ve kurumsal olmayan biçimde gerçekleştirilmektedir. Kurumsal konut finansmanı, konut alımının finansal sistemde mevcut kredi kurumları (ve sigorta şirketleri) aracılığıyla finanse edilmesi ilkesine dayanmaktadır. Kurumsal olmayan finansman ise konut alımının; formel finansal sistemde yer alan kurumlardan sağlanan kredi ve sigorta güvenceleri dışında finanse edilmesini ifade etmektedir. Bu kapsamda kurumsal konut finansmanının formel finansman biçimlerini ve kurumsal olmayan finansmanın ise informal finansman biçimlerini kullandığı söylenebilir.

#### **3.1.1 Kurumsal Olmayan Finansman Türleri Olarak Öz ve Doğrudan Finansman**

Konut finansmanına fon sağlayan kaynaklar dört bölüme ayrılabilir; şirketler kesimi (özel kurumsal konut finansmanı), kamu kesimi (kamu konut finansmanı), uluslararası sektör (Birleşmiş Milletler, Dünya Bankası, Uluslararası Finansman Kurumu-IFC-vb.) ve hane halkı (kurumsal olmayan konut finansmanı) (Kömürlü, 2006).

Formel finansman sistemi yeterince gelişmemiş bir ekonomide konut finansmanı öz finansman (self-financed) veya doğrudan finansman ile yapılabilmektedir. Öz finansman uzun yıllar içinde biriken tasarruf veya geliştirilen yapı/konut (incremental construction/housing) yöntemleri ile gerçekleştirilmektedir. Geliştirilen konut yönteminde konutun imalatı zaman içinde yapılan iyileştirmelere dayanmaktadır. Söz konusu sürecin başlıca aşamaları; konut üretimine yönelik arazi temini, barınma için gerekli basit bir yapının üretimi ve konutta artan bir iyileştirmenin yapılması olarak belirlenebilir. Biriken tasarruf ve geliştirilen konut yöntemleri dikkate alındığında, ülkelerin önemli bir bölümünde taşınmaz işlemlerinin nakit ile finanse edildiği görülmektedir. Doğrudan finansman ise kişiler arasında yapılan informal bir işlem niteliğindedir. Bu kapsamda doğrudan finansman arkadaş, akraba, küçük tasarruflar ve ödünç klüpleri (Brezilya'daki consórcios gibi), konut kooperatifleri veya toprak sahipleri (örneğin Kore'deki chonsei sistemi) tarafından sağlanabilmektedir (Greene ve Rojas 2008, Lea 2009).

Hane halklarının daha iyi konutlarda yaşamasının tek finansman alternatifi olarak görünmekle birlikte, informal konut finansman biçimleri genellikle etkinlikten uzak ve maliyetlidir. Bunun altındaki başlıca nedenler; ödünç veren/alan tarafların farklı koşullarının bulunması, belli bir [işlemsel] ölçeğe ulaşılmasındaki güçlükler ve fonlamadaki sınırlar/risk yönetim sorunları nedeniyle ödünç verilebilir fon arzının sınırlanması olarak belirlenebilir. Doğrudan finansmana bağımlılık nedeniyle şehirler finanse edildiği gibi inşa edilmektedir. Bu bağlamda kentlerde öz yapım konutlar (self-construction) ve sefalet yuvaları/çöküntü alanları (slum) önemli boyutlara ulaşmaktadır (Lea 2009). Kalkınmakta olan ülkelerde konut yatırımlarının yaklaşık % 70'i geliştirilen bina (progressive building) biçiminde yapılmakta, dolayısıyla hane halkı tasarruflarının dışında sınırlı dış finansmana ulaşabilmektedir. Örneğin, Meksika'da kişilerin kendi kendilerine yaptıkları konutlar yeni konutların % 50'sine tekabül etmektedir (Struyk 2009).

Hindistan örneğinde informal konut finansman sektöründeki kredi sağlayıcılarının; kişisel ödünç vericiler, ticari ödünç vericiler ve finansal öz yardım kuruluşları (financial self-help organisations) olarak sınıflandırıldığı görülmektedir. Bu kapsamda, kişisel ödünç verme işlemi, güven ilişkisi içinde; arkadaş, akraba ve komşu yardımlarına dayanmaktadır. Ticari ödünç vericiler ise, ticari esaslara göre kredi kullandırmakla birlikte, formel finansman kuruluşlarına göre genelde aşırı faiz uygulamaktadır. Ödünç vericiler (moneylenders), ikrazatçılar (pawnbroker), finans şirketleri ve chit fonları kapsayan söz konusu sistem, yarı formel olarak tanımlanmaktadır. Bu grupta yer alan bazı kredi verenler (ödünç vericiler ve ikrazatçılar), kredi teminatı olarak ödünç alanın herhangi bir maddi varlığını içeren "kişisel teminatı" esas almaktadır. Buna karşılık, finans şirketleri olarak ifade edilen kurumlar ise, kredi karşılığında geleneksel teminatları almaktadır. Hindistan Merkez Bankası tarafından yetkilendirilen ve yarı-formel nitelikleri bulunan finansal öz yardım kuruluşları ise, kişilerin yatırdığı tasarruflar karşılığında kredi kullandırmaktadır. Bu kurumlar arasında yer alan lisanslı chit fonları, görece yüksek geliri bulunan kesime yönelik olarak, formel finansman kuruluşlarına göre düşük faizli kredi sunmaktadır (Anonymous 2008e).

Bangladeş'te 1993 yılında yapılan konut sahipliği anketine göre yeni yapılan konutlardaki en önemli finansman aracı (toplam finansman gereksiniminin 1/3 ünü karşılayan) hane halkı tasarruflarıdır. İkinci sırada akraba ve arkadaşlardan ve üçüncü sırada ise arazi satışından sağlanan kaynaklar yer almaktadır. Yeni konut alanların % 13'lük bölümü finansman için işçi ve (Grameen Bankası kredilerini de kapsayan) banka kredilerini kullanırken, % 5'lik bölüm ise kamu kurumundan (HBFC) kredi sağlamaktadır (Hoek-Smit 1998).

### 3.1.2 Kurumsal Olmayan Finansman Türü Olarak Taksitli Satışlar ve Ön Satışlar

Konut arzının talebi karşılaması sürecinde, önemli bir kavram olan yapı finansmanı (construction finance); arazi geliştirme ve bina yapımının finansmanı ile ilişkilidir. Geliştiricilerin yapı finansmanında kullandığı başlıca araçlar; geliştirici özsermayesi (developer equity), taksitli satışları (presales) da içeren konut alıcısının kaynaklarının kullanımı (buyer deposit), geliştiricinin alıcıya finansman sağlaması (developer finance to buyers; installment sales), finansal araçların sağladığı krediler ve yapı kredilerinin menkulleştirilmesi olarak belirlenebilir (Chiquier 2009a)<sup>130</sup>

Doğrudan finansmanın alternatiflerinden birisi de, taşınmaz geliştiricinin konut alımını ertelenen ödemeler (deferred payments) yoluyla finanse ettiği taksitli satış sözleşmeleridir (installment sales contracts). İpotekli konut finansmanının az gelişmiş olması nedeniyle gelişen söz konusu finansman tekniği Mısır, Brezilya, Fildişi Sahilleri, Rusya, Gürcistan, Hindistan ve Türkiye gibi GOÜ'de görölmektedir. Ölçek yaratma konusunda doğrudan finansmana göre daha etkili olmakla birlikte, geliştiricinin öz kaynaklarını önemli ölçüde bağlayan söz konusu yöntem konut finansman sistemi olarak etkinlikten uzaktır. Taksitli satışa dayalı kredilerin vadesi genellikle 3-7 yıl arasındadır. Brezilya'da olduğu gibi söz konusu kredilerin menkulleştirildiği de görölmektedir. İpotekli konut kredilerinin aksine, geliştiriciler tarafından verilen taksitli satış kredileri merkez bankaları tarafından gözetim konusu edilmemektedir (Chiquier 2009a, Lea 2009). Kanımızca, söz konusu denetim/gözetim yetersizliğinin, konut/finans piyasalarındaki riskleri artırması mümkündür.

Gelişen ve geçiş ekonomilerinde taşınmaz geliştirme, ön ödeme (advance deposit) veya ön satış (presales) yoluyla finanse edilebilmektedir. Geliştirme projesinin ticari/finansal yaşayabilirliğini göstermekle birlikte, ön satışa dayalı yapı finansmanı; teslimi beklenen konutun kalite, zaman ve fiyat açısından beklenen nitelikleri karşılayamaması nedeniyle tüketiciler açısından riskli olabilmektedir. Söz konusu risklere yönelik alınabilecek tedbirler arasında ödeme ve performans bonusu (payment and performance bond) ihraç edilmesi de bulunmaktadır. Söz konusu bono geliştiricinin/yüklenicinin (contractor) temerrüde düşmesi durumunda yapının tamamlanmasını finansal olarak güvence altına almaktadır. Özel bir sigorta şirketi türü olan kefalet şirketleri (surety companies) tarafından ihraç edilen söz konusu bonoların ihraca ilişkin masrafları proje kredisi alan taraf veya geliştirici tarafından karşılanmaktadır (Chiquier 2009a).

---

<sup>130</sup> Resmi kredi mekanizmalarının dışında kalan bazı piyasalarda satıcı kredilerinin (supplier credit) bulunabildiği görölmektedir. Ayrıca kredi kartlarına, taksitli mal alımına veya alınan malın ikincil piyasada satılmasına dayalı finansman biçimleri de olabilmektedir (Burritt 2003).

Bu kapsamda, ön satış ve taksitli satış gibi araçların ülkemiz geliştirici finansmanındaki etkisinin azaltılarak, geliştiricilerin ödeme ve performans bonusu ihracını bir finansman aracı olarak kullanması teşvik edilebilir. Bono ihracına dayalı finansman biçimi inşaat sektörünün banka kredisine olan bağımlılığının azaltılması, inşaat firmalarının risklerinin kredi kurumlarınca analiz edilebilmesi ve konut tüketicilerinin korunmasının desteklenmesi açısından önemli görülebilir.

### **3.1.3 Kurumsal Finansmanın Gelişmesinin Önemi**

Kurumsal finansmanın gelişmesi aynı zamanda formel konut finansman sistemlerinin de gelişmesini desteklemektedir. Kamusal teşviklerin kurumsal konut finansman sisteminde destekleyici rol üstlenmesi durumunda, konut sorununa piyasa mekanizmasına dayalı bir çözüm sunduğu düşünülen İKFS sosyal bir içerik kazanabilir. Konut sahipliğinin formel finansman biçimlerinin desteği ile geliştirilmesindeki artan etkinlik/yaygınlık "kayıtlı/hukuka uygun" bir sistem çerçevesinde konut sorununun çözülmesine önemli katkılar sağlayabilmektedir. Söz konusu gelişme aynı zamanda, taşınmaz ve finans sektörleri arasındaki etkileşimi güçlendirmek suretiyle; finansal sistem/araç/araçların gelişmesine ve (finans-büyüme bağı çerçevesinde) büyüme/kalkınma süreçlerine de katkı sağlayabilir.

Dolayısıyla, araştırmanın çeşitli bölümlerinde incelenen (bkz. Bölüm 2.3.5; 3.5; 4.7; 4.8) konutta fiyata erişilebilirliğin/konut finansmanındaki tamamlanmışlık derecesinin gelişmesindeki başarımlar düzeyi; İKFS'den beklenen (hane halkı seviyesindeki) tekil ve (ekonominin geneline ilişkin) genel faydanın ortaya çıkması bağlamında önem taşımaktadır. Bu süreçte, kurumsal (formel) konut finansmanı mekanizmaları çerçevesinde gerçekleştirilen konut finansmanındaki artışın, İKFS'nin gelişmesinde katalizör rolü oynayacağı düşünülmektedir.

### **3.2 Piyasa Bazlı Konut Finansmanı Yöntemleri ve Finansal Araçlar**

Küreselleşme, finansal serbestleşme ve kuralsızlaşma akımlarının konut piyasalarına yansımalarının da etkisiyle, piyasa mekanizmasına dayalı konut finansmanı sistemleri ivme kazanmıştır (ülkemize yönelik yansımalar için bkz. 4.1.2; 4.8.5.3). Bu bölümde, piyasa mekanizmasının etkin olduğu konut finansman sistemleri ve bu kapsamda faaliyet gösteren finansal araçlar incelenmektedir.

#### **3.2.1 Piyasa Mekanizmasına Dayalı Konut Finansmanı Yöntemleri ve Aracılık**

Kurumsal olan/olmayan finansman yönüyle 3.1 bölümünde kısmen değinildiği üzere, konut finansmanının kaynakları; kurumsal olmayan finansman, kurumsal finansman, kamu finansmanı ve uluslararası finansman

olarak belirlenmektedir. Kurumsal olmayan finansman; hane halkı birikimleri, akraba ve arkadaş gibi kaynaklardan sağlanan fonlar ile konut kooperatifi, müteahhit kredisi, tasarruf ve kredi birlikleri kredilerini kapsamaktadır<sup>131</sup>. Kurumsal finansman uzman finansman kurumları, banka, sigorta şirketi, emeklilik ve sosyal güvenlik fonlarından sağlanan finansmanı kapsamaktadır. Kamu finansmanı, kamu tarafından yapılan konutlar ile kamu destek (sübvansiyon) ve teşviklerini (vergi indirimi) kapsarken, uluslararası finansman ise uluslararası yabancı kurumlardan sağlanan kaynakları içermektedir (Demir ve Palabıyık 2005). Kömürlü (2006) da yer alan sınıflandırmada; yukarıda yer alan sınıflandırmada kurumsal olmayan finansmana tekabül eden doğrudan finansmanın yanı sıra; sözleşme/mukavele finansman yöntemi (the contractual route), mevduat finansmanı yöntemi (the deposit financing route) ve ipotek bankası/iptoteğe dayalı finansman yöntemine (the mortgage bank route) de yer vermiştir. Lea (2009) ipotek kredileri modellerini; yapı birlikleri/tasarruf kredi kurumları, ticari bankalar, sözleşme tasarruf sistemi, ipotek bankaları, farklı sistemleri birleştiren sistemler ve ipotekli konut finansmanı ikincil piyasaları ile Meksika ve Hindistan'ın yeni kredilendirme modelleri olarak sınıflandırmıştır.

Uluslararası iptoteğe dayalı konut finansman piyasaları, finansman kaynaklarına göre dört temel sınıfa ayrılabilir; mevduata dayalı finansman, vadesinden önce geri ödenemeyen nitelikte İTMK ihracı (non-callable covered bonds), vadesinden önce ödenebilen nitelikte İTMK ihracı (callable covered bonds) ve acenteler (agency; KDK) tarafından ihraç edilen İDMK'lar. Bu kapsamda, başta ABD olmak üzere Anglo Sakson ülkelerinin önemli bir bölümünde etkili olan, perakende mevduata dayalı konut finansmanı sisteminde; mevduat kabul eden bankalar ve yapı birlikleri konut kredilerini halktan mevduat olarak topladıkları kaynaklar çerçevesinde finanse etmektedir. Vadesinden önce geri ödenemeyen nitelikte İTMK ihracı birçok Avrupa ülkesinde geleneksel finansman kaynağı iken, vadesinden önce ödenebilen nitelikte İTMK ihracı ise temelde Danimarka'da kullanılmaktadır. Ödeme aktarmalı acente İDMK'ları için önde gelen örnek ABD olmakla birlikte, Asya ve merkez Amerika ülkelerinde de söz konusu uygulamanın bulunduğu görülmektedir (Anonymous 2008g).

İptoteğe dayalı bonoların ihraççılarına yönelik sınıflandırmalarda ise uygulamanın; özel ipotek bankaları (specialised mortgage bank), zorunlu lisansa sahip evrensel bankalar ve ipotekli konut finansmanı araçları (mortgage conduits) olmak üzere üç finansal aracı sınıfında toplandığı görülmektedir. Örneğin Polonya ve Macaristan'da sadece özel ipotek bankaları iptoteğe dayalı bono ihracı yapabilirken, Çek Cumhuriyeti ve Slovakya'da söz konusu yetki evrensel bankalara tanınmıştır. Litvanya ve Kazakistan'da ise, konut kredisi verme yetkisi bulunmayan ve ipotekli konut

---

<sup>131</sup> Bu bağlamda, mirasın (inherited wealth) da konut sahipliği yöntemleri arasında olduğunu belirtmek gereklidir (Anonymous 2006a).

finansmanı birincil/ikincil piyasalarına likidite sağlayan Fannie Mae gibi, ipotekli finansman conduit'leri bulunmaktadır (Shinozaki 2005).

Yukarıda yer verilen konut finansmanı modelleri/kaynakları arasında önemli bir yeri bulunan; kurumsal olan/olmayan finansman 3.1 ve SDTS 3.2.3 bölümlerinde incelenmiştir. Menkulleştirme ise Türkiye'deki İKFS'nin analizi kapsamında 3.9.7 ve 4'üncü bölümlerde incelenmiştir. Bu bölümde konut finansman sistemleri/kurumları arasında yer alan; uzman konut finansman kurumları (yapı birlikleri/tasarruf kredi kurumları), mevduat finansmanı ve ipotek bankası yöntemlerine kısaca değinilecektir.

### **3.2.2 Uzman Finansman Kurumları: Yapı Birlikleri ve Tasarruf Kredi Kurumları**

İpotek bankalarının da konut finansmanında uzman kurumlar olarak nitelenebildiği görülmekle birlikte (bkz. Anonymous 2002c), uzman konut finansman kurumları kavramının temelde yapı birlikleri ve tasarruf kredi kurumlarını nitelediği görülmektedir. Kategorik olarak kredi kurumu olarak nitelenebilecek söz konusu kurumlar özellikle ABD ve İngiltere'deki konut finansman sisteminde önemli bir yere sahip olmuştur. İzleyen alt bölümlerde uzman konut finansman kurumlarına ilişkin temel özellikler incelenmektedir.

#### **3.2.2.1 Gelişme Süreci ve Nitelikleri**

Yapı birlikleri düzenlemeler çerçevesinde elbirliği esasına göre faaliyet gösteren finansal kurumlardır. Yapı birlikleri üyelerinden kaynak sağlamak ve ikamet amaçlı konutlara ipotekli konut kredisi tahsis etmektedir (Thomson ve Abbott 1998).

Uzman konut finansmanı kurumları ABD'de birincil ipotek piyasasının geleneksel araçlarıdır. Bu kurumların fonksiyonu mahalli olarak ailelerin tasarruflarını toparlamak ve mahallinde [söz konusu kaynağı] ipotek kredisi olarak dağıtmaktır. Mahalli tasarrufların mahalli kredi taleplerinden fazla olması durumunda; uzman konut finansman kurumları ipotek kredilerini satın alabilmekte, dışarıdaki kredilere iştirak edebilmekte veya hükümet ve şirket borçlanma belgelerini satın alabilmektedir. Ayrıca söz konusu kurumlar satın aldıkları ipoteklerden havuzlar oluşturmakta ve bu havuzdaki varlıklara dayanarak İDMK ihraç etmektedir (Yalçiner 2006).

Uzman konut finansman kurumları Avustralya, Kanada, Güney Afrika ve ABD gibi Anglo-Sakson ve İngiliz Milletler Topluluğu (Commonwealth) ülkelerindeki konut finansman sistemlerinde geleneksel olarak etkili olmuştur. Yapı birlikleri (building societies) İngiltere'de (Birmingham) 1775 yılında ve ABD'de ise 1831 yılında (Philadelphia/Frankford) faaliyete geçmiştir. Bütün İngiliz sömürgelerinin 1850 li yıllara kadar uyarladıkları sistem, 1924 yılında Almanya'da (Heilbronn) başarılı bir biçimde faaliyete

geçirilmiştir. İlk yapı birlikleri düşük/orta gelir grubundaki hane halklarının tasarruflarına konut yapımı için hareket kazandırılması amacıyla kurulmuştur. Yapı birliği üyeleri konut yapımına yönelik birliğe düzenli katkı yapmayı, ortaklaşa konut yapmayı ve son kişi konut sahibi oluncaya kadar konutların kura yoluyla dağıtılmasını kabul etmektedir. Sistem konut imalatı sonrasında (varsa) geriye kalan fonların dağılmasıyla sona ermektedir. Söz konusu modele benzer yapıların halen, ticari bankaların konut finansmanı işlevini yapamadığı, düşük gelirli ülkelerin çoğunda rastlanabilmektedir (Dübel 2009, Lea 2009). Yapı birlikleri Avustralya'nın dünyanın önde gelen konut sahiplik oranlarından birine sahip olmasında önemli bir rol oynamıştır. Bununla birlikte, 1980'lerin ortalarından itibaren yapı birliklerinin tüm dünyada tedricen önemini kaybettiği ve bankaya dönüştükleri gözlenmiştir (Thomson ve Abbott 1998).

### 3.2.2.2 ABD ve Diğer Ülkelerde Tasarruf ve Kredi Kurumları

Tasarruf kurumları ve kredi birlikleri Almanya ve ABD gibi ülkelerde bankacılık faaliyetlerinde bulunabilmektedir. ABD'de tasarruf kurumları veya thrift adı verilen kurumlar, tasarruf bankalarını (savings banks), tasarruf birliklerini (savings associations), tasarruf ve kredi kurumlarını (savings and loans) ve kredi birliklerini (credit unions)<sup>132</sup> içermektedir. Söz konusu kurumlar, ipotekli konut kredileri başta olmak üzere, ticari bankaların hizmetlerinin kısıtlı olduğu sahalarda ürün ve hizmet sunmaktadır. 2006/Kasım itibarı ile sayıları 844 ve varlık büyüklüğü 1,4 trilyon dolar olan Federal ölçekte yetkili tasarruf kurumları The Office of Thrift Supervision (OTS) tarafından lisanslanmakta ve denetlenmektedir. ABD uygulamasında kredi birlikleri, üyelerin sahibi olduğu ve yönettiği hizmet amaçlı örgütlerdir. Lisanslama ve denetim faaliyetlerini The National Credit Union Administration'un (NCUA) yaptığı ABD'deki kredi birliklerinin sayısı 8.362 adet ve aktif büyüklüğü ise 710 milyar dolardır (Anonymous 2007i, Ling ve Archer 2008).

ABD'de 1980'li yıllarda yaşanan krizde tasarruf kredi kurumlarının çökmesiyle birlikte, konut finansmanı işlevi ağırlıklı olarak kamu destekli kuruluşlar olan Fannie Mae ve Freddie Mac'a aktarılmış ve bu süreçte menkulleştirme / sigortacılık sektörleri gelişmiştir. İngiltere'de ise yapı birliklerinin önemli bir bölümünün bankacılık yapma yetkisi bulunmaktadır (Dübel 2009). ABD'de tasarruf kredi kurumlarının ipotekli konut kredilerindeki payı 1989 yılında % 25,4 seviyesindeyken (Maisel 1992), tasarruf kurumlarının 2010 yılında ABD konut kredileri sektöründeki payı % 4,4'e gerilemiştir (Çizelge 3.1).

---

<sup>132</sup> ABD'de kredi birliklerinin önemli bir bölümü ipotekli konut kredileri (home mortgage loans) ve özkaynak kredileri (home equity credit lines) vermektedir. Bununla birlikte kredi birlikleri konut kredisi veren geleneksel bir ticari banka (depository lender; mevduat kurumu) değil, ipotek aracı (mortgage broker) olarak görülmektedir (Ling ve Archer 2008).



**Çizelge 3.1 ABD İpotekli Konut Finansmanı Piyasasında Kredi Arz/Talep Eden Kurumlar İçin Seçilmiş Veriler (2006-2010) (Anonim 2012z20)**

Kredi Veren Kurum ve Mülk Türü		2006	2007	2008	2009	2010
1	Toplam Kredi†	13.458	14.516	14.605	14.3165	13.833
Taşınmaz Türü						
2	1-4 aile konutları*	10.456	11.167	11.070	10,859	10,546
3	Çoklu aile konutları**	707	787	837	848	841
4	Tarım-dışı; konut-dışı	2.187	2.449	2,565	2,473	2,312
5	Tarımsal	108	112	133	134	133
Krediyi Veren Kurum						
6	Büyük finansal kurumlar	4.783	5.064	5.044	4,778	4.584
7	Ticari bankalar	3.403	3.644	3.841	3,818	3.651
12	Tasarruf kurumları***	1.077	1,094	860	633	615
17	Hayat sigortası şirketleri	304	326	342	326	318
22	Federal ve ilişkili kurumlar	687	725	797	816	5.126
23	GNMA	0,03	0,02	0,04	0,2	5
31	FHA ve VA	3,8	3,7	3,4	4,3	4
44	FNMA	383	404	429	416	2.990
50	FHLMC	66	80	108	139	1.885
53	FAMC	0,8	0,8	0,8	0,8	1
55	İpotek havuzları ve trustlar	6.596	7.400	7.545	7.576	3.053
56	GNMA	410	444	637	880	1.090
59	FHLMC	1.450	1.717	1.802	1.839	44
62	FNMA	1.977	2.299	2.518	2.653	29
70	Özel ipotek aracıları****	2.755	2.935	2.584	2.200	1.888
77	Bireyseller ve diğerleri*****	1.390	1.325	1.218	1.145	1.069
†Milyar USD Tablo Açıklamaları: *One- to four- family residences. ** Multifamily residences. *** Savings Institutions (savings banks ve savings and loan associations). **** Private mortgage conduits. ***** Şu kurumları içermektedir; mortgage companies, real estate investment trusts, state and local credit agencies, state and local retirement funds, noninsured pension funds, credit unions ve finance companies.						

Uzman konut finansman kurumları GOÜ'de de faaliyet göstermektedir. Örneğin Latin Amerika'da tasarruf kredi kurumları veya Nijerya, Kenya ve Malezya'da yapı birlikleri bulunmaktadır. Bununla birlikte söz konusu kurumlar diğer modeller karşısında zaman içinde etkinliğini kaybetmiştir. Örneğin Malezya'da banka ve ipotek şirketleri konut finansmanında ön planda yer almaktadır. Öte yandan, özellikle Latin Amerika ülkelerinde gözlenen finansal istikrarsızlıklar da, söz konusu kurumların zemin kaybetmesine neden olmuştur (Lea 2009). Türkiye'de banka dışı kredi mekanizmasına dayalı konut finansmanına yönelik incelemeler 3.2.5.4 bölümünde yer almaktadır.

### 3.2.3 Sözleşmeye Dayalı Tasarruf Sistemi ve Tasarruf Kurumları

Bu bölümde SDTS'ye (sözleşmeye dayalı tasarruf sistemi/contractual saving scheme) göre hayata geçirilen sözleşme tasarruf kurumları ve sistemin Türkiye'de uygulanabilirliği genel hatlarıyla incelenmektedir.

### 3.2.3.1 Gelişme Süreci ve Nitelikleri

Konut finansmanında uygulanan zorunlu tasarruf fonu (mandatory provident fund) uygulamasının karşılığı, tasarrufların gönüllü olarak aktarıldığı SDTS'dir (Dübel 2000). SDTS sermaye piyasalarının geliştiği piyasalarda konut finansmanı sisteminin tamamlayıcısıdır. SDTS'nin dayandığı sözleşme, üç dönemi kapsayan basit bir işleyiş mekanizmasına sahiptir. Tasarruf dönemi olarak nitelenen ve sözleşmenin 1/4 veya 1/3 ünü kapsayan ilk dönemde; gelecekte muhtemelen kredi talep edecek olan tasarruf sahibinin tasarrufları belli bir dönem boyunca birikmekte ve özkaynak oluşmaktadır. Örneğin 1920'li yılların ABD'sinde tasarruf kredi kurumlarındaki 5 yıllık tasarruf döneminin ardından, 10 yıl vadeli ipotekli konut kredisi verilmekteydi. Asgari tasarruf dönemi Almanya'da 7 yıl, Macaristan'da 4 yıl ve Çek Cumhuriyeti ile Slovakya'da da 6 yıldır<sup>133</sup>. İkinci dönem olan bekleme döneminde ise, kredi tahsisinin gerçekleşmesi beklenmektedir. Söz konusu dönemdeki bekleme süresi; sisteme yeni girenlerden/sermaye piyasalarından fon sağlanabilme hızına göre değişebilmektedir. Kredi döneminde ise kredi tahsisi gerçekleştirilmektedir. İpotekli konut kredilerine benzer biçimde, SDTS'nin kredileri de (10-20 yıl veya daha uzun vade) uzun vadeli. SDTS'de özkaynağın nemalandırılmasında geçerli faiz oranı ile birlikte, konut kredisi faiz oranı da piyasa faiz oranlarının altında belirlenmektedir (Dübel 2009)<sup>134</sup>.

SDTS'de yer alan mevduat, biçimsel olarak günlük olarak geri çekilebilme hakkını veren, vadesiz mevduat niteliğindedir. Ancak kredi çekme hakkı veya tasarruf karşılığında prim verilmesi gibi yöntemlerin tasarruf sahibinde yarattığı teşvik nedeniyle söz konusu mevduat uzun vadeli nitelik kazanmaktadır. Perakende bankacılık sistemi çerçevesinde sağlanan söz konusu kaynağın, mevduat garantisi çerçevesinde korunması; kaynak maliyetlerini azaltmakta ve likiditeyi artırmaktadır (Dübel 2009). Sözleşme tasarruf kurumları, kredi bağlantılı tasarruf sözleşmeleri çerçevesinde kaynak sağlamaktadır. Söz konusu kaynakların elde etme maliyeti genellikle piyasa faiz oranının altında olmaktadır. Sözleşmeye dayalı tasarruflar (contract savings) tasarruf primleri ve vergisel avantajlar çerçevesinde kamusal teşviklerden yararlanabilmektedir<sup>135</sup> (Lea 2009).

---

<sup>133</sup> İran'da Bank Maskan 20 yıla kadar vadeli ve sabit faizli konut kredileri sunmaktadır. Söz konusu kredilerin finansmanında kullanılan "konut için tasarruf programı"nda tasarruf dönemi 6 ay ile 3,5 yıl arasında değişmektedir (Hassler ve Renaud 2009).

<sup>134</sup> SDTS'nin özellikleri arasında bulunan, tasarrufların düşük faizle nemalandırılması karşılığında uygun koşullarda konut kredisi tahsis edilmesi uygulaması, konut sandığı kapsamında yapılan uygulamalarla da benzerlik göstermektedir.

<sup>135</sup> SDTS'nin uzun dönemde başarılı olabilmesi için sübvansiyon zorunlu bir koşul olarak görünmemektedir. Bununla birlikte yıllık sübvansiyon oranı Almanya'da % 2,4, Macaristan'da % 13,9, Çek Cumhuriyeti'nde % 4,8 ve Slovakya'da ise % 4,8'dir (Dübel 2009).

### 3.2.3.2 Almanya, Fransa ve Diğer Ülke Örnekleri

SDTS Avusturya, Fransa ve Almanya'daki konut finansman sistemlerinin temel unsurunu oluşturmaktadır. Söz konusu sistem Slovakya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Kamerun gibi Fransızca konuşulan bazı ülkelerde de gelişmiştir (Lea 2009).

Sözleşme tasarruf kurumları kapalı ve açık sisteme göre faaliyette bulunmaktadır. Örnek olarak Avusturya ve Almanya'daki Bausparkassen kurumlarında uygulanan kapalı sistemde konut kredilerinin kaynağı, potansiyel konut alıcılarından sözleşmeye dayalı tasarruflar yoluyla sağlanan fonlardır. Kapalı SDTS'de likiditenin kaynağı kredi geri ödemeleri ve sisteme yeni katılan üyelerden sağlanan kaynaklardır. Slovakya, Çek Cumhuriyeti, Slovenya, Macaristan, Hindistan ile birlikte en son Çin'in Tianjin bölgesi de Alman-Avusturya modelini benimsemiştir (Lea 2009, Dübel 2009).

Örnek olarak Fransız evrensel bankalarındaki özel hesaplar çerçevesinde işletilen ve *l'Epargne Logement* olarak adlandırılan açık sistemde ise; sözleşmeye dayalı tasarruf yoluyla sağlanan fonlar uzman kurumların genel mevduatlarında yer almaktadır. Açık SDTS'de sisteme yeni katılan üyelerden sağlanan kaynakların yetersiz olması durumunda sermaye piyasalarından kaynak sağlanabilmektedir. Bu nedenle açık sistemde bekleme dönemi değişkenlik gösterebilmektedir. Ayrıca sermaye piyasalarındaki fon elde etme koşullarına göre de, sabit faizli kredi sunulması garanti edilememektedir. Başta sabit faiz oranı uygulaması ve kapalı SDTS olarak hayata geçirilen Fransız sistemi; 1970'lerdeki yüksek enflasyon nedeniyle; İngiliz yapı birliklerinin (değişken faiz oranı ve açık finansman) ve Alman Bausparkassen sisteminin (değişken kredi ve tasarruf oranları arasındaki risk priminin sabit olması) özelliklerini sistemine adapte etmiştir. Nikaragua, Peru, Tunus ve Fas'taki konut finansman sistemi Fransız modelini esas almaktadır (Lea 2009, Dübel 2009). *l'Epargne Logement* sisteminde özel bir hesapta biriken tasarruflar, önceden belirlenmiş faiz üzerinden hesap sahibine konut kredisi alma hakkı vermektedir. Ayrıca söz konusu özel hesaptan elde edilen faiz gelirleri de vergiden istisna edilmiştir (Atterhög ve Song 2009).

Önemli ölçüde mikro finans unsurları içeren SDTS Almanya ve Fransa'da ikincil ipotek kredisi biçiminde destek kredisi sağlarken, Avusturya'da birincil ipotekli kredi işlevini üstlenmiştir. Çek Cumhuriyeti ve Macaristan'da ise söz konusu sistem genellikle yenileme amaçlı ve sınırlı ölçüde finansman olanağı sunabilmektedir. Öte yandan sübvansede edilmemiş sözleşmeye dayalı tasarruf programlarının Hindistan'da başarılı olamadığı<sup>136</sup>

<sup>136</sup> İformel finansman sistemlerinin etkili olduğu Hindistan'da kapalı sabit oranlı SDTS olarak uygulanan Kolay Konut Kredisi Mevduatı programı (The Easy Home Loan Deposit scheme) başarılı olamamıştır. Alt/orta gelir grupları için Hindistan'da uygulanan SDTS'de tasarruf

ve Çin'de ise sınırlı bir başarı yakalayabildiği görülmektedir (Lea 2009). Alman ve Avusturya Bausparkassen sistemi esas alınarak tasarlanan SDTS Slovakya'da 1992 yılında ve Çek Cumhuriyeti'nde 1993 yılında faaliyete geçirilmiştir. Ayrıca her iki ülkende SDTS'nde de kamusal bir teşvik sistemi bulunmaktadır (Shinozaki 2005).

Türkiye'de sözleşme yönteminin, T. Emlak Bankası'nın 1988 yılına kadar verdiği konut kredileri ile TOKİ tarafından açılan ferdi kredilerde uygulanan belli bir tasarruf karşılığında uzun vadeli ve düşük faizli kredi açılması ile işlerlik kazandığı görülmektedir (Kömürlü 2006). Bu çerçevede, yapı biriktirim (tasarruf) hesabı olarak da tanımlanan sistem Emlak Bankası tarafından 1950'lerden 1988'e değin bir ölçüde uygulanmıştır. Ayrıca 2487 sayılı Toplu Konut Yasası'nın getirdiği yeni kurumlardan birisi de yapı biriktirim hesabı ve kredisi olmuştur (Keleş 2006).

### 3.2.3.3 Olumlu/Olumsuz Yönleri ve Türkiye İçin Uygulanabilirliği

SDTS'nin başlıca olumsuz yönleri aşağıdaki gibi belirlenebilir. İlk olarak ekonomik koşulların değişmesi ve makro istikrarsızlıkların oluşması durumunda sistemde sorunlar ortaya çıkabilmektedir. Örneğin faiz oranlarının düşmesi durumunda piyasa faiz oranlarının altında kalan faiz oranları çerçevesinde mevduat toplayan SDTS'ye olan ilgi azalmaktadır. Ayrıca konut fiyatlarının artması da SDTS'deki birikimlerin finansman sağlama kapasitesini azaltmaktadır. İkinci olarak, SDTS'nin kaynak yaratmadaki başarısı önemli ölçüde istikrarlı bir ekonomik ortamda, sisteme yeni katılanların sağladığı fonlara dayanmaktadır. Ancak GOÜ'de enflasyonun yükseldiği koşullarda kredi tahsisinde kısıtlamaya gidilmemesi için; sözleşme tasarımının etkin olması ve teknik rezerv/risk yönetimi gibi araçların etkin olarak kullanılması gereklidir.

SDTS'nin başlıca olumlu yönleri aşağıdaki gibi belirlenebilir. İlk olarak, SDTS'ye dayalı konut finansmanı, formel konut finansman sisteminin geliştirilmesine katkı sağlayabilir. Bu kapsamda, SDTS'nin özellikle informal bir ekonomik çevrenin bulunduğu GOÜ'de işlevsellik kazanması faydalı olabilir. İkinci olarak, uzun dönemli yükümlülükler hareket kazandırılması ve (kredi verilmesi sürecinde kredi skorlaması yapılmaması/resmi olarak gelirin belgelenmesinin gerekmemesi vb. nedenlerle) kolaylıkla ipotek kredisinin verilebilmesi bakımından sistemin işleyiş mekanizması basittir. Üçüncü olarak, Rusya örneğinde gözlemlendiği üzere, tahvil piyasasındaki istikrarsızlıkların fazla olduğu koşullarda SDTS ilave uzun dönemli fon

---

döneminin 3 yıl ve % 5 yıllık faiz oranı; kredi döneminin 5 yıl ve % 7 kredi faiz oranı içermesi öngörülmüştür. Sistemde ipotekli konut kredisi kullananlar için, öngörülenin dışında, tasarruf birikimine yönelik bir sübvansiyon öngörülmemiştir. Bununla birlikte tasarruf döneminde biriken kaynağın çekilmesi yasaklanmıştır. Alman BHW (Beamtenheimstat Bausparkasse) tarafından uygulanan söz konusu programda tasarruf birikiminin sağlanmasında başarısız olunmuş ve sistem teknik nedenlerle çökmüştür (Dübel 2009).

yaratma aracı olarak kullanılabilir. Dördüncü olarak, tasarruf dönemindeki taahhüt ve mevduat birikimi; (kredi geçmişi/skorlaması araçları olmaksızın) kredi riskini önemli ölçüde azaltmaktadır. Bu bağlamda SDTS'nin ipotek kredilerinden kaynaklanan kredi riskinin (gelir akımlarındaki belirsizlik, kredi istihbaratındaki sorunlar ve yüksek enflasyon/risklilik düzeyi gibi nedenlerle) yüksek olabildiği GOÜ açısından avantajlı yönleri bulunmaktadır. Beşinci olarak, SDTS'nin konut alımında özkaynak oranını yükseltmek suretiyle kaldıraç etkisini azaltması; konut alımı/kredi tahsis kararlarını kolaylaştırmakta ve konut fiyatlarının artışı karşısında riskleri azaltmaktadır. Son olarak SDTS, ekonomik çevre uygun olmasa bile, uzun dönemli ve sabit faiz oranlı kredi sunabilmektedir (Dübel 2009).

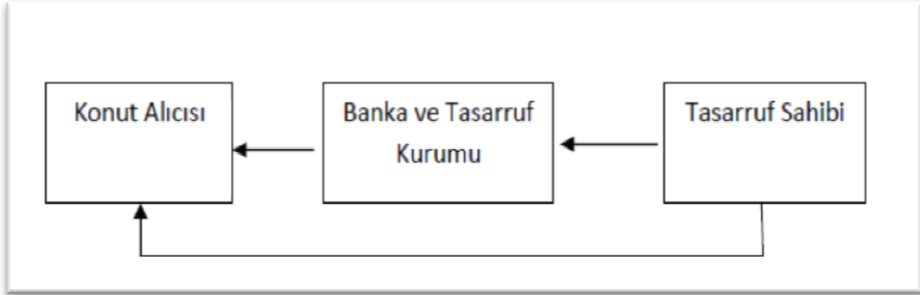
Yüksek enflasyon koşullarında faaliyet gösteren kapalı SDTS'de sıklıkla likidite sorunları ortaya çıkabilmektedir. Bu nedenle günümüzde yapı birliklerinin finansman için, mevduat ile birlikte sermaye piyasası kaynaklarını da kullanabilen, açık SDTS sistemine yöneldiği görülmektedir. Sabit reel mevduat/kredi oranları gibi kapalı SDTS unsurları ve enflasyon endekslemesi gibi açık SDTS unsurlarını bir araya getiren yarı açık SDTS sisteminin yüksek enflasyonun etkili olduğu ekonomilerde benimsenmesi önerilebilir (Dübel 2009).

Karşılıklı fedakârlığa dayalı olan SDTS, Almanya ve Fransa örneklerindeki gibi, istikrarlı bir ekonomide kamusal sübvansiyonların da desteğiyle uygulanabilmektedir. Ancak Türkiye'de ilave kamusal sübvansiyonların olmamasının ve istikrarlı fiyat seviyesinin bulunmamasının tasarruf dönemi ve bekleme süresi sona erdikten sonra bireyin konut edinmesini engellediği söylenebilir (Yalçınar 2006). Ülkemizde formel konut finansman sistemlerinin yeterince gelişmediği dikkate alındığında, özellikle yarı açık SDTS'nin alternatif bir konut finansman sistemi olarak uygulanabileceği düşünülmektedir (SDTS sistemi ve TOKİ bağlamında bir öneri için bkz. EK/2).

### **3.2.4 Kredi Kurumlarının Konut Kredisi Kullanırması**

Konut finansmanının temel kaynaklarının başında, kredi kurumları tarafından konut kredisi tahsis edilmesi gelmektedir. Mevduat bankaları mevduat toplama yetkisine sahipken, uzman konut finansman kurumlarının mevduat toplama yetkisi bulunmayabilmektedir. Kredi kurumları mevduat olarak tasarruf sahibinden sağladığı kaynakları, konut kredisi olarak tüketicilere tahsis etmektedir. Söz konusu faaliyetler, kayıtlı ekonomi ile birlikte formel konut finansman sisteminin de gelişmesini sağlamaktadır (Şekil 3.1).

### Şekil 3.1 Mevduat ve Doğrudan Kredi Mekanizması (Lea 2009)



Konut finansmanında bankaların dört önemli işlevi bulunmaktadır. Söz konusu işlevler; konut talebi/arzı arasındaki açığın giderilmesine aracılık edilmesi, bankacılık sektörüne yönelen kaynakların konut sektörüne aktarılması, konut sektörünü de etkileyen faiz oranlarının belirlenmesi ve ekonominin diğer sektörlerindeki getirilere bir ölçüt olmak üzere mevduatın getirisinin belirlenmesi (Ayub 2005). Mevduat sistemine dayalı bankacılık faaliyetlerinin temel özellikleri aşağıdaki gibi belirlenebilir.

**1. Kaynak sağlanması:** Mevduat toplama yetkisi bulunan kredi kurumlarının bilançolarının pasif bölümü, ağırlıklı olarak mudilerden sağlanan görelî kısa vadeli kaynaklardan oluşmaktadır. Bununla birlikte söz konusu kurumlar genel nitelikli ve alacaklara dayalı bono ihracı yoluyla da kaynak sağlayabilmektedir. Bankacılık güven esaslı çerçevesinde finansal hizmet sunulmasına dayanmaktadır. Bu süreçte banka bilançosunun sağlam bir pasif yapısına sahip olması likidite, risk ve karlılık yönetiminde banka performansının artmasına katkı sağlamaktadır.

**2. Kredi verilmesi ve takibi:** Kredi kurumları konut kredisinin tahsisi/takibi sürecinde kredi riskini asgariye indiren faaliyetlerde bulunmaktadır. Bu kapsamda kredinin verilmesi aşamasında, konutun teminat değeri ve kredi talep edenin kredi değerliliği hakkında gerekli istihbaratın yapılması gereklidir. Öte yandan kredinin söz konusu unsurlarındaki değışimlerin kredi süresince takip edilmesi de önem taşımaktadır.

**3. Vade uyumsuzluğu ve likidite risklerinin yönetimi;** Bankacılık faaliyetinde kısa vadeli ve her an geri çağrılabilir nitelikteki kaynakların (mevduatın) ağırlıklı olduğu pasif yapısıyla, görelî uzun vadeli ve likidasyonu mevduat kadar kolay olmayan kredi portföyü finanse edilmektedir (Coşkun 2008). Dolayısıyla, özellikle yoğun olarak konut kredisi kullandıran kredi kurumlarının karşılaştıkları en önemli risklerin başında vade uyumsuzluğuna bağlı likidite riskleri gelmektedir. Söz konusu risklerin yönetimi bankalar ve ilgili düzenleyici kurumlar için hayati önemdedir.

Türkiye’de kredi kurumu kavramı mevduat/fon toplayan banka/katılım bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarını kapsamaktadır. 6362 sayılı SPKn’un 57/2 maddesinde konut finansmanı kuruluşları; konut finansmanı kapsamında doğrudan tüketiciye kredi kullandıran ya da finansal kiralama yapan bankalar ile BDDK tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketleri olarak tanımlanmıştır (bkz. Bölüm 3.2.5.4, 4.3). Bununla birlikte konut finansmanında temelde etkin olan kredi kurumu ticari bankalardır.

Temel bankacılık faaliyetinin, ödünç para alma ve vermeye dayalı olması nedeniyle, banka aktifinin ağırlıklı bölümü kredi portföyünden oluşmaktadır. Bu nedenle bankaların en önemli riski de kredi riskidir. İKFS’nin gelişmesi ile birlikte, konut kredisine yönelik tahsis ve menkulleştirme işlemleri bankalar için önemli bir faaliyet/kar sahasına dönüşmüştür. Bununla birlikte, izleyen bölümde incelenen, küresel kriz sürecinde konut kredilerinden kaynaklanan bankacılık risklerinin önemli tekil/sistemik finansal başarısızlıklara neden olabildiği gözlenmiştir. Bu nedenle mevduat sistemine dayalı bankacılık faaliyetlerinde konut kredisi portföyünün yönetiminin büyük öneme sahip olduğunu belirtmekte fayda vardır.

### **3.2.5 İKFS ve İpotek Bankacılığı**

İpoteğe dayalı konut finansman sistemlerinde günümüzde ön plana çıkan iki önemli model bulunmaktadır. Konut finansmanında sermaye piyasaları finansmanına ağırlık kazandıran söz konusu modeller; Kıta Avrupası’da ön plana çıkan ipotek bankaları modeli ve ipotekli konut finansmanı ikincil piyasalarına dayalı ABD modelidir.

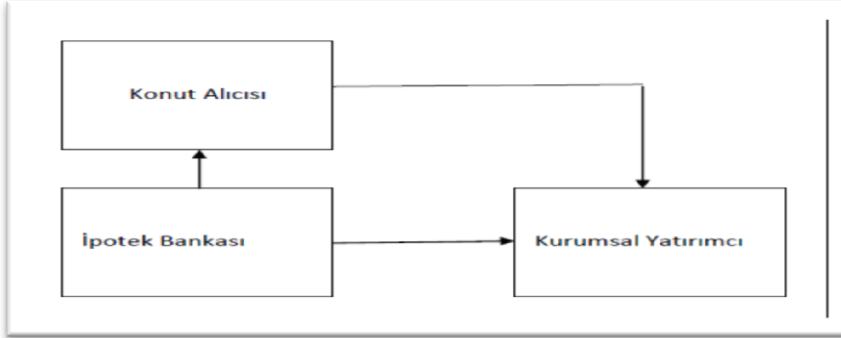
#### **3.2.5.1 Gelişme Süreci ve Nitelikleri**

Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan gibi GOÜ’de ipotek bankacılığı sistemi öne çıkmaktadır. Buna karşılık Malezya (Cagamas), Kolombiya (Titularizadora), Güney Kore (Komoco) ve Meksika’da (İfonovit) ise ABD modeli tercih edilmektedir (Yalın 2007).

İpotek bankaları (mortgage banks) ipotekli konut kredilerinde uzmanlaşmış bankalardır. Gelişmiş piyasa ekonomilerinde, ipotek bankaları, ticari bankalara benzer biçimde, mevduat yoluyla sağlanan kaynakları konut kredisi olarak tahsis etmektedir. Batı Avrupa’da ipotek bankaları sıkı bir düzenleme altyapısına sahiptir. Söz konusu bankalar yüksek kaliteli varlık ve kredi notuna dayalı bir çerçevede bono ihracı yoluyla kaynak sağlamaktadır. Söz konusu yapının tipik örneği Alman ipotek bankaları tarafından ihraç edilen ve Pfandbriefe olarak isimlendirilen İTMK’dır (Yasui 2002). Öte yandan Fransa’da ipotekli konut kredisi tahsisi ve ipotekli menkul kıymet ihraç etme yetkisi tanınan kredi kurumlarının (société de crédit foncier) ihraç

ettikleri bonoların kalitesinin korunabilmesi amacıyla sıkı düzenlemeler ve özel iflas süreçleri geliştirilmiştir (Anonymous 2002c).

### Şekil 3.2 İpotek Bankası Sistemi (Lea 2009)



İpotek bankacılığında özkaynaklar dışında konut kredilerinin finansmanında kullanılan temel araçlar; doğrudan bankacılık sisteminden sağlanan krediler ve özellikle de sermaye piyasalarından menkulleştirme/ tahvil ihracı yoluyla sağlanan kaynaklardır (Şekil 3.2).

### Çizelge 3.2 Dolaşımdaki İTMK Hacmi ve İTMK Sınıfları (2003-2010) (Anonymous 2011c)

Dolaşımdaki İTMK Hacmi (milyar euro)	2003	2005	2007	2010
Kamu sektörü İTMK	869.714	869.924	858.773	607.984
İpotek alacağına dayalı İTMK	584.148	745.455	1.069.825	1.789.739
Gemi alacaklarına dayalı İTMK	10.087	10.586	12.167	14.527
Karışık varlık alacaklarına dayalı İTMK	34.530	50.040	80.097	88.693
Toplam İTMK	1.498.479	1.676.006	2.020.861	2.500.943

2003-2010 döneminde dünya ölçeğinde dolaşımdaki İTMK hacmi önemli bir artış göstermiştir. Söz konusu artışın altında yatan başlıca neden ise ipotek alacaklarına dayalı İTMK (mortgage covered bonds) ihracında görülen önemli yükseliştir. Nitekim 2010 yılında dolaşımdaki İTMK hacmi 2,5 trilyon euro iken, söz konusu tutarın 1,8 trilyon euro'luk bölümü ipotek alacaklarına dayanmaktadır (Çizelge 3.2).

#### 3.2.5.2 Alman Pfandbriefe Modeli

Kıta Avrupası'ndaki İKFS uygulamalarında ipotek bankacılığı sisteminin ön plana çıktığı görülmektedir. Bu kapsamda dikkat çeken başlıca ipotek



bankacılığı modelleri; Alman pfandbriefe modeli ve Danimarka ipotek bankaları modelidir.

Geçmiş 1769 yılına kadar giden Alman pfandbriefe (İTMK) sistemi, Yedi Yıl Savaşları'nın neden olduğu yıkımdan etkilenecek ortaya çıkmıştır (Anonymous 2011b). Öte yandan, [son yıllarda] Alman ipotek bankalarının Pfandbriefe ihraçlarının artırımının altında finansal yenilik ve kuralsızlaşmanın yaygınlık kazanması bulunmaktadır (Yasui 2002). Almanya'da kredi alacaklarına dayalı ilk menkulleştirme 1995 yılında olmuş ve 2000 yılına kadar önemli ölçüde bir menkulleştirme görülmemiştir. 2005 ve 2006 yıllarında önemli bir gelişme kaydeden söz konusu piyasanın büyüklüğü sırasıyla 35 milyar euro ve 67 milyar euro olarak gerçekleşmiştir (Lagemann 2007). Alman Merkez Bankası (Bundesbank) verilerine göre 2010 yılının ilk çeyreğinde tedavüldeki pfandbriefe değeri 702 milyar euro olup, bunun 466,5 milyar euro'luk bölümü devlet tarafından ihraç edilmiştir. İpoteğe dayalı pfandbriefe büyüklüğü ise 235,7 milyar euro'dur (Frach ve Kullig 2010). Almanya, dolaşımdaki İTMK açısından dünyanın önde gelen piyasaları arasında başı çekmektedir (Çizelge 3.3).

**Çizelge 3.3 Seçilmiş Ülkelerde Dolaşımdaki İTMK Hacmi ve Sınıfları (2010)(Anonymous 2011c)**

Ülke Adı*	Kamu Sektörü	İpotek	Gemi	Karışık Varlık	Toplam
Avusturya	19.555	7.645	0	0	27.200
Kanada	0	18.003	0	0	18.003
Çek Cumh.	0	8.242	0	0	8.242
Danimarka	0	332.505	6.722	0	339.227
Filandiya	0	10.125	0	0	10.125
Fransa	75.548	156.239	0	88.693	320.480
Almanya	412.090	219.947	7.805	0	639.842
Hollanda	0	40.764	0	0	40.764
İspanya	18.350	343.401	0	0	361.751
İsveç	0	188.750	0	0	188.750
İngiltere	3.548	205.370	0	0	208.918
ABD	0	11.497	0	0	11.497

\*Milyar euro.

ABD'de KDK tarafından ihraç edilen borçlanma araçları zımni olarak ABD hükümetinin güvencesindedir. Buna karşılık pfandbriefe piyasasında böyle bir güvencenin bulunmaması, söz konusu piyasayı özel sektör borçlanma araçlarının ihracı ile finanse edilen ideal bir ipotekli konut finansmanı piyasasına yaklaştırmaktadır (Anonymous 2010d). Alman ipotek

bankaları tarafından kullanılan pfandbriefe modelinde taşınmaz kredi riski ipotek bankasının üzerinde kalmaktadır. İpotek bankasının bir tek ipotek havuzu bulunmaktadır. Yeni kredi verildiği zaman yeni tahvil ihraç edilerek krediler fonlanmaktadır. İhraç edilen krediler ipotek bankasının bilançosunda kalmaya devam etmektedir. Diğer bir deyişle, kredi dönemi boyunca anapara ödemeleri ipotek bankaları tarafından yatırımcılara yansıtılmamakta, anapara ödemeleri vade sonunda yapılmaktadır (Anonim 2005a).

Pfandbriefe modelinin düşük riskli, güvenli<sup>137</sup> ve görelİ ucuz kaynak sağladığı belirtilmektedir. Almanya'da kredi kurumları her bir pfandbriefe ihraç kategorisi için özel bir lisans almak zorundadır. Söz konusu kredi kurumları genel banka denetiminin yanısıra Alman Federal Finansal Gözetim Kurumu'nun (BaFin) da denetimine tabidir. Almanya'da pfandbriefe ihracı yoluyla; konut, kamu ve gemi/hava taşıtlarının finansmanı sağlanmaktadır. Pfandbriefe'in, ipoteğe dayalı konut kredilerinin finanse edilmesi sürecinde, risk yönetim etkinliği bağlamında dikkati çeken başlıca özellikleri aşağıdaki gibi belirlenebilir (Tolckmitt ve Stöcker 2010, Frach ve Kullig 2010, Sachs 2010, Labe 2010).

**Teminat Havuzu Gözlemcisi;** Her teminat havuzunun ilgili kanun (the Pfandbriefe Act) çerçevesinde BaFin tarafından atanan bir gözlemcisi (cover pool monitor) bulunmaktadır. Söz konusu gözlemci değerleme ve varlık sınıflarının uygunluğu gibi faaliyetleri bağımsız olarak sürdürmektedir.

**Kayıt Tutucu;** Her pfandbriefe ihracına ilişkin ayrı bir kayıt tutucunun (cover register) bulunması ve ihraca ilişkin elektronik kayıtların düzenli olarak BaFin'e aktarılması gereklidir.

### **Teminat Portföyünün Kalitesi**

- Kaliteli finansal varlıklar; Teminat havuzunda sadece uygunluk koşullarını taşıyan risk-getiri bağlamında kaliteli finansal varlıklar bulunabilmektedir.

- Varlıkların teminat değerinin iskonto edilmesi; Taşınmaz finansmanı çerçevesinde teminat havuzunda bulunacak ipoteğe dayalı alacakların teminat değerİ ipotek değerinin (mortgage lending value, MLV) % 60'ı olabilmektedir.

- Aşırı teminatlandırma; Net bugünkü değerİ pozitif (varlıkların değerİ yükümlülüklerden fazla) olması gereken teminat havuzunun, düzenli olarak stres testlerine tabi tutulması gereklidir. Ayrıca yasal zorunluluk nedeniyle, teminat havuzunun her zaman için yükümlülük tutarının % 2'si kadar zorunlu aşırı teminatlandırmaya (mandatory overcollateralization) sahip olması gereklidir.

---

<sup>137</sup> Sachs (2010) Pfandbriefe'in 240 yıldır mevcut olduğunu ve söz konusu piyasada temerrüt yaşanmadığını belirtmektedir.

- Likidite riski yönetimi; Alman pfandbriefe kanununda 2009 yılında yapılan bir düzenleme çerçevesinde, teminat havuzundaki varlık değeri havuzun 180 gün içinde ortaya çıkabilecek net likidite gereksinimini karşılamak zorundadır. Kanımızca, teminat havuzuna ilave varlık girişini gerektirebilecek, söz konusu uygulamanın da aşırı teminatlandırmanın bir yöntemi olarak kabul edilmesi mümkündür.

- Kredi derece notu; Aşırı teminatlandırma yapısı kredi derecelendirme şirketlerinin yüksek kredi notu vermesinin ön koşulları arasındadır.

- Dinamik teminat yapısı; İDMK'nın aksine pfandbriefe'in teminat portföyü vade ve yeni varlıkların havuza girmesi çerçevesinde güncellenmektedir.

- Şeffaflık; Teminat portföyünün yatırımcılar tarafından izlenebilmesi için 3 aylık dönemler itibarı ile veriler kamuoyuna sunulmaktadır.

**Taşınmaz Değerleme;** Taşınmazın uzun dönemli sürdürülebilir değerini yansıtan MLV'nin belirlenmesi sürecinde; değerlemecinin nitelikleri ve bağımsızlığı ilgili düzenlemelerle güvence altına alınmıştır.

### **Alacaklıların İflas Sürecinde Korunması**

- Alacakların mevcut olması; Tedavül eden pfandbriefe'in nominal ve net bugünkü değeri ve teminat havuzunun değeri her zaman için birbirine eşittir. Bu nedenle pfandbriefe ihraç eden bankanın iflas etmesi durumunda, bono alacaklılarının talepleri teminat havuzundan karşılanacaktır.

- İhraççının iflası halinde öncelikli talep hakkı; İhraççının iflas etmesi durumunda; bono alacaklıları iflas masasından alacaklarını öncelikli olarak talep etme hakkına sahiptir. Öte yandan bankanın iflas etmesi durumunda teminat havuzu banka varlıklarının ve dolayısıyla iflas sürecinin dışında tutulmaktadır.

Türkiye'deki İTMK düzenlemelerinde de önemli ölçüde dikkate alındığı düşünülebilecek (bkz. Bölüm 4.4.1) pfandbriefe düzenlemelerinin risk yönetimi konusunda etkin bir çerçeveye sahip olduğu söylenebilir. Bu kapsamda küresel kriz sürecinde İDMK'de gözlenen değerlendirme ve varlık kalitesi sorunlarının pfandbriefe'de genel olarak gözlenmemesinin altında yukarıda yer verilen özelliklerin bulunduğu düşünülebilir.

Alman sisteminden etkilenen Macaristan ve Polonya'da da ipotek bankaları ve ipotekli menkul kıymetlere yönelik düzenlemeler yapılmıştır. Alman modelinden çeşitli farklılıklar içermekle birlikte Letonya, Çek Cumhuriyeti, Slovakya ve Bulgaristan'da da benzer düzenlemeler bulunmaktadır (Yasui 2002).

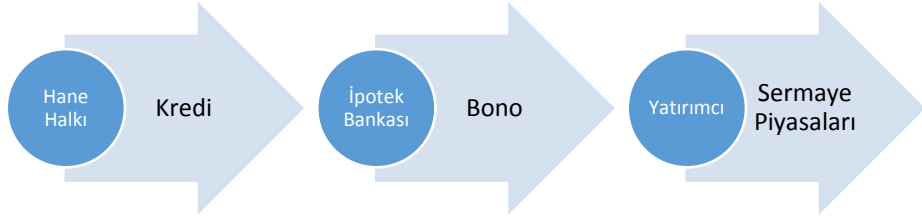
### 3.2.5.3 Danimarka İpotek Bankaları Modeli

Danimarka'daki bireysel konut sayısı 2,5 milyon adettir. 2004 yılı itibarı ile konutların %72'si emeklilik fonu, şirket ve birlik gibi kurumlara ait olan ülkede; sosyal konut oranı % 20 ve özel kişilere ait konut oranı ise % 8'dir. Danimarka'da konut sahibinin oturduğu konutların finansmanında % 90 oranında ipotekli konut kredisi ve % 10 oranında da özel banka kredisi ile finansman sağlanmıştır. Banka kredileri değişken faizli ve 10-30 yıl vadeli. Ortalama olarak ipotekli kredilerin vadesi ise 30 yıldır. İpotek bankaları konut değerinin % 80'ine kadar kredi verebilmektedir. Danimarka'da ayrıca, ipotek kredisi faiz ödemelerinin vergiden indirilmesi, kamunun sübvans ettiği konutların üretiminde konut yapımcılarına teşvik sağlanması gibi kamusal destekler de bulunmaktadır (Anonymous 2005).

Almanya'da sermaye piyasası finansmanı daha kısıtlı iken, Danimarka'da her tür ipotekli kredi Kopenhag borsasında yapılan menkulleştirmeler yoluyla finanse edilmektedir. 2004 yılı itibarı ile ipoteye dayalı varlık kategorilerinin tümüne ilişkin ihraç edilen menkul kıymet tutarı ülkenin GSYİH'nın % 106'sını teşkil etmektedir. Bunun % 61'ine tekabül eden 118 milyar euroluk kısım ise, konut sahibinin ikametindeki konutların kredilerine ilişkin menkul kıymetlere aittir (Anonymous 2005). Danimarka ipotek bankaları modelinde ipotek bankaları aracı rolünü üstlendikleri için risk taşımamaktadır. Riski tahvil yatırımcıları üstlenmektedir. Alman modelinden en önemli farkı, ipotek bankalarının tahvil ihraççısı değil aracısı olmasıdır. İpotek bankaları tüketici kredilerini bir araya getirerek tüketiciler adına tahvil ihracına aracılık etmektedir (Anonim 2005a).

Danimarka ipotek bankalarının rekabetçi maliyetler çerçevesinde ipotek kredisi sağlanması ülkedeki konut kredileri sektörünün hızla büyümesine neden olmuştur. 2007 yılı sonrasındaki AB düzenlemeleri çerçevesinde, Danimarka'da ihtisas bankalarının yanı sıra evrensel bankacılık hizmeti sunan bankalar da İTMK ihracında bulunabilmektedir (Şekil 3.3). Etkin bir düzenleme sistemine sahip olduğu anlaşılan Danimarka'daki İTMK'ların ihraç prensibi temelde ödeme aktarmasına (pass-through) dayanmaktadır (Anonymous 2010i).

### Şekil 3.3 Danimarka Ödeme Aktarmalı İTMK İhraç Sistemi (Anonymous 2010i)



Denge ilkesine (balance principle) dayanan Danimarka ipotekli konut finansman sisteminin başlıca özellikleri aşağıdaki gibi belirlenebilir (Lea 2010, Anonymous 2011b).

- **İpotek bankacılığı faaliyeti;** Danimarka ipotek bankaları sadece ipoteye dayalı konut kredisi tahsis edilmesine yönelik ihtisas bankacılığı faaliyetinde bulunmakta, aynı zamanda kredi geri ödemelerini de takip etmektedir<sup>138</sup>.

- **İTMK finansmanı;** Danimarka konut finansmanı piyasasında, konut kredileri geleneksel olarak (30 yıl vadeli, sabit oranlı ve vadesinden önce ödenebilir - callable annuity- özelliklerine sahip ÖAMK niteliği taşıyan) İTMK ihracından sağlanan kaynaklar ile finanse edilmektedir. Dolayısıyla ipotek bankaları faaliyetlerini sermayelerine ilaveten, İTMK ihracından sağlanan kaynaklarla da finanse etmektedir (Şekil 3.3).

- **Kredi maliyetleri;** Konut kredileri kaynak maliyetine 50 baz puan gibi düşük bir risk primi eklenerek fiyatlanmaktadır.

- **Borç değer oranı, kredi/piyasa riskleri;** Konut kredileri vade boyunca ipotek bankalarının bilançosunda kalmaktadır. Azami borç değer oranının % 80 olması gibi sıkı kredi tahsis koşullarının bulunması nedeniyle ipotek bankalarının kredi riskleri sınırlıdır. Ön ödeme riskini de içeren piyasa riski ise bono sahiplerine aktarılmaktadır.

- **Denge ilkesi;** Denge ilkesi gereğince, her yeni ipotek kredisinin kredi ile aynı büyüklük/vade/nakit akışı özelliklerine sahip yeni bir İTMK ihracı ile finanse edilmesi gereklidir. Bu kapsamda konut kredisi alındığında kredi kurumu mevcut İTMK serisi kapsamında yeni bir tahvil ihraç etmektedir. Böylelikle kredi-tahvil arasında 1-1 ilişki bulunmaktadır.

<sup>138</sup> Danimarka'daki ipotek bankacılığına yönelik temel düzenlemeler için ayrıca bkz. Anonymous 2010i.

• **Erken ödeme serbestisi;** Danimarka İKFS'nin ayırt edici özelliklerinden birisi de kredi borçlusunun borcunu; İTMK'nın nominal değeri veya piyasa fiyatının altındaki bir oran üzerinde her zaman erken ödeyebilme hakkına sahip olmasıdır. Denge ilkesi kapsamında gerçekleştirilen söz konusu erken ödemeler cezaya tabi değildir. Böylelikle ABD'de faiz oranlarının düşmesi durumunda yeniden finansman yapılabilirken, Danimarka'da faiz oranları yükselse de indirimli oranlar üzerinden geri ödeme yapılabilir. Söz konusu uygulamanın sağladığı faydaların başında; faiz oranları yükselirken kaldıracağı otomatik hale gelmesi ve negatif özsermayenin ortaya çıkma olasılığının azalması gelmektedir.

Dolayısıyla, Danimarka İTMK modeline ilişkin düzenleyici çerçevenin İTMK ihraçlarına ilişkin risklerin yönetiminde ve İTMK tüketicisinin korunmasında etkili bir çerçeve sunabileceği anlaşılmaktadır.

#### **3.2.5.4 Türkiye'de Banka Dışı Konut Finansmanı ve İpotek Bankacılığı**

İpotek bankacılığının olumlu yönlerinin başında, ipotek bankalarının ihtisas bankası olması gelmektedir. Söz konusu bankalar münhasıran taşınmaz finansmanı ve onun özelinde de ipotekli konut finansmanı alanında uzman bankacılık hizmeti sunmaktadır. İpotek bankacılığının başarılı olması; konut finansmanında formel sistemlerin ve genel olarak finansal piyasaların gelişmiş olması ile ilişkilidir. Bu kapsamda, formel konut finansman sistemlerinin gelişmemiş olması, ipotek bankacılığının ürünlerine yönelik talebin de azalmasına neden olmaktadır. Öte yandan, ipotek bankalarının mevduat toplama yetkisine sahip olmaması, finansman sürecinde sermaye piyasalarını ön plana çıkarmaktadır. Dolayısıyla, sermaye piyasalarında menkulleştirme ve tahvil ihracı işlemlerinin etkin biçimde yapılamaması da ipotek bankacılığının gelişmesini olumsuz yönde etkileyebilir.

Son yıllarda gözlenen finansman sorunları Avrupa ülkelerindeki ipotek bankacılığını olumsuz yönde etkilemiş ve birçok ipotek bankası ticari bankalarca satın alınmıştır. Almanya ve Danimarka'da ipotek bankaları ipotek teminatlı menkul kıymet (covered bond) ihraç etme tekelini kaybetmiştir (Lea 2009). Çoğu GOÜ'de olduğu gibi, Türkiye'de de formel konut finansman sistemlerinin yeterince gelişmediği dikkate alındığında, tasarruf/yapı birliklerinin ticari bankacılığa alternatif bir konut finansman sistemi sunabileceği düşünülebilir. Türkiye'de bankacılık sektörü dışında kredi kullandıran bazı kurumların konut finansmanına yönelik faaliyetlerde bulunabildiği görülmektedir. Bu kapsamda konut üreticilerinin ön satış veya taksitli konut satışı yapması dikkat çekicidir. Ayrıca TOKİ, TOBB, KOSGEB ve TÜBİTAK gibi kamusal (veya yarı kamusal) kuruluşlar da banka kredilerine alternatif kredi kanalları ile çeşitli faaliyet sahalarını desteklemektedir. Banka dışı kredi sunan kurumlar arasında sadece TOKİ konut finansmanına olanak sağlamaktadır. Bununla birlikte TOKİ mevduat

toplama, olağan hizmetleri dışında banka benzeri konut kredisi tahsisi ve ipotek sigortası gibi finansal hizmetleri sunmamaktadır. Dolayısıyla, mevcut haliyle TOKİ uzman finans kurumu değildir. Bununla birlikte, EK/2'de yer alan önerilerimiz çerçevesinde TOKİ'nin finansal bir kuruma dönüşmesinin İKFS'nin gelişmesine ve konut sorununun çözümüne önemli bir katkı sağlayabileceği düşünülmektedir.

6362 sayılı SPKn'un 57/2 maddesinde konut finansmanı kuruluşları; bankalar, finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketleri olarak belirlenmiştir. Dolayısıyla Türkiye'de konut kredisi tahsisi; banka<sup>139</sup> ve banka dışı kredi kurumları (finansal kiralama ve finansman şirketleri) tarafından yapılabilmektedir. Banka dışı kredi kurumu sıfatıyla, finansman şirketleri arasında yer alan konut finansman şirketlerinin ise, münhasıran konut kredisi tahsisine yönelik ihtisas bankacılığı hizmetleri sunduğu söylenebilir<sup>140</sup>. BDDK'nın 07.06.2007 tarih ve 2204 sayılı kararı uyarınca; söz konusu şirketlerin, diğer kuruluş şartlarıyla birlikte, ödenmiş sermayelerinin, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nda kalkınma ve yatırım bankalarının kuruluşu için aranan asgari tutardan az olmaması gerekmektedir. Ayrıca, bu karara ilaveten çıkarılan 17.01.2008 tarih ve 2452 sayılı kararla da, konut finansmanı alanında faaliyet göstermek üzere yetkilendirilen şirketlerin kredilerinin toplam tutarının özkaynakların on beş katı ile sınırlandırılması öngörülmüştür (Anonim 2013h).

Yukarıda yer verilen açıklamalar ışığında; banka dışı kredi kurumu olarak konut finansman şirketlerinin ülkemize özgü ipotek bankaları olduğu söylenebilir. Bununla birlikte, söz konusu kurumların Türkiye'deki faaliyetlerinin yeterince gelişmediği görülmektedir<sup>141</sup>. Söz konusu durum temelde, İKFS'nin Türkiye'deki gelişme koşullarının yeterince olgunlaşmaması ile ilişkilidir. Coşkun (2013d) de yer alan ampirik analizlerde de incelendiği üzere, Türkiye'deki İKFS'nin veri az gelişmişliğinde,

<sup>139</sup> 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun 3'üncü maddesinde banka kavramının mevduat bankaları ve katılım bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarını kapsadığına yer verilmiştir. Aynı madde de yer alan açıklamalarda; her üç banka türünün temel faaliyet sahası kapsamında kredi kullanılmasının yer aldığı belirtilmektedir. Ülkemiz bankacılık mevzuatına göre münhasıran konut kredisi verilmesi amacıyla mevduat toplama yetkisi tanınan bir kredi kurumu türü bulunmamaktadır.

<sup>140</sup> Finansman şirketlerine yönelik temel düzenlemeler, BDDK tarafından yayımlanan 21.11.2012 tarih ve 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu ve 24.04.2013 tarih ve 28627 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik'te yer almaktadır.

<sup>141</sup> BDDK'nın 28.05.2008 tarihli izni çerçevesinde Türkiye'de faaliyete geçmesine izin verilen ilk konut finansman kuruluşu DD Konut Finansman A.Ş. olmuştur. BDDK'nın resmi internet sitesinde söz konusu şirkete ilaveten, Şeker Mortgage Finansman A.Ş.'nin de faaliyette bulunduğu görülmektedir. Söz konusu kurumların internet sitelerinde yapılan incelemede; her iki kurumun da konut kredisi ve menkulleştirme bağlamında büyük ölçekli faaliyetlerinin bulunmadığı izlenimi edinilmiştir (Anonim 2013i).

alınabilecek çeşitli tedbirlerin konut finansman şirketlerinin gelişmesindeki etkisinin sınırlı olabileceği düşünölmektedir.

### **3.2.6 İKFS ve İkincil Piyasa Kurumlarına Dayalı Konut Finansmanı**

İpotekli konut finansmanı ikincil piyasalarına dayalı konut finansmanı modeli, sermaye piyasaları finansmanını temel almaktadır. Söz konusu sistemde kaynak akışını sağlayan finansman mekanizması, ipotek kredilerine likidite kazandırılmasına dayanmaktadır. Bu kapsamda, birincil piyasada verilen konut kredileri; doğrudan satış veya ipoteye dayalı menkulleştirme yoluyla likide edilerek sisteme ilave kaynak akışı sağlanmaktadır.

#### **3.2.6.1 İpotek Merkezi ve İpotekli Konut Finansmanı Şirketleri**

İKFS birincil piyasasında tahsis edilen konut kredileri, vade sonuna kadar kredi kurumunun bilançosunda kalmakta (originate-to-hold model, bkz. Immergluck 2009) veya ikincil piyasa işlemlerine konu olmaktadır. Bu kapsamda, İKFS ikincil piyasa kurumları; kredi kurumlarının kredi portföyünü satın alarak veya menkulleştirme yoluyla birincil piyasaya likidite sağlamaktadır.

İKFS ikincil piyasalarına dayalı finansman (veya menkulleştirme) en azından son otuz yıldır bütün dünyada kullanılan konut finansmanı kaynakları arasında yer almaktadır (Anonymus 2008g). TÜSİAD tarafından yayımlanan çalışmada (Anonim 2005a), ipotek merkezi sistemi olarak tanımlanan ve 1970'li yılların başında Amerika'da uygulanmaya başlanan sistemde, bankalar kullandıkları konut kredilerini servis ücreti keserek tüm hakları ile birlikte ikincil piyasa kuruluşlarına, diğer bir deyişle ipotek merkezlerine devretmektedirler. İpotek merkezi kuruluşu bankalardan devraldıkları kredilere dayalı olarak ipotek tahvili çıkarmakta ve bunları kurumsal yatırımcılara garanti ücreti keserek ihraç etmektedir. Bu sistem ipotek bankacılığı modeline benzemekle birlikte önemli farklılıklar da taşımaktadır. Amerikan modelinde teminatlar bilanço dışına çıkarılmaktadır. Tüketicilere verilen gayrimenkul kredilerinin bankaların bilançolarından çıkması nedeni ile sermaye yeterliliği açısından bankalar serbest sermayeye kavuşmakta, diğer yandan yeni krediler için kaynak temin etmektedirler. İpotek merkezleri devraldığı ipotek kredilerini kendi portföyünde tutabilmekte ya da birleştirip kredi havuzu oluşturarak ipotek tahvili ihracı yapabilmektedir. İpotek merkezleri satın aldığı kredinin ödenmemesi riskini de üzerine almakta, ancak ihraç ettiği ipotek tahviline bunu yansıtmamaktadır. İlk kredi veren kuruluş yani bankalar ödemeyi garanti etmezken, ipotek merkezleri bunu garanti etmektedir.

ABD'de Federal Konut Kredisi Banka Sistemi (FHLBS) 1930'lu yıllardan bu yana ipotek kredisi kullandıran kurumlara teminatlı kredi vermektedir.



Benzer kurumlar Fransa, Hindistan, Ürdün, Malezya ve İsviçre'de de bulunmaktadır (Anonymous 2000). Bu kapsamda, Dünya Bankası'nın desteği ve kamu kurumlarının iştiraki ile kurulan, Ürdün İpotekli Kredi Yeniden Finansmanı Şirketi (Jordan Mortgage Refinance Company, JMRC) ipotekli konut kredisi veren ticari bankalara sübvans edilmiş kredi sağlamaktadır. Uygunluk şartlarını sağlayan bankalar JMRC'den 3-5 yıllık sabit faizli kredi alabilmektedir. 2002 yılı sonu itibarı ile Ürdün'deki nitelikli ipotek kredilerinin % 30'unu temin eden Kurum; Dünya Bankası'nın katkısının yanı sıra, bono ihracı ile de finansman sağlamaktadır. Kurum'un faaliyetleri sonucunda; ipotekli kredi veren kurum sayısında artış olmuş, kullanılan kredi tutarı artmış, kredi vadesi uzamış, ipotekli kredi faiz oranları azalmış ve kredi kullananlardan talep edilen ön ödeme tutarı azalmıştır (Chiquier vd. 2004).

İpotekli konut finansmanı şirketleri (mortgage companies) veya konut finansmanı şirketleri; konut kredilerinin ikincil piyasada satılması veya özel finansman (special circuit funding) yoluyla kaynak sağlayan ihtisaslaşmış banka dışı kurumlardır. ABD'de ipotekli konut finansmanı şirketleri ikincil piyasaların etkinliğinin artması ile birlikte gelişme göstermiştir. Bağımsız ipotekli konut finansmanı şirketleri 1980'ler ve 1990'larda ABD'de konut kredisi veren en büyük finansal kuruluşlardı. Ancak küresel krizle birlikte, anılan kurumların bir bölümü ticari bankalarca devralınmıştır. Küresel kriz sürecinde ipotekli konut finansmanı şirketlerinde yaşanan çöküşte finansman sorunlarının önemli bir payı olmuştur. Bu bağlamda sektörde yaşanan finansal başarısızlıkta (ticari bankalar tarafından açılan kredilerin yenilenmemesi ve piyasa koşullarının ilave finansman bonusu ihracına izin vermemesi nedeniyle ortaya çıkan) kısa vadeli finansman sorunlarının önemli bir payı bulunmaktadır (Lea 2009).

### **3.2.6.2 Finansman Araçları: Kredi Portföyünün Toptan Satışı ve Menkulleştirme**

İpotekli konut finansmanı ikincil piyasasında finansal araç ve kurum çeşitliliği; rekabeti artırmak, finansal inovasyonu ve finansmanı kolaylaştırmak yoluyla İKFS'nin etkinliğinin artmasına katkı sağlayabilmektedir. İpotekli konut finansmanı ikincil piyasasında kullanılan başlıca finansman araçları; kredi portföyünün toptan satışı ve menkulleştirilmesidir.

Kredi portföyünün toptan satışı (whole loan sales), menkul kıymet yaratan bir işlem değildir. İpotek kredileri portföyünün bir kısmının veya tamamının diğer kredi verenlere veya yatırımcılara satılması birincil ödünç verenler (primary lenders) açısından önemli bir finansman aracıdır. Kredi portföyünün satışı; kredi kurumu ve aracı arasındaki ilişkiye dayalı olarak doğrudan satış şeklinde olabileceği gibi, aracılar (broker) yardımıyla veya çeşitli kredi portföylerini satın alan toptancılara satış yoluyla da

yapılabilmektedir (Chiquier vd. 2004). Kredi tahsisini yapanın (mortgage originator) kredinin belli bir bölümünü diğer yatırımcılara satması işlemine; katılımların satılması (sale of participations) adı verilmektedir.

**Çizelge 3.4 Seçilmiş Sistemlerde Sözleşme ve Fonlama Koşulları (Ellis 2006, Anonymous 2011b)**

Ülke	Tipik kredi vadesi (yıl)	Yeni kredilerin tahmini borç değer oranı (%)	Değişken oranlı krediler*/toplam krediler (%)	Erken ödeme cezaları	Menkulleştirme
Avustralya	25	60-70	~85	Sadece sabit oranlı krediler	Yoğun
Kanada	25	75-95	29	Bazı sabit oranlı krediler	Yoğun
Fransa	15-20	78	20	Yasayla kısıtlanmış	Sınırlı
Almanya	20-30	80-100	30	Sadece sabit oranlı krediler (yasayla)	Belli ölçüde
Hollanda	30	87 (azami 125)	26	Bazı sabit oranlı krediler	Yoğun
Y.Zelanda	25-30	80-85	16	Sadece sabit oranlı krediler	Çok sınırlı
İsveç	30-45	80-95	98	Sadece sabit oranlı krediler	Sınırlı
İsviçre	15-20	80	33	Bazı sabit oranlı krediler	Sınırlı
İngiltere	25	70	95	Sadece sabit oranlı krediler	Belli ölçüde
ABD	30	~85	25	% 5 e kadar değişken oranlı kredilerde**	Yoğun

\* Değişken oranlı krediler iki yıla kadar sabit oranlı kredileri de kapsamaktadır. Sadece Yeni Zelanda verileri tam değişken oranlı ipotekli kredileri içermektedir. \*\* Sadece bu veri IMF'den (Anonymous 2011b) alınmıştır.

Bu durumda anapara ve faiz ödemelerini, kredi tahsisini yapan taraf (kredi portföyünün orijinal sahibi) tahsil etmektedir. Temerrüd nedeniyle bir zararın oluşması durumunda ise; zarar ortaklık oranına göre iki taraf arasında paylaşılabilir (Maisel 1992).

Piyasa mekanizmasına dayalı İKFS'nin ideal işleyişinde, menkulleştirme sistemi çerçevesinde, sermaye piyasası finansmanının önemli bir işlevi bulunmaktadır. Gelişmiş İKFS'ne sahip ülkelerde menkulleştirme konut finansman sisteminin önemli finansman kaynakları arasında yer almaktadır (Çizelge 3.4).

Menkulleştirme (menkul kıymetleştirme) işlemi, kredi kurumlarının kredi portföyünü teminat göstererek menkul kıymet ihraç etmesidir. Alacak portföyünün ipotekli konut kredisinden (veya diğer taşınmaz kredis türlerinden) oluşması durumunda, ipoteğe dayalı menkulleştirmeden söz edilmektedir.

Sermaye piyasası finansmanı aracı olarak menkulleştirmenin faydaları çeşitli kesimler açısından aşağıdaki gibi belirlenebilir. Menkulleştirme ölçek olarak küçük ve sermayesi yetersiz kredi kurumlarının ipotekli konut finansmanı piyasasına girişine izin vermektedir. Kredi kurumları için sermaye piyasası finansmanının artışı; sermaye kısıtının azalmasını, fon kaynaklarının çeşitlenmesini, rekabetin artmasını, kar oranlarının azalmasını ve yeni ürün/teknolojilerin gelişmesini sağlamaktadır (Chiquier vd. 2009). Bankaların kredi portföylerine menkulleştirme yoluyla likidite kazandırılması, sermaye yeterlilik rasyosunu olumlu yönde etkilemektedir. Ayrıca kaynak edinme maliyetlerinin azalması ve kredi verme kapasitesinin artması da bankaların karlılığını yükseltmektedir. Kredi kurumlarında gözlenen söz konusu olumlu gelişmeler konut finansmanına erişebilirliği desteklemek suretiyle, hane halkının konut edinimini kolaylaştırabilmektedir.

GOÜ'de menkulleştirmenin bir finansman aracı olarak kullanılması; konutta fiyata erişebilirliğin gelişmesini, konut sektörüne yönelik fon akışının artmasını ve konut finansmanındaki gizil risklerin daha iyi dağıtılmasını sağlamaktadır (Chiquier vd. 2009). Menkulleştirme kapsamında ortaya çıkan başlıca menkul kıymet türleri; ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ödeme aktarmalı menkul kıymetler ve nakit aktarmalı menkul kıymetler olarak belirlenebilir.

### **3.2.6.3 Menkulleştirme: Olumlu/Olumsuz Yönleri ve Uygulanabilirliği**

Menkulleştirmenin bilanço içinde yapılması ipotek bankacılığını ve bilanço dışında yapılması ise ipotekli konut finansmanı ikincil piyasalarına dayalı konut finansmanı modelini karakterize etmekle birlikte, kategorik olarak her iki uygulama da sermaye piyasaları finansmanına dayalı konut finansmanı kapsamında sınıflandırılmaktadır. Bu çerçevede, her iki modelde yer alan ipotekli finansman araçları konut sektöründe uzmanlaşmış kredi kurumlarıdır ve konut finansmanı için gerekli kaynağı da temelde sermaye piyasalarından sağlamaktadırlar.

Finansman bonusu yerine VDMK ihracı yoluyla menkulleştirme yapılmasının başlıca nedenleri; fonlama maliyetlerinin düşürülmesi, kaynak çeşitliliği sağlanması ve finansal raporlamada karlılığın artırılması olarak belirlenebilir. Kredi kurumlarının menkulleştirmeye yönelmesinin başlıca nedenleri ise; (veri gelir akışında menkulleştirmenin aktifteki varlık büyüklüğünü azaltması nedeniyle) hisse senedi getirisinin (ROE) artırılması, zorunlu sermaye karşılığının azaltılarak sermayenin daha verimli kullanılmasının sağlanması, kaynak maliyetlerinin düşürülmesi ve değersiz kredi alacaklarının (non-performing loans; NPL) ÖAV'ye aktarılması yoluyla kredi riskinin azaltılması/rasyoların düzeltilmesi/sermaye karşılığının azaltılması olarak belirlenebilir (Fabozzi vd. 2006). Öte yandan, menkulleştirme sisteminin etkin olmasının diğer bir faydası da, ipotek

aracılığı (mortgage intermediation) maliyetlerinin azalmasıdır. Bu kapsamda otomatik yüklenim/servis olanaklarının küçük ölçekli ipotek kredilerinin bile menkulleştirilmesini sağladığı dikkate alındığında; menkulleştirme teknolojisine ilişkin gelişmelerin konut finansmanını kolaylaştırdığı söylenebilir (Buckley vd. 2009).

İpotek finansmanı ikincil veya yeniden satım (resale) piyasasının olmaması durumunda, ödünç verenlerin kredilerini kendi defterlerinde tutması gerekecek, bu ise kredi arzının daralmasına ve kredi maliyetinin de artmasına neden olacaktır. Söz konusu durum İKFS ikincil piyasasında finansman sağlayan kamu destekli ve özel şirketlerin önemini göstermektedir (Jickling 2008).

İpotekli konut finansmanı araçlarındaki menkulleştirme işleminin bilanço içinde veya dışında yapılması kredi kurumlarının risk/sermaye/kredi yönetimini etkilemektedir. Bu bağlamda, ipotek teminatlı menkul kıymet (İTMK; covered bond) ihracı bilanço içi menkulleştirme yoluyla yapılmaktadır. Bilanço içi menkulleştirmeden doğan risklerin kredi veren kurumun bilançosunu etkilemesi Basel sermaye uzlaşısı bağlamında sermaye karşılığının artmasına neden olmaktadır. Buna karşılık özel amaçlı varlıklar (ÖAV) yardımıyla menkulleştirmenin, ipoteğe dayalı menkul kıymet ihracı çerçevesinde (İDMK; mortgage securities), bilanço dışında yapılmasının ise; söz konusu risklerin ve ilave sermaye karşılığının ortaya çıkmasına engel olduğu ileri sürülmektedir. Son önermenin sermaye karşılıkları ile ilgili bölümü doğru gibi görünse de; küresel kriz sürecinde ÖAV'ye aktarıldığı düşünülen risklerin kredi veren (asli) kurumun bilançosuna dönebileceği de gözlenmiştir<sup>142</sup>. Dolayısıyla, her iki modelin risk yönetimi bağlamındaki farklılıklarının küresel kriz dersleri ışığında yeniden değerlendirilmesinde fayda vardır.

Küresel krizin etkilerinin yoğun olduğu dönemde, yurt dışı piyasalarda VDMK ihracına dayalı finansmana olan ilgi azalmıştır. Söz konusu gelişmeye neden olan gerekçeler Euroweek'in analizinde, yurt dışı borçlanmanın ucuz ve kolay olmasının finansman sorununu menkulleştirme olmaksızın da çözümlenmesine yardımcı olması, kredi krizinin menkulleştirmeyi olumsuz etkileyerek faiz oranlarını ekonomik seviyenin dışına taşıması, VDMK ihraçlarını kolaylaştıran bono sigortacılığı sektöründe faaliyet gösteren şirketlere (monoline bond insurers) duyulan güvenin azalması ve İKFS kapsamında menkulleştirmenin riskli olması olarak belirlenmiştir (Anonymous 2008ü).

---

<sup>142</sup> Bu bağlamda, teminat havuzunun ÖAV'ye transfer edilmesinin gerçek satış kavramı bağlamında havuzun ihraççının bilançosundan tamamen ayrılmasına neden olduğu ileri sürülmekle birlikte (bkz. Chiquier vd. 2009), küresel kriz sürecinde Citigroup'un bilanço dışında yer alan ÖAV'lerini tekrar bilanço içine almasına yönelik yaklaşımının (bkz. Anonymous 2008f) risk yönetimi ve küresel krizin etkileri bağlamında çarpıcı bir olguya işaret ettiği düşünülmektedir.

Ülkemiz mevzuatında İDMK’nın İTMK’dan en önemli farkı, İDMK’nın ÖAV niteliğindeki bir fon olarak tasarlanan konut finansman fonu (KFF) aracılığıyla ihraç edilmesidir. Bu çerçevede KFF; ihraç edilen İDMK karşılığında toplanan paralarla, İDMK sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre oluşturulan malvarlığı olarak tanımlanmaktadır.

Genel bir çerçeve içinde değerlendirildiğinde, ipotek bankacılığının ve ipotekli konut finansmanı ikincil piyasalarına dayalı konut finansmanı modelinin Türkiye’deki uygulanabilirliğinin benzer koşulları gerektirdiği düşünülmektedir. Bu bağlamda sermaye piyasası finansmanına dayalı olan her iki modelin de temel sorununun; ülkemizde formel konut finansmanının ve menkulleştirme/tahvil ihracı işlemlerinin etkin biçimde yapılamaması olduğu düşünülmektedir.

### **3.2.7 Kamu Bankalarının İpotekli Konut Kredisi Vermesi**

Birçok ülkede devlet destekli kurumlar konut finansmanında önemli bir yere sahiptir. Örneğin ABD’nin en büyük konut finansman kurumları olan ve ipotekli konut finansmanı ikincil piyasasında faaliyet gösteren Fannie Mae ve Freddie Mac kamu destekli kurumlardır. Küresel kriz sürecinde 2008 yılında devletleştirilen söz konusu kurumlara fonlama ve vergisel açıdan çeşitli avantajlar sağlanmıştır (bkz. Bölüm 3.6). Ayrıca Arjantin, Avustralya, G. Kore, Fransa ve İspanya’daki kamu destekli konut finansman kuruluşları da kısmen/tamamen özelleştirilmiştir (Lea 2009). Öte yandan doğrudan konut kredisi verilmesi amacıyla kurulan kamu konut bankalarının Türkiye’de (Emlak Bankası örneği) ve GOÜ’de genelde başarısız olduğunu da belirtmek gereklidir (değerlendirme için bkz. Hassler ve Renaud 2009).

## **3.3 İpotekli Konut Finansmanı Sistemi (İKFS)**

### **3.3.1 İKFS ve Mortgage Kavramları**

Konut yatırımının temel özellikleri; göreceli ölçeği[nin büyük olması] ve uzun bir yatırım dönemi gerektirmesidir. Söz konusu özellikler nedeniyle konut yatırımı yüksek tutarlı finansman gerektirmektedir. Konut finansman sisteminin amacı ise; üreticiye ve mülk/kiralık konut talebinde bulunan tüketicilere finansman sağlanmasıdır (Lea 2009). Konut finansmanının türleri; konut kredisinin vadeye yayılması (extension), mülk konut teminatındaki kredinin vadesinin uzatılması, finansal kiralama yoluyla konutların tüketicilere kiralanması ve konut kredilerinin yeniden finanse edilmesi olarak belirlenebilir (Sarker vd. 2008).

20 nci yüzyıla kadar İKFS istisnai olarak uygulanmaktaydı ve ipotekli konut kredisinin hacmi de kısıtlıydı. Örneğin 1920 li yıllara kadar ABD’deki konutların ağırlıklı bölümü, resmi finansal sektörün dışında kalan bir model çerçevesinde, tasarruf birikimine dayanmaksızın ve öz finansman ile (self-financed) finanse edilmişti. Günümüzde GOÜ’ye bakıldığında da; konut

finansmanının önemli ölçüde hane halkının öz kaynaklarına dayalı olarak yapıldığı ve söz konusu yöntemin tek alternatifinin ise geliştiricilerin sunduğu taksitli satışa dayalı finansman olduğu görülmektedir (Buckley vd. 2009).

İpotek teminatlı menkul kıymetler (mortgage bonds) ilk olarak 18'inci yüzyılın sonunda Avrupa'da ortaya çıkmıştır (Chiquier vd. 2004). Dünyadaki ilk ipoteğe dayalı konut kredileri (mortgage) uygulaması ise 1190 yılının başlarında İngiltere'de ve daha sonra Avrupa'da görülmüştür. O dönemde, İngiltere'de kreditorler konut satın almak isteyenlere kredi verirken, konutun tapusunu, üzerlerinde tutarak borcun ödenmemesi halinde konutu satın paralarını geri alırlardı (Oksay 2005)<sup>143</sup>. Danimarka'da ipoteğe dayalı finansmanın ortaya çıkışı ilginç bir olaya dayanmaktadır. 1795 yılında Kopenhag'da ortaya çıkan yangın ile evlerin ¼ ü yanmıştır. Kentin yeniden imarında gereken kredinin sağlanması için ise kredi verenler ipotekli kredi birliği kurma yoluna gitmiştir. Söz konusu birlik taşınmaz varlıkların ipotek ettirilmesi karşılığında kredi sağlamış ve kredilerin finanse edilebilmesi için de ipotek kredisine dayalı bono ihraç edilmiştir (Anonymous 2010i).

Mortgage Amerikan hukukunda konut/taşınmaz finansmanı amacıyla yapılan kredi işleminden doğan alacağın geri ödenmemesini güvenceye bağladığı için aynı teminat anlamına gelmektedir. Bu aynı teminatın hukukumuzdaki karşılığı ipotektir (Koçak 2007). Diğer bir deyişle, mortgage; belli bir taşınmazı ipotekle teminata bağlamak suretiyle kredinin geri ödenmesini sigorta eden bir sözleşmedir. Bu sözleşme krediyi veren tarafa sözleşme sırasında bir temerrüdün ortaya çıkması durumunda taşınmazın satılarak nakde çevrilmesi ve alacağın tahsil edilmesi hakkını vermektedir (Maisel 1992). Türk Dil Kurumu'nun tutsat (tutulu satış) olarak Türkçeleştirdiği (Anonim 2012 z19) ve ipotek teminatı anlamına gelen mortgage kavramı; alınmak istenen taşınmazın ipotek ettirilmesi karşılığında eşanlı olarak temin edilen banka kredisine dayalı olarak taşınmaz alımının finanse edilmesini ifade etmektedir. Söz konusu sistemde alımı finanse edilen taşınmaz konut ise finansman işlemi ipotekli konut finansmanı olarak tanımlanmaktadır.

Bu kapsamda; belli bir konutun teminat (dayanak) gösterilmek suretiyle satın alınmasına yönelik kredilendirmeye ipotek kredisi adı verilmektedir. İpotek kredisinde ödünç alan taraf kredi borçlusu (debtor/mortgagor) ve ödünç veren taraf (creditor/mortgagee) ise kredi alacaklısı olmaktadır. Öte yandan, ABD ipotekli konut finansmanı sistemindeki vekil sistemine (deed of trust) göre; kredi sözleşmesi kapsamında, hem kredi veren taraf ve hem de vekil ile sözleşme yapılmaktadır. Vekil sisteminde temerrüde düşülmesi durumunda; ipoteğe dayalı (konutun satışı, kredi veren tarafa nakdin

---

<sup>143</sup> Konut sorununun kiracılıktan konut sahipliğine geçiş yapılması ve bu süreçte krediye dayalı finansman yoluyla çözümlenmesi çeşitli yönleriyle Engels (1872) de tartışılmaktadır.

aktarılması vb.) işlemlerin yapılmasından vekil (trustee) sorumlu olmaktadır (Maisel 1992).

İKFS konut finansmanının piyasa mekanizmasına tabi kurum, kural ve araçlar çerçevesinde yapılmasıdır. İKFS kavramının yaygın kullanımı konut finansmanının salt piyasa mekanizması koşullarında yapılmasını ima etmektedir. Bununla birlikte, gelişmiş/gelişen ülkelerdeki İKFS'nde önemli kamusal teşviklerin bulunabildiği ve İKFS'nin sosyal nitelikler kazandığı da görülmektedir (ABD örneği için bkz. Bölüm 3.6). Söz konusu olgu İKFS'nin salt piyasa mekanizmasına dayalı bir konut finansman türü olarak görülmemesi gerektiğine işaret etmektedir.

### 3.3.2 İKFS Ön Koşulları ve Piyasa Yapısı

İKFS'nin etkin olarak faaliyet göstermesi durumunda; bankacılık, sigortacılık ve sermaye piyasalarındaki gelişmelere bağlı olarak taşınmaz sektörünün finansal sistemin gelişmesinde önemli bir rol oynaması mümkündür. Bu süreçte finansman kolaylıklarına kavuşan taşınmaz sektörü (ve onunla ilişkili birçok sektör) de hızlı bir büyüme süreci içine girebilmektedir. Özellikle ipotekli konut finansmanı piyasaları gelişmiş olan ülkelerde söz konusu eğilimleri net bir biçimde gözlemlenmek mümkündür.

Dünya Bankası konut finansmanı sisteminin konut tüketicileri/ üreticileri/finansman kurumları açısından işlevsellik kazanmasının koşullarını belirlemiştir (Çizelge 3.5). Konut finansman sisteminin konut tüketicisi, üreticisi ve finansman kurumları açısından etkin biçimde işleyebilmesi; piyasa etkinliğine ilişkin birçok koşulun varlığıyla ilişkilidir. Söz konusu ön koşullar, kuramsal düzlemde ve ülkemiz örneğinde izleyen bölümlerde incelenmektedir.

#### Çizelge 3.5 İşlevsel Konut Piyasasında Konut Tüketicileri, Üreticileri ve Finansman Kurumları (Anonymous 1993, Aktaran: Erbaş ve Nothaft 2002)

Konut Tüketicileri	Konut Üreticileri	Konut Finansman (Kredi) Kurumları (KFK)
Her hane halkı için güvenli, yeterli ve müstakil konut seçeneğinin bulunması	Konut sözleşmelerinin uygulanabilir olması	KFK'nin korunması için taşınmaz hakları/haciz/yasal yararlanmanın hukuken tanımlı/yeterli olması
Konut fiyatlarının istikrarlı olması ve etkin bir seçim yapılmasına olanak verecek yeterli bilginin varlığı	Konuta yönelik arazi arzının yeterli, uygun maliyetli ve altyapılı olması	KFK'nin rekabetçi bir finansal sistemde faaliyet göstermesi
Farklı fiyat aralıkları için finansman olanaklarının bulunması <sup>144</sup> ve	Yapı malzemesi ve kalifiye işgücünün	Mevduatın; uzun dönemli, karlı ve reel faize dayalı ipotek kredisine

<sup>144</sup> Farklı fiyat aralıkları için finansman olanaklarının bulunması; zaman içinde konuta yönelik harcamaların etkisinin azalması (smoothing) ve hane halkının tasarrufa/yatırıma yönelmesine olanak tanınması amaçları çerçevesinde önemlidir (Anonymous 1993, Aktaran: Erbaş ve Nothaft 2002).

finansman olanaklarının rekabetçi bir yapı içinde sunulması	makul maliyetlerinin olması	olanak verecek vadeye sahip olması
Konut kredisinden kaynaklanan yükümlülüklerin hane halkı bütçesinde makul bir yere sahip olması	Yeterli finansman olanaklarının bulunması	İpotekli kredi ürünlerinin KFK için yeterli koruma sağlaması
Piyasada satılık/kiralık konut konusunda seçeneklerin bulunması	Konut talebinin özelliklerine ilişkin yeterli bilginin bulunması	Kredi tahsisinden kaynaklanan risklerin yönetimi amacıyla ikincil piyasaların varlığı
Hane halkının konut ve komşuluğa ilişkin politika kararlarına katılım gösterebilmesi	Konut yatırımlarının yeterli getiriye sahip olması	İpotekli konut finansmanından kaynaklanan risklere karşı KFK'ları koruyacak kurumların varlığı

İpotekli konut finansman piyasalarının başlıca özellikleri aşağıdaki gibi belirlenebilir. İlk olarak, ipotek konut finansman piyasaları telefon ve bilgisayarlara dayalı olarak faaliyet gösteren tezgahüstü piyasalardır. İpotek kredisi ve fiyat kotasyonları organize bir piyasadan elde edilememektedir. İkinci olarak her kent ve kasaba dikkate alındığında ipotekli konut finansmanı piyasasında binlerce alt piyasa bulunmaktadır. Üçüncü olarak, her bir konut kredisi tekil bir konut ile ilişkilidir. Dördüncü olarak kredi alanların önemli bir bölümü yeterli ölçüde finansal okuryazarlığa sahip değildir ve kredi koşulları kredi alanın ve konutun özelliklerine göre (mevki, yaş vb.) değişiklik gösterebilmektedir (Maisel 1992).

Konut finansmanının talep tarafında hane halkı bulunmaktadır. Ayrıca konutun yatırım aracı olması nedeniyle, konuta yönelik iç talebin yanı sıra dış talep de gündeme gelebilmektedir. Bu kapsamda Londra ve New York gibi finansal merkezlerde veya İspanya, Fransa ve Türkiye gibi turizm sektörünün geliştiği ülkelerde konuta yönelik dış talep daha da önem kazanabilmektedir. Konut finansmanının arz tarafında konut arzının niteliğine göre üreticinin değişebildiği görülmektedir. Bu bağlamda, konut arzının piyasa mekanizması çerçevesinde gerçekleştirilmesi durumunda farklı ölçek/nitelikteki özel konut üreticileri öncelik kazanırken, sosyal mülk/kiralık konut arzı bağlamında da merkezi/yerel devlet kurumları ve kamu-özel sektör ortaklıkları ön plana çıkabilmektedir.

### 3.3.3 İpotekli Konut Finansmanı Birincil Piyasası

Taşınmaz geliştirme sürecindeki oyuncular, aynı zamanda konut finansmanı sisteminde de etkilidir. Taşınmaz finansmanı ve İKFS birincil/ikincil piyasalarının ideal işleyişi çeşitli kurumlar ve sistemler çerçevesinde olmaktadır. Aynı zamanda ticari amaçlı ipotek kredilerinin işleyiş mekanizmasını da özetleyen, aşağıda yer alan şekilden de anlaşılacağı üzere, ipotekli konut finansmanı birincil piyasasında kredi kurumları tüketicilere konut kredisi sunmaktadır. İKFS'nin ve finansal sistemin gelişmişlik derecesine göre kredi sunan kişi ve kurumlar farklılık



gösterebilmektedir (İKFS birincil piyasa kredi sistemleri ve kurumları hakkında ayrıntılı inceleme için bkz. Bölüm 3.2).

İpotekli konut finansmanı birincil piyasasında konut finansman sistemi açısından en önemli kurumların başında konut değerlendirme gelmektedir. Lisanslı konut değerlendirme şirketlerinde çalışan konut değerlemecilerinin gerçekleştirdiği konut değerlendirme faaliyeti konutun krediye teminat olacak değerini belirlemektedir. Konut değerlendirme ipotekli konut finansman sisteminin etkinliği bakımından hayati derecede önemlidir. Konut değerlemesinin kredinin tahsisi sonrasında da düzenli olarak yapıldığı konut finansmanı piyasalarında; konut değerindeki değişimlere göre kredi/vergi tutarı da değişim gösterebilmektedir. Bu kapsamda, konut kredisinin tutarı veriyken konut değerinin artması, tüketici lehine ilave kredi olanağının doğmasına neden olabilmektedir (servet etkisi için bkz. Bölüm 3.3.7).

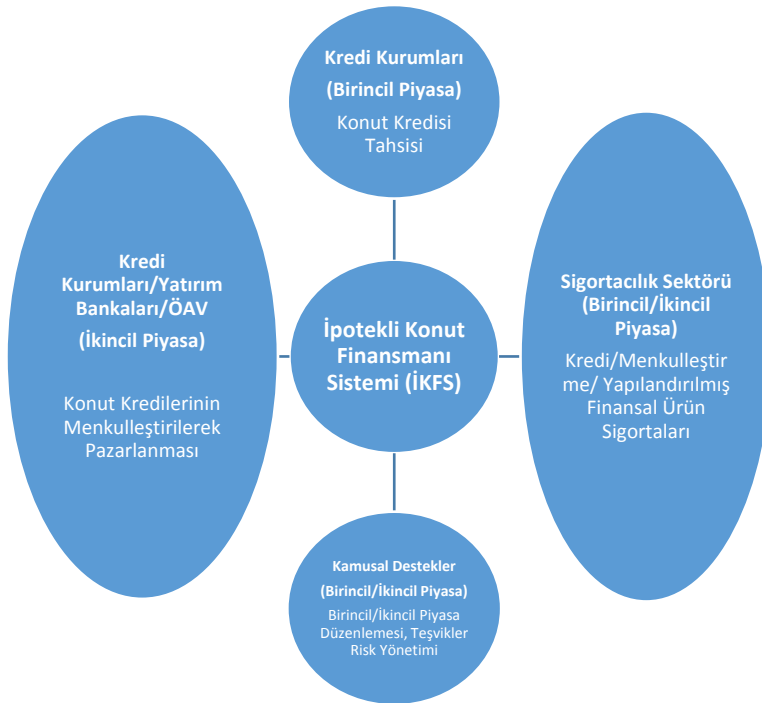
İpotekli konut finansmanı piyasalarının gelişmesi piyasalardaki işbölümü/uzmanlaşma ile birlikte kurum/oyuncu sayısını da artırmaktadır. İpotekli konut kredisindeki demet modelinde (bundled mortgage delivery system) konut kredisini veren kurum; kredi tahsisi, kredi geri ödemesine ilişkin hizmetler (servicing),<sup>145</sup> kredi portföyünün finansmanı veya risk yönetimi gibi işlevleri tek başına yapmaktadır. Bu noktada kredi kurumu; uzman finans kurumu (tasarruf kredi kurumu/yapı birliği), Avrupa tipi ipotek bankası veya genel amaçlı mevduat kurumları (ticari bankalar/tasarruf bankaları) olabilmektedir. Demet modelindeki finansal kurumlar ipotek sigortası, taşınmaz değerlendirme ve kredi derecelendirme gibi hizmetleri sunan üçüncü kişilerden faydalanabilmektedir (Lea 2009). Buna karşılık ayrık ipotek kredisini tahsisi sisteminde (unbundling mortgage delivery system) önceki modelde ipotekli konut finansmanı aracısının üstlendiği kredi tahsisi, kredi geri ödemesine ilişkin hizmetler (servicing), kredi portföyünün finansmanı veya risk yönetimi işlevleri farklı kurumlarca üstlenilebilmektedir. Örneğin gelişmiş piyasalarda, tanıtıcı (introducers) veya işlem aracıları (brokers) konumundaki ipotekli kredi aracılarının (mortgage intermediaries) dağıtım kanalı olarak önemlerinin giderek arttığı görülmektedir. Bu kapsamda Macaristan'daki/Polonya'daki yeni konut kredilerinin yarısından fazlası anılan kurumlarca sağlanmaktadır. Söz konusu aracılar ipotek kredisini sunmanın yanında, taşınmaz komisyonculuğu (real estate brokerage), finansal danışmanlık veya konut imalatı gibi hizmetleri de sağlayabilmektedir. Konut kredisini, asli yatırımcının öngördüğü koşulları dikkate alarak, kendi adına sonuçlandıran ödünç vericiler muhabir kredi veren (correspondent lender) olarak nitelendirilmektedir. Muhabir kredi

<sup>145</sup> Kredi servisi (loan servicing) hizmetleri; kredi geri ödemesi tahsilâtının yapılması, anapara ve faiz tahsilâtlarının menkul kıymet yatırımcısına aktarılması, sigorta/vergi ödemelerini karşılayacak fonun temini ve kredi kullanan adına söz konusu ödemelerin yapılması, kredi kullananın temerrüde düşmesi durumunda uyarı iletilmesi ve temerrüt/haciz süreçlerinin yönetimi gibi hizmetleri kapsamaktadır (Ling ve Archer 2008).

verenler kredi tahsisini yapar yapmaz, kredi portföylerini ikincil piyasada işlem yapma olanağı bulunan, toptancı kredi verenlere (wholesale lenders) aktarmaktadır. Bununla birlikte ayırık modelin olumsuz bir yönünün asil-vekil sorunu olabileceğini de belirtmek gereklidir (Lea 2009).

Birincil ve ikincil ipotek piyasası arasındaki ilişki değerlendirildiğinde, birçok ÷lkede birincil piyasaya fon akışını sağlayacak toptancı kurumların olduğu gör÷lmektedir. Devletin sahip olduğu veya desteklediği bu kurumlar, birincil piyasadaki ipotek kredilerinin finanse edilmesini kolaylaştırmaktadır (şekil 3.4). Örneğin ABD'deki Federal Konut Kredisi Banka Sistemi (FHLBS) 1930'lardan bu yana, ipotek kredisi veren kurumlara teminatlı kredi vermektedir. Fransa, Hindistan ve Filipinler'de de bu amaçla kurulmuş kurumlar bulunmaktadır. Malezya'daki Cagamas, kredi kurumlarının ipotek kredisi portföyünü satın almaktadır. ABD örneğinde ise, ipotek kredileri portföyünün fonlanması işlevi, ikincil ipotek piyasası modeli ile yürüt÷lmektedir. İkamet amaçlı konut kredilerine likidite kazandıran söz konusu sistemde; ipotek kredileri, conduit veya ÖAV denilen kurumlara satılarak kredi veren kurumun bilançosu dışına çıkarılmaktadır. Kredi portföyünü devralan kurumlar ise kendi portföyünü İDMK ihracı ile fonlamaktadır (Lea 1998).

**şekil 3.4 İpotekli Konut Finansmanı Sistemi ve Finansal Sistem (Yazar)**



### 3.3.4 İpotekli Konut Finansmanı İkincil Piyasası

İpotekli konut finansmanı ikincil piyasası kredi kurumlarının konut kredisi portföyüne, özellikle menkulleştirme yöntemi ile, likidite kazandırmaktadır. Sermaye piyasalarına dayalı bir finansman biçimi olarak menkulleştirme sürecinde birçok oyuncu bulunmaktadır. Genel olarak bakıldığında yatırım bankalarının halka arz konsorsiyum sözleşmesi çerçevesinde yüklenimi/pazarlama işlevini üstlendiği menkulleştirme işleminde; bağımsız denetim şirketleri, kredi derecelendirme kurumları, hukuk/finansal danışmanlık/muhasebe firmaları gibi kurumların etkili olduğu görülmektedir.

İpotekli konut finansmanı ikincil piyasasının etkin olması birincil piyasada konut kredisi arzının artmasına ve maliyetlerin düşmesine neden olmak suretiyle; ipotekli konut finansmanı sisteminin etkinliğinin bir bütün olarak gelişmesine katkı sağlamaktadır. Bu kapsamda, etkin İKFS işleyişi birincil-ikincil piyasaların karşılıklı etkileşim içinde çalışmasına bağlıdır.

### 3.3.5 Sigortacılık Sektörü

Aşağıda yer alan şekilden de anlaşıldığı üzere, sigortacılık sektörü İKFS birincil/ikincil piyasalarında önemli bir işlevi yerine getirmektedir. İkincil piyasadaki ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin önemli bir bölümünde ipotek sigortası bulunmaktadır. İpotek sigortası, bireysel konut kredilerinin kalitesinin değerlendirilmesi gereksinimini azaltmakta ve ipotek kredisi geri ödemesinde temerrüde düşülmesi halinde menkul kıymet sahiplerinin zarara uğramasını engellemektedir. Bu kapsamda kredi geri ödemesinde temerrüde düşülmesi halinde, sigorta kurumu kredi kurumunun zararını karşılamaktadır (Maisel 1992). Dolayısıyla, İKFS'nin etkin olarak faaliyet gösterebilmesinin önemli koşullarından birisi de sigortacılık sektörünün belli ürün ve hizmetleri sunabilmesidir. Böylelikle sigortacılık sektörü ipotekli konut finansmanı birincil ve ikincil piyasasında ortaya çıkabilecek çeşitli risklere yönelik güvenceler sunmaktadır<sup>146</sup>.

Birincil piyasadaki sigortacılık ürünleri konut kredisi kullananların temerrüde düşme riskini asgariye indirmeyi amaçlamaktadır. Bu kapsamda, kredi kullananın düzenli gelir akışını aksatacak ölüm, hastalık ve işsizlik gibi risklere karşı sigorta yapılmaktadır<sup>147</sup>. Öte yandan tapu kayıt sisteminin etkin olmadığı ülkelerde tapu sicili sigortası (mortgage title insurance) da

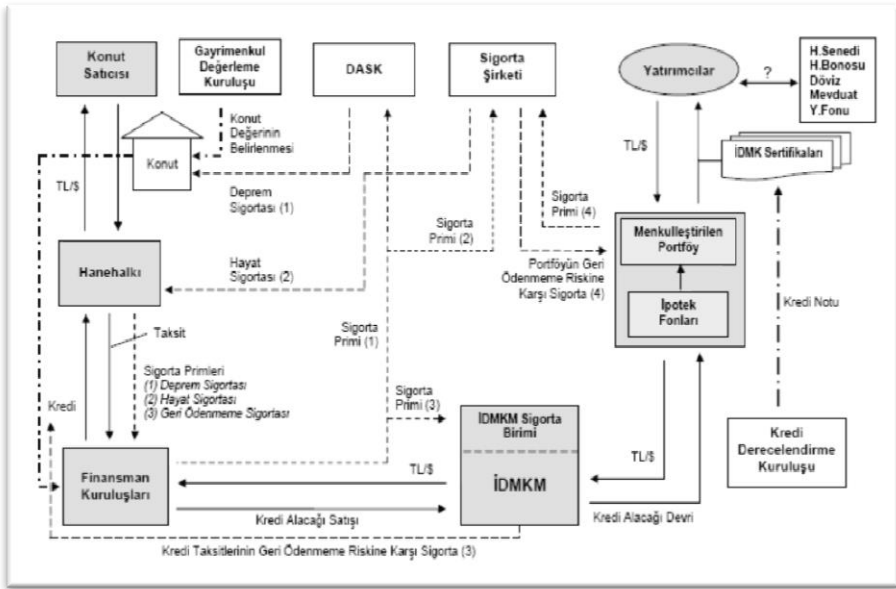
<sup>146</sup> Küresel kriz sürecinde yaşanan sorunlar nedeniyle, ipotek kredisi ödemesine ilişkin sigortaların zorunlu hale getirilmesi tartışılmaktadır (bkz. Anonymous 2010g). Bu bağlamda Mısır'da konut kredisi kullananların hayat ve konut sigortası yaptırılmaları zorunludur (Struyk 2006).

<sup>147</sup> Yaşamda karşılaşılan boşanma, ölüm, hastalık ve işten çıkarılma gibi olaylar (life event) ödünç alanların kredi geçmişinin bozulmasına (Anonymous 2010g ve temerrüt riskinin artmasına neden olmaktadır.

bulunmaktadır<sup>148</sup>. Söz konusu sigortacılık hizmetinin kamu kurumlarınca sunulması halinde, kredi kullananın ipotekli konut finansmanından kaynaklanan maliyetleri azalabilmekte ve İKFS devlet güvencesinde faaliyet gösterebilmektedir.

Sigorta şirketleri ayrıca (ipotek alacaklarına dayalı olarak oluşturulan yapılandırılmış menkul kıymetlerin risklerine yönelik sundukları garantiler çerçevesinde) menkulleştirmeden doğan risklerin yönetilmesinde de önemli bir işlev üstlenmektedir (Şekil 3.5). Bununla birlikte, küresel kriz sürecinde, sigorta şirketlerinin menkulleştirme sürecinde oynadıkları rolün, kendi riskleri ile birlikte İKFS'nin de risklerini arttırabildiği gözlenmiştir.<sup>149</sup>

**Şekil 3.5 İpotek Sigortacılığı Fonksiyonu (Berberoğlu ve Teker 2005)**



### 3.3.6 Kamu Sektörünün İKFS'deki Konumu

Devlet konut ve taşınmaz piyasasının her noktası için önemli bir oyuncudur. Temelde tapu, kadastro, yargı, kamulaştırma, kentsel dönüşüm, imar hakları ve vergilendirme gibi alanlardaki süreçler; merkezi/yerel ve yargısal nitelikteki kamusal kurumların etkinlik sahasındadır. Ayrıca kentsel/kırsal alanda mülk sahipliğinin ağırlıklı olarak merkezi/yerel kamu kurumlarında bulunduğu ülkelerde, devletin arsa/arazi stokunun yönetimini üstlenmesi de konut piyasasındaki arz ve maliyet yapısını etkilemektedir.

<sup>148</sup> Türkiye'de tapu sicili sigortası uygulamasına ilişkin bir tartışma için bkz. Bölüm 2.2.10.

<sup>149</sup> İpotekli konut kredisi ile ilişkili sigorta türleri için bkz. Yalın (2007).

Kamu kesimi düzenleme, denetim ve yaptırım araçlarının yardımıyla konut piyasasını ve İKFS birincil/ikincil piyasalarını doğrudan/dolaylı olarak yönlendirmektedir. Bu kapsamda, konut kullanımlarını niceliksel/niteliksel yönden belirleyen merkezi/yerel yönetim kuralları ile İKFS birincil/ikincil piyasasındaki kurallar konut piyasalarındaki gelişmeler üzerinde belirleyici etkiye sahiptir. Söz konusu düzenlemeler kapsamında emsale yönelik düzenlemeler, konut kredisi kurumlarının kredi tahsislerine ilişkin teşvikler/kısıtlar ve ipotekli menkul kıymetlere yönelik vergi uygulamaları vb. yerel/bölgesel/genel konut arzındaki/talebindeki gelişmeleri etkilemektedir. Kamu kesimi konut piyasalarına finansal sistem aracılığıyla da müdahalelerde bulunmaktadır. Bu kapsamda birçok ülkede, fiyat erişilebilir konut finansman sistemlerinin desteklenmesi amacıyla, kamu teşebbüsü niteliğindeki İKFS birincil/ikincil piyasası kurumları faaliyette bulunmaktadır (bkz. Bölüm 3.6.5). Öte yandan konut üretiminin/talebinin/ arzının doğrudan/dolaylı teşvik/sübvansiyon sistemleri çerçevesinde desteklenmesi de konut piyasalarına yönelik diğer kamusal müdahale biçimlerine örnek olarak gösterilebilir.

Birincil ve ikincil ipotekli konut finansmanı piyasalarının etkin işleminde kamu sektörünün önemli bir işlevi bulunmaktadır. Birincil piyasada kamu sektörü kredi kurumlarının konut kredisi arzını artırmasını destekleyebilmekte ve hanehalklarının krediye erişimini kolaylaştırabilmektedir. Bu kapsamda ABD örneğinde ipotekli konut finansmanına yönelik devlet destekleri çerçevesinde; kredi kurumlarına piyasa faiz oranlarının altında kredi sunulması suretiyle konut kredisi hacminin artırılabilirdiği gözlenmektedir. Yine ABD örneğinde, kredi kurumlarının konut kredisi portföylerinin, ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç eden kamu destekli ikincil piyasa kurumlarının menkul kıymet havuzlarına transfer edilmesinin de kredi portföyüne likidite kazandırılmasına ve konut kredisi arzının artırılmasına katkı sağladığı anlaşılmaktadır. Genel olarak değerlendirildiğinde söz konusu uygulamalar, tüketicilere uzun vadeli/düşük faizli konut kredisi olanakları sunarak, fiyat erişilebilir ipotekli konut finansman ürünlerinin arzını artırabilmektedir. Ayrıca, kamu kurumları kredi kullanıcılarına çeşitli sigorta olanakları sunmaktadır. Söz konusu uygulama çerçevesinde tüketicilerin kredi geri ödemeleri garantör sıfatıyla güvencelenerek kredi kurumlarının kredi riski asgariye indirilmektedir.

ABD'deki ipotekli konut finansmanı sistemini özetleyen yukarıdaki yapı, ABD'de taşınmaz ve finans sektörlerinin önemli ölçüde gelişmesine neden olmuştur. Ancak aşağıda da değerlendirildiği üzere, diğer ülkelerin yanı sıra ABD'de de taşınmaz sektörünün etkisiyle ortaya çıkan finansal krizler; taşınmaz ve finans sektörlerinin karşılıklı ilişkisine yönelik kamusal yönetimin, konut sorununun çözülmesi ve ekonomik refahın korunmasının yanında, kriz yönetimi açısından da büyük öneme sahip olduğunu göstermiştir.

### 3.3.7 İpotekli Konut Finansmanının Olumlu ve Olumsuz Yönleri

İKFS'nin tek faydası, konut sorununun çözülmesinde konut politikalarına destek olmak değildir. Aynı zamanda söz konusu sistem ekonomik faaliyet seviyesi, finansal araçların/aracıların/sistemin gelişmesi ve makro ekonomik değişkenlerin seyri/ekonomik döngüler üzerinde de etkili olmaktadır. İpotekli konut finansmanı sisteminin nisbi önemini belirlemek için olumlu ve olumsuz yönlerinin değerlendirilmesinde fayda vardır. İpotekli konut finansmanı sisteminin başlıca olumlu yönleri aşağıdaki gibi belirlenebilir.

**1. Konutta fiyata erişebilirliğin gelişmesi;** İKFS'nin uzun vadeli/düşük faizli konut kredilerinin arz edilmesini kolaylaştırması durumunda; konutta fiyata erişebilirliğin gelişmesi, mülk konut oranının artması ve konut sorununun azalması mümkündür.

**2. Servet etkisi;** Fiyatlar artarken konutun satılması/yeniden finanse edilmesi, ilave bir gelir veya kredi kapasitesi elde edilmesini sağlamaktadır. Bu durumda "servet etkisi" mekanizmasıyla, konut değer artışlarının yarattığı ilave harcama kapasitesi, ekonomide tüketim/yatırım seviyesi<sup>150</sup> ile birlikte genel ekonomik faaliyet seviyesini de artırmaktadır<sup>151</sup>. Fiyatlar artarken konutun satılmaması durumunda; fiyat artışı (konut değeri ve kredi borcu farkı kadar) ilave teminat ve dolayısıyla yeni kredi kapasitesinin doğmasına yol açabilir. Dolayısıyla, servet etkisinin ortaya çıkabileceği koşulların bulunması durumunda, konut fiyatlarındaki artış tüketim talebi ile birlikte ekonomik büyümenin de artmasına neden olabilmektedir. Küresel kriz öncesi dönemde başta ABD olmak üzere, gelişmiş ülkelerde gözlenen söz konusu olgu, ABD ekonomisinin önemli bir büyüme göstermesinin başlıca nedenleri arasında yer almaktadır. Bununla birlikte, küresel kriz sürecinde gözlemlendiği üzere, konut piyasalarına dayalı yapay büyüme stratejisinin balon ekonomisi ve tersine servet etkisi yaratma olasılığı da bulunmaktadır.

**3. Büyümenin desteklenmesi;** Finans yazınında finansal piyasalarda likiditenin artmasının büyüme-kalkınma süreçleri üzerindeki etkisi ayrıntılı biçimde incelenmiştir<sup>152</sup>. Bu bağlamda taşınmaz (dolayısıyla konut) ve finans piyasaları arasındaki etkileşimin diğer pozitif dışsallıklar yanında ekonomideki likiditeyi de artırmasının; büyüme-kalkınma süreçlerini, genel ekonomik faaliyet seviyesini ve istihdam artışını destekleyebileceği ileri sürülebilir.

---

<sup>150</sup> Bostic vd. (2005), finansal varlık değerlerindeki değişimin dayanıklı tüketim malları üzerinde etkili olmasına karşılık, konut değerlerindeki değişimin dayanıklı olmayan mallar için önemli olduğunu bulgulamıştır.

<sup>151</sup> Konut servet etkisi liberal kredi piyasalarında kredi kanalını kullanarak çalışmaktadır. Bu kapsamda yüksek teminat değerleri; krediye erişim olanağı ile birlikte tüketimin artmasını da desteklemektedir (Monk vd. 2010).

<sup>152</sup> Örnek olarak bkz. Levine (1997). Literatür taraması ve Türkiye bağlamında bir değerlendirme için bkz. Coşkun (2009a).

**4. Kurumsal finansmanın gelişmesi;** Konut finansman sistemlerinin etkin olarak çalışması; taşınmazı ekonomik/finansal işlemlerde kullanılabilen bir değere dönüştürmektedir. Bu süreçte, formel/kurumsal konut finansman sistemlerinin gelişimi ile, İKFS'nin gelişimi arasında karşılıklı bir etkileşim bulunmaktadır.

**5. Finansal araçların/araçların/sistemin gelişmesi;** Yukarıda yer alan belirlemeler ışığında, ipotekli konut finansman sisteminin kurumsal finansmanı desteklemesinin finansal araçların/araçların/sistemin gelişmesine katkı sağlayabileceği ileri sürülebilir. Yeni finansal araçlar ve aracı türleri konut edinme maliyetlerini düşürebilmektedir. Bu bağlamda Buckley vd. (2009) ABD'de menkulleştirme/tahvil/türev piyasalarındaki etkinliğin gelişmesinde konut finansmanının etkili olduğunu, bu kapsamda konutun duran varlık olarak teminat kalitesinin yüksek olmasının uzun vadeli tahvil piyasasının gelişmesine katkı sağladığını belirtmektedir.

**6. Taşınmaz ve konut değerlendirme mesleğinin gelişmesi;** Konut kredisi geri ödemelerinden doğan nakit akımlarına dayalı olarak ihraç edilen, ipotekli menkul kıymetlerin asli teminatı; konutun değeridir. Konut değerinin doğru olarak belirlenmesi İKFS birincil/ikincil piyasalarının sağlıklı işlemesi açısından için kritik önemdedir. Bu nedenle, İKFS'nin ve taşınmaz/konut değerlendirme mesleğinin gelişmesi arasında karşılıklı bir ilişki bulunmaktadır.

**7. Kentsel gelişmenin, yaşam kalitesinin desteklenmesi;** İpotekli konut finansmanına erişimin artması kentsel gelişimi desteklemektedir (Buckley vd. 2009). İpotekli konut finansmanına erişimin artmasının ayrıca konut kalitesi ve altyapının gelişimini desteklemek suretiyle yaşam standartlarını geliştirdiği ve yoksulluğu azalttığı da ileri sürülmektedir (Erbaş ve Nothaft 2002).

İpotekli konut finansmanı sisteminin olumsuz yönleri aşağıdaki gibi belirlenebilir.

**1. Borçluluk seviyesinin/finansallaşmanın artması;** İKFS'nin geliştiği ülkelerde hane halkı, kredi kurumları ve devlet kesimindeki genel borçluluk düzeyinin arttığı görülmektedir. İpotekli konut finansmanının uzun vadeli krediye dayalı olduğu dikkate alındığında, konut talebinin artışıyla birlikte hane halkının uzun dönemli borç yükü altına girmesi ve genel olarak hane halkı kesiminde borçluluğun artması olağan görünmektedir. Öte yandan, devletin konut sektörüne yönelik sübvansiyon sistemini ve kredi kurumlarının/yatırım bankalarının da rekabetçi konumlarını sürdürebilmek için borçlanmaya başvurması dikkat çekicidir. Küresel kriz öncesinde ABD'deki ve İngiltere'deki durumu ifade eden söz konusu finansallaşma süreci, krizin ortaya çıkmasında etkili olmuştur.

**2. Tekil/sistemik risklerin artması;** Konut balonunun ABD eşik altı ipotek kredileri sektöründeki gelişim süreci incelendiğinde; yüksek konut

kredisi borçlarının özellikle eşik altı ipotek kredileri sektöründe temerrüd ve hacizleri artırdığı gözlenmiştir. Öte yandan, finansal kurumlardaki finansallaşma kapsamında, yapılandırılmış finansal işlemlerin artışı da, konut finansmanı kaynaklı risklerin ve nihayetinde iflasların artmasına neden olmuştur. Sistemik riskler nedeniyle hane halkı ve finansal kurumlardaki zararların sosyalleştirilmesi ise; kamu ekonomisinde giderlerin artışına ve yönetim güçlüklerinin ortaya çıkmasına neden olmuştur.

### 3.4 İpotekli Konut Finansmanı Sistemindeki Riskler

İKFS'nin arz/talep tarafında yer alan oyuncular çeşitli risklerle karşılaşabilmektedir. Bu kapsamda İKFS çerçevesinde konut edinilmesinin riskleri; konut üreticileri, konut kredisi tüketicileri, kredi kurumları, menkul kıymet yatırımcıları ve kamu girişimleri açısından incelenebilir.

#### 3.4.1 Konut Üreticilerinin Riskleri

Konut üretimi özel sektör, kamu birimleri, kamu-özel sektör işbirliği veya konut yapı kooperatifleri aracılığıyla yapılabilmektedir. 2000 yılı bina sayımı verilerine göre Türkiye'deki binaların % 91,7'i özel sektör, % 3,6'sı kamu sektörü ve % 4,5'u da yapı kooperatiflerince yapılmıştır (Anonim 2001c). Konut üretim sürecinde karşılaşılabilecek finansal riskler de üreticinin niteliğine göre değişebilmektedir.

**Konut üretim maliyetleri;** Konut üretim maliyetleri üreticilerin, kredi kurumlarının ve tüketicilerin finansal yükümlülüklerini etkilemektedir. Bu kapsamda uygun maliyetli arsa temininin yanısıra, işçilik ve malzeme maliyetlerinin de etkin biçimde yönetilmesi gereklidir. Yeni konut üretiminde söz konusu risklerin tamamı etkiliyken, yenileme yatırımlarında imalatın niteliğine bağlı olarak riskler değişebilmektedir.

**Finansman riski;** Konutun üretiminden pazarlamasına kadar olan süreç sürdürülebilir finansal yeterlilik gerektirmektedir. Bunun altında konut üretiminin zamana yaygın<sup>153</sup>/maliyetli olması ve pazarlama sürecinin (makro ekonomik değişkenler, tüketicilerin alım gücü, rakip gelişme alanlarındaki/konutlardaki değer değişimleri vb.) dış etkenlerin yönlendirmesine açık olması gibi etkenler bulunmaktadır. Türkiye'deki konut üretim sistemi değerlendirildiğinde, yapsatçı kesim tarafından gerçekleştirilen konut üretiminin önemli finansman sorunları ile karşılaşabileceği görülmektedir. Özellikle küçük ölçekli inşaat firmalarınca gerçekleştirilen

---

<sup>153</sup> Genel olarak taşınmaz sektöründeki üretim sürecinin zamana yaygın olduğu söylenebilir. Örneğin Dünya Bankası ülkeler arası karşılaştırmalarında, yönetsel/düzenlemeye dayalı gecikmeler dışında, boş bir arsada yeni bir deponun (warehouse) bütün unsurları ile faaliyete geçmesini sağlayacak yapım süresini 30 hafta olarak kabul etmektedir (Anonymous 2012b).



inşaatlarda kayıt dışı ekonominin artması ve krediye erişimin güçleşmesi finansman risklerini artırıcı etkiler yapabilmektedir. Büyük ölçekli konut üretimi yapan inşaat firmaları da, piyasa koşullarındaki değişimlere bağlı olarak, üretim/pazarlama süreçlerinde önemli risklerle karşılaşabilmektedir.

**Kamu girişimciliği ve riskleri;** Konut üretimi merkezi/yerel yönetim birimleri tarafından sosyal amaçla ve kaynak yaratma amacıyla gerçekleştirilebilmektedir. Türkiye'de bazı belediyelerin yanısıra, özellikle TOKİ piyasaya ve düşük gelir gruplarına yönelik konut üretiminde bulunmaktadır. Kamu girişimciliği çerçevesinde konut üretimine yönelik harcamalar; ekonomik faaliyetler ve istihdam üzerinde olumlu etkilere neden olmaktadır. Bununla birlikte, söz konusu faaliyetler, kamu açıklarına etkisi ölçüsünde, faiz ve enflasyon üzerinde baskı yaratabilir. Öte yandan, konut üretimine yönelik kamu girişimciliği piyasa çarpıtmasına da neden olabilir.

### 3.4.2 Tüketicilerin Riskleri

Hane halklarının önemli bir bölümü için konut tek başına en önemli tüketim maddesidir. Konut aynı zamanda hane halklarının varlık portföylerinde ağırlığı en fazla olan varlık türüdür. Konut değerinin servete oranı olarak ifade edilen konut kısıtı (housing constraint) hane halkı için geçerli olan risk-getiri ödünleşimi üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Net varlık değerlerine oranla önemli ölçüde taşınmaz portföyüne sahip olan genç hanehalkları için yüksek kaldıraç ve risk (getiri) söz konusudur. Bu nedenle genç hane halklarının ipotek kredisi geri ödemelerini azaltarak veya hisse senedi yerine bono olarak varlık portföylerinin risklerini azaltması beklenebilir (Flavin ve Yamashita 2002).

Konut sahipliğine ilişkin çeşitli aşamalarda karşılaşılan maliyetler/riskler konuta erişebilirlik üzerinde olumsuz etkilere neden olabilmektedir<sup>154</sup>. Bu çerçevede ilk olarak, konut sahipliğine bağlı olarak ortaya çıkan bakım onarım maliyetlerinin zaman içinde artış göstermesi konut sahipliğinden kaynaklanan bir dezavantaj konumundadır. İkinci olarak, ipoteğe dayalı konut finansmanı sürecinde ortaya çıkan ücret ve giderler, konut sahipliği maliyetlerinin yükselmesine neden olmaktadır. Üçüncü olarak, ipotekli konut kredisi tahsisi kapsamında yapılan ön ödeme, fırsat maliyetini artırması nedeniyle, ilave bir maliyete neden olmaktadır. Bu bağlamda, ABD örneğinde % 20'nin altında ön ödeme yapabilen kredi kullanıcılarının özel konut finansmanı sigortası için prim ödemek durumunda kalması tüketici için ilave bir maliyet olmaktadır (Mc Carthy vd. 2001).

Konut finansmanı sürecinde, hane halkları zımni bir kısa pozisyona (yükümlülüklerin varlıklardan büyük olması) sahip oldukları için, konut

<sup>154</sup> Farklı bir açıdan bakmak gerekirse; konut sahipliği önündeki en büyük engel konut alım ve satımıyla ilişkili yüksek giriş/çıkış maliyetleridir (Painter ve Redfearn 2001).

piyasası riskine maruz kalmaktadır. Kiracılar kiralalarında önemli boyutlara ulaşan dalgalanmalardan etkilenirken, konut sahipleri kira riskinden kaynaklanan belirsizliğe karşı korunaklı durumdadır. Buna karşılık konut sahipleri ise; taşınma veya konut satışı durumunda varlık fiyatı riski ile karşılaşmaktadır. Söz konusu risklerle gelecekte karşılaşılacak olması, risklerin bugünkü değerinin düşük olmasına neden olmaktadır. Bununla birlikte, konuta yönelik uzun dönemli yaklaşımı bulunan hane halkları için kira riskinin varlık fiyatı riskine göre öncelikli olması konut talebinin artmasına neden olmaktadır (Sinai ve Suleles 2005).

Konut sahibi olmanın doğurabileceği risklerin yanında, konut finansmanı süreci de çeşitli riskler taşımaktadır. Bu kapsamda, konut edinimi sürecinde tüketiciler hukuksal ve finansal risklerle karşılaşabilmektedir. Konut edinim biçimine göre söz konusu riskler farklılık gösterebilir. Karşılaştırmalı bir veri/çalışma bulunmamakla ve kategorik bir ayrımı ifade etmemekle birlikte genel bir gözlem olarak belirtmek gerekirse; Türkiye'deki konut yapı kooperatiflerine dayalı konut ediniminin şeffaflık/denetimden uzak oluşunun tüketici açısından ilk aşamada hukuksal riskleri artırabileceği, buna karşılık özellikle alt/düşük gelir grubuna yönelik ipotekli konut kredilerine dayalı konut ediniminin de ilk aşamada finansal riskleri artırabileceği düşünülebilir. İpotekli konut kredilerine dayalı konut finansmanı sürecinde, tüketicilerin karşılaşabileceği başlıca riskler aşağıda incelenmiştir.

#### **3.4.2.1 Hukuksal Riskler**

Tüketicilerin korunmasına yönelik düzenleme/uygulama sisteminin yetersiz olması ve yargısal süreçlerin uzun sürmesi, genel olarak mülk konut edinme sürecindeki riskleri artırmaktadır. Bu bağlamda Türkiye'de özellikle yapsat/kooperatif yoluyla konut ediniminde ortaya çıkan çeşitli hukuksal riskler (sözleşmesiz işlem yapılması, konutun teslim edilmemesi/geç teslim edilmesi, inşaatın/konutun sözleşmeye aykırı nitelikler içermesi vb.) tüketicilerin mağdur olmasına neden olmaktadır<sup>155</sup>. İpoteğe dayalı konut finansmanı sisteminde ise tüketicilerin karşılaşabileceği risklerin başında sözleşme riski gelmektedir. Bu kapsamda kredi kurumlarınca hazırlanan karmaşık sözleşmelerin tüketici tarafından tam olarak anlaşılabilmesi finansal yükümlülüğün boyutları ve mülkiyet sahipliği konusunda çeşitli risklerin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir.

---

<sup>155</sup> Konut üreticilerinin kredilendirmesine dayalı konut finansmanı, özellikle konut finansmanı için sürdürülebilir/yeterli geliri bulunmayan gelir grubundaki tüketiciler açısından önemli risklerin doğmasına neden olabilmektedir. Bu bağlamda, Türkiye'de orta gelir grubu ve altında yer alan kişilerin, gelirinin üzerinde borçlanmasına dayalı konut finansmanı girişimlerinin finansal başarısızlıklara neden olduğu ve tüketicilerin önemli zararlarla karşılaştığı belirtilmektedir (bkz. Anonim 2011s).

### 3.4.2.2 Finansal Riskler

Kurumsal olmayan finansman türlerinde finansmanın niteliğine göre farklı riskler ortaya çıkmaktadır. Konut ediniminin ipotekli konut finansmanına dayalı olarak yapılması durumunda tüketicilerin karşılaşabileceği önemli risklerin başında geri ödeme riski gelmektedir. Geri ödeme riski, konut kredisi geri ödemelerinin tam ve zamanında yapılamamasından kaynaklanmaktadır. Geri ödeme riskinin etkin şekilde yönetilmesi, kredi kurumlarının kredi risklerinin asgariye inmesine ve karlılıklarının artmasına katkı sağlamaktadır. Geri ödeme riskinin gerçekleştiğine işaret eden temerrüt ve hacizlerin artması, kredi kurumlarının kredi riskini artırarak ekonominin genelinde finansal risklerin artmasına neden olabilmektedir.

İpotekli konut kredisi geri ödemelerinde yaşanan temerrütler, önemli sosyal ve psikolojik sorunlara yol açmaktadır. Nitekim 1991 yılından bu yana İngiltere'de yarım milyondan fazla kişinin konutu haczedilmiş ve 1 milyondan fazla kişi de özel/kamu konut malikleri tarafından tahliye edilmiştir (Anonymous 2005d). Haciz ve tahliye işlemleri önemli maliyetlere neden olmaktadır. Bu süreçte aileler yoksulluk riski ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu kapsamda sürdürülemez nitelikteki konut kredisi yükümlülükleri aile reisinin önemli psikolojik sorunlar yaşamasına neden olmaktadır (Taylor vd. 2006). Bu bağlamda küresel kriz sürecinde ABD'de konut kredisi geri ödemelerinde yaşanan temerrütlerin/hacizlerin yoksul/evsiz sayısını artırdığı belirtilmektedir.

### 3.4.2.3 Finansal Okuryazarlık ve Riskler

İKFS'deki finansman araçlarının etkin biçimde kullanılabilmesi, risklerin asgariye indirilebilmesi ve fırsatların değerlendirilebilmesi için hane halklarının belli bir finansal okuryazarlık düzeyinde olması gereklidir. Bu bağlamda, tüketicilerin kendileri için en uygun kredi/sigorta ürünlerini belirlemeleri ve kullandıkları ürünlere ilişkin koşulları dinamik biçimde takip etmeleri gereklidir.

Tüketicilerin kredinin geri ödenmesi sürecinde gelir/tasarruf akımları ve geri ödeme kapasitesini etkileyebilecek diğer unsurları yönetmesi gereklidir. Örneğin konut kredisi faizlerinin düşmesi durumunda daha düşük maliyetli ürünlerin tercih edilmesi veya kredinin geri ödenmesi sürecinde konutun değer kazanması/teminat kalitesinin artması halinde doğan ilave kredi olanaklarının kullanılması tüketiciler açısından önemlidir. Öte yandan, konut kredisi kullanıcısının gelir akımlarının azalması durumunda; ödeme planlarının gözden geçirilmesi ve bu kapsamda sigortacılık ürünlerinin kullanılması gerekebilir. Dolayısıyla, söz konusu gelişmelerin tüketiciler tarafından yönetilmesi konut finansmanının sürdürülebilirliği açısından önemlidir.

Küresel krizden alınan dersler arasında, kredi/menkulleştirme piyasalarında şeffaflığın artırılmasının tüketici korunmasına katkı sağlayacağı da bulunmaktadır. Bu kapsamda birincil piyasada tüketicilerin kredi koşulları hakkında yeterli bilgiye sahip olması önemlidir. FED yaptığı düzenleme ile, ipotek kredisi alanın sözleşme hakkındaki bilgisinin artırılmasını öngörmüş ve yanıltıcı pazarlama tekniklerinin kullanılmasını yasaklamıştır. Menkul kıymetler piyasasında ise, türev işlemlere ve serbest fonlara yönelik çeşitli düzenlemeler yapılmıştır (Anonymus 2008h).

### **3.4.3 Kredi Tahsis Süreci ve Kredi Analizi Ölçütleri**

Kredi kurumlarının kredi tahsis koşulları, İKFS ve konut piyasasındaki gelişmeler üzerinde birinci derecede etkilidir. Bu kapsamda, Türkiye’de yüksek kredi maliyeti/kısa vade, sınırlı ürün çeşitliliği, gelir/servet/teşvik kısıtı ve yetersiz teşvik/sübvansiyon altyapısı çerçevesinde gelişen kredi tahsisinin; özellikle alt/orta gelir grubu için fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkilediği gözlenmektedir.

Konut kredisi tahsisinde risk yönetim ilkelerinin etkin olarak hayata geçirilememesi; hane halkı için temerrütlerin ve bankalar için de kredi/menkulleştirme risklerinin artmasına neden olmaktadır. Bu bağlamda taşınmaza piyasa değerinden oldukça farklı bir değer biçilmesi, kredi tahsisi kararının yeterli belgelendirmeye dayanmaması veya geri ödeme gücünün etkin olarak ölçülmemesi gibi olaylar hane halkının konut finansmanından kaynaklanan riskleri ile birlikte tekil/sistemik risklerin de artmasına neden olabilmektedir. Nitekim ABD eşik altı ipotek kredileri sektöründe ortaya çıkan finansal başarısızlıklarda söz konusu yapının önemli bir etkisinin olduğu gözlenmiştir. Aşağıda da incelendiği üzere konut kredisi tahsisi kararında; borç-değer oranı, borcun gelire oranı ve kredi skoru ölçütleri dikkate alınmaktadır. Söz konusu ölçütler kredi kurumu açısından kredi tahsisine yönelik kararda belirleyici olmanın yanında, konutta fiyata erişebilirliğin belirlenmesi açısından da önem taşımaktadır.

#### **3.4.3.1 Borç Değer Oranı**

Borç/değer oranı (Loan-To-Value; LTV), taşınmazın değerlendirme bedeli çerçevesinde ödünç alınabilecek azami konut kredisini yüzde oran cinsinden ifade etmektedir (bkz. Maisel 1992). Genel ifadesiyle söz konusu oran, konut kredisinden kaynaklanan ödeme yükümlülüğünün konutun değerine oranıdır.

Konut değeri ve kredi borcu arasındaki fark kredi borçlusunun özsermayesi (borrower’s equity) olarak tanımlanmaktadır. Borç/değer oranının 1’in altında olması durumunda kredi borçlusunun olumlu (pozitif) özsermayesi bulunmaktadır. Bu durumda kredi borçlusu temerrütten sakınma güdüsüyle hareket etmekte ve konutu satarak değer artışından gelir elde edilmesini (servet etkisi) amaçlayabilmektedir. Buna karşılık borç/ değer

oranının 1'in üstünde olması durumunda, kredi borçlusunda temerrüde düşme güdüsü bulunabilmektedir (Fabozzi vd. 2006). Yeni kredilerin tahmini borç/değer oranları Avustralya'da % 60-70, Kanada'da % 75-95, Fransa'da % 78, Almanya'da % 80-100, İngiltere'de % 70 ve ABD'de yaklaşık % 85'dir (Ellis 2006). Konut finansmanı birincil piyasasında kredi kurumları arasındaki rekabetin artması bilanço riskleri ile birlikte sektörel riskleri de artırabilmektedir. Bu bağlamda küresel kriz sürecinde kötü kredi portföyüne dönüşen konut kredileri portföylerinin yetersiz teminatlandırıldığına anlaşılmaması dikkat çekicidir. Nitekim, ABD'de bankacılık sektöründeki rekabet nedeniyle, borç/değer oranının %100'e kadar çıkabildiği görülmüştür. Venter (2009), Güney Afrika'da kredi kurumları arasındaki rekabet nedeniyle ipotek kredisi verilirken ön ödeme alınamayabildiğini ve bazı durumlarda bankaların krediye ilişkin masraf ve ücretleri de müşterileri adına karşılayabildiğini belirtmektedir. Birleşmiş Milletler'in bir çalışmasında, Hindistan ipotek kredileri sektöründe rekabet nedeniyle borç/değer oranının % 90-95'lere çıktığına ve bazı bankaların borç/değer oranının % 100 olduğuna yer verilmiştir (Anonymous 2008e). 4'üncü bölümde de yer verildiği üzere, BDDK düzenlemeleri gereği, Türkiye'de borç/değer oranı azami olarak % 75 olarak belirlenmiştir (bkz. Bölüm 4.2.2.1)<sup>156</sup>.

Borç/değer oranının görece yüksek olduğu durumda konut fiyatlarının düşmesi; negatif özsermayeden kaynaklanabilecek tekil/kurumsal risklerin artmasına neden olmaktadır. Bu bağlamda, borç/değer oranının makul bir düzeyde olması, konut fiyatlarının düşmesi sürecinde hane halkı ve ekonominin genelinde ortaya çıkabilecek risklerin azalmasına neden olmaktadır (Crowe vd. 2011). Blood (2009) borç/değer oranının artmasının; temerrüt olasılığının ve karşılaşılabilecek zararın (loss severity) artması ile doğru orantılı olduğunu bulgulanmıştır.

Borç/değer oranının küçük olması; konut kredisinin aşırı teminatlandırılmasına ve konutun değeri düşse bile kredi borçlusunun özsermayesinin değerini koruyabilmesine neden olmaktadır. Düşük borç değer oranı, kredi kurumlarının temerrüt riskinin azalmasına neden olmakta ve borçluyu kredi geri ödemelerini zamanında yapması için özendirilmektedir. Bu kapsamda çeşitli çalışmalarda düşük konut özsermayesinin (özellikle de borç/değer oranının % 97'yi aşması durumunda); hacizleri artırabildiği belirlenmiştir (Immergluck 2009). Öte yandan borç/değer oranının küçülmesinin olumsuz yönü ise, yüksek konut değerlerinin kredi talep edenlerin fiyata erişebilirliğini azaltmasıdır. Bu nedenle borç değer oranının, fiyata erişebilirliğin desteklenmesi ve kredi riskinin etkin yönetimi amaçları arasında optimal dengeyi kuracak seviyede olması gereklidir.

<sup>156</sup> Ülkemiz konut piyasasında, bankalar arasındaki rekabet ve değerlendirme süreçlerinin yaratabileceği etkiler nedeniyle, fiili borç değer oranının yasal orandan farklı olması mümkündür.

Borç/değer oranı ve ön ödeme oranı ipotekli konut kredilerine erişimin artırılmasına yönelik politikaların temel araçları arasındadır. Kredi borçlusuna yönelik özel/kamusal sigorta sistemleri, borç-değer oranının düşük olması durumunda da kredi tahsisini destekleyebilmektedir. Öte yandan borç/değer oranının doğru olarak belirlenmesi konut değerinin gerçekçi olarak belirlenmesi ile yakından ilişkilidir (ülkemiz İKFS'ndeki borç/değer oranının etkilerine ilişkin olarak bkz. Bölüm 4.2.2.1).

### **3.4.3.2 Ödemenin Gelire Oranı**

Borcun gelire oranı (debt-to-income; DTI), borç değer oranı ile birlikte, makro ihtiyatlı düzenlemelerin (macro prudential) önemli bir aracıdır. Bu kapsamda her iki aracın (eşgüdömlü) kullanımının; (1) taşınmaz piyasalarında genişlemenin ortaya çıkma olasılığının veya genişlemenin büyüklüğünün sınırlandırılmasında (örneğin hane halkının kaldıraç kullanımına sınır getirilmesi yoluyla), (2) finansal sistemin taşınmaz piyasalarındaki daralmalara karşı güçlendirilmesinde (örneğin bankaların sermaye tabanlarının güçlendirilmesi yoluyla) işlevsel olabileceği söylenebilir (Crowe vd. 2011).

Borç değer oranı gibi ödemenin gelire oranı da; kredi tahsis kararı ve fiyata erişebilirliğin derecesinin belirlenmesi açısından önem taşımaktadır. Konut kredisi geri ödenmesinden kaynaklanan yükümlölüğün, kredi borçlusunun gelirene (fiili gelir üretme kapasitesine) oranının artması; kredi kurumları açısından kredi riskinin ve kredi borçlusu açısından da temerrüt riskinin artmasına neden olabilmektedir.

Ödemenin gelire oranının önemli olmasının altında, kredi borçlusunun kredinin geri ödenmesi konusunda kişisel sorumluluğunun bulunabilmesinin de payı vardır. Söz konusu sorumluluk, önceden belirlenmiş ödeme planları (sabit faizli konut kredileri) veya piyasa koşullarında değişen ödeme planları (değişken faizli konut kredileri) kapsamında gerçekleştirilmektedir (Brueggeman ve Fisher 2008).

### **3.4.3.3 Kredi Skoru**

Bilgi teknolojilerindeki gelişmeler ABD eşik altı ipotek kredileri sektörünün büyümesinde önemli bir rol oynamıştır. Bu kapsamda, konut kredisi başvurusunda bulunan kişinin kredi skorunun hızlı ve ayrıntılı olarak incelenmesine olanak sağlayan, kredi skoru tekniği söz konusu sektörün gelişmesindeki belirleyici unsurların başında gelmektedir (Gale 2001).

Kredi riskinin ölçülmesindeki en önemli aracın kredi skoru olduğu söylenebilir. Kredi skoru, ödünç alanın kredi geçmişini, skortlama teknikleri çerçevesinde, rakamsal bir derece olarak ifade etmektedir. ABD'de kullanılan kredi skortlama modelleri arasında Fair Isaacs, Emperica ve

Beacon modelleri bulunmaktadır. Farklı yöntemleri kullanabilmekle birlikte, ABD'de konut kredilerine yönelik kredi skorunun FICO skoru (Fair Isaac Score) olarak ifade edildiği ve kredi talep edenlerin birden fazla kredi skorunun bulunabildiği görülmektedir (Fabozzi vd. 2006). Kişisel kredi derecelendirme şirketleri tarafından verilen (Blackburn 2008) ve 1950 lerin ortasından itibaren kullanılan FICO skoru, ABD'de 1990 larda en yoğun başvurulan kredi skorlaması tekniği haline gelmiştir (Gale 2001).

Türkiye'deki konut kredisi tahsisi kararlarında borç/değer oranı ve ödemenin gelire oranı ölçütlerinin kullanıldığı düşünülmeyle birlikte, kredi skorlaması uygulamasının kredi kurumları dışında özel sektör bağımsız servis sağlayıcıları<sup>157</sup> tarafından sunulmadığı görülmektedir. Bununla birlikte ülkemizde Kredi Kayıt Bürosu (KKB) tarafından sunulan kredi raporlarının bu konudaki gereksinimi belli bir ölçüde karşıladığını düşünmek mümkündür (bkz. Bölüm 4.2.1.2). Küresel kriz nedeniyle yöntemsel olarak eleştirilmekle birlikte, konut kredisine yönelik kredi skorlamasının ve bu faaliyetin kredi kurumları dışındaki kurumlar tarafından sunulmasının, kredi tahsisi kararında etkinliği artırabileceği düşünülmektedir.

### **3.4.4 İKFS Birincil ve İkincil Piyasa Riskleri**

İdeal bir İKFS'de çok sayıda finansal aracı bulunmaktadır. Dünya uygulamasında ipotekli konut alımı finansmanı yapan kredi kurumları arasında ticari bankalar, yatırım bankaları, tasarruf ve kredi kurumları, yapı birlikleri ve özel ipotekli finansman bankalarının konumu dikkat çekicidir. Konut finansmanı riskleri finansal aracılardan faaliyet biçimi ve bu bağlamda şekillenen finansal tablolarının niteliklerine göre değişmekle birlikte; birincil ve ikincil konut finansmanı piyasasında aktif olan tipik bir kredi kurumunun karşılaşılabileceği riskler birincil ve ikincil piyasa riskleri olarak sınıflandırılabilir.

#### **3.4.4.1 İKFS Birincil Piyasa Riskleri**

Kredi kurumlarının konut kredisinin tahsisine bağlı olarak karşılaşılabileceği risklerin başında hazırlık riski, kredi kullananların temerrüde düşme (ödeyememe) riski ve erken ödeme riskleri gelmektedir.

##### **3.4.4.1.1 Hazırlık Riski**

Hazırlık riski (pipeline risk), ABD'de kredi kurumunun konut kredisini onaylamadan önce tüketiciye verdiği faiz oranının, kredi onaylandıktan sonra verilen faiz oranından yüksek olması durumunda; tüketicinin daha düşük faiz

<sup>157</sup> ABD'de kredi talep eden kişilerin kredi ödeme geçmişlerine ilişkin raporlar Experian, Equifax, TransUnion ve Innovis gibi tüketici bilgi şirketlerince sağlanmaktadır (bkz. <http://www.cdiaonline.org/>).

veren bir başka kredi kurumunu tercih etmesiyle ortaya çıkabilmektedir. ABD’de konut kredisi onay sürecinin 45-60 gün arasında olması, söz konusu riskin ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Ling ve Archer 2008). Bu konuda yapılmış bir çalışma dikkati çekmemekle ve resmi veri bulunmamakla birlikte, Türkiye’de kredi tahsisi kararının ABD’deki kadar uzun sürmediği ve bu nedenle istikrarlı piyasa koşullarında söz konusu riskin ortaya çıkma olasılığının görece olarak düşük olabileceğinden söz edilebilir.

#### 3.4.4.1.2 Erken Ödeme Riski

Kredi değerliliği yüksek olmasına karşın, ipotekli konut kredileri ve İDMK, faiz oranı riski açısından ABD’de en riskli finansal araçlar arasında yer almaktadır. Bunun temel nedeni, faiz oranlarının düşmesi durumunda yeniden finansman yapabilmeye olanağının bulunmasıdır (Wallison vd. 2004). Dolayısıyla, konut kredisi tüketicilerinin krediyi vadesinden önce ödeyerek kısmen/tamamen tasfiye etmesi; kredi kurumları açısından erken ödeme riskine bağlı faiz oranı ve likidite risklerinin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir.

İpotekli konut kredisi sözleşmesinin yapısını belirleyen temel bileşenler; erken ödeme cezası, hizmet/dosya ücreti ve konut kredisi faizidir (Erol vd. 2009). Erken ödeme riskinin kredi kurumlarının bilançosunda neden olabileceği riskleri asgariye indirebilmek için; erken ödemeye yönelik çeşitli yükümlülükler öngörülebilmektedir. Bu bağlamda, (yeniden finansman ve) erken ödemeden kaynaklanan riskleri asgariye indirmek için; kredi kurumları erken ödemeyi zorlaştırmakta veya fiilen/hukuken engelleyebilmektedir. Örneğin İngiltere’de esnek uzun vadeli ve sabit faizli ipoteğe dayalı konut kredilerinde yapılacak erken ödemeler kredi borçlusuna için ilave finansal yükümlülük doğurmaktadır (bkz. Anonymous 2008g).

Çoğu ülkenin İKFS’nde bulunan erken ödeme cezası; kredi kurumunun yeniden yatırım riski ve yeniden ödeme (repayment) işleminden kaynaklanan maliyetleri karşılığında alınmaktadır (Anonymous 2011b). Erken ödeme cezasına yönelik uygulamalar, ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir (Çizelge 3.6)<sup>158</sup>. Bazı ülkelerde erken ödeme cezasının uygulanması belli koşullarda kısıtlanmaktadır. Örneğin Almanya’da kredi borçlusunun taşınması, taşınmazın satılması veya kredi kurumunun kredi borcunun artırılması talebini reddetmesi durumlarında erken ödeme cezası uygulanmamaktadır.

---

<sup>158</sup> Avrupa Komisyonu tarafından yayımlanan Yeşil Rapor’da (Anonim 2005b) erken geri ödeme rejimlerinin AB üyesi ülkelerde büyük farklılıklar gösterdiğine yer verilmektedir. Örneğin bazı ülkelerde değişken oranlı kredilerde erken ödeme cezası uygulanmazken, Finlandiya, Yunanistan, Lüksemburg ve Hollanda’da sabit oranlı kredilerin erken ödenmesinde ceza uygulanması bulunmaktadır (Anonymous 2009e).



**Çizelge 3.6 Çeşitli Ülkelerde Erken Ödeme Cezaları (Lea 2010)**

Ülke	Tutar	Uygulama sahası	Cezasız erken ödeme tutarı
Danimarka	Gelirin korunması	Geri çağrılmaz İTMK'larla bağlantılı sabit oranlı kredilerde	-
Almanya	Faiz oranı ve yeniden yatırım kayıpları	Bütün sabit faizli kredilere uygulanır. Değişken oranlı kredilere ceza uygulanmaz. Uygulamalar azami 10 yıldır.	Taşınmazın satılması durumunda EÖC* alınmıyor.
İspanya	% 2,5 ile gelirin korunması için gerekli tutar arasındaki bir tutar.	Sabit oranlı kredilerde	Her yıl azami % 10 oranındaki ödemelerde EÖC alınmıyor.
Fransa	En fazla 6 aylık faiz tutarı veya kalan kredinin % 3'ü	Değişken veya sabit oranlı kredilerde	İşsiz borçlunun ölmesi veya iş değişikliği durumunda EÖC alınmıyor.
Hollanda	Gelirin korunması	Sabit oranlı kredilerde	Yıllık % 10 tutarındaki ödemelerde ve güçlük/yer değişimi olması durumunda EÖC alınmıyor.
İngiltere	Ödenen tutarın %2'si-%5'i arasında	İndirimlerde ve sabit oranlı kredilerde; sözleşme ile belirlenen yaklaşık 3 aylık ödeme tutarı	-
Kanada	En yüksek kayıp veya 3 aylık ödeme tutarı	Kredi kurumu EÖC almayabilir	Yıllık % 20'ye kadar olan ödemelerde EÖC alınmıyor.
Avustralya	Fonlama maliyetlerindeki değişimler	İndirimler ve sabit oranlı kredilerde	-
ABD	% 5'e kadar; genel olarak %3	Sadece değişken oranlı kredilerde; genellikle 5 yıl içinde koşul kalkıyor	% 20
G.Kore	%1,5-%0,5 arasında	Değişken oranlı kredilerde	-
İsviçre	Gelirin korunması	Sabit oranlı kredilerde	-
Japonya	Yok	Kredi borçlusu 6 aylık ikramiyeleriyle erken ödeme yapıyor	

\* EÖC; erken ödeme cezası.

Hollanda'da borçlunun zorluk altında olması/yer değiştirmesi ve Fransa'da ise borçlunun işsiz kalması durumlarında erken ödeme cezası alınmamaktadır. Avustralya, Kanada, Danimarka, Almanya, Hollanda ve İsviçre'de erken ödeme cezası; sabit vadeli kredinin erken ödenmesinden kaynaklanacak zararın karşılanması (gelirin korunması; yield maintenance) amacına yönelik olarak tasarlanmıştır. Bazı ülkelerde kredi borçlusunun erken ödeme işlemi önceden bildirmesi zorunlu tutulmuştur. Örneğin kredi borçlusu Danimarka'da 2 ay, kısmi erken ödemenin yaygın olduğu, Japonya'da da 6 ay önceden erken ödeme yapacağını bildirmek zorundadır (Lea 2010, Anonymous 2011b)

Türkiye’de konut kredisinin erken ödenmesi durumunda, erken ödeme cezası (tazminatı/ücreti) uygulanabilmektedir. Bu bağlamda, 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun’un 37’nci maddesinde (ve bunun öncesinde de 5582 sayılı Kanun’un yürürlükten kaldırılmış 24’üncü maddesinde); sadece sabit faiz oranlı konut kredisi sözleşmelerinden erken ödeme ücreti talep edilebileceği belirtilmektedir (Türkiye’deki uygulama için bkz. Bölüm 4.2.2.4; ABD uygulaması için bkz. Bölüm 3.6). Söz konusu düzenleme çerçevesinde; erken ödeme riskine karşı kredi kurumlarının korunması amaçlamıştır. Ancak, erken ödeme ücretinin ipotekli konut kredisi veren kurumların erken ödemededen doğan risklerini tam anlamıyla bertaraf etmeyebileceği dikkate alınarak, söz konusu riskin ölçümünün/izlenmesinin gerekli olduğunu da belirtmek gereklidir. Kredi borçlusu açısından bakıldığında, erken ödemeye ilişkin olarak 6502 sayılı Kanun’da (ve bunun öncesinde 5582 sayılı Kanun’da) sabit oranlı konut kredilerinde erken ödeme ücreti alınmamasının istisnasının olmadığı, ancak erken ödenen tutarın kredinin kalan vadesinin 36 ayı aşmaması durumunda gerekli indirimler sonrası ödenecek kredinin % 1’ini, 36 ayı aşması durumunda ise kredinin % 2’sini geçemeyeceği öngörülmüştür.

Erken ödeme cezasının vadeye göre farklılık kazanması, tüketicilerin korunması açısından olumlu olmakla birlikte, erken ödeme cezası uygulamasında çeşitli sosyal ölçütlere yer verilmesi de mümkündür. Çeşitli ülkelerde görülen belli koşullarda kısmen/tamamen erken ödeme cezası talep edilmemesine yönelik uygulamanın (bkz. Çizelge 3.6), Türkiye’de de gündeme getirilebileceği düşünülmektedir. Bu kapsamda, yıllık belli bir erken ödeme tutarının veya ödeme gücü üzerinde önemli ölçüde değişikliğe neden olan olumsuz sosyo-ekonomik koşulların (kredi borçlusunun işsiz/sakat kalması veya taşınmazın satılması vb.) ortaya çıkması durumunda, kredi borçlusunun erken ödeme cezasından muaf tutulmasına yönelik bir düzenlemenin Türkiye’de de yapılabileceği düşünülmektedir.

#### **3.4.4.1.3 Kredi (Temerrüt) Riski**

Temerrüt riski, konut kredilerinin tam ve zamanında ödenmemesinden kaynaklanmaktadır. Temerrüt riskinin kredi kurumları için kredi/likidite/iflas risklerine dönüşmesi ekonomideki konjonktürel durum ve taşınmazın değerindeki değişimler ile ilişkilidir. Bu kapsamda konut piyasasının canlı ve fiyatların da yükselme eğilimi gösterdiği konjonktürde, konutun haciz değerinin kredi borcundan fazla olması durumunda; temerrüde bağlı olarak ortaya çıkan haciz kredi kurumu için zarar doğuran bir işleme dönüşmeyebilir. Yükselen piyasa koşullarındaki haciz kredi borçlusu için de karlı bir borç tasfiyesi ile sonuçlanabilir. Konut piyasasının daraldığı ve fiyatların düştüğü koşullarda ise temerrüt riskinin (ve dolayısıyla haciz işleminin) kredi kurumu ve kredi borçlusu açısından zarara dönüşme olasılığı yüksektir.

İpoteğe dayalı menkul kıymetler piyasasının başarılı olması önemli ölçüde ihraççının ipotek havuzundan kaynaklanan kredi riskini yönetebilme başarısı ile ilişkilidir (Anonymous 2004). Geri ödenmeyen konut kredileri kredi kurumlarının değersiz alacak portföylerinin ve zararlarının büyümesine neden olmak suretiyle; kredi/likidite risklerinin iflas riskine dönüşmesine neden olabilir. Nitekim taşınmaz piyasaları ile ilişkili önceki krizlerle birlikte, küresel finansal krizde de, kredi kurumları temerrüt riskine bağlı sorunlar nedeniyle önemli finansal başarısızlıklarla karşılaşmıştır.

Taşınmaz piyasalarından kaynaklanan riskler karşısında kredi kurumlarının yeterli sermayeye sahip olması gereklidir. Basel II sermaye uzlaşısında ticari taşınmaz ipoteği karşılığı açılan krediler % 100 risk ağırlığına tabi tutulurken, borçlu tarafından içinde oturulan veya kiraya verilmiş konutlar üzerinde ipotek teminatı taşıyan kredilerin risk ağırlığı ise % 35'dir. Söz konusu uzlaşıda sermaye yeterliliği rasyosunun en az % 8 olması öngörülmüştür. Bu durumda 100 birim ticari gayrimenkul ipoteği karşılığı açılan kredi karşılığında 8 birim sermaye ayırmak gerekirken bu yükümlülük aynı tutardaki ipotek karşılığı konut kredisi için 2,8 birim olmaktadır (Doğru 2007b).

#### 3.4.4.2 İKFS İkincil Piyasa Riskleri

Küresel kriz sürecinde yatırım bankacılığı sektöründe Bear Stearns, Lehman Brothers ve Merrill Lynch'de; bankacılık sektöründe Citigroup, IndyMac, Washington Mutual, Northern Rock, Hypo Real Estate Bank, Dexia, Fortis, UBS ve Creditte Suisse gibi bankalarda, sigortacılık sektöründe AIG'de ve ipotek aracılığı sektöründe ise Fannie Mae ve Freddie Mac'de yaşanan finansal başarısızlıklar finansal krizi derinleştirmiştir (Coşkun 2009b). Bu bağlamda, menkulleştirme süreci ile bağlantılı olarak finansal araçlarda ortaya çıkan riskler, küresel finansal kriz sürecinde ortaya çıkan sistemik risk tehdidinin başat nedenleri arasındadır.

Kredi kurumunun bilançosunda yer alan konut kredisi portföyünün finanse edilme biçimi çeşitli risklere neden olabilmektedir. Bu bağlamda, uzun vadeli ipotek kredilerinin, kısa vadeli finansman mahiyetindeki mevduat ile finanse edilmesi vade uyumsuzluğuna dayalı riskleri gündeme getirmektedir. Sermaye piyasalarının geliştiği finansal piyasalarda, konut kredisi portföyünün finanse edilmesinde kullanılan temel araçların başında gelen, menkulleştirme işlemi de çeşitli risklere neden olabilmektedir. Küresel kriz sürecinde ipotek kredilerinin menkulleştirilmesi ve sonrasında ortaya çıkan risklerin Avrupa ve ABD'de birçok finansal kurumun iflasına neden olduğu dikkate alındığında, özellikle gelişmiş finansal piyasalara sahip ülkeler açısından, söz konusu risklerin yönetilmesinin büyük öneme sahip olduğu görülmektedir. Menkulleştirme işleminde ipotekli kredi satın alınarak, ipotekli kredi havuzunu yöneten yeddieminin (trustee) saklamasına verilmektedir. Söz konusu saklama hizmeti kapsamında ayrıca, İDMK

teminat portföyünün yönetimi de bulunmaktadır (Maisel 1992). Bu bağlamda menkulleştirme sürecinin teminat portföyünde oluşabilecek değer kayıplarına bağlı riskler ile saklama risklerini içerdii söylenebilir.

Resmi disiplin açısından etkin düzenleme/denetim/yaptırım süreçlerinin uygulanamamış olması, finansal araçlar açısından etkin öz disiplin mekanizmalarının hayata geçirilememesi ve diğer piyasa katılımcılarının yapılandırılmış ürünlerin risklerini doğru fiyatlayamamaları küresel finansal krizin başlıca nedenleri arasında yer almaktadır (Coşkun 2010b). Küresel kriz sürecinde ipotekli konut kredilerine dayalı karmaşık yapılandırılmış finansal ürünler finansal kurumların iflas riskinin ve sistemik riskin artmasında etkili olmuştur.

#### 3.4.4.3 Risk Yönetimi

İKFS birincil piyasasında ortaya çıkan kredi riskleri,<sup>159</sup> gerekli tedbirlerin alınmaması durumunda, ikincil piyasada işlem gören ve finansal araçların bilançosunda önemli bir yere sahip olabilen, menkul kıymetlerin değerini etkileme riskini taşımaktadır. Nitekim söz konusu durum, küresel finansal kriz sürecinde gelişmiş ülke finans piyasalarında ortaya çıkmıştır.

Kredilendirme sürecinde teminat kalitesinin iyi ölçülememesi ve takip edilememesi İKFS birincil/ikincil piyasa risklerini artırmaktadır. Bu nedenle kredinin tahsisi/geri ödenmesi sürecinde teminat kalitesini bozan ve borç/değer oranını artıran koşulların izlenmesi gereklidir. Konut kredisi geri ödemelerinden kaynaklanabilecek riskleri asgariye indirebilmek için; ipotek konusu taşınmazın değerinin doğru olarak belirlenmesi, taşınmazın değerindeki değişimlerin izlenmesi, muhtemel temerrütlerin zaman/büyükülüğünün tahmin edilmesi ve kredi borçlusunun ödeme gücünün kredinin kullanılma aşaması sonrasında da dikkatle izlenmesi gereklidir.<sup>160</sup> Öte yandan tapu-kadastro sonraklarının iyileştirilmesi ve haciz/mülkiyet anlaşmazlıkları gibi konulardaki yargısal süreçlerin hızlandırılması da kredi risklerinin asgariye indirilmesine yardımcı olabilmektedir.

---

<sup>159</sup> Konut kredilerindeki temerrüt riski, özellikle “ödeme/gelir rasyosu” ve/veya “borç bakiyesi/konut değeri” rasyosundaki değişikliklerden etkilenmektedir (Doğan 2006).

<sup>160</sup> Konut kredisi tüketicilerinin ödeme kapasitesinin doğru ölçülememesi, kredi kurumlarının bakımsız bilgi sorunu ile birlikte kredi/likidite/iflas risklerinin artmasına neden olabilir. İpotek kredisinin tahsisi aşamasında, kredinin teminatı durumundaki konuta piyasa değerinin üzerinde bir değer biçilmesi teminat kalitesini azaltırken, daha düşük değer biçilmesi ise kredi arzını azaltıcı etki yapabilir. Öte yandan özellikle taşınmaz fiyatlarının arttığı dönemde kredi ile finanse edilen konut alımları, konut piyasasının daralmasıyla birlikte teminat kalitesi düşük bir kredi portföyünün ortaya çıkmasına neden olabilir. Bu bağlamda konutun (taşınmazın) teminat değerinin kredinin vadesi boyunca ve alacağın muaccaliyet kazanması durumunda doğru olarak belirlenmesi önem taşımaktadır. İpotekli konut kredisi talebinde bulunan kişilerin değerlendirilmesinde analitik hiyerarşi süreci yöntemine dayalı bir model önerisi için bkz. Çelik ve Murat (2007).

İpotekli konut finansmanı kapsamında tahsis edilen konut kredilerinden kaynaklanabilecek risklerin yönetiminde, kredi kurumlarının 3C kuralını uygulaması gereklidir. Bu kapsamda konut kredilerinden kaynaklanabilecek risklerin etkin yönetiminde; yeterli teminat (Collateral), kredi değerliliğinin (Creditworthiness) doğru ölçülmesi ve kredi talep edenlerin gelirinin (Capacity-income) gerçekçi bir biçimde belirlenmesi önem taşımaktadır (bkz. Ling ve Archer 2008). Kredi riskinin yönetiminde, dâhili/harici kredi riski geliştirmesinin önemli bir etkisi bulunmaktadır. Bu kapsamda üçüncü bir tarafın sunduğu garantiyi temsil eden sigorta sözleşmeleri (teminat mektubu, havuz sigortası veya finansal garantiler gibi) harici kredi riski geliştirme araçları arasında kabul edilmektedir. Dâhili kredi riski geliştirme araçları ise, yatırımcının korunması amacıyla menkul kıymetin yapısının biçimlendirilmesine veya bazı nakit akımlarının varlık havuzundan ayrıştırılmasına yönelik uygulamaları içermektedir. Bu kapsamda varlıkların kıdemli/ikinci derece biçiminde sınıflanması, aşırı teminatlandırma, rezerv fon tutulması ve aşırı faiz hesabı gibi uygulamalar dâhili kredi riski geliştirme araçları arasında yer almaktadır (Anonymous 2004).

### 3.4.5 Kamunun Karşılaşabileceği Riskler

İKFS'de kamu girişimciliğinin (ve bu bağlamda teşvik/sübvansiyonların) artması, sistemin etkin olarak işlemesine katkı sağlamakla birlikte, kamu ekonomisinin büyümesine de neden olmaktadır. Bu durum kamu açıklarının büyümesine bağlı olarak ekonomideki enflasyonist baskıyı artırabilir.

Küresel finansal krizde de gözlendiği üzere, taşınmaz piyasaları ve finansal piyasalar arasındaki bağın güçlü olduğu gelişmiş ülkelerin ipotekli konut finansmanı piyasalarında ortaya çıkan sistemik riskler, kamusal risklerin de artmasına neden olabilmektedir. Krizden etkilenen diğer ülkelerin yanı sıra, ABD'de de krize yönelik alınan finansal tedbirlerin nihai olarak kamu giderlerini/açığı/borçlarını artırması dikkat çekicidir (bkz. Coşkun 2009b, 2010e).

### 3.4.6 Menkul Kıymet Yatırımcılarının Riskleri

İpoteğe dayalı menkul kıymetler, ihraççı kredi kurumları açısından risk ve likidite yönetimi amacıyla kullanılmakla birlikte, sabit getirili menkul kıymetlerin ve menkul kıymetleştirmenin tipik risklerini de bünyesinde barındırmaktadır.

Bu bağlamda sabit getirili menkul kıymetlerin riskleri;piyasa veya faiz oranı riski, yeniden yatırım riski, zamanlama riski (zamanından önce ödenme riski/call risk), kredi riski (temerrüt/teminat riski), vade riski (maturity risk), enflasyon riski (satın alma gücü riski), döviz kuru riski, dalgalanma riski, siyasi risk (yasal risk), olay riski (event risk) ve sektör riski (sector risk) olarak belirlenebilir (Dattatreya ve Fabozzi 2005). Söz konusu riskler arasında

inceleme sahamız açısından öne çıktığı düşünölen ihraçcının temerrüt riski ve erken ödeme riski aşığıda incelenmektedir.

#### **3.4.6.1 İhraçcının Temerrüt Riski**

Bonoların kredi riski iki açıdan tanımlanabilir. İlk olarak ihraçcının yükümlölüklerini ödemede temerrüde düşmesi temerrüt riski olarak adlandırılmaktadır. İkinci olarak, bononun değerin ve/veya fiyatının düşmesi nedeniyle diğer bonolara nazaran performansının düşmesi ise olumsuz performans (düşük performans) riski olarak tanımlanmaktadır (Dattatreya ve Fabozzi 2005). Söz konusu risklerin menkul kıymet ihraç eden kurumun temerrüt riskine dönüşmesi ise; İKFS'nin işleyişini olumsuz yönde etkileyebilmektedir.

İpotekli konut finansmanı sisteminde kredi riskinin menkul kıymet sahipleri açısından da değerlendirilmesi gereklidir. İpoteğe dayalı menkul kıymetler, sabit getirili menkul kıymetlerdir. Bu nedenle, söz konusu kıymetlerin ihraçcısının yükümlölüklerini tam ve zamanında yerine getirememesi, menkul kıymet yatırımcıları açısından kredi (temerrüt) riskinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. ABD'de olduğu gibi, ihraçcının kamu destekli bir kuruluş olması halinde, devlet garantisinin varlığı menkul kıymetlerin temerrüt riskini ortadan kaldırmakla birlikte, özel sektör tarafından ihraç edilen ipotekli menkul kıymetler çeşitli riskler içermektedir. Özel sektör tarafından ihraç edilen ipotekli menkul kıymetlerde kredi riskinin asgariye indirilmesi amacıyla çeşitli güvence mekanizmaları (varlık kalitesinin korunması, nakit akımlarında sürekliliğin sağlanması vb.) geliştirilmiştir. Ayrıca menkul kıymetlerin geri ödenme riskine karşı sigorta şirketleri de çeşitli teminatlar sunabilmektedir.

#### **3.4.6.2 Erken Ödeme Riski**

Sabit getirili araçlardaki zamanlama riski, ipoteğe dayalı menkul kıymetlerde erken ödeme riski olarak karşımıza çıkmaktadır (Dattatreya ve Fabozzi 2005). İKFS'nin geliştiği ölkelerde, yeniden finansman yoluyla mevcut konut kredisinin daha uygun koşullardaki konut kredisi ile tasfiye edilmesi yaygın bir uygulamadır.<sup>161</sup>

Erken ödeme riski birincil piyasa risklerinin, ikincil piyasada risk yaratmasına örnek teşkil etmektedir. Kredi kullananların refinansman, taşınmazın satılması/zarar görmesi veya temerrüde düşölmesi gibi nedenlerle, ödemelerini vadesinden önce yapmalarından kaynaklanan erken ödeme riski beklenen nakit akımlarında sapmalara neden olabilmektedir.

---

<sup>161</sup> Erken ödeme ücretine/cezasına/tazminatına ilişkin ölkemize yönelik ve diğer analizler için bkz. Bölüm 3.4.4.1.2, 3.6.4.5 ve 4.2.2.4.

Şirket ve yerel yönetim bonolarındaki erken ödeme riskine benzeyen, ipotek kredilerinden kaynaklanan erken ödeme riski, kredi (teminat/portföy) havuzunun getirisi ile birlikte, bu havuza dayalı olarak ihraç edilen menkul kıymetlerin de getirisini etkilemektedir. Bu nedenle çeşitli modeller çerçevesinde erken ödeme riski tahmin edilmeye çalışılmaktadır (Bhattacharya vd. 2006).

Erken ödeme riski, kısalma riski (contraction risk) ve uzatma riski (extension risk) olarak iki biçimde ortaya çıkabilmektedir. İpotekli konut kredisi faiz oranlarının düşmesi karşısında ev sahiplerinin ipotek kredilerinin tamamını veya bir kısmını ödeyerek tasfiye etmesi kısalma riski ve faiz oranlarının yükselmesi durumunda ev sahiplerinin öngörülen erken ödemelerinin azalması ise uzatma riski olarak adlandırılmaktadır (Dattatreya ve Fabozzi 2005). Ev sahiplerinin piyasa şartları karşısında gösterdiği davranışlar menkul kıymet sahiplerinin davranışları üzerinde belirleyici etkiye sahiptir. Bu kapsamda, kısalma riski nedeniyle kredi kullananların anaparalarını erken ödemeleri karşısında menkul kıymet sahipleri düşük faiz oranları üzerinden “yeniden yatırım riski” ile karşılaşabilecektir. Uzatma riskinde ise, beklenen erken ödemelerin yapılmaması nedeniyle menkul kıymetlere yönelik ödemelerin azalması, menkul kıymet sahiplerinin daha yüksek faiz oranı üzerinden yapacağı ilave yatırım tutarının azalmasına neden olabilecektir (Anonim 2012i).

### **3.5 Konut Finansmanında Fiyata Erişebilirlik Ölçütleri**

Konut politikası bağlamında İKFS'nin temel amacının; satın alma gücü yeterli olmayan geniş halk kitlesinin konut (finansmanı) sorununun çözülmesi olarak belirlenmesi gerektiği düşünülmektedir. Bu kapsamda İKFS'nin başarımlı düzeyi üzerinde, birbiri ile ilişkili olan, sistemin tamamlanmışlık (completeness) derecesi ve fiyat erişilebilir ürünler sunabilme kapasitesi etkili olmaktadır. Bu bölümde konut finansmanında fiyata erişebilirlik kavramı çeşitli açılardan incelenmektedir.

#### **3.5.1 Fiyata Erişebilirlik Kavramı**

Konut kredisi talep edenin sahip olduğu gelir ve krediden kaynaklanan yükümlülükler tahsis edilebilecek kredi tutarının belirlenmesinde etkili olmaktadır. Sahip olunan gelir ve ödeme yükümlülüklerinin ödünç alınabilecek konut kredisi tutarını sınırlaması, fiyata erişebilirlik (affordability) olarak ifade edilmektedir (Maisel 1992). Fiyata erişebilirlik, konut piyasasının performansını gösteren bir endeks olarak tanımlanabilir (Yashar vd. 2010). Konutta fiyata erişebilirlik, konut maliyetlerinin gelirin belli bir oranını aşmamasını öngören bir ölçüt olarak görülebilir (Whitehead vd. 2009). Konut sahipleri açısından konutta fiyata erişebilirlik hangi konutun satın alındığı ve bu süreç içinde kullanılan kredinin geri ödenebilmesi ile ilişkilidir. Düşük gelirli, yoksul, azınlık mensubu ve genç hanehalkı için konutta fiyata

erişebilirlik; kira sözleşmesi ile düşük gelir arasındaki ilişkiyi yansıtmaktadır (Quigley ve Raphael 2004).

Konutta fiyata erişebilirlik geniş kapsamlı/çok boyutlu bir kavramdır. Bu nedenle konut sahipliği bağlamında fiyata erişebilirlik söz konusu olsa bile, farklı nitelikte konular gündeme gelebilmektedir (Anonymous 2010). Fiyata erişebilirlik kavramının ilişkili olduğu başlıca konular; konut fiyatları/kalitesi, gelirin dağılımı, hane halkının ödünç alabilme yeteneği, konut piyasaları üzerinde etkili olan kamusal politikalar, yeni/bakım görmüş konut arzını etkileyen koşullar ve diğer mallara oranla konut tüketimine yönelik tüketici tercihleri olarak belirlenebilir (Quigley ve Raphael 2004). Konutta fiyata erişebilirlik üzerinde; kentsel/kırsal arazi politikaları, planlama/kentleşme anlayışı, konut üretimine tahsis edilen alanlar, konut fiyatları ve üretim maliyetleri, sosyal/kiralık/mülk konut arzı, konuta yönelik piyasa/kredi koşulları, konut talep edenlerin gelirinin/finansal servetinin yeterliliği, kamusal teşvik sistemleri ve istihdam koşulları gibi çok sayıda unsur etkili olabilmektedir.

Konutta fiyata erişebilirliğin kamuoyunda endişeye neden olan iki önemli yönünün bulunduğu görülmektedir. İlk olarak, konuta yönelik harcamaların hanehalkı bütçesinde önemli bir yerinin bulunması; konut fiyatlarındaki değişimin konut dışı harcamalar ve hanehalkı refahı üzerinde önemli ölçüde etkili olmasına neden olmaktadır. İkinci olarak, bütün büyük metropoliten alanlarda medyan konut fiyatlarının ve kiraların artması fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkilemektedir (Quigley ve Raphael 2004). Gelişmiş ekonomilerde ipotek kredisi geri ödemesinin hane halkı gider akımları üzerinde güçlü bir etkisi bulunmaktadır. Bu kapsamda, 1992-2003 döneminde ipotek kredilerinin hane halkının harcanabilir gelirin oranı, İsveç hariç aşağıdaki çizelgede yer alan bütün gelişmiş ülkelerde artış kaydetmiştir. Öte yandan, faiz ödemelerinin hane halkı geliri içindeki payı 2003 yılında Avustralya, Yeni Zelanda ve Danimarka'da % 10'a yakındır (Çizelge 3.7).

Konutta fiyata erişebilirlik, sahiplik (homeownership affordability) ve kiracılık (rental affordability) bağlamında incelenebilir. Çalışmanın kapsamı gereği, konut sahipliğinin kazanılması bağlamında fiyata erişebilirlik aşağıda incelenmektedir.



**Çizelge 3.7 Seçilmiş Ülkelerde Hane Halkı İpotek Kredisi ve Faiz Yükü Verileri (1992-2003) (Girouard Vd. 2006)**

	İpotek kredileri (hane halkının harcanabilir gelirinin % si)			Faiz ödemeleri* (hane halkının harcanabilir gelirinin % si)			Değişken faiz oranları (bütün kredilerin % si)
	1992	2000	2003	1992	2000	2003	
ABD	58,7	65,0	77,8	4,9	5,2	4,5	33
Japonya	41,6	54,8	58,4	2,5	1,3	1,4	-
Almanya	59,3	84,4	83,0	3,9	4,0	3,0	72
Fransa	28,5	35,0	39,5	1,7	1,4	1,1	20
İtalya	8,4	15,1	19,8	0,7	0,8	0,7	56
Kanada	61,9	68,0	77,1	5,9	5,7	4,9	25
İngiltere	79,4	83,1	104,6	4,4	3,7	3,0	72
Avustralya	52,8	83,2	119,5	4,8	6,4	7,9	73
Danimarka	118,6	171,2	188,4	10,6	9,9	8,3	15
Finlandiya	56,7	65,3	71,0	7,1	2,9	1,9	97
İrlanda	31,6	60,2	92,3	2,3	3,0	2,5	70
Hollanda	77,6	156,9	207,7	5,0	8,4	8,2	15
Y.Zelanda	67,0	104,8	129,0	6,9	9,3	9,4	-
İspanya	22,8	47,8	67,4	1,6	2,2	1,7	75
İsveç	98,0	94,4	97,5	5,0	4,2	3,3	38

\*Faiz ödemeleri ipotek kredisi, ipotek kredisi ile ilişkili faiz ödemesi ve tipik borç/değer oranı dikkate alarak bulunmuştur.

### 3.5.2 Fiyata Erişebilirlik Ölçütleri ve Konut Değerinin Gelire Oranı Ölçütü

Birleşmiş Milletler'in fiyata erişebilirlik için esas aldığı ölçütlerin başında; ikamet amaçlı konut fiyatının, kredi alanların yıllık gelirine oranı gelmektedir (Anonymous 2008e). Öte yandan, kredi kurumunun kredi tahsis kararında (bkz. Bölüm 3.4.3) dikkate aldığı borç-değer oranı, ödeme-gelir oranı (payment-to income ratio; PTI) ve kredi skoru da kredi talep eden açısından önemli fiyata erişebilirlik ölçütleridir (Fabozzi vd. 2006).

Konutta fiyata erişebilirlik konut fiyatları, gelir, kredi koşulları, genel ekonomik koşullar, sübvansiyon ve teşvik sistemi gibi çeşitli unsurlardan etkilenmektedir. Fiyata erişebilirlik üzerinde etkili olan her etkenin birçok alt etkenden de etkilenmediği dikkate alındığında; fiyata erişebilirlik üzerinde doğrudan/dolaylı olarak etkili olabilecek etken setinin son derece kapsamlı olabileceği düşünülmektedir. Örneğin konut arzında/talebinde değişime neden olabilecek; gelir, faiz oranı, konut arzı, hisse senetleri [piyasası] ve hane halkı sayısı (bkz. Anonymous 2005e) gibi etkenler dolaylı olarak konutta fiyata erişebilirliği de etkileyebilir.

Konuta ulaşabilirlik genellikle hane halkının geliri ve konut maliyetleri arasındaki ilişkiye bağlı olarak tanımlanmaktadır. Söz konusu ilişki matematiksel olarak hane halkı geliri ve konut maliyetleri arasındaki fark veya oran olarak ifade edilmektedir. Konuttan kaynaklanan maliyetlerin,

hane halkı geliri içinde makul ölçülerde paya sahip olması durumunda konutta fiyata erişebilirliğin bulunduğu söylenebilir (Robert ve Dagmar 2010). Konut sahipliği bağlamında fiyata erişebilirlik için kullanılan başlıca ölçütler incelendiğinde konut değeri, gelir ve krediye erişim unsurlarının ön plana çıktığı görülmektedir. Bu kapsamda konutta fiyata erişebilirliğe ilişkin başlıca ölçütler aşağıdaki gibi belirlenebilir.

- **Konut değeri/gelir;** Konut değerinin gelire oranı (price-to-income/PTI ratio) ve kredi servis oranı<sup>162</sup> (debt-servicing ratio) ortalama konut alıcısının konut alımına erişimi hakkında gösterge niteliği taşımaktadır (Girouard vd. 2006). Bu bağlamda, konut değerinin gelire oranı, konutta fiyata erişebilirlik konusundaki en önemli yaklaşımların başında gelmektedir (Robert ve Dagmar 2010). UN-Habitat da dâhil olmak üzere (Phang 2009) konutta fiyata erişebilirlik konusunda sıklıkla kullanılan konut değeri/gelir ölçütü; konutun satış değeri karşısında tüketicinin yükümlülüklerini yerine getirebilme kapasitesini gelire dayalı olarak ölçmektedir<sup>163</sup>. Bu bağlamda konutun değerinin (fiyatının) artması<sup>164</sup> ve gelirin azalması konutta fiyata erişebilirliğin azalmasına neden olmaktadır (ayrıntılı inceleme için bkz. Bölüm 3.5).

- **Artık gelir yaklaşımı;** Konutta fiyata erişebilirlik konusunda ikinci önemli yaklaşımı temsil etmektedir. Özellikle en yoksul hane halkının konutta fiyata erişebilirliğini, konut değeri/gelir ölçütüne göre daha iyi ölçen, artık gelir (residual income) yaklaşımında konuta yönelik maliyetler karşılandıktan sonra kalan gelir dikkate alınmaktadır. Artık gelir ölçütü; gelire konut yardımı ve desteklerinin ilave edilmesi ve kira tutarının indirilmesi yoluyla belirlenmektedir. Bu kapsamda, konuttan kaynaklanan maliyetlerin karşılanması sonrasında diğer gereksinimler için yeterli kaynağın kalmaması durumunda, konutta fiyata erişebilirlik sorununun bulunduğundan söz edilmektedir (Whitehead vd. 2009, Robert ve Dagmar 2010).

- **Yeni konutun farklı gelir grupları için fiyat erişilebilir olup olmadığının ölçülmesi;** Yeni konutların belli bir bölgedeki çeşitli gelir grupları açısından fiyat erişilebilir olup olmadığını ölçmektedir (Whitehead vd. 2009).

---

<sup>162</sup> Kredi servis oranı, belli bir dönemde anapara ve faizden oluşan toplam ödeme yükümlülüğünün ifade etmektedir (Anonim 2000a).

<sup>163</sup> Söz konusu ölçüt, Phang (2009) da orta konut fiyatı/orta gelir oranı olarak ifade edilmektedir. Yazar ölçütün basitlik ve kolay anlaşılabilirliği nedeniyle, en fazla kullanılan fiyata erişebilirlik ölçütü olduğunu belirtmektedir. Öte yandan Whitehead vd. (2009) da yer alan, konutun alınabilmesi için gereken yıllık gelirin hesaplanmasına ilişkin yaklaşımın, anılan ölçütle paralel yönleri bulunmaktadır.

<sup>164</sup> Örneğin İngiltere'de konut fiyatlarının uzun dönemli artış eğilimine girmesi, konutta fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkilemiştir. Bu kapsamda, 1980'lerin sonunda % 46 olan yeni hane halklarının konut finanse edebilme oranı, 2002 yılında % 37'ye gerilemiştir (Barker 2004).

• **İpotek kredisi ödemeleri/hanehalkı geliri**; US National Association of Realtors tarafından da kullanılan (bkz. Phang 2009) söz konusu ölçüt, ipotek kredisi geri ödemesinin hane halkı gelir akımları içindeki nisbi önemini ölçmektedir. Öte yandan, fiyata erişebilirlik ölçütü, kredi ile finanse edilen ikamet amaçlı konut alımlarında konutun fiyatının erişilebilir krediye oranı (price of house to accessible loan) olarak da belirlenebilmektedir (Quigley ve Raphael 2004, Aktaran: Yashar vd. 2010)<sup>165</sup>.

• **Orta gelir grubundaki ailenin geliri/orta değerde satılan konutun finansmanında kullanılan geleneksel ipotek kredisinin tahsisi için gerekli gelir seviyesi oranı**; ABD Konut ve Şehir Gelişimi Kurumu (US Department of Housing and Urban Development) tarafından kullanılan söz konusu ölçüt (bkz. Phang 2009); orta değerdeki bir konutun alınması için gerekli gelir ile mevcut gelir arasındaki ilişkiyi analiz etmektedir<sup>166</sup>.

• **Finansa erişim yaklaşımı**; Konut satın alınmasına (sahipliğine) yönelik kısıtlar arasında, yeterli ipotekli konut kredisine erişim önemli bir yere sahiptir. Konut kredisinin tahsisinde, kredi kurumunun incelediği temel unsurların başında kredi talep edenin özkaynağı (deposit) ve bununla bağlantılı olarak da borç-değer oranı (LTV) gelmektedir. Bu bağlamda, finansa erişim göstergeleri, (borç-değer oranındaki, ilk defa konut alanların özkaynaklarındaki ve özkaynakların yıllık gelire oranındaki değişimleri içeren) fiyata erişebilirlik kısıtları ile ilişkili görünmektedir (Whitehead vd. 2009).

Konutta fiyata erişebilirlik ölçütlerinin zayıf/güçlü yanları bulunmaktadır. Bu kapsamda, fiyata erişebilirliği bütün boyutları ile kavrayabilen tek bir ölçütün bulunmadığı dikkate alınarak, fiyata erişebilirliğin çeşitli ölçütlerden oluşan bir sepete dayalı olarak ölçülmesinin uygun olabileceği

<sup>165</sup> Konut kredisi geri ödemelerinin hane halkı gelirindeki payı fiyata/krediye erişebilirlik açısından önemli bir ölçüttür. Konut kredisi geri ödemelerinin gelire oranı ölçütü için % 25 oranı Dünya Bankası tarafından norm olarak kabul edilmekle birlikte, anılan oran gelişmiş ülkelerde % 33 olarak uygulanmaktadır (Anonymous 2003a). ABD Federal Konut Yönetimi'nin (Federal Housing Administration/FHA) konut sahipleri için ipotekli konut finansmanı programında konut ödemesi/gelir oranının % 28 olması öngörülmektedir (Quigley ve Raphael 2004). ABD Konut ve Şehir Gelişimi Kurumu, genel olarak kabul edilen fiyata erişebilirlik tanımına göre; hane halkının yıllık gelirinin % 30'undan fazlasını konuta ayırmaması gerektiğini ve gelirinin % 30'undan fazlasını konuta ayıran ailelerin yiyecek, giyim, ulaşım ve sağlık harcamalarının karşılanmasında güçlük yaşadığını belirtmektedir (Anonymous 2012j).

<sup>166</sup> İran'daki konut finansmanı sistemine yönelik fiyata erişebilirlik incelemesi yaptıkları çalışmalarında Yashar vd. (2010), fiyata erişebilirlik için satın alma gücünü ön plana çıkararak, fiyata erişebilirliği (affordability) ikamet edilen konut stokunun konut sahibi olmayan ailelere oranı (occupied stock/homeless family) olarak belirlemiştir. Yazarlar ayrıca finanse edilebilir konut fiyatı (affordable price) ölçütü olarak da, erişilebilir konut kredisi ve tasarruflar toplamını esas almıştır. Yazarların söz konusu yaklaşımlarının altında İran'daki konut finansmanında, Türkiye'deki yapıya benzer biçimde, kredi piyasasının etkin olmamasının ve tasarrufların sağladığı itici gücün ön planda olmasının etkisinin olduğu düşünülmektedir.

belirtilmektedir (Whitehead vd. 2009). Örneğin müşterek mülkiyete (shared ownership) konu bir konutta fiyata erişebilirlik için hane halkının temel çalışanının (key worker household) yıllık gelirinin,<sup>167</sup> bir bölgedeki yoksulluğun kapsamının belirlenmesinde artık gelir yaklaşımının (residual income approach) ve piyasa koşullarının değişmesi durumunda finans kaynaklarına erişimin fiyata erişebilirliği nasıl etkilediğinin dikkate alınması gereklidir (Whitehead vd. 2009).

### 3.5.3 Konut Değeri/Gelir Ölçütü İçin Özel Durumlar

Dünya Bankası'nın işlevsel konut piyasasının özelliklerini belirlediği çalışmasında [İKFS'nin gelişmesi sürecinde] konut tüketicileri açısından gerekli koşullar arasında; konut kredisinden kaynaklanan yükümlülüklerin hane halkı bütçesinde makul bir yere sahip olması gerektiğine yer verilmiştir (Anonymous 1993, Aktaran: Erbaş ve Nothaft 2002). Bu kapsamda, yukarıda da yer verildiği üzere, konut değerinin gelire oranı ölçütü konutta fiyata erişebilirlik konusunda sıklıkla kullanılan ölçütlerin başında gelmektedir. Bu nedenle, söz konusu kavram üzerinde daha ayrıntılı bir inceleme yapılabilir. Gelir karşısında konut fiyatlarının erişilebilir olup olmadığına ilişkin genel bir gösterge niteliği taşıyan (Whitehead vd. 2009) konut değerinin gelire oranı kavramı; hane halkının konut sahipliğine erişmesi ve bunu sürdürebilmesi için uzun dönemli olarak gerek duyduğu finansal varlıkları ifade etmektedir (Anonymous 2010). Konut değerinin gelire oranı kavramının [yurt dışı] kamusal kullanımında; en düşük konut fiyatının en düşük gelire oranı esas alınmaktadır. Söz konusu basit gösterge ulusal, bölgesel, alt bölgesel ve yerel mekânların [değer değişimlerinin] farklı zamanlar için karşılaştırılmasında kullanılmaktadır. Söz konusu ölçüt devletin belli bir bölgede/alt bölgede yeni konut/dönüşüm yapılıp yapılmaması kararına altlık sağlayabilmektedir (Whitehead vd. 2009). Bu bağlamda, hanede tek bir kazanç sahibinin (single earner household) olması durumunda konut maliyetinin yıllık gayri safi hane halkı gelirinin 3,5 katı olması durumunda, hanede gelir sahibi iki kişinin bulunması (dual-income household) durumunda ise söz konusu rasyonun 2,9 olması durumunda konut sahipliği bağlamında fiyata erişebilirliğin mevcut olduğu söylenmektedir. Piyasa koşullarında ödenen (özel) kira açısından bakıldığında ise, kira tutarının gayri safi hane halkı gelirinin % 25'inden küçük olması durumunda kiracılık bağlamında fiyata erişebilirliğin mevcut olduğu söylenmektedir (Whitehead vd. 2009).

Konut değerinin gelire oranı farklı bölgelerin karşılaştırılmasında avantaj sağlamak ve hane halklarının geneli için ortak bir ölçü sunmaktadır. Ancak yeni konutların fiyat erişilebilir olup olmadığını değerlendirebilmek için, genel

---

<sup>167</sup> Kredi talep edenlerin kredi değerliliğini ölçen yeni tekniklerin düşük yıllık gelire sahip olanlara yönelik kredi tahsisini artırması da konut finansmanını desteklemektedir (Gates vd. 2002).

bir oran kullanmak yerine, hane halkı düzleminde inceleme yapılması daha uygundur (Whitehead vd. 2009). Konut değerinin gelire oranı ölçütünün açıklama gücünde başka kısıtlar da bulunabilmektedir. Örneğin emeklilerin önemli bir bölümü, düşük gelire sahip olmakla birlikte, konut sahibidir. Genç hane halklarının gelecekteki gelir akımlarının dikkate alınmaması, ipotek kredisiz tahsisinde gelirin yetersiz bulunmasına neden olabilir. Dolayısıyla, mevcut gelir düzeyinin konutta fiyata erişebilirlik konusunda yanıltıcı bir ölçüt olabileceği ve yıllık gelir yerine uzun dönem koşullarını dikkate alan sürekli gelirin ölçüt olarak esas alınmasının uygun olduğu söylenebilir (Quigley ve Raphael 2004).

Çalışmanın amacına ve incelenen piyasanın koşullarına göre farklı fiyata erişebilirlik ölçütlerinin belirlenmesi mümkündür. Örneğin konutta fiyata erişebilirlik çok genç ve çok yaşlılar için düşüktür, gelir düzeyinin en üst noktasında olan kişiler için daha yüksektir (Quigley ve Raphael 2004). Bu bağlamda, konut değerinin gelire oranının fiyata erişebilirlik için ölçüt olarak belirlenmesi konusunda, Şanghay konut piyasasına ilişkin değerlendirmeleri çerçevesinde, Chen vd. (2006) da dikkat çekici bir uyarı bulunmaktadır. Yazarlar konut sahiplik oranının (Şanghay'daki gibi) yüksek olması durumunda; konut değerinin gelire oranının fiyata erişebilirlikteki durumu tam olarak yansıtmadığını ve aslında söz konusu kavramın sadece ilk defa konut alma potansiyeli taşıyan kişilerin satın alabilme gücünü (purchasing affordability) yansıttığını vurgulamaktadır.

#### **3.5.4 Konutta Fiyata Erişebilirliğin İstatistikî Olarak Takip Edilmesi**

İpotekli konut kredisine erişimin kolaylaşması kredi arzını artırıcı/konut alımını kolaylaştırıcı bir etki yapabilmekle birlikte; hane halkının yükümlülüklerinin ve bireysel temerrütlerin artmasına neden olabilir. Dolayısıyla, konut kredilerine erişimin kolaylaşması konut politikaları açısından başarı gibi görünmekle birlikte; finans ve konut piyasalarındaki risklerin ve iflasların artmasına da neden olabilir. Fiyata erişebilirlikteki değişimlerin genel ekonomi ve konut sahipliği açısından önemli olması nedeniyle, konutta fiyata erişebilirliğin istatistikî olarak takip edilmesi gereklidir.

ABD Konut ve Şehir Gelişimi Kurumu (HUD) tarafından yayımlanan konut erişebilirliği endeksinde; medyan aile gelirinin geleneksel ipotek kredisiz ile alınan medyan konut fiyatına oranı esas alınmaktadır. Bu kapsamda, hane halkı gelirinin artması durumunda fiyata erişebilirlik artmaktadır. Buna karşılık, gelirin aynı ölçüde artmaması halinde enflasyon, nominal faiz oranı ve konut fiyat artışı fiyata erişebilirliği azaltmaktadır (Quigley ve Raphael 2004). Konut satın alma gücünü bütünleşik bir veri seti ve belli endeksler çerçevesinde ölçen ABD Ulusal Emlakçılar Birliği (National Association of Realtors/NAR) Konut Satın Alma Gücü Endeksi'nin (National Association of Realtors Housing Affordability Index) bileşenlerinin incelenmesinin konut

satın alma gücünün unsurlarının anlaşılması bakımından önemli olabileceği düşünülebilir<sup>168</sup>. Bu kapsamda, krizde ortaya çıkan koşulların etkisiyle, ABD'de mevcut konutlar için ortalama satış fiyatları (OFMMK), konut kredisi faiz oranları (KKFO), aylık anapara ve faiz ödemesi tutarları (AAFÖ) ve kredi geri ödemelerinin aile gelirindeki payı 2007-2010/10 döneminde azalma eğilimi göstermiştir (Çizelge 3.8).

**Çizelge 3.8 National Association of Realtors Housing Affordability Index (2007-2010/10) (Anonymous 2010L)**

Yıl	OFMMK (dolar)	KKFO (%)	AAFÖ (dolar)	AAFÖ/Gelir (%)	OAG (dolar)	YG (dolar)	Konut Alım Gücü Endeksleri		
							Bileşik	Sabit	Değişken
2007	217.900	6,52	1104	21,7	61.173	52.992	115,4	115,3	117,6
2008	196.600	6,15	958	18,1	63.366	45.984	137,8	137,4	143,0
2009	172.100	5,14	751	14,8	61.082	36.048	169,4	169,2	v.y.
2010/3	169.500	5,07	734	14,4	61.032	35.232	173,2	172,5	v.y.
2010/10	171.100	4,62	703	13,6	62.141	33.744	184,2	183,9	v.y.

\* OFMMK: Orta fiyat mevcut müstakil konut (median priced existing single family home). KKFO; Konut kredisi faiz oranı (mortgage rate). AAFÖ; Aylık anapara ve faiz ödemesi (monthly P&I payment). OAG; ortalama aile geliri. YG; Yeterli gelir (qualifying income).

TÜİK'in bina/konuta ilişkin istatistikleri arasında, konutta fiyata erişebilirliğe ilişkin bir istatistik veya veri tabanı bulunmamaktadır. 2.3 bölümünde de yer verildiği üzere, Türkiye'de konutta fiyata erişebilirlik Reidin tarafından yayımlanan Konut Satın Alma Gücü Endeksi çerçevesinde ölçülmektedir (bkz. Anonim 2012u). Fiyata erişebilirliğin konut sorunu/finansmanı açısından önemi dikkate alındığında, TÜİK'in konut kredisine erişimi; gelir grubu, yaş/medeni durum (bkz. Quigley ve Raphael 2004), kredinin vade/faiz yapısı ve konut üretim maliyetleri gibi ölçütler çerçevesinde takip etmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir.

### 3.5.5 Konutta Fiyata Erişebilirlik ve İKFS Riskleri

İpotekli konut kredisinin finanse edilebilir olması tüketicinin bugün ve gelecekteki kredi ödemelerini; tam, yardım almaksızın, yeniden yapılandırılmaksızın, ödenmemiş kredi yükümlülüğü olmaksızın ve kabul

<sup>168</sup> Söz konusu endeks, tipik bir ABD'li ailenin konut kredisi geri ödeme gücünün, tipik bir konutun alımının finanse edilmesinde yeterli olup olamayacağını ölçmektedir. Tipik aile; ABD istatistik kurumuna bildirilen ortalama aile gelirine (OAG) sahip aile olarak belirlenirken, tipik konut ise ulusal düzeyde Orta Fiyat Mevcut Müstakil Konut (OFMMK) olarak belirlenmektedir. Endeks değerinin 100 olması; tipik gelire sahip bir ailenin, ortalama fiyatı olan bir konutu, ipotek kredisi kullanarak alabileceğini göstermektedir. Endeks değerinin 100'ün üzerine çıkması; ailenin konut alım gücünün arttığına işaret etmektedir. Endeks değerinin hesabında % 20 ön ödeme yapıldığı ve yeterlilik oranının (qualifying ratio; aylık geri ödeme tutarının ortalama aylık aile gelirine oranı) % 25 i aşamayacağı varsayılmıştır (Anonymous 2012k).

edilebilir bir tüketim düzeyi çerçevesinde yapmasını sağlayan koşulları içermektedir (Anonymous 2010g).

[İKFS'nin etkin biçimde işlev gösterebilmesi için,] konutun değeri ile birlikte kredi kullananların kredi geri ödeme kapasitesinin doğru ve sürekli biçimde ölçülmesi önemlidir. Kredi kurumları kredi kullananların fiyata erişebilirlik değerlemesinin (affordability assessments) yapılmasında nihai sorumlu konumundadır. Bu kapsamda ipotek kredisi başvurularında tüketicilerin gayri safi gelirinden, yükümlülük ve gider kalemlerinin düşülmesiyle bulunan serbest harcanabilir gelirin doğru olarak belirlenmesi; kredi yeterliliğinin/kredi geri ödeme kapasitesinin doğru olarak belirlenmesi açısından önem taşımaktadır. Bu bağlamda, ipotek kredisinin tüketici açısından finanse edilebilir olup olmadığının belirlenmesinde; gelirin doğrulanması ve değişen koşullarda (faiz oranı, gelir düzeyi, diğer yükümlülükler vb.) kredinin geri ödenebileceğinin belirlenmesi önem taşımaktadır (Anonymous 2010g). Bununla birlikte, yükselen piyasa koşullarında fiyata erişebilirliğin artması; kredi arzı ile birlikte İKFS risklerinin de hızla artmasına neden olabilmektedir. Küresel kriz sürecinde kredi değerliliğinin etkin biçimde ölçülmeksizin (ve yıkıcı ödünç işlemlerini de kullanmak suretiyle) önemli ölçülerde kredi tahsisinde bulunulması; kredi/menkulleştirme/iflas risklerinin artmasının önemli nedenleri arasında yer almaktadır (Fiyata erişebilirliğe yönelik diğer bölümlerdeki incelemeler için bkz. Bölüm 2.2.2.3, 2.3.5, 3.5, 4.6).

### **3.6 İpotekli Konut Finansmanında ABD Modeli**

1930 öncesinin ABD'sinde ipotek kredileri yapı ve kredi kurumları gibi küçük yerel tasarruf kurumlarınca finanse edilmekteydi. Söz konusu dönemde tipik ortalama vade 3-7 yıl arasında değişirken, ön ödeme oranı ise % 50 idi. Aylık ödemelerin sadece borcun faiz bölümünü kapsaması nedeniyle, borcun tamamı kredinin vadesi sonunda ödenebilmekteydi. Söz konusu İKFS'nin Büyük Buhran döneminde çökmesinin ardından ABD'de yeni bir İKFS geliştirilmiştir. Küresel krize kadar oldukça başarılı olduğu gözlenen söz konusu sistemin ilk tasarımında dikkati çeken başlıca unsurlar; standart sabit faiz oranı, ön ödemenin % 20 gibi düşük bir oran olması, 30 yıllık amortizasyon (sabit ödemelerle azalan bakiye) sistemi ve kamusal (FHA) sigorta garantisi bulunan konut kredileri olarak belirlenebilir. ABD İKFS'nde, konut kredilerinin düşük ön ödemeli/uzun vadeli hale gelmesi çerçevesinde, fiyata erişebilirliğin gelişmesi, 1940'da % 43 olan konut sahipliğinin, 2003 yılında % 68,2'ye yükselmesine neden olmuştur (Anonymous 2004). Diğer ülkelerde olduğu gibi, Türkiye'de de dikkat çeken ABD İKFS'nin özellikleri aşağıda incelenmektedir.

### 3.6.1 Amerikan Rüyası ve Konut Piyasaları

Taşınmaz ABD hane halkının en fazla yatırım yaptığı varlık türüdür. Konut balonunun zirve yaptığı 2006 yılı itibarı ile ABD hane halkının sahibi olduğu taşınmazların toplam değeri 22,7 trilyon dolara ulaşmıştır. Bir karşılaştırma yapmak gerekirse, taşınmazdan sonra en fazla yatırım yapılan varlık sınıfı olan emeklilik fonlarının anılan yıl itibarı ile varlık büyüklüğü 12,8 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir (Anonymous 2011e).

Vergi teşviklerinin, kamusal garantilerin ve federal düzeyde yetkilendirilmiş özel sektör konut finansmanı şirketlerinin kullanılması çerçevesinde aktif birincil/ikincil ipotekli konut finansmanı piyasaları yaratılması konusunda ABD başarılı bir örnek olarak kabul edilmektedir (Erbaş ve Nothaft 2002). Küresel kriz nedeniyle önemli ölçüde eleştirilen ABD'deki İKFS'nin gelişmesinde, ABD toplumu ile birlikte ekonomi ve siyaset dünyasının konut olgusuna yönelik yaklaşımları katalizör rolü oynamıştır. ABD toplumu için tek başına birçok şeyi ifade eden kavramların başında, konut sahipliği olgusuna da atıf yapan, Amerikan Rüyası kavramı gelmektedir.

Konut sahiplik oranı, tek başına, bir ülkenin konut finansman sisteminin niteliğinin belirlenmesi için yeterli bir ölçüt değildir (Proxenos 2003). Ülkeler arasında farklı konut sahiplik oranlarının bulunması; yasal, ekonomik, siyasi ve kültürel kurumların/koşulların farklı olması ile ilgilidir (Fisher ve Jaffe 2003). Öyle ki, örneğin ABD'deki mevcut kurumların/uygulamaların konut edinme biçiminde sahiplik lehine bir sapmaya neden olduğunu (property bias) ve özellikle vergi sisteminin kiracılık yerine konut sahipliğini teşvik ettiğini belirten Krueckeberg (1999), kiracılar için bir vatandaşlık hakları hareketinin başlatılması gerektiğini ifade etmektedir.

Amerikan Rüyası herhangi bir ABD vatandaşının yeterince çalışmayla her şeyi elde edebileceğini ifade etmektedir (Anonymous 2003b). Hane halklarının önemli bir bölümü için tekil en büyük finansal işlemi (satın alma kararını) temsil eden konut sahipliği, Amerikan Rüyası'nın da temel unsuru olarak görülmektedir (Painter ve Redfearn 2001). Bu bağlamda, ABD toplumunda kiracılık statüsünün Amerikan Rüyası'nın bir parçası olarak görülmediği ve [toplumsal kültür bağlamında] güvenli/rahat bir konuma işaret etmediği belirtilmektedir (Heskin 1983, Aktaran: Anonymous 2003b).

ABD'nin zenginlik ve yoksulluğu aynı anda yaşayan kapitalizminin, sınırlı da olsa, ehlileştirilmesinde konut edindirmeye yönelik politikaların önemli bir etkisi vardır. Özellikle 1929 yılında yaşanan buhran sonrasında ABD devleti konut politikasını ulusal önceliği olan bir konu olarak değerlendirmiş ve birincil/ikincil ipotekli konut finansmanı piyasalarına kamu



kurumları aracılığıyla yönlendirici müdahalelerde bulunmuştur<sup>169</sup>. İngiliz ipotekli finansman hukukundan etkilenen (bkz. Çalışkan 2006), ABD'deki ipotekli konut finansmanı sisteminin etkin olarak işlemesine katkı sağlayan, kamusal güvence mekanizmalarının ipotekli konut kredilerinin hane halklarına tahsisini ve menkul kıymetleştirilmesini kolaylaştırdığı görülmektedir. Bu bağlamda, alt/orta gelir grubunun konut edinmesinin kolaylaştırılması, ABD'deki konut edinme sisteminin önemli sosyal fonksiyonları arasında yer almaktadır. Söz konusu amaçlara ulaşılmasındaki başlıca kurumlar ise; (diğer teşviklerin yanında) ipotekli konut kredisine yönelik faiz/sigorta ödemelerinin ödenecek vergiden indirilebilmesi ve kamu kurumlarının birincil/ikincil ipotekli konut piyasalarında önemli teşvikler sağlaması olarak belirlenebilir. İzleyen bölümlerde, ABD'deki ipotekli konut finansmanı piyasalarına ilişkin temel veriler değerlendirildikten sonra, konut finansmanı birincil ve ikincil piyasalarını karakterize eden temel kurumlar incelenmektedir.

### 3.6.2 Konut Piyasasına İlişkin Temel Veriler

ABD'de kamusal ve özel sektör politikalarının kiracılığa nazaran, konut sahipliğini teşvik etmesi nedeniyle, konut sahibi olmayan kesimlerin ipotek kredisini kullanımı artmaktadır (Listokin vd. 2000). 2009 yılı itibarı ile ABD'de medyan hanehalkı geliri 50.221 dolar ve 2005-2009 döneminde son 12 ayda kişi başına düşen ortalama parasal gelir ise 27.041 dolar olarak belirlenmiştir. ABD'nin 2010 yılı itibarı ile nüfusu yaklaşık 309 milyon kişidir, söz konusu rakam 10 yıl öncesine göre %9,7'lik bir büyümeyi temsil etmektedir. 2005-2009 döneminde ABD'deki hane halkı sayısı 112,6 milyon kişi ve hane halkı başına düşen kişi sayısı ise 2,6 olarak gerçekleşmiştir. 2009 yılı sonu itibarı ile ABD'deki konut sayısı yaklaşık 130 milyon adettir (Anonymous 2012l).

1965 yılında % 63 olan konut sahipliği oranı, 2004 yılında yaklaşık % 69 olarak gerçekleşmiştir. 2003 yılı sonu itibarı ile müstakil aile konutunun (single family house) ortalama fiyatı 243.000 dolardır<sup>170</sup>. İkamet amaçlı konutlara yönelik kredilerin 2003 yılı sonu itibarı ile büyüklüğü, ABD GSYİH'nin % 69'una tekabül etmek üzere, 7,8 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Anılan yıl itibarı ile AB'de söz konusu oran % 46 olmuştur. ABD hane halkının konut sahibi olmak için üstlendiği konut kredilerinin ortalama tutarı ise 1994 yılında 37.000 dolardan, 2004 yılında 73.500 dolara yükselmiştir. İpotekli konut kredisini faiz oranlarının, 1994 yılında % 7,5 iken,

<sup>169</sup> 1929 Krizi'nde bankacılık sisteminde yaşanan finansal başarısızlık, konut piyasasını da olumsuz etkilemiştir. Bu kapsamda 1920 li yıllarda yapımına başlanan yıllık konut sayısı 700 binin üzerinde iken, söz konusu rakam 1933 yılında 93 bine gerilemiştir (Vandell, 1995, Aktaran: Monroe 2001).

<sup>170</sup> Küresel krizin de etkisiyle 2005-2009 döneminde sahibinin ikametindeki konutun medyan değeri 185.400 dolar olarak gerçekleşmiştir (Anonymous 2012m).

2004 yılında % 5,7'ye gerilemesi ipotek kredilerine olan talebin ve konut fiyatlarının yükselmesine neden olmuştur. 2003 yılı itibarı ile müstakil aile konutu için katlanılan ortalama borçlanma maliyeti 234.000 dolar olurken, borç/değer oranı % 73,5 olarak gerçekleşmiştir. Borç/değer oranı 10 yıl öncesine göre düşmüş görünse de, ABD'deki ipotekli konut kredilerinin % 20'sinde borç/değer oranının % 90 olduğunu not etmek gerekir (Çizelge 3.9). Öte yandan, ABD'de ipotekli konut sigortacılığı da gelişmiştir. Ödünç verenler, genellikle borç/değer oranı % 80'nin üzerinde olan krediler için, ödünç alanların özel ipotek sigortası yaptırmasını istemektedir (Anonymous 2005g).

### Çizelge 3.9 Konut Finansmanı ABD Özet Verileri (1994-2003) (Anonymous 2005g)

	2003	2002	2001	1998	1994
Reel GSYİH Büyüme Oranı (%)	3,0	1,9	0,8	4,2	2,9
İşsizlik Oranı (%)	6,0	5,8	4,8	4,5	6,6
Tüketici Fiyat Enflasyonu (%)	2,3	1,6	2,8	1,5	2,6
İkamet Amaçlı İpotekli Kredi Tutarı (milyar \$)	7.818	6.951	6.184	4.694	3.571
İkamet Amaçlı İpotekli Kredi Tutarı/GSYİH (%)	69	65	60	52	49
Hanehalkı Başına İkamet Amaçlı İpotekli Kredi Tutarı (\$)	73.566	65.915	59.265	46.457	36.904
Konut Sahiplik Oranı (%)	68,4	68,3	68,0	66,4	64,2
Konut Fiyatı Endeksi (1980=100)	295,2	275,8	257,7	212,5	183,8
Yıllık Konut Fiyatı Artış Oranı (%)	7	7,0	7,9	5,1	1,8
Tipik Borç/Değer (LTV) Oranı	73,5	75,1	76,2	78,9	79,9
Yapımına Yeni Başlanan Mesken Sayısı (housing starts) (bin)	1.848	1.705	1.603	1.617	1.457
Konut Satımı (bin adet)	7.185	6.539	6.204	5.856	4.616
İpotekli Kredi Faiz Oranı (giderler dahil)	5,7	6,5	7,0	7,1	7,5
Gayri Safi İpotekli Kredi Tutarı (milyar \$)	3.812	2.854	2.243	1.656	769
Refinansman Oranı (%)	66	62	57	52	28
Tedavüldeki İDMK (milyar \$)	2.073	1.779	1.512	1.115	947

ABD'de konuta ilişkin kira ve diğer giderlerin toplam giderler içindeki payı % 25-30 düzeyindedir. Konuta yönelik yatırımlar ise toplam yatırımların % 20-%30'u seviyesinde olup, ABD GSYİH'nın % 4-%8'lik bölümünü kapsamaktadır (Buckley vd. 2009). Diğer ülkelerde olduğu gibi, ABD'de de özellikle alt/orta gelir grubunun konut sorununun bulunduğu gözlenmektedir. Nitekim ABD'deki yoksulluk oranı ve evsiz sayısına ilişkin istatistikler dikkat çekicidir. Buna göre, 2008 yılında resmi yoksulluk ölçütüne göre (geliri 22.050 ABD dolarının altında olan 4 kişilik aile) ABD'de nüfusun % 13,2'sine tekabül eden 40 milyon kişi yoksul olarak tanımlanmakla birlikte (Anonymous 2012n),<sup>171</sup> Mishel vd. (2008), gerçek yoksul oranının nüfusun % 17,7'sine

<sup>171</sup> "Ayrıca, ABD İstatistik Bürosu, 2009 yılı itibarı ile ABD'de nüfusun % 14,3'lük bölümünün yoksulluk sınırının altında yaşadığını belirtmektedir (Bkz. Anonymous 2012o).

tekabül ettiğini ve 52 milyon kişi olduğunu belirtmektedir. Öte yandan, ABD'de 2005 Temmuz ayındaki belli bir gecede sığınacak yeri bulunmayan kişi sayısı 754.147 olarak belirlenmiştir. 01.10.2006-30.09.2007 döneminde evsiz sığınaklarında bulunan kişi sayısı ise 1,6 milyon kişi olarak belirlenirken, bu kişilerin % 70'i tekil ve kalan % 30'u da çocuklu ailelerden oluşmaktadır. Sığınakta yaşayan evsiz yetişkinlerin yaklaşık % 13'ü ise emekli askerdir. Öte yandan, 2009 yılı içindeki bir tarihte sığınağı bulunan/bulunmayan evsiz sayısının 2 milyon kişi olduğu tahmin edilmiştir (Anonymous 2007f, 2010j, Nytimes 2008a).

### 3.6.3 Mevduat ve Piyasa Odaklı Konut Finansmanı Sistemleri

Konut Avrupa ülkelerinde refah devleti politikalarının bir sonucu olarak, sosyal mal veya sosyal hak olarak kabul edilirken; ABD'de mal (commodity) olarak kabul edilmektedir. Bu yaklaşımın bir sonucu olarak, ABD'de nüfusun sadece % 2'si sosyal konuta erişim olanağı bulabilmektedir (Aydın 2006). Ancak, bu durum ABD'nin konut arz ve talebine sosyal ve düzeltici amaçlarla müdahale etmesine engel olmamaktadır. ABD'nin İKFS'ye yönelik politikalarında vergi teşvikleri ile birlikte, kamu destekli kurumların etkinlikleri

Yükselen konut kredisi maliyetleri nedeniyle, bazı ülkelerde sosyal finansmana yönelik uygulamalar gelişmiştir. Örneğin, Almanya ve bazı Avrupa ülkelerinde uygulanan yapı tasarruf sandıkları (bkz. Kılıç 2007) ve ABD'de uygulanan kamu kurumlarının garantörlüğündeki konut finansman sistemi bu yaklaşıma örnek oluşturmaktadır. Bu çerçevede, ABD kendine özgü bir biçimde iki ayrı konut finansmanı sistemini bir arada sürdürmektedir. İlk sistem; tasarruf ve yardım kuruluşları ve (gereksinim duyduğunda yarı kamusal nitelikteki Federal Konut Kredisi Banka Sistemi'nden-Federal Home Loan Bank System/FHLBS-ödünç alabilen) bankalardan oluşan mevduat odaklı konut finansmanı sistemidir (depository-based housing finance). İkinci sistem ise, piyasa odaklı konut finansmanı sistemidir (market-based housing finance system) (Guttentag 1998).

ABD İKFS birincil piyasasında mevduat kabul etme yetkisi bulunan kredi kurumları (depository lender; ticari bankalar) etkili olmakla birlikte, mevduat kabul etme yetkisi bulunmayan kredi kurumları da kredi verebilmektedir. Mevduat kabul etme yetkisi bulunan kredi kurumları uzun dönemli ipotek kredileri verebilmekte ve söz konusu kredileri yatırım olarak [kredi portföylerinde] tutabilmektedir. Bu durumda söz konusu kurumlar portföy ödünç vericisi (portfolio lenders) olarak tanımlanmaktadır. Öte yandan 2005 yılı itibarı ile, ABD'deki devlet sigortası/garantisi olmaksızın tahsis edilen ve dolayısıyla HFA ve VA kredileri dışındaki bütün kredileri kapsayan geleneksel konut kredileri (conventional home mortgage origination) piyasasının % 60'ı; ipotekli bankaların (mortgage bankers) ve ipotekli kredi aracılarının (mortgage brokers) kredilerinden oluşmaktadır. İpotek bankaları tam hizmet sunan ipotek şirketleridir. Bu kapsamda, öz kaynakları yetersiz

olan ipotek bankaları, ipotek kredisi verebilmek için mevduat kabul etme yetkisi bulunan kurumlardan önemli ölçüde kısa vadeli finansman sağlamaktadır. Portföy ödünç vericisi olmayan ipotek bankaları, ipotek kredilerini mümkün olduğunca hızla kurumsal yatırımcılara ve ikincil piyasa katılımcılarına satmaktadır. Söz konusu bankaların sundukları hizmetler arasında aylık kredi geri ödemelerinin toplanması gibi kredi yönetimine ilişkin hizmetler de bulunmaktadır. İpotekli kredi aracıları ise, konut kredisi talep eden ve arz eden (ödünç verici veya ikincil piyasadaki yatırımcılar) taraflar arasında aracılık yapmaktadır. İpotekli kredi aracılarının önemli bir bölümü, büyük ipotek bankalarının ücret karşılığı çalışan muhabiridir. Bu kapsamda, ipotekli kredi aracıları kredi portföyünün finansmanı ve kredi tahsisi sonrası hizmet sağlanması gibi işlemlere sahip değildir. Bununla birlikte, söz konusu kurumlar, farklı kurumların faiz oranlarına ulaşabilmeleri nedeniyle, tüketicilere en uygun kredinin sağlanması fırsatını sunmaktadır (Ling ve Archer 2008).

İkincil piyasada kredi portföylerini satmak için ödünç veren ipotek bankerleri (mortgage bankers), geçici ödünç vericiler (temporary lenders) olarak adlandırılmaktadır. Bu yapıda perakende ipotek bankaları (retail mortgage banks) doğrudan tüketici ile işlem yaparken, toptancı ipotek bankaları (wholesale mortgage banks) daha küçük ipotek bankalarının ve ipotekli kredi aracılarının kredi portföylerini satın almaktadır. Bir bütün olarak değerlendirildiğinde, toptancı ve perakende ipotek bankaları kredi portföylerini menkulleştirilmek üzere Fannie Mae ve Freddie Mac'e, diğer bir deyişle conduit'lere, satmaktadır. Birbirinden ayrı ve rekabetçi görünmekle birlikte, mevduat ve piyasa odaklı sistemler arasında geçişkenlikler bulunduğunu da belirtmek gereklidir. Örneğin çoğu mevduat kurumu ikincil piyasada işlem gerçekleştirmekte veya ikincil piyasa kurumları ile ortak iş yapmaktadır (Guttentag 1998).

### **3.6.4 İpotekli Konut Finansmanı Birincil Piyasa Yapısı**

ABD İKFS'ne genel olarak bakıldığında, Fannie Mae ve Freddie Mac'in kredi kurumlarının ve FHA'nın konut kredisi portföylerini satın aldığı ve FHA'nın ise konut kredilerini sigorta ettiği görülmektedir (Anonymous 2011e). ABD'deki İKFS birincil piyasa yapısı Türkiye'deki yapıdan oldukça farklıdır. En önemli farkların başında ise kamu kurumlarının kredi tahsisinde etkili bir konuma sahip olması gelmektedir. Bu kapsamda Federal Konut Kredisi Banka Sistemi, Federal Konut Yönetimi ve Emekli İdaresi'nin işlevleri aşağıda incelenmektedir.

#### **3.6.4.1 Federal Konut Kredisi Banka Sistemi (FHLBS)**

ABD finansal piyasalarında ve konut piyasasında 1930 lu yıllarda ortaya çıkan sorunlar karşısında Yeni Görüş (New Deal) adı verilen politikalar uygulanmaya başlanmıştır. Bu kapsamda kurulan başlıca kurumlar; ticari

bankaları ve tasarruf kurumlarını güçlendirmek için kurulan federal mevduat sigortası sistemi, tasarruf kurumları için likidite olanağı sağlayan FHLBS, federal ipotek sigortası hizmeti sunan FHA<sup>172</sup> ve ipotekli konut finansmanı ikincil piyasasında likidite sağlayan Fannie Mae olarak belirlenebilir (Erbaş ve Nothaft 2002).

FHLBS'nin kurulmasında tasarruf ve yardım kurumlarının talepleri etkili olmuştur. Söz konusu kurumların temel talebi, FED'in ticari bankalara ve tarım kredi sisteminin de kırsal kredi kullanıcılarına sağladığı faydalara benzer biçimde konut kredisi kullanıcılarının desteklenmesiydi (Stanton 2002). ABD'de 1932 yılında ikamet amaçlı konut kredisi vermek için kurulan FHLBS; 12 bölgesel bankasıyla (FHLBanks) konut sahibi olmak isteyen orta ve düşük gelirli kesime kredi vermektedir (Taff 2002). Fannie Mae ve Freddie Mac öncesinde, ABD'de konut piyasasına yönelik olarak kurulan ilk KDK FHLBS'dir. FHLBS'nin kuruluş amacı 1929 Krizi sırasında artan kredi temerrütleri nedeniyle finansal sorunlar yaşayan sisteme üye kurumlara sürekli sermaye akışının sağlanmasıdır (Glaeser ve Gyourko 2008). Sistem içindeki mevduat kurumlarına yönelik tercihli fonlama olanağı sunan FHLBS, Fannie Mae ve Freddie Mac gibi, ABD devletinin zımni garantisine sahiptir (Wallison vd. 2004).

İskonto yoluyla kredi kurumlarına likidite sağlayan sistem, Federal Konut Finansmanı Kurulu'nun (The Federal Housing Finance Board/FHFB) denetimine tabidir. Üye kredi kurumları ile birlikte, ABD'deki ikamet amaçlı ipotekli konut kredilerinde ve bölgesel kalkınma kredilerinde en büyük arz kaynağı olan FHL bankalar sistemi, 31.12.2006 tarihi itibarı ile; 5.871 ticari banka, 1.245 tasarruf kuruluşu ve 1.009 adet de kredi birliği sigorta şirketi olmak üzere toplam 8.125 kuruluşu finansal destek sağlamaktadır. Söz konusu bankalar sisteminin anılan tarih itibarı ile varlıkları 1 trilyon dolar; üye kurumlara yönelik sübvans edilmiş krediler portföyü 641 milyar dolar ve ipotekli konut kredileri portföyü de 98 milyar dolardır. Bono ihraç ederek finansman sağlayan bankalar sisteminin 2003 yılı itibarı ile borçlarının büyüklüğü ise 740 milyar dolardır (Anonymous 2012ö).

ABD Kongresi Bütçe Bürosu, FHLBS'ye 2000 yılında verilen 2,8 milyar dolar büyüklüğündeki sübvansiyon karşılığında, sistemin jumbo ipotek kredilerindeki<sup>173</sup> faiz oranlarının % 3 oranında düşmesine katkı sağladığını tahmin etmektedir (Wallison vd. 2004). FHL bankalar sistemi 1989-2008 döneminde fiyat erişilebilir konut programı kapsamında düşük gelir gruplarına yönelik 2,9 milyar dolarlık hibede bulunarak 570.000 sosyal konutun edinilmesine katkı sağlamıştır. Söz konusu sistem ayrıca, bölgesel

<sup>172</sup> İngiltere'deki konut finansman sisteminde özel ve kamusal ipotek sigortaları için bkz. Bölüm 3.7.1.

<sup>173</sup> ABD konut finansmanı piyasasındaki jumbo krediler görece olarak yüksek tutarlıdır ve kredi kalitesi de yüksektir.

yatırım programı (Community Investment Program/CIP) kapsamında sağlanan 47 milyar dolarlık finansman ile 600.000 konutun ve binlerce bölgesel kalkınma projesinin finanse edilmesini sağlamıştır (Anonymous 2012p).

FHLBS'ye yönelik eleştiriler incelendiğinde; 1980 sonu ve 1990'ların başında tasarruf ve yardım kuruluşlarının piyasa koşullarında finansman sağlama yeteneklerinin artması ile birlikte FHLBS sistemine gereksinimin kalmadığı eleştirisi dikkat çekici görünmektedir (Wallison vd. 2004). Bununla birlikte, ekonomideki dalgalanmaların yoksul sayısını artırması ve konut finansmanını güçleştirilmesi nedeniyle; her ülkede bu tür girişimlere gereksinim duyulduğunu ve dolayısıyla FHLBS'nin halen güçlü bir rasyonelinin bulunduğunu belirtmek gereklidir.

### **3.6.4.2 Federal Konut Yönetimi (FHA)**

Modern toplumlarda konutun önemli bir sosyal gereksinim olarak değerlendirilmesi devletin konut finansmanında aktif bir rol üstlenmesine neden olmuştur. ABD'deki konut finansmanı sisteminin gelişiminde kamu girişimciliğinin önemli bir yeri bulunmaktadır. 1929 Krizi'nin İKFS ve taşınmaz sektörü üzerindeki olumsuz etkilerini asgariye indirmek için; 1935 yılında Federal Konut Yönetimi (Federal Housing Administration/FHA) ve 1936 yılında Fannie Mae kurulmuştur. Söz konusu kurumlar 1940 yılında % 44 olan ABD'deki konut sahipliği oranının, 2004 yılında % 69 oranına çıkmasında önemli bir rol oynamıştır. Bu kapsamda, Fannie Mae (Freddie Mac ve Ginnie Mae ile birlikte) ipotekli konut kredilerine ikincil piyasa sağlarken; FHA kredilendirme ve sigorta olmak üzere iki önemli işlevi yerine getirmektedir. Ginnie Mae 1970 yılında, FHA ve VA<sup>174</sup> tarafından sigorta edilen ipotekli konut kredilerini menkul kıymetleştirmek suretiyle, borsada işlem gören ilk ödeme aktarmalı menkul kıymeti piyasalara sunmuştur. Buna karşılık, ABD'de özel sektörün ipotekli konut kredilerine yönelik ilk menkul kıymetleştirmesi 1977 yılında yapılmıştır (Taff 2002, Utt 2005, Mishkin ve Eakins 2005, Kömürlü 2006). İlk özel sektör menkulleştirme ürünü, 1977 yılında, Bank of America tarafından gerçekleştirilmiştir (Teker 2000).

Askeri ve düşük gelirli kesim başta olmak üzere ipotekli konut kredisi arzının artırılması ve kredi alanların temerrüde düşmesinin önüne geçilmesi, ABD'deki İKFS'nin etkin çalışmasında büyük öneme sahiptir. Bu süreçte, kamu kurumları olan FHA ve VA'nın görece düşük sigorta maliyetleri çerçevesinde (bkz. Kömürlü 2006) verdiği garantiler sistemin etkinlik kazanmasında belirleyici olmuştur. ABD'de FHA tarafından yapılan kamusal

---

<sup>174</sup> Emekli Askerler İdaresi (US Department of Veterans Affairs; VA), 1944 yılında Kongre tarafından emekli askeri personele yardım amacıyla kurulmuştur. 1980'e kadar doğrudan kredi programları da uygulayan Kurum'un garantili kredileri Fannie Mae tarafından satın alınmaktadır (Tantan 1999).

İpotek sigortası ile özel ipotek sigortası karşılaştırıldığında, FHA sigortasının çeşitli avantajlarının bulunduğu görülmektedir. Azami kredi sınırı konusunda kuralcı ve kişilerin kredi geçmişleri konusunda daha az kuralcı görünmekle birlikte, FHA tarafından sigorta edilen ipotekli konut kredilerinin yüksek borç-değer oranına ve yüksek ödeme-gelir (payment-to-income) oranına sahip olduğu gözlenmektedir (Song 2009).

FHA, ön ödeme için tasarruf/kredi olanağı sınırlı olan, orta/düşük gelir grubuna ait ipotek kredilerinin sigorta edilmesi amacıyla kurulmuştur. Kredi garantisi, ipotek kredisi borçlusunun temerrüde düşmesi durumunda, FHA'nın bütün kredi borcunu üstlenmesi yükümlülüğünü içermektedir. Kurum faaliyetlerini, sigorta yaptırılanlar tarafından ödenen ipotek sigortası primleriyle finanse etmektedir (Anonymous 2008ş). [Sağlanan kurumsal güvence nedeniyle,] FHA tarafından sigortalanan kredilerin borç-değer oranı yüksek olmaktadır (Ling ve Archer 2008). FHA hâlihazırda yeni konut kredilerinin % 85'ine sigorta hizmeti sunmaktadır. FHA sigortası özellikle; ön ödeme yapabilme olanağı kısıtlı ilk defa konut alanlar (Anonymous 2011e) ve birincil kredi için yetersiz/zayıf kredi değerliliği olanlar için önemlidir (Smith 2011).

FHA belirlediği taşınmaz ve kredi riski standartları çerçevesinde, özel sektör kredi kurumlarınca verilen konut kredilerini sigorta etmektedir. FHA sigortası; düşük gelirli konut, sağlık yurdu, kooperatif ve kondominyum gibi çeşitli mülk türleri için uygulanabilmektedir. Sigorta, FHA tarafından onaylanan kredi kurumunu, kredi borçlusunun temerrüde düşmesinden kaynaklanabilecek sermaye kaybı riskine karşı korumaktadır. Konut kredisinden kaynaklanabilecek olası zararlar karşısında ödünç vereni belli bir ölçüde koruyan geleneksel ipotek sigortasının aksine (conventional mortgage insurance), FHA ipotek sigortası kredi kurumunun (haciz veya taşınmazın mülkiyetinin HUD'a devredilmesinden kaynaklanabilecek) bütün zararlarını karşılamaktadır. Söz konusu uygulamada (ön ödeme -up-front insurance premium- ve aylık olarak ödenen primlerden oluşan) sigorta primini, FHA'ya borçlu olan kişi (FHA borrower) yatırmaktadır. Kredi tutarı/konut değeri oranının % 78 olması ve sigorta primlerinin en az 5 yıl ödenmesi durumunda sigorta primi ödenmesi yükümlülüğü kendiliğinden iptal olmaktadır. Aylık olarak ödenen primler, haciz sürecinde kredi kurumunun karşılaşılabileceği zararların karşılanması amacıyla, FHA tarafından İpotekli Konut Sigortası Ortak Fonu'na (Mutual Mortgage Insurance Fund) aktarılmaktadır (Ling ve Archer 2008).

FHA öncesinde ABD'deki konut kredileri görece kısa vadeliydi (5-15 yıl arasında) ve vade sonunda anapara ödemesi bulunmaktaydı. Diğer bir deyişle kredi amortize edilmemekteydi. FHA sistemindeki sigortanın sağladığı koruma ile birlikte, konut kredileri amortize edilmeye başlanmış ve vadesi de uzamıştır. Söz konusu yapı modern konut finansmanı için önemli

bir gelişmeyi temsil etmektedir (Ling ve Archer 2008). FHA sayesinde ayrıca daha düşük peşinat ile kredi sağlanabilmektedir (Kömürlü 2006). Öte yandan ABD’de ipotek kredilerinin % 18’ini sigortalamakla birlikte, FHA’nın faaliyetlerinin konut sahiplik oranının artmasında sınırlı bir etkisinin bulunduğu tartışma konusu edildiğini de belirtmekte fayda vardır (bkz. Song 2009). Bu bağlamda Monroe (2001) de, FHA programlarının 1970-1990 döneminde ABD’deki konut sahiplik oranını sadece % 0,6 oranında artırdığı bulgulanmıştır.

FHA sisteminin sağladığı diğer bir fayda da, ipotek kredileri piyasasındaki ipotek kalite ölçütlerinin ve değerlendirme standartlarının oluşmasına katkı sağlanmasıdır. Aracılık yüklenimi ölçütlerinin aynı olması ve FHA sigortasının verdiği güvence; ipotek kredisi verenlerin Fannie Mae aracılığıyla ipotek alım satımına yönelmesini sağlamıştır (Tantan 1999). Kurum’un 1934-2008 döneminde sigortaladığı ipotekli konut sayısı 34 milyon ve çoklu aile projesi sayısı da 47.205 adet iken, hâlihazırda 4,8 milyon konut ve 13.000 adet çoklu aile projesi Kurum’un portföyünde bulunmaktadır (Anonymous 2012r). Öte yandan, Kurum “FHA Secure” isimli programı kapsamında, eşik altı ipotek kredileri krizi nedeniyle, kredi geri ödemelerinde temerrüde düşen kişilere yönelik düşük faizli refinansman olanağı sunarak krizin etkisini azaltmaya çalışmaktadır (Anonymous 2012r).

FHA konut piyasasında ortaya çıkabilecek daralmalar karşısında döngü etkisinin dengelenmesi (counter-cyclical) amacıyla kurulmuştur. Kurum 1980’lerde ve en son küresel finansal kriz sürecinde söz konusu işleve yönelik faaliyetlerde bulunmuştur. Küresel krizde konut fiyatları düşmüş ve özel sigorta şirketleri de faaliyetlerini daraltmıştır. FHA bu süreçte ipotek kredisi tahsis edilmesini desteklemeye devam etmiştir. Bu kapsamda, 2005 yılında % 4 olan FHA tarafından satın alınan ipotek kredisi portföyünün toplam kredi portföyüne oranı, 2010/Haziran itibarı ile % 25’e yükselmiştir (Smith 2011). Küresel kriz sürecinde ABD İKFS’nde ortaya çıkan sorunlar, diğer kurumlarla birlikte, FHA’nın da yeniden yapılandırılmasını gündeme getirmiştir (Anonymous 2011d).

### **3.6.4.3 Vergisel Teşvikler ve Sübvansiyonlar**

ABD’de konut sahipliğinin artırılmasına yönelik başlıca federal politikalar; konut kredisi faiz ödemelerinin, taşınmaz vergilerinin ve ipotekli konut kredilerine ilişkin sigorta ödemelerinin vergi matrahından indirilebilmesi ile konuttan elde edilen farazi kira gelirlerinin (imputed rent) vergi idaresine raporlanmaması olarak belirlenebilir. Öte yandan, sadece yoksullar için değil bütün konut sahipleri için, konutun satışından elde edilen sermaye kazancı da vergiye tabi değildir (Anonymous 2007g, Glaeser ve Gyourko 2008). Teşvik unsurları ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Örneğin İsviçre ve Hollanda’da ipotek kredisi faiz ödemeleri vergiden indirilebilirken, hane halkları farazi kira veya konut değeri üzerinden vergi ödemektedir.



Dolayısıyla, her iki ülke de, konut sahipliğini vergi sistemine dayalı uygulamalarla teşvik eden zımni sübvansiyonlar açısından, ABD'nin gerisindedir (Ellis 2008). İKFS'de vergi indirimi uygulamaları da ülkeden ülkeye değişmektedir. İpotek kredisi faiz ödemeleri gelir vergisi matrahından ABD, Hollanda, İsveç ve İsviçre'de tamamen ve İspanya'da kısmen indirilirken; İngiltere, Avustralya, Kanada, Fransa, Almanya ve İrlanda da indirim uygulaması bulunmamaktadır. Buna karşılık, Danimarka'da özel ipotek kredilerine ilişkin faiz ödemelerinin % 32'sinin vergi matrahından indirilebildiği belirtilmektedir (Anonymous 2005, Ellis 2008).

ABD'de konut sahipliğinin desteklenmesinin geçmişi 1913 yılındaki gelir vergisi kanununda yer alan, sahibinin ikametinde bulunan konutların finansmanında kullanılan ipoteye dayalı konut kredisi faiz giderlerinin vergi matrahından indirilmesine yönelik, düzenlemeye kadar gitmektedir. Konut sahiplik oranının % 40'lar seviyesinde olduğu 1930 ların ABD'sinde düşük gelir gruplarının krediye erişimi son derece güçtü. Söz konusu dönemde yaygın olan ve balon kredi (balloon loans) olarak nitelenen konut kredilerinin başlıca özelliği kısa vadeli olmasıydı. Vadesi 5 yıla kadar olan söz konusu konut kredileri 1930'lu yıllarda hacizlerin ortaya çıkmasını tetiklemiştir (Erbaş ve Nothaft 2002).

ABD'de konut sahipliğinin artırılması ve konut sorununun çözülmesi için kapsamlı bir sübvansiyon sistemi bulunmaktadır. Bu çerçevede, konut piyasasının arz ve talep tarafına devlet tarafından çeşitli müdahalelerde bulunmaktadır. Arz yönlü müdahale politikaları konut yapım/onarım faaliyetlerine sübvansiyon sağlamaktadır. Erken dönem arz yönlü müdahale araçları arasında, devletin doğrudan konut üretimi de bulunmaktadır. Söz konusu uygulamada, doğrudan üretim sürecinde yaşanan sorunlar nedeniyle vergi sistemi kullanılarak özel sektör konut üretiminin geliştirilmesi amaçlanmıştır. Talep yönlü müdahale politikaları arasında ise; kredi piyasalarının desteklenmesi ve ipotek kredisi faiz ödemelerinin vergiden indirilmesi bulunmaktadır (Glaeser ve Gyourko 2008).

Konut finansmanına yönelik teşvik sisteminin ABD ekonomisi için genel maliyeti oldukça yüksektir. 2005 yılında ABD'de konut programlarına aktarılan tutar 41 milyar dolarken, konut için yapılan federal vergi harcaması tutarı 147 milyar dolardır. Öte yandan 2000 yılında ABD'de konut sahiplerine yönelik gayri safi sübvansiyon tutarı 420 milyar dolardır. Bu durumda tipik bir konut sahibinin aldığı yıllık sübvansiyon tutarı 6.024 dolar olmaktadır (Carasso vd. 2005, Sinai ve Gyourko 2004, Aktaran: Glaeser ve Gyourko 2008).

Kredi faiz giderlerinin vergi matrahından indirilmesi İKFS'nin ABD'de gelişmesini teşvik eden önemli unsurlar arasında yer almakla birlikte, eşik altı ipotek kredileri krizi ile birlikte söz konusu uygulamanın doğru olup olmadığı tartışma konusu edilmektedir. Nitekim kriz kapsamında alınabilecek

tedbirleri tartışan The Economist, ABD'nin konut finansmanına yönelik sübvansiyonlara ve bu kapsamda ipotek kredisi faiz giderlerinin vergiden indirilmesi uygulamasına son vermesi gerektiğini belirtmektedir (Anonymous 2008p).

#### **3.6.4.4 Vade ve Faiz Yapısı**

Ekonomik istikrarın kaybolduğu dönemlerde faizlerin yükseldiği veya son yıllarda değişken oranlı kredilerin ağırlık kazanmaya başladığı<sup>175</sup> gözlenmekle birlikte, ABD ipotekli konut finansman sisteminin başarılı olmasının altında yatan başlıca nedenler arasında; hane halkının uzun vadeli, düşük ve sabit faizli konut kredisine erişiminin istikrarlı bir biçimde sağlanabilmesinin önemli bir payı vardır.

1920'lerdeki ABD ipotekli kredi sektöründe vadeler 3-5 yıl arasındaydı. Kredi vadelerinin kısa olmasının 1929 Krizi'nin nedenleri arasında olduğu belirtilmektedir (Gruenberg 2008). ABD'de eyalet bazında lisanslanan thrift'lerin önemli bir bölümünün ve federal lisanslı thrift'lerin uzun vadeli/sabit faizli kredi tahsis etmesi zorunludur. Bu uygulama FHA'nın kuruluşu öncesinde, kısa vadeli (5 yıllık) ve sadece faiz içeren balon ipotek kredilerinin (balloon mortgage), refinance edilmesinden kaynaklanan risklerin önüne geçilmesi amacıyla gündeme getirilmiştir (Diamond ve Lea 1992a). 1980'lere kadar tasarruf ve kredi kurumlarına sağlanan teşvikler de, ipotek kredilerinin büyümesini teşvik etmiştir.

1980'lerde faizlerde görülen artışlar nedeniyle, ayarlanabilir faiz oranlı ipotek kredilerinde (option ARMs) çeşitli sorunlar ortaya çıkmıştır. 2001 yılında ABD'deki ipotek kredilerinin % 84'ü 30 yıl vadeli ve sabit faizli olarak tahsis edilmiştir. 2001-2006 döneminde ise, "tek faiz ödemeli ayarlanabilir faiz oranlı krediler" de dâhil olmak üzere, ayarlanabilir faiz oranlı ipotek kredilerinde çok hızlı bir büyüme görülmüştür. Bunun sonucu olarak, ipotek kredileri piyasasında sabit faizli ipotek kredilerinin payı % 55'e düşerken, ayarlanabilir faiz oranlı kredilerin payı % 45'e yükselmiştir (Gruenberg 2008). Negatif amortizasyon (negative amortization) ürünleri olarak da adlandırılan krediler (option ARM veya pay-option ARM) ödünç alıcıları negatif sermayeye sürükleyebilmekte (Ellis 2008) ve menkulleştirme kalitesini bozabilmektedir.

#### **3.6.4.5 Erken Ödeme Cezası**

Danimarka, Japonya ve ABD dışında sabit oranlı ipotek kredileri erken ödeme cezasına tabidir. Bazı eyaletler dışında, ABD'de değişken oranlı ipotek kredisi türlerinin önemli bir bölümünde erken ödeme cezası

---

<sup>175</sup> Faiz oranlarındaki dalgalanmalardan faydalanabilmek amacıyla, ABD'de son yıllarda değişken faiz oranlı ipotekli konut kredilerine yönelik ilgi artmıştır (Debra 2006).

uygulanmasına izin verilmemekte ayrıca, Fannie Mae ve Freddie Mac de söz konusu cezayı uygulamamaktadır (Lea 2010). Sabit oranlı konut kredilerinde erken ödeme cezasının bulunmaması, ABD'de hane halkının kaldıraç kullanımının ve borçluluğunun artmasına neden olmuştur. Yeniden finansman uygulamasını da yaygınlaştıran söz konusu serbesti, ABD ipotek piyasalarında ortaya çıkan dalgalanmaların önemli nedenleri arasında yer almaktadır (Anonymous 2011b).

Erken ödeme cezası ABD geleneksel ipotek kredisi pazarında tipik olmamakla birlikte, 1996 yılından itibaren eşik altı ipotek kredileri pazarında yaygın hale gelmiştir. Yıkıcı ödünç kapsamındaki bu uygulamanın hedefinde yaşlı, fakir ve eğitimsiz kredi alanlar bulunmaktadır. Eşik altı ipotek kredileri pazarında erken ödeme cezası uygulamasının refinansmanı güçleştirmesi; tüketicinin konut değerindeki artıştan faydalanmasının önüne geçmektedir. Söz konusu uygulama ayrıca kötü kredinin ödenmeye devam edilmesini teşvik ederek haciz riskini artırmaktadır ve ödünç alanların daha yüksek faiz ödemesine neden olmaktadır (Anonymous 2003c).

ABD'de eşik altı ipotek kredilerinden faydalanan kesimlerin kredi geri ödemelerinde sorun yaşaması üzerine, bu kesime yönelik kredilendirmede erken ödeme cezası uygulaması güçleştirilmiştir. Nitekim, ABD'de 2008 yılında yapılan bir düzenleme ile, belli koşullar dışında eşik altı kredileri de kapsayan ipoteğe dayalı konut kredilerinde erken ödeme cezası uygulaması kısıtlanmıştır (Anonymous 2008 h, 2008i)

### **3.6.5 İkincil Piyasa Kurumları ve Yönlendirici Politikalar**

İpotekli konut kredilerine ikincil piyasada likidite kazandırılması iki biçimde olabilmektedir. İlk olarak, kredi veren kurum doğrudan veya dolaylı olarak (broker/delar aracılığıyla) kredi portföyünü bir başka finansal aracıya satabilmektedir. İkinci yöntem ise, bilanço içi/dışı yöntemle göre yapılabilen menkulleştirmedir. ABD İKFS'nde 1970 lerde görülen menkulleştirmeler, sistemin işleyişinde sermaye piyasalarını ön plana çıkarmıştır. İzleyen bölümlerde incelendiği üzere, ABD'deki ipotekli konut kredileri ikincil piyasasının etkin işleyişinde, kamu destekli kuruluşların (Government Sponsored Enterprise; GSEs/KDK) önemli bir rolü bulunmaktadır.

#### **3.6.5.1 ABD İKFS'nde Finansal Aracılık: Conduit ve KDK**

ABD İKFS menkulleştirme sistemindeki finansal aracılık yapısının anlaşılabilmesi için conduit ve kamu destekli kurumların<sup>176</sup> niteliklerinin

<sup>176</sup> ABD ipotekli konut finansmanı terminolojisinde geçen kamu destekli kurum(lar) kavramının içeriğine değinmekte fayda vardır. Bu kavram çoğu metinde "Fannie Mae ve Freddie Mac" için kullanılmaktadır. Ancak, bu ikiliye ender de olsa Ginnie Mae'nin katıldığı veya Chiquier vd. (2004) de görüldüğü üzere, Federal Konut Kredisi Banka Sistemi'nin (Federal Home

belirlenmesi gereklidir. Conduit, temelde sabit oranlı ipotekli konut kredileri ve ticari ipotek kredilerinin devralınması ve menkulleştirilmesi amacıyla bağımsız veya finansal kurumların iştiraki olarak kurulabilen kurumlardır (Singer 2001). Merkezi ipotek kurumu (centralized institution) olarak tanımlanan conduit'ler özel veya kamu şirketi olarak kurulabilmektedir. ABD'de 20'den fazla önde gelen özel sektör şirketi ile birlikte, Fannie Mae ve Freddie Mac de conduit olarak kabul edilmektedir. Öte yandan, Arjantin, Brezilya, Kolombiya, Hong-Kong, Güney Kore ve Tayland'da da conduit yapısı bulunmaktadır (Chiquier vd. 2004).

ABD'de 1980 yılında ipotekli konut kredilerinin % 10'u menkulleştirilirken, 2006 yılında menkulleştirilen veya ikincil piyasada satılan konut kredilerinin oranı % 57'ye ulaşmıştır (Ling ve Archer 2008). ABD'deki konut finansmanı sistemi, önemli ölçüde ikincil piyasa finansmanına dayanmaktadır. ABD'de genellikle ticari bankaların iştiraki olan ipotekli konut finansman şirketleri (mortgage companies), ticari bankalar, kredi birlikleri, thrift'ler, hayat sigortası şirketleri<sup>177</sup> ve emeklilik fonları ipotekli konut kredisi vermekte, borç ödeme servisi sunmakta ve verdiği kredileri finanse etmek için de kredi portföylerini satmaktadır. İpotekli konut kredilerinin alım satımının yapıldığı ikincil piyasaların % 40'ı Fannie Mae ve Freddie Mac'in kontrolü altındadır<sup>178</sup>. Sübvansede edilmiş tekel (veya düopol) olarak da ifade edilen (bkz. Stanton 2002) söz konusu kurumlar, ipotek kredisi veren kurumların kredi portföylerini satın almaktadır. Portföyün finansmanında ise; doğrudan bono piyasasında satış veya menkulleştirme yöntemleri kullanılmaktadır (Anonymous 2005g).

KDK, ABD kredi piyasalarındaki sorunların çözülmesi amacıyla desteklenmiştir (Stanton 2002). Fannie Mae ve Freddie Mac'e yönelik düzenlemeler, Konut ve Şehir Gelişimi Kurumu (Department of Housing and Urban Development/ HUD) tarafından yapılırken (Anonymous 2012s) Ginnie Mae ise HUD'a bağlı olarak faaliyet göstermektedir. Ginnie Mae'nin garantisi, ABD devletinin tam güven ve kredisini yansıtmaktadır. Buna karşılık, küresel kriz öncesinde Utt (2005) tarafından yarı özel şirket olarak nitelenen, Freddie Mac ve Fannie Mae ise devletin konut politikasını uygulamak için kurulmuş devletin desteği/garantisi altında faaliyet gösteren kar amaçlı ve hisse senetleri NYSE'de işlem gören şirketlerdir.

---

Loan Bank System/FHLBS) de KDK olarak nitelenebildiği görülmektedir. Dolayısıyla, geniş anlamda söz konusu dört kurumun ABD ipotekli konut finansmanı birincil/ikincil piyasasındaki kamu destekli örgütlenmeleri ifade ettiği söylenebilir. Bununla birlikte, küresel krizle birlikte Fannie Mae ve Freddie Mac'in devletleştirildiği dikkate alındığında kamu destekli kurum ifadesi yerine doğrudan kamu şirketi ifadesinin kullanılması da mümkündür.

<sup>177</sup> Tarihsel olarak ABD'deki ticari ipotek kredilerinin en büyük fon sağlayıcısı büyük hayat sigortası şirketleridir. ABD konut kredileri sektöründe söz konusu kurumların piyasa payı % 1'den düşüktür (Ling ve Archer 2008).

<sup>178</sup> İnceleme sahasıyla doğrudan ilgisi bulunmayan, diğer KDK'lar arasında, tarım kredileri ve kırsal kesime krediler veren Farmer Mac (Federal Agricultural Mortgage Corporation) de yer almaktadır (Stanton 2002).

Sahip olduğu özellikler KDK'ların çeşitli imtiyazları bulunan kamu iktisadi kurumları olduğunu göstermektedir. Bu bağlamda, Ginnie Mae'ye göre daha piyasaya dönük kurumlar olarak görünen, Freddie Mac ve Fannie Mae kredi derecelendirme şirketlerinden en yüksek kredi notlarını almıştır (Lowell ve Corsi 2006). Söz konusu kurumların sahip olduğu imtiyazlar aşağıdaki gibi özetlenebilir; diğer finansal kurumlarda bulunmayan faaliyet yetkileri, iflasa zorlanamama, vergi avantajları,<sup>179</sup> düşük sermayeli/yüksek kaldıraçlı faaliyet olanağı, acente kredi piyasasından (agency credit market) ABD Hazinesi'ne yakın maliyetlerle/yüksek tutarlarda borçlanabilme ve finansal yükümlükleri için devlet garantisinin bulunması (Stanton 2002). Nitekim söz konusu kamusal güvencelerin de etkisiyle küresel kriz sürecinde Freddie Mac ve Fannie Mae devletleştirilmiştir.

### 3.6.5.2 KDK Sisteminin Faydaları

KDK doğrudan konut kredisi kullandıramamaktadır. Söz konusu kurumlar, muhafazakâr kredi özelliklerini taşıyan, kendi standartlarına uygun konut kredilerini kredi kurumlarından satın almakta ve menkulleştirmektedir (Bernanke, 2007). ABD'de KDK olarak nitelenen Ginnie Mae, Freddie Mac ve Fannie Mae tarafından garanti edilen ödeme aktarmalı menkul kıymet programlarındaki büyümenin altında iki önemli etken bulunmaktadır; (kamu kurumlarının kredi geri ödemelerindeki sigorta uygulamasından kaynaklanan) anapara/faiz ödeme garantisi ve menkul kıymetlere standardizasyon getirilmesi. Kamusal desteğin egemen olduğu piyasa şartları, ipotekli konut kredisi veren kurumlar arasındaki rekabeti/finansal yenilikleri artırarak; işlem maliyetlerinin azalmasına ve ipotek kredisi ile ilgili finansman/taahsis/geri ödeme hizmetlerinde etkinliğin artmasına zemin hazırlamıştır (Stanton 2002, Lowell ve Corsi 2006).

Genel olarak KDK'nın ABD İKFS'ne sağladığı diğer katkılar aşağıdaki gibi özetlenebilir. İlk olarak, söz konusu kurumlar ipotekli konut kredileri ikincil piyasasındaki süreçlere ilişkin birörnek kurallar geliştirmiştir. İkinci olarak, konut kredisinin tahsisi sürecinde belgelendirme altyapısı önemli ölçüde gelişmiştir. Örneğin KDK'nın etkisiyle birörnek konut değerlendirme formu (Uniform Residential Appraisal Report) geliştirilmiştir. Üçüncü olarak, söz konusu kurallar çerçevesinde teminat havuzundaki riskler azalmış ve ihraç edilen menkul kıymetlerin risk-çerçevesi karakterleri kolaylıkla analiz edilebilir hale gelmiştir. Dördüncü olarak, Fannie Mae ve Freddie Mac yatırımcıları İDMK piyasasına çekerken, kritik zamanlarda da ihraççı kurumlara likidite sağlamışlardır. Beşinci olarak, KDK'nın nitelikli ihraççıların (qualified originators) kredi portföyünün alınması sürecinde sunduğu sabit fiyat/vadeli yüklenim olanağı özel sektör kurumlarının risk yönetim süreçlerini desteklemiştir (Ling ve Archer 2008). Bu bağlamda altıncı olarak, Fannie

<sup>179</sup> SEC düzenlemelerine tabi olmayan KDK tarafından ihraç edilen menkul kıymetler ABD'de eyalet/ yerel düzeyde gelir vergisinden muafır (Stanton 2002).

Mae ve Freddie Mac'in kredi kurumlarının ipotekli kredi portföylerini satın alması; bankaların ilave sermaye koymaksızın kredi verme kapasitesini artırmakta ve kredi/faiz oranı risklerinden kaçınılmasını sağlamaktadır (Mc Lean 2005).

Yedinci olarak, kamusal güvencenin bir sonucu olarak, ABD ipotekli konut finansman piyasası uluslararası finansmandan önemli ölçüde yararlanabilir konuma gelmiştir. Bardhan ve Jaffee (2007), 2006 yılı sonu itibarı ile yabancıların doğrudan/portföy yatırımı yoluyla ABD'de sahip olduğu varlık değerinin 5 trilyon dolar olduğunu ve söz konusu tutarın acenta bonusu (agency bonds)<sup>180</sup> ve acente İDMK'sı (agency MBS) olarak anılan 1,2 trilyon dolarlık bölümünün KDK tarafından ihraç edilen İDMK'dan oluştuğunu belirtmektedir. Sekizinci olarak, Taff (2002) de, Fannie Mae ve Freddie Mac başta olmak üzere, ABD'deki ikamet amaçlı ipotekli konut kredileri ikincil piyasasındaki yapıcı kamusal etkinin; ülkedeki kredi arzı dengesizliklerini azalttığını, konut edinmenin maliyetlerini düşürerek alt ve orta gelir grubunun konut sahibi olmasını kolaylaştırdığını, kredi verenlere sermayelerini daha etkin kullanma imkânı verdiğini, ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin standardize edilmesinin ürünlerin cazibesini artırdığını ve finansal mühendislik ile yaratılan menkul kıymetlerin piyasaların likiditesini artırdığını belirtmektedir. Bu bağlamda Mc Lean (2005) de, Fannie Mae ve Freddie Mac sayesinde ABD'nin Danimarka ile birlikte dünyada 30 yıllık ipotekli konut kredisi verebilen iki ekonomiden biri haline geldiğini belirtmektedir. İzleyen bölümlerde Ginnie Mae, Freddie Mac ve Fannie Mae incelenmektedir (KDK'ya yönelik eleştiriler için bkz. Bölüm 3.6.6).

### 3.6.5.3 Fannie Mae

1929 Krizi sonrasında uygulamaya konulan “Yeni Görüş” politikaları kapsamında yapılan düzenlemeler arasında; 1933 yılında Konut Sahipleri Kredi Kuruluşu'nun (The Home Owners' Loan Corporation/HOLC) ve 1938 yılında Fannie Mae olarak bilinen Federal Ulusal İpotek Birliği'nin (Federal National Mortgage Association) kurulması da yer almaktadır. Söz konusu sistemde HOLC'nin hacizleri engellemesi öngörülmüştür. Bu kapsamda, HOLC bankalardan temerrüde düşen ipotekli konut kredilerini devralarak, kredi talep edenlere daha uygun koşullarda kredi tahsis etmiştir. HOLC [kuruluşundan sonraki] iki yıl içinde finansal sorun yaşayan (distressed) 1,9 milyon hane halkından başvuru almış ve 1 milyon ipotek kredisini başarıyla yeniden yapılandırmıştır. Kurum 1951 yılında tasfiye edilmiştir (Blackburn 2008).

---

<sup>180</sup> Kamu kurumlarına ait bonolar (agency bonds), ipotekli konut kredileri ikincil piyasasında uzmanlaşmış kamu kurumları tarafından ihraç edilmektedir. Söz konusu bonolar mutlaka ipotek kredilerine dayalı olmamaktadır (Chiquier vd. 2004).

ABD Hazinesi'nden sonra dünyanın en büyük ikinci kredi talep eden kurumu olan (Anonymous 2006b) ve orta/düşük gelirli kişilerin konut sahibi olmalarını kolaylaştırmak amacıyla kurulan (Nytimes, 2008c) Fannie Mae, Freddie Mac ile birlikte ABD ipotekli konut sektörünü kredi vermeksizin yönlendirmektedir (Mc Lean 2005). Konut alıcılarına doğrudan kredi verme yetkisi bulunmayan Fannie Mae, kredi kullanabilme koşullarına sahip kişilere sürekli ve fiyat erişilebilir konut kredisi akışını sağlamaktadır (Ling ve Archer 2008).

Fannie Mae kredi geri ödeme gücü olan kişilerin (prime borrowers) ipotek kredisine erişiminin kolaylaştırılması ve ipotek kredisi maliyetlerinin düşürülmesi amacıyla, ABD ipotekli konut finansmanı ikincil piyasasını organize etmiştir. Bu bağlamda Kurum belli bir değere kadar bütün konut kredilerine yüklenim hizmeti sunmuştur. Fannie Mae'nin sahip olduğu federal garanti ve vergi bağışıklıkları borçlanma maliyetlerinin azalmasını sağlamıştır<sup>181</sup>. 1968 yılındaki yarı-özelleştirme sonrasında yatırımcılardan kaynak sağlama olanağına kavuşan Kurum, federal garanti ve vergi bağışıklığına sahip olmaya devam etmiştir. Fannie Mae tarafından sağlanan teşvikler, ABD'de 50 milyonun üzerindeki hane halkının konut sahipliğini finanse etmesini desteklemiştir (Blackburn 2008). FHA ve VA'nın sigorta ettiği ipotek kredilerini satın alan, Fannie Mae'nin diğer bir işlevi ise; ipotek kredilerinin ikincil piyasasının geliştirilmesi amacıyla, özel sektör tarafından verilen ipotek kredilerinin (conventional mortgage loans) sınırlandırılması ve mevduat kabul etmeyen kredi kurumlarının güçlendirilmesidir (Aydın 2006).

1965 yılının ABD'sinde; ikamet amaçlı ipotek kredilerinin piyasa büyüklüğü 221 milyar dolar, söz konusu piyasada KDK'nın payı % 6 ve konut sahiplik oranı da % 63'dür. 1990 yılında söz konusu büyüklükler sırasıyla 1,2 trilyon dolar; % 48 ve % 64 ve 2003 yılında ise 7,3 trilyon dolar; % 46 ve % 68 olarak gerçekleşmiştir (Utt 2005). İpotek kredisi veren kurumların portföylerine, Fannie Mae ve Freddie Mac'in garanti vermeye devam etmesi, ABD'deki sistemin işlerliği açısından kritik önemdedir. Örneğin 2008 yılı itibarı ile söz konusu kurumlar, ABD'nin 12 trilyon dolarlık ipotekli konut finansmanı piyasasının yarısına garanti vermiş durumdaydı. Bu bağlamda, Fannie Mae ve Freddie Mac 1,5 trilyon dolarlık ipotekli menkul kıymete doğrudan sahipken, diğer yatırımcıların elinde bulunan 3,7 trilyon dolarlık ipotekli menkul kıymeti de garanti etmektedir (Nytimes 2008e,f). Sadece 2008 yılında ABD'deki yeni ipotek kredilerinin % 80'nini söz konusu şirketler satın almıştır (Jickling 2008).

<sup>181</sup> Fannie Mae ve Freddie Mac düzenlemelerle verilen görevleri yerine getirebilmek için; eyalet/yerel vergilerden muafiyet ve Hazine'den 2,25 milyar dolarlık koşullu kredi alabilme gibi imtiyazlara sahiptir (Anonymous 2012t).

### 3.6.5.4 Freddie Mac

1970 yılında yapılan düzenleme ile, geleneksel kredileri satın alma yetkisi Fannie Mae'ye de tanınmıştır. Ayrıca FHA ve VA kredilerinin yanısıra geleneksel kredileri satın almak ve bunlara dayalı ipotek katılım sertifikası (mortgage participation certificate) ihraç etmek için Freddie Mac (FHLMC;The Federal Home Loan Mortgage Corporation; Federal Konut Kredisi Şirketi) kurulmuştur (Tantan 1999). Fannie Mae gibi Freddie Mac'in de amacı, özel ipotekli konut finansmanı piyasasının geliştirilmesidir. Bu kapsamda Freddie Mac'in bütün kredi kurumlarından geleneksel konut kredilerini devraldığı görülmektedir (Ling ve Archer 2008).

1971 yılında ilk ipoteğe dayalı menkul kıymet ihracını gerçekleştiren (Lowell ve Corsi 2006) Freddie Mac, birincil piyasada ipotekli konut kredisi veren (banka, tasarruf ve kredi kuruluşları, ipotek finansmanı şirketleri, kredi birlikleri, online kredi kuruluşları vb.) kuruluşların kredilerini ipotekli konut finansmanı ikincil piyasasında satın alarak menkul kıymetleştiren büyük kuruluşların başında gelmektedir. Yüklenim/ürün standartlarına uygun bir kredi sektörünün oluşmasına yardımcı olan ve bu sektöre düşük maliyetle likidite kazandıran Kurum, ipoteğe dayalı menkul kıymet sahiplerine anapara ve faizin düzenli olarak ödenmesini garanti etmekte ve faaliyetlerine yönelik finansmanı da menkul kıymet ihracı ile sağlamaktadır. Freddie Mac, kredi veren kurumların maliyetlerini azaltmak ve ürün çeşitliliğini artırmak suretiyle, tüketicilerin konut kredisi maliyetlerinin azalmasına katkı yapmaktadır (Anonim 2012h).

Fannie Mae ve Freddie Mac'e yönelik temel düzenleme, 1992 yılında yayımlanan KDK Kanunu'dur (The Federal Housing Enterprises Financial Safety and Soundness Act of 1992; The GSE Act). Anılan düzenleme gereğince söz konusu şirketler kaynaklarının önemli bir bölümünü düşük gelirli kesimler için tasarlanan "düşük maliyetli konut edindirme programlarına" yönlendirmek zorundadır. HUD ise, söz konusu şirketleri bu amaç doğrultusunda sevk ve idare edici tedbirler almaktadır (Anonim 2012ı).

### 3.6.5.5 Ginnie Mae

Ginnie Mae (Government National Mortgage Association/GNMA), Fannie Mae'nin erişimi dışında kalan belli varlık gruplarına likidite kazandırılması ve düşük gelir gruplarının konut edinme maliyetlerinin sübvansede edilmesi amaçlarıyla faaliyete geçirilmiştir. Modern Ginnie Mae 1968 yılındaki Ulusal Konut Yasası (National Housing Act of 1968) ile kurulmuştur. Söz konusu Yasa aynı zamanda, konut sahipliğinin ve kiralık konut yapımının geliştirilmesi amacıyla, piyasa faiz oranının altında faiz oranına sahip FHA kredilerinin tahsisini içeren, büyük bir sübvansiyon programını da yürürlüğe koymuştur. Bu süreçte Ginnie Mae'nin görevi, özel sektör kredi kurumlarınca, piyasa faiz oranının altında kalan faiz oranları



çerçevesinde, tüketicilere tahsis edilen ipotek kredileri portföyünün (gerçek/iskonto edilmiş değeri yerine) nominal değeri üzerinden satın alınarak, piyasa değeri üzerinden Fannie Mae'ye satılmasıydı. Kredi kurumlarına aktarılan sübvansiyon niteliğindeki değer farkının ise, Ginnie Mae tarafından karşılanması öngörülmekteydi (Ling ve Archer 2008).

Fannie Mae 1968 yılında bölünerek bir kısmı kar amaçlı şirket haline getirilmiş ve 1989 yılında da Şirket'in hisse senetleri halka arz edilmiştir. Bu bölünme sonucunda, Fannie Mae'nin bir bölümü aynı isim altında özel bir şirkete dönüşürken, diğer bölümüyle ise kamunun tamamına sahip olduğu Ginnie Mae (Ulusal İpotek Birliği) kurulmuştur. Freddie Mac ile aynı işlevlere sahip olan, Fannie Mae; temelde ipotekli konut kredilerini satın alarak portföyünde tutmakta, bunları finanse etmek için borçlanma senedi ihraç etmekte ve ihraç ettiği menkul kıymetlerin anapara ve faiz ödemelerine de garanti vermektedir. Ginnie Mae ile karşılaştırıldığında, her iki kurumun kredi alacak portföyü ve menkulleştirmelerinin daha geniş bir yelpazeye yayıldığı görülmektedir (Mc Lean 2005, Lowell ve Corsi 2006).

Ginnie Mae, ABD federal hükümeti tarafından garanti/sigortalanma hakkına sahip kılınan sınırlı sayıdaki krediyi satın almakta ve menkulleştirmektedir. Bu kredilerin önemli bir kısmını da FHA, VA ve FHMA (Çiftçiler Konut İdaresi; Farmers Home Administration/FMHA) tarafından sigorta edilen krediler oluşturmaktadır (Lowell ve Corsi 2006). Ginnie Mae ayrıca, kamu kurumu garantisi taşımayan ve diğer kredi kurumlarınca verilen geleneksel ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilen menkul kıymetlerin faizine ve anaparasına da garanti vermek için yetkilendirilmiştir (Tantan 1999). İDMK/ipotek kredisi ihracı/alımı/satımı faaliyetlerinde bulunmayan Ginnie Mae'nin en önemli faaliyet sahası İDMK'lara garantör olunmasıdır. Özel kredi kurumları tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin anapara veya faizinin ödenmesinde temerrüde düşülmesi durumunda, menkul kıymet sahiplerine zamanında ödeme garantisi verilmesi nedeniyle; söz konusu menkul kıymetler ABD devletinin garantisi altında temerrüt riski olmaksızın ve görece düşük getiri oranları üzerinden işlem görme olanağına kavuşmuştur (Ling ve Archer 2008).

Özetle, ABD örneğinde kamu destekli kurumların ipotekli konut finansmanı sisteminin bir bütün olarak gelişmesinde olumlu bir rol oynadığı söylenebilir. Bununla birlikte, izleyen bölümde de tartışıldığı üzere, ABD eşik altı ipotek kredileri sektöründe ortaya çıkan kriz nedeniyle, eleştirilerin Fannie Mae ve Freddie Mac ile birlikte ABD ipotekli konut finansmanı sisteminin tasarımına yöneldiğini de belirtmekte fayda vardır.

### **3.6.6 ABD İKFS'nde Kamusal Rolün Etkinliğine İlişkin Tartışmalar**

ABD İKFS birincil/ikincil piyasasındaki yapının önemli ölçüde teşvik mekanizmasına ve kamu girişimciliğine dayanması çeşitli yönlerden

eleştirilmektedir. Söz konusu eleştirilerin küresel kriz öncesinde de var olması; ABD İKFS'ndeki kamusal teşviklerin/girişimciliğin etkinliğinin sorgulanmasını gündeme getirmektedir.

### **3.6.6.1 Küresel Kriz Öncesinde Fannie Mae ve Freddie Mac'e Yönelik Eleştiriler**

KDK'ların ABD İKFS'nin gelişmesine önemli katkılar sağladığı açık olmakla birlikte, KDK'lara yönelik dikkat çekici eleştiriler de bulunmaktadır. Bu kapsamda, düzenleme ve denetim yapısının zayıf olduğu belirtilen Fannie Mae ve Freddie Mac'in, finansal risklerinin bulunduğu ve doğrudan sistemik riske neden olabilecekleri küresel kriz öncesinde de gündeme getirilmiştir. Bu kapsamda, benzer finansal kurumlarla karşılaştırıldığında, Fannie Mae ve Freddie Mac'in yüksek kaldıraça sahip oldukları ve düşük sermaye ile faaliyet gösterdikleri, ayrıca devlet garantisi nedeniyle söz konusu kurumlara yönelik piyasa disiplininin sınırlı olduğu belirtilmektedir (Wallison vd. 2004).

Feldman (1996), ipotekli konut kredileri piyasasında kamu kurumlarına verilen zımnî garantilerin politika yapıcılar tarafından kontrol edilmesinin güç olduğunu ve gerçekte zımnî garantiyi söz konusu şirketlerin yönettiğini belirtmektedir. Yazar ayrıca söz konusu şirketlerin hisselerine sahip olan kesimlerin faydalarını artırmaya yönelik çabalarının, konut sahiplerine aktarılacak faydayı azaltabileceğinin altını çizmektedir. Chan vd. (2006) ise, Avustralya, Şili, Kolombiya ve Danimarka gibi bazı ülkelerde iyi çalışmakla birlikte, devlet destekli konut finansman kurumlarının konut finansmanı piyasasının etkinliğini artırdığını veya ipotekli bono piyasalarını likit hale getirdiğinin net olmadığını belirtmektedir. Listokin vd. (2000) ise, Fannie Mae başta olmak üzere, ABD ipotekli konut finansmanı piyasasında kamu kurumlarınca seferber edilen kaynakların ekonomik büyümenin ve konut sahipliği oranının artmasına katkı sağlamakla birlikte, sürdürülebilirliği şüpheli görünen hane halkı kredi yükünün artmasına neden olduğunu vurgulamaktadır. Sübvansiyonların ABD federal bütçesinde yer olmadığını belirten Stanton (2002) ise KDK'ların kamusal garanti nedeniyle yüksek kaldıraç ile faaliyet gösterdiğini/riskli davranışlarının arttığını, KDK'lara yönelik piyasa disiplininin etkinliğini kaybettiğini, bu kapsamda çeşitli finansal başarısızlıklar yaşandığını ve söz konusu yapının finansal piyasalarda rekabet bozucu sonuçlara neden olduğunu belirtmektedir.

Fannie Mae, Freddie Mac ve FHLBS'ye sağlanan zımnî kamu garantisi nedeniyle; anılan kurumların kaynak elde etme maliyetlerinin düşmesinin, tüketicilerin ödediği ipotek kredisi faiz oranlarının da 25-75 baz puan arasında azalmasına neden olduğu ileri sürülmekle birlikte, Glaeser ve Gyourko (2008) söz konusu faiz oranı indiriminin tipik ipotekli konut kredisi için oldukça düşük bir miktara karşılık geldiğini ve bu nedenle tipik bir kredi kullanıcısı için fiyata erişilebilirlik üzerinde önemli bir etkisinin olmadığını

belirtmektedir. Wallison vd. (2004) ise çeşitli araştırmalara göre Fannie Mae ve Freddie Mac'in en önemli faydasının konut kredisi faiz oranlarınının 25 baz puan azalması olduğunu, ancak düşük faiz oranlarınının konut fiyatlarını yükseltmesi nedeniyle söz konusu durumun konut satıcılarına fayda sağladığını belirtmektedir.

Fannie Mae ve Freddie Mac'in, toplumun geneline değil, yönetici ve sözleşmecilerine fayda sağladığını belirten, Utt (2005), finansal yapıları sorunlu olan söz konusu şirketlerin tekel yaratacak biçimde ikamet amaçlı ipotek kredisi piyasasınının yarısına sahip olduğunu belirtmektedir. Ayrıca, söz konusu kurumların çeşitli imtiyazlara sahip olmasının, ipotekli konut kredileri ve genel finansal istikrar üzerinde önemli bir risk doğurduğu da vurgulanmaktadır. Yazar, sübvans edilmiş kredi kullanan Fannie Mae ve Freddie Mac'in düşük faiz oranlı kredi kullandırmasının hayat sigortası ve ticari bankaların kredi kullandırma olanaklarını daralttığını; sübvans edilmiş ipotekli konut kredilerinin ön ödemelerini azaltarak borç değer oranını ve konut dışı kredilendirmeyi artırdığını; ucuz/uzun vadeli krediler nedeniyle oluşan konut fiyatlarındaki artışın gelir artışının üzerinde gerçekleştiğini; kamu destekli şirketlerin aslında kamusal desteğe ihtiyaç göstermeyen orta ve üst gelir kesiminin konut sahibi olmasını kolaylaştırdığını (ve söz konusu politikanın ilk defa konut sahibi olacakları ve düşük gelirlileri ihmal ettiğini); avantajlı ipotek kredilerinin araba alımı, kişisel borç alımı vb. yasa dışı yöntemlerle konut sektörü dışında bir kredi büyümesine neden olduğunu ve konut finansmanı piyasasının önemli ölçüde borçlu ve denetlenmeyen finansal kurumların etkisi altında kalmasının finansal piyasaların risklerini artırdığını belirtmektedir. Yazarın en çarpıcı iddiası ise, söz konusu şirketlerin; hem yolsuzluk ekonomisi yarattığı, hem de ABD'deki yeni konut yapımında ve konut sahipliğinin gelişimindeki olumlu etkilerinin çok sınırlı olduğudur.

ABD İKFS'nde bankaların faiz oranı riski Fannie Mae'ye aktarılmaktadır. 2002 yılında faiz oranlarının düşmesi sonucunda önemli ölçüde zarar eden Şirket, aynı zamanda önemli ölçüde operasyonel risk ve ticari ün riski ile de karşı karşıya kalmıştır (Anonymous 2006b). LTCM'nin türev işlemler nedeniyle iflasın eşiğine geldiğini hatırlatan Mc Lean (2005) ise; LTCM'ye göre çok daha büyük olan Fannie Mae ve Freddie Mac'in faiz oranı riskini bertaraf etmek için yoğun olarak türev araçlara yönelmiş olmasının büyük tehlikeler doğurabileceğini belirtmektedir. Söz konusu şirketlerin siyasetle ilişkili yönlerini<sup>182</sup> ve hukuk dışı uygulamalarını analiz eden Yazar, sosyal konut üretimi amacının bu süreçte ihmal edildiğinin altını çizmektedir.

<sup>182</sup> Fannie Mae ve Freddie Mac'in yolsuzluk ekonomisi yarattığı iddiası, Nytimes (2008g) de ayrıntılı olarak ele alınmış ve söz konusu şirketlerin düzenleme ve denetimden kaçınmak için siyasi ve bürokratik faaliyetlerde bulunduğu belirtilmiştir.

ABD’de 2000’li yıllarda Enron, WorldCom gibi şirketlerin ön plana çıktığı şirket skandallarının diğer aktörleri arasında, Fannie Mae ve Freddie Mac de yer almıştır. Siyasi mekanizmalara dayalı olarak yönetildiği belirtilen Fannie Mae, 1998-2004 döneminde CEO’suna 90 milyon dolarlık gelir sağlaması ve muhasebe standartlarına (GAAP) aykırı uygulama/hileli muhasebeleştirme yoluyla gelir ve sermayesini normalden 10,6 milyar dolar fazla yansıtmaları nedeniyle dikkatleri üzerine çekmiştir. Söz konusu uygulamalar SEC ve OFHEO’nun yaptırımları ile cezalandırılmış, şirketin 36 yıllık bağımsız denetim şirketi olan KPMG’nin görevine son verilmiştir. Freddie Mac ise, 2002 yılında yöneticilerine verdiği ücretin görülenden 5 milyar dolar daha fazla olduğunu açıklamıştır. Mc Lean OFHEO’nun zayıf ve yetersiz olmasının şirketlerin söz konusu yasa dışı tasarruflarının nedenleri arasında olduğunu belirtmektedir (Mc Lean 2005, Anonymous 2003d, 2006b).

### **3.6.6.2 Fannie Mae ve Freddie Mac’in İflası ve Devletleştirilmesi**

Küresel kriz öncesinde Fannie Mae ve Freddie Mac karın özelleştirilmesi ve zararın sosyalleştirilmesi konusunda klasik bir örnek olarak nitelenebilmekteydi (bkz. Wallison vd. 2004). Nitekim Passmore (2005), Fannie Mae ve Freddie Mac’e yönelik gayri safi sübvansiyon tutarının 122-182 milyar dolar arasında olduğunu, şirketlerin piyasa değerinin %44-%89 arasındaki kısmının zımnî devlet garantisinden kaynaklandığını ve bu şirketlerin tamamen özel sektör şirketine dönüşmesi durumunda portföylerindeki ipoteğe dayalı kıymet miktarı ile birlikte şirketlerin getirisinin de düşeceğini ileri sürmüştür.

ABD İKFS’nde Fannie Mae ve Freddie Mac’e tanınan imtiyazlar (ve olası kamusal destekler); ABD’deki kapitalist değerlerin sorgulanmasına ve bu kapsamda ABD’nin sosyalist bir ekonomi olup olmadığının tartışılmasına neden olmuştur. Toplamda 55 milyar dolarlık net değere sahip olan Fannie Mae ve Freddie Mac’in sahip olduğu ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin büyüklüğü 1,5 trilyon dolar ve diğer yatırımcıların elinde bulunduğu halde garanti verilen menkul kıymetler portföyünün büyüklüğü de 3,7 trilyon dolardır. Bu haliyle söz konusu şirketler İDMK ihraççısı Wall Street firmaları ile birlikte büyük bir ipotekli konut finansmanı sektörünün doğmasına neden olmuştur.

Fannie Mae ve Freddie Mac ABD İKFS’nde merkezi bir rol üstlenmiştir. Söz konusu kurumların 2006 yılında ipotekli konut kredisi sektöründe satın aldığı veya garanti ettiği ipotek tutarı sektör büyüklüğünün % 40’ının altında iken, 2008 yılının ilk çeyreğinde bu oran % 80’in üzerine çıkmıştır. Bununla birlikte, Fannie Mae ve Freddie Mac’in yüksek riskli eşik altı kredileri de devralması, portföy risklerinin hızla artmasına neden olmuştur. Üstelik bu hizmetler yetersiz bir sermaye ile üstlenilmiştir. 2008 yazında söz konusu kurumların yükümlülükleri 5 trilyon dolar iken, sermayeleri sadece 81 milyar

dolardı. Ayrıca söz konusu rezerv tutarının kriz sırasında hızla eridiğini de not etmek gereklidir.

Yukarıda yer verilen yüksek riskli yapı küresel kriz sürecinde; “batamayacak kadar büyük” sınıfında olması gerektiği ileri sürülen Fannie Mae ve Freddie Mac'den birinin batmasının küresel çapta sistemik riske neden olabileceği ihtimalini ve 2,25 milyar dolar olarak belirlenen her bir şirketin FED'den kredi kullanma limitinin toplamda 300 milyar dolara kadar çıkarılması gerektiğini gündeme getirmiştir. Kriz sürecinde ABD Hazinesi'ne, anılan şirketlere yönelik sınırsız kredi sunma ve yatırım yetkisi verilmiştir. Bu yaklaşımın altında ise, Fannie Mae ve Freddie Mac'in yeterli ödünce sahip olamaması durumunda birincil piyasanın fonlanamaması, birincil piyasada konut kredisi arzının azalması ve ABD konut sektörünün duraksaması riskleri bulunmaktaydı.

Ancak söz konusu tedbirlerin, Fannie Mae ve Freddie Mac'in finansal yapısındaki bozulmayı önlemekte yetersiz kalması sonucunda; küresel kriz sürecinde her iki kurumun yönetimi de kayyuma (conservatorship) devredilmiştir. ABD eşik altı ipotek kredileri sektöründe ortaya çıkan kriz nedeniyle, Fannie Mae ve Freddie Mac'in büyük zararlarla karşılaşması, kurumlara yönelik eleştirilerin daha da artmasına neden olmuştur. Söz konusu eleştiriler arasında (eyalet/federal düzeydeki vergilerden muafiyet, görece zayıf sermaye yeterliliği uygulaması, düşük orandan borçlanma olanakları ve düzenleme/ denetleme sürecinin zayıf olması gibi konularda) rakipleri ile aynı finansal standartlara/ vergi yüküne tabi olmayan ve zımnî kamusal garantiye sahip olan söz konusu şirketlerin, finansal sorun yaşaması durumunda ortaya çıkabilecek maliyetlerin vergi mükellefleri tarafından üstlenilmesi gerekeceği savı dikkat çekicidir. Öte yandan Fannie Mae ve Freddie Mac aracılığıyla sağlanan kamusal destekler ile yaratılan suni piyasanın gayrimenkul fiyatlarının sonsuza kadar yükseleceği beklentisine neden olduğu da gündeme gelmiştir.

Fannie Mae ve Freddie Mac'in iflası olağanüstü boyutlara ulaşan bir maliyetin ortaya çıkmasına neden olmuş ve söz konusu kurumlar sistemik risk tehdidi nedeniyle devletleştirilmiştir. Bununla birlikte, Fannie Mae ve Freddie Mac'in ABD ekonomisinde oynadığı rol dikkate alındığında, söz konusu kurumlardan kaynaklanan sorunların çözümünün kolay olmayabileceği düşünülmektedir (Coşkun 2010e). Öte yandan, küresel kriz sürecinde ABD İKFS'nde ortaya çıkan sorunlar, diğer kurumlarla birlikte, Fannie Mae ve Freddie Mac'in de yeniden yapılandırılmasını gündeme getirmiştir (bkz. Anonymous 2011d)<sup>183</sup>.

<sup>183</sup> Atıflar ve değerlendirmelerimiz dışında bu alt bölümde; Rasmus (2008), Nytimes (2008b,c,e,f) ve The Wall Street Journal (2008) kaynaklarından da faydalanılmıştır.

### **3.7 Örnek Olay Analizi: İngiltere, Almanya ve Hollanda'da Konut Finansmanı**

İngiltere, Almanya ve Hollanda ekonomik açıdan gelişmiş ülkelerin başında gelmektedir. Sosyo-ekonomik gelişmişlik seviyelerine koşut olarak, anılan ülkelerdeki konut finansman sistemleri de çeşitli açılardan diğer ülkelere örnek oluşturmaktadır. Bu kapsamda, hem sosyal hem de piyasa mekanizmasına dayalı konut finansmanı açısından gelişmiş ülkeler içinde önemli yerleri bulunduğu düşünülen söz konusu ülkelerdeki konut finansman sistemleri aşağıda ana hatlarıyla incelenmektedir.

#### **3.7.1 İngiltere**

İngiltere'nin nüfusu 62 milyondur. Söz konusu nüfusun % 25'i 21 yaşın altındayken, % 33'ü 21-44 yaş arasındadır. İngiltere'de konut talebinin artmasına neden olan olguların başında yıllık ortalama % 0,64 olan nüfus artışı ve dış göç gelmektedir. Öte yandan, nüfusun giderek yaşlanması, ülkede yaşlılara yönelik konut talebinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Anonymous 2010k). İngiltere'deki konutların yaklaşık % 38'i 1945 yılından önce yapılmıştır. 1985 sonrası yapılan konutların toplam stok içindeki payı ise % 16'dır. 2005-2007 döneminde yıllık ortalama yapımına yeni başlanan konut sayısı, önceki yıllara göre artış göstererek, 225.000 adet olmuştur (Anonymous 2010k).

İngiltere'de konut finansmanı bankalar, yapı birlikleri (building societies), konut birlikleri (housing associations) ve yerel kurumlar tarafından sağlanmaktadır (Anonymous 2008g). İngiltere'de özel ihtisas bankacılığı yapan yapı kurumları (yapı birlikleri, bkz. Bölüm 3.2.2) 1800'lerden bu yana ipoteye dayalı konut kredisi sunmaktadır. 1970'lerde tasarruf ve kredi piyasalarında korunan söz konusu kurumlar, konut kredilerinde piyasa faiz oranlarının altında faiz oranı uygulamak suretiyle, konut edinilmesini kolaylaştırmıştır. Ancak tıpkı ABD'deki gibi, 1980 sonrasında yapı kurumlarına tanınan ayrıcalıklar giderek azalmış ve ticari bankalar ipoteye dayalı konut kredisi sektöründeki etkinliklerini artırmıştır (Diamond ve Lea 1992a). 2007 yılı itibarı ile, İngiltere'de özel sektörün İKFS yoluyla kredilendirdiği borçlu sayısı 11,8 milyon kişidir. Yine 2007 yılı itibarı ile İngiltere'de verilen konut kredilerinin % 60'ı bankalar, % 19'u yapı birlikleri ve % 21'i de özel ödünç verenler tarafından sağlanmıştır (Anonymous 2008g).

**Çizelge 3.10 Konut Finansmanı İngiltere Özet Verileri (1995-2004) (Anonymous 2005h)**

	2004	2003	2000	1998	1995
Reel GSYİH Büyüme Oranı (%)	3,2	2,2	3,9	3,0	2,8
İşsizlik Oranı (%)	4,7	4,9	5,2	6,1	8,3
Tüketici Fiyat Enflasyonu (%)	2,3	1,4	0,8	1,6	2,6
İkamet Amaçlı İpotekli Kredi Tutarı (milyar pound)	875,4	773,2	535,8	456,4	390,2
İkamet Amaçlı İpotekli Kredi Tutarı/GSYİH (%)	78,9	71,9	53,3	48,7	45,5
Hanehalkı Başına İkamet Amaçlı İpotekli Kredi Tutarı (£)	33.730	29.999	21.193	18.321	16.031
Konut Sayısı (milyon)	26,0	25,8	25,3	24,9	24,3
Konut Sahipliği Oranı (%)	70,5	70,0	69,0	68,0	66,7
Konut Fiyatı Endeksi (1980=100)	250,7	224,2	152,8	119,9	95,5
Yıllık Konut Fiyatı Artış Oranı (%)	11,8	15,7	14,3	11,0	0,7
Tipik Borç/Değer (LTV) Oranı	73,6	76,7	81,5	83,7	84,4
Özel Konut Sayısı (milyon)	21,0	20,7	19,9	19,4	18,7
Yapımına Başlanan Yeni Konut Sayısı	212.887	193.914	177.500	176.738	168.026
Konut Kredisi Faiz Oranı (giderler dahil)	5,2	4,6	6,7	7,3	7,5
Konut Kredisi Yükümlülük Tutarı (milyar £)	291.538	277.186	119.859	89.375	57.288
Refinansman Oranı (%)	41,6	44,6	28,4	25,6	28,5
Tedavüldeki İDMK (milyar £)	40.679	32.715	13.401	2.352	n/a
Döviz Kuru \$/£	0,55	0,61	0,66	0,60	0,63

ABD'deki ipotekli konut kredisi aracılara (mortgage broker) benzeyen, İngiltere'deki merkezi ödünç vericiler (centralized lenders) 1986 yılında ortaya çıkmıştır. Faaliyetlerini menkul kıymet ihracı ile fonlayan söz konusu şirketlerin 1987 yılında gerçekleştirdiği ilk İDMK ihracının tutarı 250 milyon £ iken, ihraç tutarı 1992 yılınının başlarında 11,6 milyar £ olmuştur (Diamond ve Lea 1992b). İpotekli konut kredisi aracılarının İngiliz konut finansman sistemindeki öneminin artması ile birlikte; kredi veren kurumların finansman modelinde menkulleştirme ve uluslararası piyasalardan sağlanan finansmanın önemi artmıştır. Bu kapsamda, 2006 yılı itibarı ile, İngiltere'de verilen ipoteğe dayalı konut kredilerinin % 31'i İKFS ikincil piyasalarında yapılan İDMK/İTMK ihraçlarından (menkulleştirmelerinden) ve kalan kısım da perakende mevduattan sağlanmıştır (Anonymous 2008g).

Düşük faiz oranları, hızlı büyüme ve işsizlik oranlarının azalması İngiltere'de konuta olan talebi artırmıştır. Yeterli konut arzının bulunmayışı ise, talep artışının fiyat artışına dönüşmesine neden olmuştur. 2004 yılı itibarı ile İngiltere'deki konut sayısı 26 milyon ve konut sahipliği oranı ise % 70,5'dir (Çizelge 3.10). Konut sahiplerinin % 45'inin konut kredisi borcu bulunmamaktadır. 1995 yılında 390 milyar pound olan ipotekli konut kredileri, 2004 yılı itibarı ile 875 milyar pounda ulaşmıştır. Yukarıda yer alan tablodan da anlaşılacağı üzere, ipotekli kredilerin GSYİH'ya oranı da anılan yıllar

itibarı ile % 45,5'den % 78,9'a yükselmiştir. Bu oran ABD (% 116) ve Avrupa'nın en yüksek oranına sahip Hollanda'nın (% 196) borçluluk oranlarının altındadır. 2004 yılı itibarı ile İngiltere'deki yeniden finansman oranı % 41,6 olmuştur. İngiltere ipotekli kredi piyasasında 150 kredi veren kuruluş bulunmakla birlikte, krediler 5 kredi kurumu üzerinde yoğunlaşmıştır. 2004 yılında bankalar ipotekli konut kredilerinin 2/3'ünü sağlarken, yapı kurumlarının konut kredisi piyasasındaki payı % 18'e kadar gerilemiştir. İngiltere'de ipotekli kredilerin temel finansman biçimi mevduata dayanmakla birlikte, menkulleştirmeden sağlanan kaynakların finansmandaki payının giderek arttığı görülmektedir. 2004 yılı sonu itibarı ile tedavülde bulunan ipoteye dayalı menkul kıymetler (90 milyar pound), ipotekli kredi portföyünün % 12'sini teşkil etmektedir (Anonymous 2005h, 2010k).

Küresel krizden ABD'den sonra en çok etkilenen ülkelerden biri olan, İngiltere'de konut piyasaları önemli bir çöküş yaşamıştır (Anonymous 2010h). Bununla birlikte, diğer ülkelerle kıyaslandığında İngiltere'deki ipoteye dayalı konut kredilerinin uzun dönemli, sabit oranlı ve düşük faizli olduğu görülmektedir. Konut kredilerinin söz konusu özellikleri hane halkının faiz oranı riskinin azalmasına neden olmaktadır. Öte yandan uzun dönemli sabit faiz oranlı konut kredilerinin birçoğunda erken ödeme yapılması halinde çeşitli maliyetlerle karşılaşmaktadır. Söz konusu uygulamanın altında, konut kredilerinin vadesinden önce ödenmesi durumunda kredi verenler açısından ortaya çıkabilecek erken ödeme riskinin asgariye indirilmesi bulunmaktadır (Anonymous 2008g).

İngiltere'de konut sahipliğinin desteklenmesine yönelik çeşitli kamusal politikalar bulunmaktadır. Bu kapsamda özel/kamusal ipotek sigortalarının konut sahipliğinin gelişmesine yönelik katkıları dikkat çekicidir (bkz. Bölüm 4.8.5.7.1). Öte yandan İngiltere'deki konutların % 18'i sosyal kiralık konutken, % 14'ü piyasa koşullarında kiralanmaktadır (bkz. Anonymous 2010h). 2002 yılı itibarı ile İngiltere'de taşınmazlardan elde edilen vergi gelirleri toplam vergi gelirlerinin % 12'sini oluştururken, söz konusu gelirlerin GSYİH'ya oranı % 4 olmuştur. İngiltere'de sahibinin ikametindeki konutların, ipoteye dayalı konut kredisi faiz ödemeleri için, vergi avantajı bulunmamaktadır. Bununla birlikte konutun satılmasından elde edilen sermaye kazançları ve zımni kira gelirleri (imputed rental income) vergiden muaf tutulurken, satış değeri 125.000 £ un üzerinde olan işlemler için resim ödenmektedir. Konut satış değerinin 500.000 £ u aşması durumunda işlem bedeli üzerinden % 4 oranında resim alınmaktadır. Yeni konutlardan KDV alınmamakla birlikte, konutun yenilenmesine yönelik harcamalar % 17,5 oranında KDV'ye tabi tutulmuştur (Anonymous 2010h).

### **3.7.2 Almanya**

Almanya'da İkinci Dünya Savaşı sonrası toplu konut hamlesi başlamış ve 1960 yılından sonra ipotekli konut finansmanı sistemi bugünkü haliyle



uygulanmaya başlanmıştır. Burada amaç, sermaye piyasası aracı oluşturmaktan ziyade konut açığını kapatmak olduğundan, sistem tamamıyla yeni konut üretimini teşvik etmek üzerine kurulmuştur. Doğu ve Batı Almanya birleştikten sonra 1992-2005 yılları arasında üretilen konut sayısı 7,5 milyondur. Yıllık ortalama üretilen konut sayısı 400.000'dir. Almanya'daki bütün kooperatiflerin adedi 10.320'dir. Bunların toplam ortak sayısı 22.322.050 dir. Konut kooperatiflerinin sayısı ise 1.940 adet olup, ortak sayısı 3.551.050 dir. Kooperatiflerin toplam konut üretimindeki payı %27'dir. Yani her 4 konuttan biri kooperatiflerce üretilmektedir. Bu nedenle, Almanya'da ipotekli konut finansmanı uygulamasında, kooperatiflerin özel bir önemi bulunmaktadır. Alman konut kooperatiflerinde belediyelerin ortaklık payı yaklaşık % 40 civarındadır. Diğer bir deyişle yerel yönetimlerle kooperatifler arasında tam bir işbirliği bulunmaktadır (Yüksel 2006).

Yukarıda da değinildiği üzere, İkinci Dünya Savaşı sonrasında fiyat erişilebilir konut sunusunun artırılması Almanya'nın öncelikli sorunlarından biri olarak kabul edilmiştir. Diğer AB üyesi ülkelere göre düşük görünmekle birlikte, Almanya'da konut sahiplik oranı % 43'dür. Almanya 39,4 milyon ünite ile Avrupa'da en fazla konut stokunun bulunduğu ülkedir. Söz konusu konut stokunun değerinin 3,3 trilyon euronun üzerinde olduğu tahmin edilmektedir. Konut stokunun 23,7 milyon adedi kiralık konuttur. Söz konusu kiralık konut stokunun % 15'lik bölümüne karşılık gelen 2,4 milyon adedi kamu sektörüne aittir. Geriye kalan kiralık konut stokunun 9,1 milyon adedi profesyonel mülk sahiplerine ve 14,6 milyon adedi ise küçük ölçekli özel sektör mülk sahiplerine aittir. Federal, bölgesel ve yerel yönetimlerin sahip olduğu konut stokunu özelleştirmesi, uluslararası sermaye de dâhil olmak üzere, özel sektör şirketlerinin konut sahipliğinin yükselmesine yol açmıştır (Morgenschweis 2007, Zinnöcker 2007)<sup>184</sup>. Bu kapsamda son 8 yılda kamu sektöründen özel sektör yatırımcılarına satılan konut sayısı 800.000 adet olmuştur (Rips 2007).

Almanya'daki İKFS'de mevduat ve sermaye piyasası finansmanı bir arada bulunmaktadır. Alman konut alıcıları geleneksel olarak uzun vadeli ve sabit oranlı ipotek kredisi kullanmaktadır. Bankaların uzun vadeli kaynak gereksinimi ise "pfandbriefe" adı verilen ipotekli bononun ihracı ile karşılanmaktadır (bkz. Bölüm 3.2). (Diamond ve Lea 1992c). İpotekli menkul kıymet olan pfandbriefe'in yüksek kaliteli teminat havuzuna sahip olması ve bu havuzun muhafazakâr biçimde değerlendirilmesi, söz konusu bonoların ultra-güvenli olarak nitelendirilmesine yol açmıştır (Financial Times 2008a). Avrupa'daki en büyük ipotek teminatlı menkul kıymet piyasası Almanya'da bulunmaktadır (Çizelge 3.11). Sistemin belkemiğini oluşturan, sıkı bir yasal çerçevede içinde ipotekli konut kredilerine yönelik ihtisas bankacılığı yapan

<sup>184</sup> Çin'in yanı sıra, İngiltere ve Doğu Avrupa'da da konut sektöründeki büyük ölçekli özelleştirmeler konut sahiplik oranının kısa sürede yükselmesine neden olmuştur (Phang 2009).

Alman ipotek bankaları; alıcının % 40-50 oranında kaynak katkısı karşısında gayrimenkul değerinin % 50-60'ına kredi vermekte ve teminat niteliğindeki kredi havuzlarına dayalı olarak ihraç ettiği menkul kıymetler ile finansman sağlamaktadır (Karakaş ve Özsan 2004).

Almanya 1980'li yılların sonunda ABD'de ortaya çıkan ve tüm piyasaları etkileyen menkul kıymetleştirmeden etkilenmiş ve yüz yıllık ipotekli tahvil kanunlarında bu etki doğrultusunda değişiklikler yapmıştır.

### **Çizelge 3.11 Seçilmiş Avrupa Ülkelerinde Dolaşımdaki İTMK Büyüklüğü (2006 Yılı) (Grossmann Ve Stöcker 2007)**

Ülke* (mn Euro)	İpotek Finansmanı	Kamu Sektörü	Karışık Varlık	Gemiler	Toplam
Almanya	223.306	720.835	0	4.669	948.810
Danimarka	300.367	0	0	6.672	307.039
İspanya	214.768	11.590	0	0	226.358
Fransa	43.012	49.660	61.930	0	154.602
İrlanda	11.900	49.914	0	0	61.814
İsveç	55.208	0	0	0	55.208
İngiltere	50.594	0	0	0	50.594
Lüksemburg	150	29.235	0	0	29.385
İsviçre	23.096	0	0	0	23.096
Avusturya	3.420	13.680	0	0	17.100
İtalya	0	10.000	0	0	10.000
Hollanda	7.500	0	0	0	7.500
Macaristan	5.924	0	0	0	5.924

Özellikle ABD'deki, menkul kıymetleştirme neticesinde ihraç olunan menkul kıymetlerin kaynak şirketin iflasından etkilenmemesi gibi özellikleri Almanya kendi kanunlarına aktarmış; ÖAV ve (bir malvarlığının üçüncü kişiler yararına yönetilmesi işlevini gören) trust gibi Anglo-Sakson kurumlarını kendi hukuk sistemine adapte etmiştir (Doğru 2007a).

Almanya'daki ipotek finansmanı uygulamaları bazı Avrupa ülkelerine örnek olmuştur. 1990'ların başında, konut açığına gidermek için konut finansman sistemini geliştirmek isteyen Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri Alman modelinden hareketle pfandbriefe sistemi ve ABD modelini esas alan ipoteye dayalı menkul kıymetler modeli üzerinde durmuşlardır. Bu incelemede taşınmaz kredilerinin refinansmanı önemli bir değerlendirme konusu olmuştur. Sonunda düzenlemelerde Alman modeli esas alınmıştır. Bunun altında iki neden bulunmaktadır; Alman modelinde yer alan düzenlemelerin ipotekli konut kredilerinin bilanço dışına taşınmasına izin vermemesi ve yüksek kaliteli varlıkların satışının (bilanço dışına çıkarılmasının) istenmemesi. Alman modeli bazı ülkeler için örnek olsa da,

ipoteke bankası ve pfandbriefe sistemlerinin ülkeye göre farklılıklar içerdiğini de not etmek gereklidir (Stöcker 2001).

ABD'deki İDMK yapısına göre muhafazakâr yönleri bulunmakla birlikte, pfandbriefe sistemi de 2007 yılında ABD'de başlayan ve Avrupa ülkelerine yayılan küresel finansal krizden etkilenmiştir. Bu kapsamda, temel faaliyet sahası ticari taşınmazların girişimcilere/kamu sektörüne kiralanması olan ve 550 milyar dolarlık (400 milyar euro) bilanço büyüklüğü ile Avrupa'nın en büyük ticari taşınmaz kiralayıcısı (commercial property lenders) olan Alman Hypo Real Estate, iflastan bankaların likidite desteği ve Alman hükümetinin kredi garantisi ile kurtarılmıştır. Dolayısıyla, toptan piyasa işlemleri yapan ve Avrupa'nın en büyük pfandbriefe ihraççısı durumundayken iflas noktasına gelen Banka'nın durumunun, Alman ipotek piyasasının etkinliği konusunda tartışmalara yol açtığını belirtmekte fayda vardır (The Financial Times 2008a,2008b).

Taşınmaz ve konut piyasasına yönelik teşvikler açısından, Almanya'nın İngiltere ile benzer yönlerinin bulunduğu söylenebilir. Bu kapsamda 2002 yılı itibarı ile Almanya'da taşınmazlardan elde edilen vergi gelirleri, toplam vergi gelirlerinin % 2'sini oluştururken, söz konusu gelirlerin Alman GSYİH'na oranı % 1'dir. Almanya'da sahibinin ikametindeki konutların ipotekle dayalı konut kredisi faiz ödemeleri için vergi avantajı bulunmamaktadır. Bununla birlikte, konutun satılmasından elde edilen sermaye kazançları ve zımnî kira gelirleri vergiden muaf tutulurken, konut satış değerinin % 3,5'u oranında resim ödenmektedir. Öte yandan, 2007 yılından itibaren Almanya'da yeni konutlara yönelik KDV oranı % 19 olarak belirlenmiştir (Anonymous 2010h).

### 3.7.3 Hollanda

Hollanda'nın büyüklüğü 41.548 km<sup>2</sup> dir. Topraklarının önemli bir bölümü düz ve denizden kazanılmış olan ülkenin % 22'si deniz seviyesinin altında kalmaktadır (Boleat 1985). Küresel krizin olumsuz etkileri nedeniyle 2009 yılı itibarı ile % 4,5 oranında daralma gösteren ülkedeki yapı piyasasının cirosu 87 milyar eurodur. Tamamlanan konut sayısı, 1998 yılı sonrasındaki en yüksek rakamına 83.000 konut üretimi ile 2009 yılında ulaşmıştır (Anonymous 2010m).

İsrail gibi, Hollanda da yoğun nüfusa sahip küçük bir ülkedir. Bu nedenle her iki ülkede de arazinin kullanımı önemli görülmekte ve aktif politikalara konu edilmektedir. İsrail'de üretim maliyeti-satış fiyatı farkının ve dolayısıyla arazi geliştirmeden doğan karın yüksek olduğu görülmektedir. Buna karşılık Hollanda'da arazi fiyatı ve konut için tahsis edilen arsa fiyatının üretim maliyetlerine yakın olduğu ve arazi geliştirme ve konut üretiminden kaynaklanan geliştirme karlarının düşük olduğu görülmektedir (Needham ve Verhage 1998).

İkinci Dünya Savaşı'nda zarar gören diğer ülkeler gibi, Hollanda da piyasa mekanizması yerine kamu girişimine yönelerek konut açığı sorunundan kurtulabilmiştir. Hollanda'daki sistemde, belediyeler kentsel alanlardaki konut arz ve talebini dengelemekle yükümlü kılınmıştır. Bu süreçte devletten aldığı yardımlar çerçevesinde çalışan konut birlikleri, sosyal konut politikasının en önemli uygulayıcısı konumundadır. Bu kapsamda 2002 yılında Hollanda'daki konut stokunun tamamında 2.275.000 sosyal ve 646.000 özel sahip bulunmaktadır. Bu sistemde hane halkı da kira denetimi, konut yardımı ve ipotekli konut kredileri ile desteklenmektedir. Genelde 30 yıllık vadenin bulunduğu Hollanda'daki ipotekli kredi sisteminde, faiz giderlerinin tamamının gelir vergisinden düşülebilmesi olanağının yanı sıra, konut satın alımında tipik borç/değer oranı, OECD ülkeleri içindeki en yüksek değer olan, % 90'a ulaşmaktadır. Ortalama olarak, yıllık gelirin 4-5 katı kadar ipotekli kredinin alınabildiği sistemde, ev sahipliğini teşvik etmek üzere kurulan Ulusal İpotek Garantörü (Nationale Hypotheek Garantie-NHG) ise, talep halinde ipotek miktarının % 0,28'i kadar komisyon bedeli karşılığında hane halkının bankaya olan borcunun garantörü olmakta ve ödeme güçlüğü ile karşılaştığında borcu üstlenmektedir (Sarioğlu 2007b).

Hollanda'nın konut stokunun % 35'i sosyal kiralık konuttan oluşmaktadır. Söz konusu oranla sosyal kiralık konut açısından Avrupa'nın en önde gelen konut piyasasına sahip olan ülke, anılan sektörde önemli ölçüde birikmiş sermayeye sahiptir (Boelhouwer 2003, Anonymous 2009d). Hollanda aynı zamanda İKFS açısından da dikkat çekici bir piyasaya sahiptir.

Hollanda'daki ilk ipotek bankası, 1861 yılında tarım sektörünü finanse etmek için kurulmuş ve ardından diğer faaliyet sahalarına yönelmiştir. İpotek bankalarının mevduat toplama yetkisi bulunmamaktadır. Söz konusu bankalar faaliyetlerini ipotekli menkul kıymet ihracı ve diğer finansal kurumlardan alınan krediler ile finanse etmektedir (Boeat 1985). Diğer gelişmiş ipotekli konut finansmanı piyasalarına benzer biçimde, Hollanda için de menkulleştirme önemli bir finansman aracı haline gelmiştir. 2007 yılı itibarı ile Hollanda, İngiltere ve İspanya'dan sonra Avrupa'da en fazla menkulleştirmenin yapıldığı üçüncü ülkedir. Hollanda'nın küresel krizden sınırlı ölçüde etkilenmesinin nedenlerinden birisi de konut kredisi maliyetlerinin ve faiz oranlarının düşük olmasıdır (Anonymous 2010h).

İngiltere'nin aksine Hollanda da, sahibinin ikametindeki konutların ipoteye dayalı konut kredisi faiz ödemeleri için vergi avantajı bulunmaktadır. Hollanda'da konutun satılmasından elde edilen sermaye kazançları ve zımni kira gelirleri vergiden muaf tutulurken, konut satış bedeli üzerinden % 6 oranında resim bedeli alınmaktadır. Yeni konutlardan alınan KDV'nin % 19 olduğu ülkede, 2002 yılı itibarı ile taşınmazlardan elde edilen vergi gelirleri toplam vergi gelirlerinin % 5'ini oluştururken, söz konusu gelirlerin Hollanda GSYİH'na oranı ise % 2 olmuştur (Anonymous 2010h).

### 3.8 Örnek Olay İncelemesi: İKFS İkincil Piyasasında Diğer Ülke Uygulamaları

Gelişmiş ülke modellerinden alınacak derslerin yanı sıra, özellikle GOÜ'deki gelişmelerin ülkemiz piyasalarının geliştirilmesi açısından önemli olabileceği düşünülmektedir. Bu kapsamda Japonya, Hong Kong ve Güney Kore gibi gelişmiş ülkelerin İKFS ikincil piyasa kurumlarının yanı sıra, başarılı yönleri bulunan Arjantin, Meksika, Kolombiya, Şili, Malezya ve Hindistan'ın İKFS ikincil piyasa faaliyetleri de aşağıda kısaca incelenmektedir.

#### 3.8.1 GOÜ'de İKFS İkincil Piyasası Kurumlarının Faaliyet Biçimleri

GOÜ'de ipotekli konut finansmanı ikincil piyasa uygulamalarının genelde başarılı olmadığını gözlenmektedir. Bununla birlikte, bazı GOÜ İKFS'lerinde sermaye piyasası finansmanı gelişme kaydetmiştir (Çizelge 3.12).

**Çizelge 3.12 GOÜ İKFS'lerinde Sermaye Piyasası Finansmanı (Chiquier vd. 2004, 2009)**

İTMK	Yapılandırılmış Finans (Asya, Afrika)	Yapılandırılmış Finans (Latin Amerika, Merkez ve Doğu Avrupa)	Conduit'ler	Likidite Sağlayıcılar
Şili	Çin	Arjantin	Arjantin	Hindistan
Kolombiya	Hong Kong	Brezilya	Brezilya	Ürdün
Çek Cumhuriyeti	Güney Kore	Kolombiya	Kolombiya	Malezya
Macaristan	Malezya	Şili	Hong Kong	Meksika
Kazakistan	Filipinler	Meksika	Trinidad	Güney Afrika
Letonya	Tayland	Panama	Tayland	Trinidad
Polonya	Fas	Peru	Güney Kore	
	Güney Afrika	Trinidad		
		Letonya		
		Rusya		

İKFS ikincil piyasa uygulamaları açısından başarılı yönleri bulunan, Hong Kong (The Hong Kong Mortgage Corporation/HKMC), Hindistan (The Indian National Housing Bank/NHB), Japonya (2007 yılında Japan Housing Finance Agency'ye (JHF) devrolan, Government Housing Loan Corporation/GHLC<sup>185</sup>), Güney Kore (The Korea Housing Finance Corporation/KHFC) ve Malezya'daki (Cagamas Berhad) konut finansman kurumlarının (housing agencies) faaliyetleri farklı özellikler içermektedir (Çizelge 3.13).

<sup>185</sup> GHLC, Japonya'da düşük gelirli grupların ipotekli finansman gereksinimini tekel olarak karşılamaktadır (Dübel 2000).

**Çizelge 3.13 Hong Kong, Hindistan, Japonya, Güney Kore ve Malezya'da Konut Finansman Kurumları (Chan vd. 2006)**

	Kamu İştiraki		Faaliyet Biçimleri					Tahmini Destek	
	Kamu	MB	ADG	ÖİG	KKÜ	BİKS	İKKS	TSG (%)*	STY**
Hong Kong	100	-	H	H	H	E	E	0,0000-0,003	HH
Hindistan	-	100	E	E	H	H	H	0,006-0,009	FK
Japonya	100	-	H	E	E	E	E	0,002-0,007	HH/FK
Güney Kore	18	82	E	H	E	E	H	0,015-0,025	HH
Malezya	-	20	H	H	H	E	H	0,0000	-

\* ABD için oran 0,21 dir. \*\* ABD'de STY; hanehalkı ve konut finansman kurumlarıdır. Kısaltmalar: E: Evet. H: Hayır. MB: Merkez Bankası ADG; Açık devlet garantisi. ÖİG: Özel İDMK kredi geliştirmesinin (enhancement) varlığı. KKÜ; Kendi kredi ürünlerinin varlığı. BİKS: Bankalardan ipotekli kredilerin satın alınması. İKKS; İpotekli konut kredisi sigortasının varlığı. TSG: Tahmini sübvansiyonun GSYİH'ya oranı. STY: Sübvansiyonun temel yararlanıcıları. HH: Hanehalkı. FK: Finansal kurumlar.

Hong Kong, Hindistan, Japonya, Güney Kore ve Malezya'daki İKFS'de bulunan kamusal destekler, ikincil piyasa kurumlarının nitelikleri ve İKFS'nin sağladığı başlıca faydalar aşağıdaki gibi belirlenebilir (Chan vd. 2006, Saravanan 2007, Bardhan ve Edelstein 2007, Cho ve Kim 2009).

**İKFS ikincil piyasa kurumlarının sermayesine kamunun iştirak etmesi;** Hong Kong, Hindistan, Japonya, Güney Kore ve Malezya'nın İKFS'nde çeşitli kamusal destekler bulunmaktadır. Yukarıda yer alan tablodan da anlaşılacağı üzere, Hindistan ve Güney Kore'deki konut finansman kuruluşları merkez bankaları aracılığıyla tamamen devlete aittir ve açık kamusal garantiye sahiptir. Hintli NHB hem (banka, konut finansman şirketleri/HFC ve diğer kurumlara) refinansman olanağı sunmakta ve hem de denetim otoritesi olarak görev yapmaktadır. Hong Kong ve Japonya'daki kurumlar devlete ait olmakla birlikte, açık devlet garantisine sahip değildir. Malezya'daki Caqamas ise açık devlet garantisine sahip değildir ve sermayesinin % 20'si devlete aittir (Çizelge 3.13).

**İKFS'nin gelişmesine yönelik kamusal destekler;** Asya Krizi'nin ardından 1998 yılında Güney Kore'de ipotekli konut finansmanı piyasası serbestleştirilmiş, ikincil piyasa kurumu ise 1999 yılında kurulmuştur. Söz konusu gelişmeler ülkedeki İKFS'nin hızla büyümesine neden olmuştur. Güney Kore'de KHFC'nin zararları devletçe karşılanmaktadır. Hintli NHB, İKFS ikincil piyasasının canlandırılması ve piyasa gözetimi işlevlerini yerine getirmektedir. NHB'nin, ihraç edeceği bonoya devlet garantisi talep etme hakkı saklı tutulmuştur. Güney Kore'de devlet desteği hane halkına göreli düşük faiz oranlı konut kredisi tahsis edilmesiyle ortaya çıkarken, Japonya'da hem hane halkı hem de bankalar devlet desteğinden faydalanmaktadır. Malezya, Hong-Kong ve G.Kore'deki kurumlar, anapara ve faiz ödemelerini garanti ettikleri İDMK'ları kendileri ihraç etmekte ve özel sektör tarafından ihraç edilen İDMK'lara kredi iyileştirme desteği vermemektedir. Japonya'daki GHLC hem anapara ve faiz ödemesini garanti

eden kendi ihraçlarını gerçekleştirmekte, hem de özel sektör ihraçlarına kredi geliştirme desteği vermektedir. Buna karşılık NHB kendi İDMK'sını ihraç etmemekle birlikte, özel sektörde ihraç edilen kıymetlere kredi geliştirme desteği ve yeddieminlik hizmeti vermektedir.

Fannie Mae örneği çerçevesinde, 1999 yılında kamu sermayesi ile kurulan devlet şirketi niteliğindeki Hong Kong Mortgage Corporation'un (HKMC), araştırmamızda Türkiye'de kurulması önerilen TOKİBANK'a (bkz. EK/2) model oluşturabilecek kurumlardan biri olduğu düşünülmektedir. Kurum onaylanmış satıcıların ipotek kredilerinin satın alınması, garantörlüğü çerçevesinde KOBİ'lere/borsaya kote olmamış şirketlere uygun koşullarda kredi sağlanması (Anonymous 2012u), menkulleştirme yoluyla kaynak sağlanması ve yüksek kredi-değer oranına sahip ipotek kredileri için ipotek kredi sigortası sağlanması olanaklarını sunmaktadır (Cheung 2003, Zhu 2006). HKMC bono ihracı, garanti edilmiş ödeme aktarmalı menkul kıymetler ve ipoteğe dayalı menkul kıymet ihracı yoluyla kaynak sağlamaktadır (Cheung 2003).

**Birincil piyasanın gelişimine katkı sağlanması;** Farklı politikaları bulunmakla birlikte, söz konusu kurumların ipotekli konut finansmanı birincil piyasasının gelişmesine katkı sağladığı görülmektedir. Diğer kredi kurumlarıyla rekabet eden GHLC (Japonya) ve KHFC (Güney Kore); banka ve diğer kredi kurumları aracılığıyla tüketicilere doğrudan konut kredisi kullanılmaktadır. GHLC ayrıca ipotek sigortası yapmakta ve İDMK ihracı için diğer kredi kurumlarının ipotekli konut kredilerini satın almaktadır. KHFC ise, chonsei kiralamalarının<sup>186</sup> finansmanında kullanılan kredilere garanti vermektedir. HKMC (Hong Kong), Cagamas (Malezya) ve NHB (Hindistan) hane halkına yönelik doğrudan kredilendirmede bulunmamaktadır. HKMC ve Cagamas banka ve diğer kurumlarca verilen ipotekli kredileri satın almaktadır. NHB, ipotek kredileri havuzunun teminat olduğu işlemde banka ve finans şirketlerine doğrudan kredi vermektedir.

Hindistan konut finansmanı sisteminde yer alan Konut Gelişimi Finansmanı Şirketi (The Housing Development Finance Corporation; HDFC), Türkiye'deki İKFS'nin geliştirilmesi ve konut sorununun çözülmesi sürecinde kurulması önerilen TOKİBANK (bkz. EK/2) için model oluşturabilecek özellikler taşımaktadır. Konut sahipliğinin uzun dönemli finansman olanakları çerçevesinde artırılması amacı ile 1977 yılında Hindistan'da kurulan HDFC, diğer ülkeler için de örnek olmuş başarılı bir konut finansmanı uygulamasıdır.

<sup>186</sup> Güney Kore'de uygulanan Chonsei kira sözleşmesi sistemi, konut politikalarının tasarımı ve kiralık/mülk konut piyasalarının ilişkisi bağlamında ilgi çekici bir örnektir. Chonsei sisteminde, en fazla iki yıl geçerli olmak üzere yapılan kiralama sözleşmesi çerçevesinde, kiracı gelecekte ödeyeceği kiralaların bugünkü değeri üzerinden bir ödeme gerçekleştirmekte ve kira dönemi boyunca düzenli bir kira ödemesi yapmamaktadır. Chonsei sistemi konut ediniminin informal bir biçimde finanse edilebilmesini sağlamaktadır. Sistem aynı zamanda yatırım amaçlı konut talebini de teşvik etmektedir (Kim vd. 2009).

Özel sektör kurumu olarak teşvik edilen Şirket kurulduğu ilk 10 yıl yurt içi toptan kredi piyasası ile uluslararası piyasadaki kaynak sağlamıştır. 1991 yılında perakende mevduat toplamaya başlayan Kurum, 1995 yılında da banka iştirakini hayata geçirmiştir. Hindistan'ın ilk değişken oranlı ipotek kredisi tahsisini 1999 yılında ve ilk menkulleştirmesini de 2000 yılında söz konusu Şirket gerçekleştirmiştir. 2005 yılında, piyasanın % 28'ini oluşturan HDFC'nin ipotek kredileri portföyü 3,1 milyar dolardır. HDFC ayrıca Bangladeş (Dealta Brac) ve Sri Lanka'da özel sektör ipotekli finansmanı kurumlarının kurulmasını da teşvik etmiştir (Lea 2009). 283 adet ofisi bulunan Şirketin, kuruluşundan bu yana 3,5 milyondan fazla kişiye konut yardımı yaptığı belirtilmektedir (Anonymous 2012ü).

**Konut finansmanında fiyata erişebilirliğin gelişmesi;** Söz konusu kurumlar, farklı gelir seviyesindeki kişiler için farklı kredi ürünleri geliştirmek suretiyle, İKFS'nin gelişimine katkı sağlamıştır. Bu bağlamda daha uzun vadeli/sabit faizli araçların geliştirildiği, özel sektör kredi ürünlerinde vadenin uzadığı ve (sabit/değişken oranlı kredileri birleştiren) yeni ürünlerin geliştirildiği görülmektedir. Örneğin Güney Kore'deki KHFC'nin 30 yıl vadeli ve sabit faizli ipoteğe dayalı konut kredisi sunması, İKFS'de yer alan diğer kurumların da konut kredisi vadelerini 3 yıldan 20-30 yıla çıkarmalarına neden olmuştur. Hindistan'daki konut finansman kuruluşu kredi kurumlarına düşük maliyetli kredi aktarırken, Hong-Kong'daki HKMC'nin uyguladığı ipotek sigortası; düşük kredi değerliliği olan kişilerin kredi maliyetlerini azaltmaktadır<sup>187</sup>. Öte yandan, Cagamas'a yönelik kamu desteğinin düşük olmasının bir sonucu olarak Cagamas bonoları Malezya devletinin tahvillerinden % 0,6 daha yüksek getiriye sahiptir.

**İkincil piyasanın gelişimine katkı sağlanması;** Anılan ülkelerdeki ipotekli finansman kurumlarının menkul kıymet ihraçları, yurt içi bono ve ipoteğe dayalı menkul kıymetler piyasalarının gelişmesine katkı sağlamıştır. Bununla birlikte, İKFS ikincil piyasalarından sağlanan kaynak sınırlı kalmıştır. Menkulleştirilen ipotek kredilerinin toplam kredilere oranı; Hong Kong, Hindistan ve Güney Kore'de % 1 iken, Japonya ve Malezya'da % 5-6'dır. Hindistan'da konut finansman sisteminin gelişmesinin önündeki engellerin başında uzun dönemli kaynak arzının yetersiz olması ve atıl kaynakların değerlendirilememesi gelmektedir. Bu bağlamda menkulleştirmeye dayalı kaynak temini de sınırlı kalmıştır.

Özetle, Hong Kong, Hindistan, Japonya, Güney Kore ve Malezya'da İKFS ikincil piyasanının gelişmesinde kurumsallaşmanın ve kamusal desteklerin önem taşıdığı söylenebilir. Bununla birlikte, piyasa

---

<sup>187</sup> Yazarlar, devlet desteği bulunmadığı varsayılan Cagamas dışındaki, konut finansman kuruluşlarının aldığı devlet desteklerinin GSYİH'ya oranının % 0,03'ün altında olduğunu tahmin etmektedir (bkz. Chan vd. 2006).



mekanizmasına dayalı konut finansmanının özellikle Hindistan'daki gelişme sürecinin, yeterince hızlı olmadığını da belirtmek gereklidir.

### 3.8.2 Kolombiya

Kolombiya, konut finansmanının sermaye piyasaları ile sağlanması konusunda, GOÜ arasında önde gelen bir örnek olarak kabul edilmektedir. Kolombiya'da kamu sektörünün ipotek kredileri ikincil piyasasında, ABD sistemine benzer destekleri bulunmaktadır (Aydın 2006).

Resmi tahminlere göre Kolombiya'nın niteliksel ve niceliksel konut açığı yaklaşık 2 milyon adettir. Kolombiya'da konut kredilerinin önemli bir büyüme gösterdiği 1993-1997 döneminde, borç/değer oranı % 70 ve ortalama vade 10 yıl olurken, reel faiz oranları %9-%13 arasında değişmekteydi. Bu koşullar altında Kolombiya hükümeti düşük gelirli kesimlerin konut sahipliğini teşvik etmek için; enflasyon sigortası, mikro finansa dayalı konut finansmanı, ipoteye dayalı konut kredilerinin menkulleştirilmesi ve vergi teşviklerini uygulamaya koymuştur. Ancak şunu da belirtmek gerekir ki, Kolombiya'daki konut sektöründe yaşanan canlanma, GSYİH'ya oranı % 5 seviyesinde olan, ipotekli konut kredilerindeki artışa değil, portföy yatırımlarındaki ve yurt dışındaki Kolombiyalıların ülkelerine gönderdiği döviz tutarındaki artışa bağlanmaktadır. Bununla birlikte, Kolombiya konut sektöründeki asıl dikkat çekici ve konut finansmanına katkı sağlayan gelişme; menkulleştirmelerde yaşanan hızlı artıştır. 1999 yılında yayımlanan Konut Kanunu ile birlikte, ipotekli konut kredilerini devralarak ipoteye dayalı menkul kıymet (MBS) ihraç edecek menkul kıymetleştirme kurumları (securitization societies) kurulmuş, bu kuruluşlara vergi avantajları sağlanmış ve yatırımcılara da ihraççının iflasi halinde alacaklarını tahsil garantisi sunulmuştur. İkincil piyasa kurumu olarak faaliyete geçen Titularizadora Colombiana, büyüklüğü 1,5 milyar dolara ulaşan 8 tane menkulleştirme yapmıştır. Bunların sonucu olarak da, halen Kolombiya'daki ipotek kredileri portföyünün % 30'u menkulleştirilmiş durumdadır (Chaffin vd. 2005). Kolombiya ipotekli konut finansmanı sektöründeki başarılı gelişmelerin ardındaki kurumsal yapılar ve işlevler Chiquier vd. (2004, 2009) de yer alan belirlemeler ışığında aşağıdaki gibi özetlenebilir.

- Titularizadora Colombiana (TC); Kolombiya'daki ipotekli menkul kıymetler ikincil piyasasını geliştirmek üzere özel sektör kredi kurumlarınca kurulmuş menkulleştirme şirkettir (private conduit). 25 milyon dolar olan sermayesine International Finance Corporation (IFC) da katkıda bulunmuştur. Şirket açık ve zımnî kamu garantisine sahip değildir. İpoteye dayalı kredi veren kamu ve özel sektör kurumlarının çoğu, menkulleştirme için TC'yi kullanmaktadır. Kuruluşundan sonraki iki yıl içinde 650 milyon dolar büyüklüğünde 4 adet menkul kıymet ihracı yapan TC, ülkedeki ipotekli kredilerin % 13'ünü menkulleştirmiştir.

- Vergi Teşvikleri; Kamunun TC'de ortaklığı bulunmamakla birlikte, TC tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilen faiz gelirleri vergiden muaf tutulmuştur. Kolombiya devleti ayrıca TC ve diğer ihraççılar tarafından ihraç edilen sosyal konut kredilerine dayalı menkul kıymetlere zamanında ödeme garantisi vermektedir.

- Fogafin; Sosyal amaçlı konut kredisi (VIS kredileri) kullandıran kredi kurumlarınca ihraç edilen nitelikli İDMK ve İTMK'lara ilişkin ödemelerin tam ve zamanında yapılmasını garanti etmek üzere 2002 yılında kurulan kamu kurumudur. Kendi uygunluk standartlarını geliştiren ve gerektiğinde kullanılmak üzere 200 milyon dolarlık bütçe desteği bulunan Fogafin aktüryel esaslara göre prim uygulaması yapmaktadır. Geçici bir program olarak tasarlanan bu yapı, VIS kredilerinin fonlama maliyetini azaltmıştır.

- Menkul Kıymetlere Likidite Kazandırılması; Nitelikli ipoteye dayalı menkul kıymetler, değerlerinde yapılan belli bir indirim çerçevesinde repo-ters repo işlemlerine konu edilebilmektedir<sup>188</sup>.

Yukarıda yer alan açıklamalardan da anlaşılacağı üzere; menkul kıymetleştirme kurumlarına vergi avantajları sağlanması, menkul kıymet ihraç eden kurumun iflası halinde yatırımcı alacaklarına tahsil garantisi sunulması ve ipoteye dayalı menkul kıymetlere vergisel teşvikler tanınması gibi hususlar Kolombiya'da menkulleştirmeye dayalı konut finansmanının gelişmesini kolaylaştırmıştır. Bununla birlikte, Brezilya örneğinde görüldüğü üzere, İKFS'nin gelişmesinde önem taşıyan diğer bir ön koşul olan ekonomide istikrarlı koşulların bulunmamasının<sup>189</sup>, menkulleştirme bağlamında, İKFS'nin gelişimini olumsuz yönde etkileyebileceğini de belirtmek gereklidir<sup>190</sup>.

### 3.8.3 Arjantin

Arjantin'de gerçekleştirilen menkulleştirme uygulamasında; kamu garantisinin bulunmadığı bir şirket yapısı çerçevesinde yurt dışına İDMK ihraç edilebilmiş olması dikkat çekicidir. Bu kapsamda 2004 yılında

---

<sup>188</sup> Söz konusu işlem çerçevesinde menkul kıymetlere likidite kazandırılması, birincil piyasadaki ihraçların artmasını olumlu yönde etkileyebilmektedir.

<sup>189</sup> Coşkun (2013d) de , finansal istikrar ve Türkiye'deki İKFS'nin gelişmesi arasındaki ilişki ampirik olarak incelenmiştir.

<sup>190</sup> Brezilya konut finansmanı sistemi; mevduata ve işveren adına kayıtlı hesaplarda biriken çalışan gelirlerinden kesilen zorunlu tasarruflara dayanmaktadır. Brezilya'da ipotek kredilerinin menkulleştirilmesi amacıyla, 1997 yılında kamu-özel sektör girişimiyle *Cibrasec* (Companhia Brasileira Securitização; Securitization Company) kurulmuştur. Kurum, ABD'deki Fannie Mae/Freddie Mac'in ikincil piyasadaki işlevini yerine getirmeyi amaçlamıştır. Bu kapsamda ikincil piyasaya likidite sağlanması ve taşınmaz alacaklarına dayalı sertifika ihracı planlanmıştır. Öte yandan, Brezilya hükümeti, bir yandan zorunlu tasarrufa dayalı finansman sistemini piyasa odaklı yapıya doğru yönlendirirken, ipotekli konut finansmanını da içeren doğrudan piyasa odaklı konut finansman sistemini de geliştirmeye çalışmıştır (Jha 2007). Ancak krizlerle birlikte yükselen faiz oranları Cibrasec'in beklenen başarıyı göstermesine engel olmuştur (bkz. Anonymous 2012z3).

Arjantin'de ipotekli konut kredileri/GSYİH oranı % 3'ün altında gerçekleşirken, konut finansmanının % 6'sı sermaye piyasalarından sağlanmıştır. Söz konusu piyasa koşullarında *Banco Hipotecario* (BH) konut finansmanı piyasasının 1/3 üne sahip olmuştur. BH 1999 yılında kısmen özelleştirilmiş bir kamu bankasıdır. Banka'nın faaliyetleri çerçevesinde Arjantin, kamu desteğinin bulunmadığı bir şirket yapısına dayalı olarak ipoteğe dayalı menkul kıymetlerini yurt dışına ihraç etmiştir. Banka'nın menkul kıymet ihraçları vergiden (gross proceeds tax) muaf tutulmuştur. İhraç ettiği menkul kıymetleri devlet güvencesine sahip olmayan Banka, politik risk sigortası yaptırarak ipoteğe dayalı menkul kıymetlerini ABD'li yatırımcılara satabilmiştir. Öte yandan, Banka'nın yöneldiği kredi iyileştirme yöntemleri maliyetli olmakla birlikte, yurt içi talep yetersizliğinin aşılmasında etkili olmuştur. Banka'nın ülke kredi notundan daha yüksek kredi notuyla menkul kıymetlerini pazarlamış olması önemlidir. Bununla birlikte, Arjantin'deki finansal kriz öncesinde sadece 5 menkulleştirme işlemi yapabildiği için, Banka'nın sürdürülebilir bir modele sahip olduğunu gösterme fırsatı olmamıştır (Chiquier vd. 2004, 2009).

### 3.8.4 Meksika

Meksika'da yıllık 750.000 adet olan konut gereksinimini karşılamak için, piyasa odaklı reformlarla birlikte, kamu destekli bir konut finansman yapısı geliştirilmiştir. 24 milyon adet konutun bulunduğu ve konut sahiplik oranının yaklaşık % 80 olduğu Meksika'da, ipotek finansmanı ile finanse edilen konutların oranı % 13'dür. Konut piyasasının söz konusu yapısı, piyasanın kredi mekanizması çerçevesinde çalışmadığını ve likit olmadığını göstermektedir. Nitekim 106 milyonluk ülke nüfusunun % 70'inin banka hesabı dahi bulunmamaktadır. 2002 yılı itibarı ile Meksika'daki kredilerin % 57'sini ve konut kredilerinin % 72'sini İfonavit sağlamaktadır. Kamusal destekleri bulunan söz konusu kurum, 1972 yılında işçi ve işverenlerin zorunlu katkısına dayalı olarak oluşturulan fonlar karşılığında, özel sektöre konut finansmanı olanakları sağlamak üzere kurulmuştur. Anılan kurum, orta sınıf kredi kullanıcılarını hedef almaktadır. Meksika'da kamu destekli diğer bir kredi kurumu ise, 2001 yılında kurulan Sociedad Hipotecaria Federal'dir (SHF). SHF kamusal fonları; ipotek kredisi veren *Sofol* şirketleri (Sociedades Financieras de Objeto Limitado/Sofoles) ve ilgili fonlara (Fonhapo/Fonavi) aktarmaktadır. Tasarruf ve yardım kurumu gibi faaliyet gösteren Sofol şirketleri, orta ve alt sınıflara yönelik kredilendirme politikasını, sübvansede edilmiş kamu kredileri ve yaratıcı uygulamaları ile desteklemektedir (Chaffin vd. 2005).

Meksika'da iki büyük konut sandığı (housing provident fund) bulunmaktadır. Özel sektör çalışanlarına yönelik konut sandığı İfonavit ve kamu sektörü çalışanlarına yönelik konut sandığı ise Fovisste'dir. Özel sektör konut kredisi kurumları (Sofol ve bankalar) hızlı bir büyüme göstermesine karşın, 2005 yılı sonu itibarı ile konut kredisi sektöründe

İnfonavit'in % 60 ve Fovisste'nin de % 10 payı bulunmaktadır. Söz konusu kurumların ortak özellikleri arasında; 30 yıldır faaliyet göstermeleri, bireysel hesaplar çerçevesinde çalışanların gelirlerinin % 5'ini kesmeleri, üyelerine doğrudan konut kredisi vermeleri ve biriken tasarrufların konut kredisi ön ödemesinde kullanılabilmesi de bulunmaktadır. Öte yandan Fovisste'nin kredilerinde önemli ölçüde sübvansiyonlar bulunurken, İnfonavit düşük gelir grubuna sübvansiyon edilmiş krediler sunmaktadır (Chiquier 2009).

Meksika'da piyasa mekanizmasına dayalı finansmanın, özellikle düşük gelir grupları lehine konut finansmanını kolaylaştırdığı görülmektedir. Meksika'da, düşük gelir grupları başta olmak üzere, tüketicilerden büyük meblağlarda ön ödeme talep edilmemektedir. Yapı finansmanında Sofol şirketlerinden sağlanan köprü krediler etkin olarak kullanılmaktadır. Üretici şirketler tamamlanmış konutları uzun dönemli kredilerin yardımıyla tüketicilere satmakta ve finansmanlarını da menkulleştirilme yoluyla sağlamaktadır. Söz konusu menkul kıymetler, Sofol şirketleri tarafından verilen yapı kredilerinin temel sağlayıcısı olan, SHF'nin (Operating Fund and the Housing Bank Funding, FOVI) kısmi garantisine sahiptir. Meksika'daki menkulleştirme işlemlerinin başlıca faydaları; konut finansmanı için kaynak sağlanması, konut projelerinde fiyata erişebilirliğin kapsamının genişletilmesi ve farklı yapı projelerindeki şeffaflığın/güvenliğin/birörnekliliğin geliştirilmesi olarak belirlenebilir (Chiquier 2009a).

Sofol şirketleri, NAFTA çerçevesinde ABD'deki banka dışı finansal kurumlar ve Kanada'daki yatırım kuruluşları (investment societies) benzeri bir finansal aracılık yapısının Meksika'da hayata geçirilmesi amacıyla kurulan, belli sektör ve faaliyetlere (konut, tüketici, taşıt veya küçük işletme kredileri vb.) yönelik kredi vermek üzere yetkilendirilmiş banka dışı finansal kurumlardır. Meksika'da Sofol şirketleri aracılığıyla konut finansmanında ihtisas bankacılığının teşvik edilmesinin altında; sektörel lisanslama yoluyla tam bankacılık lisansının doğuracağı maliyetlerden kaçınılması ve sektörel rekabetin artırılarak (özellikle alt ve orta gelir grubuna yönelik) kredi arzının genişletilmesi amaçları bulunmaktadır. Bağımsız kurum/iştirak ve yerli/yabancı sermayeli olarak kurulabilen, mevduat kabul etme yetkisi bulunmayan söz konusu kurumlar; hisse senedi ihracı ve iç/dış krediler yoluyla finansman sağlamaktadır. Sofol şirketlerinin önemli bir kısmı, konut finansmanı ve taşınmaz geliştirme konusunda yetkilendirilmiştir (Pickering 2000). Anılan kurumlar kaynaklarının % 35'ini devlet kaynaklarından sağlamaktadır (Jha 2007).

Meksika hükümetinin 2009 yılına kadar SHF'nin yükümlülüklerine güvence vermesi çerçevesinde, SHF de ipotek kredilerini güvence altına almakta ve kısmi garanti sunmaktadır. Menkulleştirilen ipotekli konut kredisi alacaklarında önemli ölçüde kredi riski bulunduğu dikkate alındığında; SHF'nin sahip olduğu kısmi garantinin menkul kıymet ihraççısının işlem maliyetlerini azalttığı söylenebilir (Chaffin vd. 2005, Jha 2007).

### 3.8.5 Malezya Cagamas Örneği ve Etkileri

Şili'deki İTMK ihraçları ve Malezya'da Cagamas tarafından ihraç edilen bonolar GOÜ'deki başarılı ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraçları arasında kabul edilmektedir. Uluslararası ölçüde dikkat çekici bulunması nedeniyle Cagamas örneğini, diğer ülke örnekleri ile karşılaştırmalı olarak, incelemekte fayda vardır.

Şili'deki uygulamada, devlet garantisi olmaksızın, ihraç edilen İTMK ipotekli kredi piyasasının % 70'ine finansman sağlarken, Malezya'da ipotekli kredilerin sermaye piyasalarıyla finanse edilme oranı % 20 seviyesindedir. İslami kredilere sermaye piyasası finansmanı sağlayan Cagamas'ın Malezya'daki uygulamaları sonucunda; yeni kredi kurumları sektöre girmiş ve kredilerin vadesi uzamıştır. Her iki ülkede de, ipotekli konut kredisi veren kurumlar bono ihraç ederken, ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin yapısının karmaşık olmaması dikkat çekicidir. Cagamas, ipotek kredisi ile teminatlandırılmış acente bonusu (agency debt) ihraç etmektedir. Biraz daha karmaşık görünen Şili ipotek bonoları ise; ödeme aktarmalı ve ihraççının genel yükümlülüğüne dayalıdır. Her iki ülkede de devlet menkul kıymet ihracı için güçlü bir düzenleme altyapısı sağlamıştır. İpotekli konut finansmanında devletin sınırlı rolüyle dikkat çeken Şili'de; piyasanın kurulma sürecinde geçici olarak likidite sağlama işlevi üstlenen devlet, ihraççı ve yatırımcılara yönelik sübvansiyona ve ayrıcalık getiren bir uygulamaya yönelmemiştir. Şili'de devlet 2 yıllık bir süre için ipotek bonolarının temel yatırımcısı olmuştur. Buna karşılık Cagamas örneğinde, devletin şirket sermayesindeki sınırlı payından kaynaklandığı düşünülen, zimni garanti özel sektörün İKFS'ye yönelik güvenini artırmıştır. Piyasanın gelişme sürecinde, Cagamas'ın Malezya merkez bankasının kontrolünde olmasının ve Şirket'in kredilerine/bonolarına yönelik imtiyazlı bir düzenleyici yaklaşımın bulunmasının etkili olduğu görülmektedir (Chiquier vd. 2004).

Mısır'da Cagamas örneği çerçevesinde Egyptian Mortgage Refinance Company (EMRC) kurulmuştur (Ştruyk 2006). Banka dışı ihtisas kurumu olan Kurum'un ortaklık yapısında Mısır Merkez Bankası'nın yanı sıra, özel bankalar da bulunmaktadır. Kredi kurumlarının ipoteğe dayalı konut kredilerine finansman olanağı sağlanması ve likidite riskinin azaltılması amacıyla kurulan EMRC'nin merkezi bono ihraççısı (centralized bond issuer) olmak suretiyle sermaye piyasası araçlarını da kullanması öngörülmüştür. Mısır Finansal Hizmetler Kurumu'nun denetimi altında olan EMRC, diğer şirketlerin tabi olduğu % 20 kurumlar vergisine tabidir. Ayrıca ihraç edeceği tahvillere özel bir vergi muafiyeti tanınmamıştır (Anonymous 2012v).

Öte yandan, 1985 yılında kurulan The Home Mortgage Bank of Trinidad, Trinidad'da Cagamas benzeri bir yapıyı hayata geçirerek ipotek sigortası ve İDMK ihracı uygulamalarını gerçekleştirmiştir (Chiquier vd. 2004). Ayrıca ipoteğe dayalı bono ihracına yönelik olarak Kazakistan'da geliştirilen kurumsal çerçevede de, diğer kurumların yanında, Cagamas örneğinin esas alındığı görülmektedir (Shinozaki 2005).

### **3.9 Türkiye’de Piyasa Mekanizmasına Dayalı Konut Finansmanı Araçları**

Konut finansmanı Türkiye’de ulusal bir politika çerçevesinde yönlendirilememiş ve yeterli/sürekli kamusal desteğe kavuşturulamamıştır. Buna karşılık, konut finansmanında piyasa mekanizması odaklı yaklaşımlarla, sosyal politika yönü bulunmayan araçlar gündeme gelmiştir. Bu kapsamda aşağıda incelenen, konut/arsa/gayrimenkul/kira sertifikaları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları/fonları ve menkulleştirme araçlarının konut finansmanının geliştirilmesi bağlamında yeterince başarılı olamadığı belirlenmiştir. Piyasa mekanizmasına dayalı konut finansmanı denemelerinin başarısız olması karşısında bu bölümde ayrıca, alternatif konut finansman sistemleri de incelenmiş ve izleyen bölümlerde de ayrıntılı olarak tartışılan (bkz. Bölüm 4.8.3.4; EK/1-2) TOKİBANK önerisi gündeme getirilmiştir.

#### **3.9.1 Konut Sertifikası**

Kronolojik olarak bakıldığında, 1980 sonrasında Türkiye’de gayrimenkul finansmanında kullanılması düşünülen piyasa mekanizmasına dayalı ilk araçlar konut ve arsa sertifikaları olmuştur. Bu araçları gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve gayrimenkul sertifikaları izlemiştir.

Konut sertifikaları mevzuatımızda ilk olarak 1989 yılında düzenlenmiştir (Akçay 2006). Konut sertifikası, belli bir konut projesinin finansmanında kaynak yaratılması amacıyla, değeri bir metre karelik brüt konuta eşdeğer olarak hamiline düzenlenmiş menkul kıymettir. Konut sertifikası ile; tasarrufların konut maliyetlerindeki artışa göre korunması ve küçük tasarruf sahiplerinin uzun vadede konut sahibi olması sağlanmaktadır (Koçak 2007). 15.10.1989 tarih ve 20313 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Halkalı Konut Sertifikaları Yönetmeliği çerçevesinde (Anonim 2001b), Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi 1989 yılında hamiline yazılı ve 5 yıl vadeli 1 m<sup>2</sup>’lik konut karşılığı olan konut sertifikalarını, Halkalı Toplu Konutları’nın 250.000 m<sup>2</sup>’si için İMKB’ye kote etmiştir (Dolun 2007). Konut sertifikası ihracı yoluyla sağlanan kaynak Toplu Konut Fonuna aktarılmıştır (Anonim 2001b). Sertifikalar 120 m<sup>2</sup> den büyük olmayan ve Toplu Konut Yönetimince desteklenen toplu konut projelerinde kullanılabilecek ve bu konutların en çok 30 m<sup>2</sup>’lik bölümü için konut kredisi verilebilecektir (Keleş 2006).

Söz konusu uygulama; ilk ihraç fiyatının yüksek oluşu, konut ediniminde şerefiye istenmesi, konut edinimi için 5 yıllık bir sürenin gerekmesi ve sertifika getirisinin enflasyonun altında kalması gibi nedenlerle istenen sonucu vermemiştir (Dolun 2007). İMKB’de işlem görmesine rağmen, sertifika fiyatının her ay TOKİ tarafından yeniden belirlenmesinin gerçekçi fiyat oluşumuna engel olması, sertifikaların ihracı sırasında bir metrekare konut sertifikası için belirlenen 735.000 TL’nin (Bayındırlık ve İskan Bakanlığı’nın birim fiyatlarına ve rayiç metrekare konut fiyatlarına göre) değer olarak yüksek belirlenmiş olması

sonucunda küçük tasarruf sahiplerinin enflasyon karşısında korunamaması ve konut sahibi olabilmek için ihraç tarihinden itibaren konut alımı için belirlenen 5 yıllık sürenin yetersiz kalması gibi unsurlar Halkalı konut sertifikası sisteminin başarısız olmasında etkili olmuştur (Anonim 2001b).

### 3.9.2 Arsa Sertifikası

Sertifikalaştırmaya dayalı gayrimenkul finansmanı denemesinin bir başka örneği ise arsa sertifikalarıdır. Arsa sertifikası, belediye sınırları içinde imar ve tevzi planları ile parselasyonu yapılmış konut üretimine müsait, altyapı projeleri tamamlanmış arsaların birim yüz ölçümlerini temsil eden menkul kıymetlerdir (Anonim 2001b). Arsa Ofisi Genel Müdürlüğüne, 1989 yılında uygulamaya konulan kentsel arsa üretim projesi ile sertifika karşılığı arsa satışı hedeflenmiştir. Bu amaçla müstakil konut arsaları ve çok katlı blok türündeki konut arsaları için toplam 18.930 adet arsa edinme sertifikası satılmıştır. Sistemin işleyişinde arsaların parsel üretiminin yapılması ve bunların kura çekilişi yoluyla hak sahiplerine dağıtımı söz konusudur. 15.12.2004 tarih ve 5273 sayılı Kanun hükümleri uyarınca mülga Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü'nün arsa edinme sertifikaları ile ilgili yükümlülükleri de Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nca yerine getirilmektedir. Bu uygulama kapsamında 02.03.2007 tarihine kadar; 6.436 kişiye arsa tahsis edilmiştir ve 11.441 kişiye sertifika bedelleri iade edilmiştir (Anonim 2012z21).

Arsa sertifikasının ihracına yönelik düzenlemeler başarısız olmuş (Akçay 2000a) ve arsa sertifikası halktan ilgi görmemiştir (Tekeli 1991a). Pakdemirli (2006) da söz konusu başarısızlığın altında; arsa spekülörlerinin baskılarına boyun eğilmesinin bulunduğunu belirtmektedir<sup>191</sup>.

### 3.9.3 Gayrimenkul Sertifikası

Gayrimenkul sertifikası; konut ve arsa sertifikası uygulamalarının amacına ulaşmaması sonrasında gündeme gelmiş olup (Akçay 2000a), gayrimenkul sertifikaları pazarı İMKB tahvil ve bono piyasası içinde 1996/Haziran'da faaliyete başlamıştır (Anonim 2012z22). Türkiye'deki tek gayrimenkul sertifikası (Anonim 2012z23) 1996 yılında Emlak Bankası'nın İstanbul/Ataşehir'deki 380 konutluk projesinin finansmanı için ihraç edilebilmiştir (bkz. Ertaş 2001)<sup>192</sup>. Konut sertifikası gibi, gayrimenkul sertifikası da bir kez uygulama olanağı bulmuş ve 5 yıl vadeli olarak ihraç edilmiştir. Getiriler açısından bakıldığında, her ikisi menkul kıymetin de getirisi ihraç eden kurumlar (TOKİ ve T.Emlak Bankası) tarafından dönemsel olarak belirlenmiştir. Konut sertifikasında, DİE tarafından ilan edilen TÜFE dikkate alınarak sertifikanın fiyatının belirlenmesi söz konusu iken,

<sup>191</sup> Arsa ve gayrimenkul sertifikaları hakkında bir inceleme için ayrıca bkz. Gökçe (1998).

<sup>192</sup> Göksu (Tarihsiz) konut finansman aracı olarak; gecekondü dönüşüm sertifikası, imar hakkı transfer sertifikası ve imar haklarını toplulaştırma sertifikası adıyla üç yeni aracın da kullanılabileceğini ileri sürmüştür.

gayrimenkul sertifikasının ihracını düzenleyen Tebliğ'de, konut sertifikasında olduğu gibi ihraç eden kurum tarafından dikkate alınacak bir endeks belirtilmemiş, sadece ihraççı tarafından belirlenir ibaresine yer verilmiştir. Her iki menkul kıymetin fiyatı, piyasa koşullarında oluşmamış, ihraç eden kurum tarafından aylık olarak belirlenmiştir (Akçay 2006).

Gayrimenkul sertifikaları SPK'nın (20.7.1995 tarih ve 22349 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan, Seri: III, No: 19 sayılı Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar) Tebliği ile düzenlenmiştir. Söz konusu Tebliğ 05.07.2013 tarih ve 28698 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği (Tebliğ) (VII-128.2) ile yürürlükten kaldırılmıştır. Halen yürürlükte olan sonuncu Tebliğ'in 3'üncü maddesinde gayrimenkul sertifikası; "ihraççıların inşa edilecek veya edilmekte olan gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak üzere ihraç ettikleri, gayrimenkul projesinin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlerin belirli bir alan birimini temsil eden nominal değeri eşit menkul kıymet" olarak tanımlanmıştır. Söz konusu düzenleme ile; gayrimenkul sertifikalarının halka arz edilerek/edilmeksizin nitelikli yatırımcılara satılmak suretiyle ihraç edilebileceği, her iki durumda da borsada işlem görmelerinin zorunlu olduğu ve TOKİ, İller Bankası ve bunların bağlı ortaklıklarınca ihraç edilecek veya bunlara ait arsalar üzerinde gerçekleştirilecek gayrimenkul projelerinin finansmanı için yükleniciler tarafından yapılacak ihraçlarda banka garantisi zorunluluğunun kaldırıldığı görülmektedir (Anonim 2013i).

Gayrimenkul sertifikalarına yönelik düzenlemede; özel inşaat sektöründeki belirsizliklerin yatırımcılar aleyhine sonuçlar doğurmasının bankacılık sisteminin vereceği güvencelerle giderilmeye çalışıldığı görülmektedir. Gayrimenkul sertifikası sistemi (benzer düzenlemeler gibi), Türkiye'deki konut üretim ve edinme biçimlerini kavramaktan uzak ve soyut bir düzenleme görünümündedir. Tebliğ'in aşırı kuralcı yapısının, taşınmaz piyasasındaki dalgalanma eğilimleri/güç finansman koşulları nedeniyle, faaliyetlerinde esnekliği ön plana çıkaran inşaat sektörü için yeterince teşvik edici olmadığı düşünülmektedir.

### **3.9.4 Kira Sertifikası**

Kira sertifikası son yıllarda gündeme gelen taşınmaz ekonomisi ile ilişkili önemli bir finansal araçtır. Kira sertifikasının yasal dayanağı 6362 sayılı SPKn'un 61'inci maddesi ve buna dayanılarak 13.06.2013 tarih ve 28670 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Kira Sertifikaları Tebliği'dir<sup>193</sup>. Kira sertifikaları; sahipliğe, yönetim sözleşmesine, alım-satıma, ortaklığa, eser sözleşmesine dayalı olarak veya bu sayılanların birlikte kullanılması yoluyla oluşturulan portföy çerçevesinde varlık kiralama şirketlerince ihraç

---

<sup>193</sup> Bu Tebliğ ile daha önce yürürlükte olan SPK'nın 1.4.2010 tarihli ve 27539 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliği (Seri: III, No:43) yürürlükten kaldırılmıştır.



edilebilmektedir<sup>194</sup>. Kira sertifikasının ihraca dayanak varlıkları arasında gayrimenkuller de bulunmaktadır (bkz. Tebliğ md. 5/4). Kira sertifikalarına yönelik düzenlemenin yapıldığı 2010 yılı sonrasındaki piyasa gelişmeleri incelendiğinde, 2011 ve 2013 yıllarında kira sertifikası ihracının yapıldığı görülmektedir (Anonim 2013f, 2013j).

### 3.9.5 Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları

Sermaye piyasası mevzuatında yer alan taşınmaz finansmanına yönelik finansal araçlar/ aracılık sistemi geniş anlamda konut finansmanı ile de ilişkilidir. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları<sup>195</sup> (GYO) da bu kapsamda gündemde bulunan ve aktif olarak kullanılan araçlar arasında yer almaktadır<sup>196</sup>.

GYO sermaye piyasası mevzuatına (2499 sayılı SPK'nın 35 ve 36'ncı maddelerinde değişiklik yapan 29.04.1992 tarih ve 3794 sayılı Kanun ve bu değişikliğe istinaden 22.7.1995 tarihli ve 22351 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan) Seri: VI, No: 7 sayılı Tebliğ ile girmiştir. Mevcut durumda sektör 28.05.2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (Tebliğ) ile düzenlenmektedir. Söz konusu düzenlemeler taşınmaz sektörünün sermaye piyasaları finansmanını kullanmasını amaçlamaktadır. GYO'ların kurum kazançlarına ilişkin istisna tanınmış olması<sup>197</sup> ve kar dağıtım zorunluluğunun bulunmaması<sup>198</sup> kapsamında getirilen avantajların da (bkz. Anonim 2002b, Erol 2008) söz konusu yaklaşım ile ilgili olduğu söylenebilir.

GYO gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır. 30 milyon TL olan sermayesinin en az %25'ini halka arz etmek zorundadır (bkz. Tebliğ md. 4; 6/2-

<sup>194</sup> Payları borsada işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklıklarına da varlık kiralama şirketi kurma hakkı tanınmıştır (bkz. Tebliğ md. 12/1-ç).

<sup>195</sup> GYO ile bu kavramın İngilizce karşılığı olarak kullanılan Real Estate Investment Trust (REIT) kavramı farklılık taşımaktadır. Türkiye'deki uygulamasında GYO, anonim ortaklık olarak uygulama sahası bulurken; ABD uygulamasındaki REIT, kapalı uçlu yatırım fonu niteliği taşımaktadır. Katılma payları halka arz edilen REIT'in, gayrimenkul ve ipotekli kredilere (mortgage) yatırım yapması zorunludur (bkz. Anonim 2000a).

<sup>196</sup> GYO'lar çeşitli açılardan aşağıdaki gibi sınıflandırılabilir; süreli GYO (finite life REIT)/belli amaca sahip GYO (perpetual REIT); halka açık GYO (public REIT)/özel-halka kapalı GYO (private REIT); öz varlığa dayalı GYO (equity trust)/ipotek ortaklıkları (mortgage trusts)/karma ortaklıklar (hybrid trusts). İpotek ortaklıklar, ipotek yükümlülüklerini satın alan, ipotek rehin haklarını (mortgage liens) taşıyan, kredi veren kurum niteliği taşımaktadır. Öz varlığa dayalı ortaklıklar ise gayrimenkulün mülkiyetine sahiptir. Söz konusu iki kurumun avantajlı yanlarını birleştiren kurumlar ise karma ortaklık olarak anılmaktadır. Türkiye'deki GYO'lar gayrimenkulün mülkiyetine sahip oldukları için, öz varlığa dayalı GYO grubunda yer almaktadır (Akçay 2000a). GYO türlerine ilişkin bir inceleme için bkz. Teker (2000).

<sup>197</sup> Kurumlar Vergisi Kanunu'nun 5'inci maddesinde kurumlar vergisinden müstesna tutulan kazançlar arasında Türkiye'de kurulu gayrimenkul yatırım fonları veya ortaklıklarının kazançlarına da yer verilmiştir (bkz. Anonim 2012z24).

<sup>198</sup> ABD'de GYO'lar gelirlerinin % 90'ını temettü olarak dağıtmak zorundadır (Anonim 2002b).

b; md. 11/3). İlk GYO hisse senetleri 1996 Aralık ayında halka arz edilmiştir (Anonim 2013k). 2009 yılı sonu itibarı ile İMKB'de toplam net aktif değeri 4,4 milyar TL ve piyasa değeri 2,9 milyar TL olan 14 adet GYO faaliyet gösterirken (bkz. Anonim 2010ş), 2012 yılı sonunda sayıları 25'e yükselen GYO'ların piyasa değeri 15,8 milyar TL olmuştur (bkz., Anonim 2013f)<sup>199</sup>. 2013 Şubat itibarı ile GYO'ların portföylerinin ortalama % 68'i gayrimenkul yatırımlarından oluşurken, 11 adet GYO'nun gayrimenkul yatırımı portföyü bu ortalamadan düşüktür<sup>200</sup>. Öte yandan, GYO yatırımlarının konut yatırımlarına tahsis edilen bölümüne ilişkin olarak konsolide veri bulunmaması nedeniyle, GYO sektörünün konut satışlarındaki payına ilişkin bir gözlemlerde bulunulamamaktadır. Vergi, temettü dağıtımı, halka arz süreci ve portföy yönetiminde sahip olduğu imtiyazlara/avantajlara<sup>201</sup> rağmen GYO sektörünün yeterince gelişmediği, daha önemlisi sağladığı ekonomik faydaların sınırlı olduğu ilgili yazında tartışma konusu edilmektedir. Örneğin Aydınoglu (2004) sınırlı büyüme gösterebilen ve hisse senedi performansını tatmin edici olmayan GYO sektörüne sağlanan teşviklerin sektörün sağlıklı olarak büyümesi için yeterli olmadığını altını çizmektedir.

Araştırma konumuz açısından GYO'ların konut finansmanını kolaylaştırması veya konut politikasında etkili bir araç olarak kullanılmasının mümkün olup olmadığı incelenebilir. SPK'nın mevcut düzenlemeleri bir bütün olarak değerlendirildiğinde; GYO'ların taşınmaz portföyünü kar amacı ile yönetmek için kurulduğu (bkz. Tebliğ md. 22/1-a), Tebliğ'de konut finansmanına yönelik özel bir vurgunun/teşviğin bulunmadığı ve Tebliğ'in GYO'ların konuta yönelik olası yatırımlarını herhangi bir taşınmaz yatırımı sınıfı olarak değerlendirdiği dikkat çekmektedir.

Taşınmaz sektöründe kurumsallaşmanın/finansal disiplinin geliştirilmesi ve böylelikle vergi gelirlerinin artırılması, kayıt dışılığın azaltılması ve planlı kentleşmenin desteklenmesi gibi katkıları bulunan (Anonim 2012z25) GYO'ların konut projelerine kar amaçlı yatırımlarda bulunması mümkündür. Ancak önceki bölümlerde incelenen taşınmaz ekonomisi ile bağlantılı diğer sermaye piyasası araçlarına benzer biçimde, GYO'ların da fiyat erişilebilir (ve sosyal amaçlı) konut finansmanı ile doğrudan bir ilgisi bulunmamaktadır. Kanımızca herhangi bir teşvik mekanizması bulunmadığı sürece, sektörün bu tür bir misyon üstlenmesi de mümkün görünmemektedir<sup>202</sup>.

<sup>199</sup> GYO sayısının artmasında SPK'nın GYO'lardaki asgari halka açıklık oranını % 49'dan, % 25'e düşürmesinin etkili olduğu söylenebilir (bkz. Anonim 2010ş).

<sup>200</sup> SPK aylık istatistik bülteni (bkz. Anonim 2013l).

<sup>201</sup> Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 31'inci maddesi ile, GYO'lara çeşitli finansal araçların yardımıyla kaldıraç kullanma olanakları tanınmıştır. Bu kapsamda GYO'lar; öz sermayelerinin beş katı kadar kredi kullanma ve borçlanma aracı, gayrimenkul sertifikası ve (portföydeki gayrimenkullerin satış veya satış vaadi sözleşmeleri ile satışından kaynaklanan senetli alacakları ile kira gelirlerinin teminatı altında) varlık teminatlı menkul kıymet ihraç etme yetkilerine sahiptir.

<sup>202</sup> Bayraktar (2010) GYO'ların faaliyetleri sırasında kalkınmaya ve alt gelir gruplarına yönelik politikaların dikkate alınması gerektiğini belirtmekle birlikte, faaliyetlerinde sosyal amaçları gözetme zorunluluğu bulunmayan GYO sektörü için bu tür hedeflerin mevcut koşullarda gerçekleşmediği düşünülmektedir. Bununla birlikte, kamu-özel sektör işbirliği kapsamında

### 3.9.6 Gayrimenkul Yatırım Fonu

Gayrimenkul yatırım fonu, taşınmaz ve finansal varlıklardan oluşan portföyün, yatırım fonlarının işleyiş mekanizması kapsamında işletilmesine dayanmaktadır. Gayrimenkul yatırım fonunun mevzuattaki yeri incelendiğinde 08.12.2004 tarih ve 5273 sayılı Arsa Üretimi ve Değerlendirilmesi Hakkında Kanun ile mülga 29.04.1969 tarih ve 1164 sayılı Arsa Ofisi Kanunu’nun 2/g hükmünde, Arsa Ofisi’nin 2499 sayılı SPKn hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları/fonları kurmaya/işletmeye yetkili olduğu belirtilmiştir. Gayrimenkul yatırım fonu kavramına sermaye piyasası mevzuatında mülga 2499 sayılı SPKn gerekçesinde<sup>203</sup> ve halen yürürlükte olan (SPK tarafından 3.1.2014 tarih ve 28871 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan) Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği’nde (III-52.3) yer verilmiştir<sup>204</sup>.

Sermaye piyasalarının gelişmediği birçok ülkede gayrimenkul yatırım fonlarının uygulama olanağı bulunduğu görülmektedir. Bununla birlikte, gayrimenkul yatırım fonu uygulamasında karşılaşılan sorunların başında; günlük değerlemenin mümkün olmadığı taşınmaz için tahmini değerlendirilme yapılamaması ve gayrimenkul katılma belgesi geri dönüşü ile bağlantılı olarak taşınmaza likidite kazandırılmaması gelmektedir (bkz. Teker 2000). Sermaye piyasasında mevcut/denenmiş çeşitli araçlar taşınmaz ekonomisinin sermaye piyasaları aracılığıyla harekete geçirilmesinde başarısız olmuş veya yeterince etkili olamamıştır. Bu noktada SPK’nın gayrimenkul yatırım fonlarına ilişkin yayımladığı III-52.3 sayılı Tebliğ’in başarı derecesi zaman içinde ortaya çıkacaktır.

### 3.9.7 Menkulleştirme

Önemi nedeniyle menkulleştirme çalışmamızın farklı bölümlerinde çeşitli açılardan inceleme konusu edilmiştir. Bu kapsamda, çalışmamızın 3.2.5 bölümünde İKFS ve ipotek bankacılığı, 3.2.5.2 ve 3.2.5.3 alt bölümlerinde Danimarka ve Alman ipotek bankacılığı modelleri, 3.2.6 bölümünde İKFS ve ikincil piyasa kurumlarına dayalı menkulleştirme, 3.2.6.3 alt bölümünde menkulleştirmenin olumlu/olumsuz yönleri ve Türkiye’de uygulanabilirliği, 3.6/3.7/3.8 bölümlerinde İKFS ülke modelleri kapsamında çeşitli ülkelerin

---

GYO sektörüne teşvikler sunularak konut finansmanına yönelik belli sosyal amaçlara ulaşılması mümkündür.

<sup>203</sup> Gayrimenkul yatırım fonu kavramı 2499 sayılı SPKn’un gerekçesinde aşağıdaki biçimde yer almıştır; “...bankaların yanı sıra başka kuruluşlara da yatırım fonu kurma yetkisi tanınmış, saklama ve yönetim hizmetlerinin farklı kuruluşlarca yürütülmesi benimsenmiş, risk sermayesi yatırım fonu, gayrimenkul yatırım fonu gibi değişik değerlerden oluşan portföylere yatırım yapabilen kolektif yatırım kuruluşlarının faaliyet göstermesi imkânı getirilmiştir” (Anonim 2013m).

<sup>204</sup> SPK’nın gayrimenkul yatırım fonlarını hayata geçirmesi DPT 2008 yılı yıllık programında yer almıştır (Anonim 2008b).

menkulleştirme sistemleri; 4.3/4.4 bölümlerinde Türkiye'deki İFK/İDMK/İTMK/VDMK/VTMK yapıları ve 4.8.4 bölümünde de Türkiye'deki İKFS ikincil piyasalarının tamamlanmışlık derecesi incelenerek sistemin geliştirilmesine yönelik önerilerde bulunmaktadır.

Taşınmaz ve finans piyasalarının etkileşiminin güçlü olması, kurumsal konut finansmanının (ve İKFS'nin) etkinliğini artırmaktadır. Kredi kurumları konut kredisi alacaklarına dayalı menkul kıymet ihracı yoluyla kaynak maliyetlerini azaltmakta, kredi hacimlerini genişletmekte ve likiditelerini artırmaktadır. Kredi arzının artması ve kredi faizlerinin düşmesi ise; fiyata erişebilirliğin gelişmesini desteklemektedir. Sermaye piyasası mevzuatında menkulleştirmeye yönelik çeşitli menkul kıymet türlerine yer verilmiştir. Bununla birlikte 1990'lı yıllardaki VDMK uygulamasından sonra, menkulleştirme bir finansal araç olarak Türkiye'de ancak son yıllarda kısmen etkinlik kazanabilmiş ve 2011-2012 yıllarında konut kredilerinden kaynaklanmamakla birlikte, nitelikli yatırımcıya/taahhüsli olmak üzere menkulleştirme piyasasında kısmi bir canlanma ortaya çıkmıştır.

3794 sayılı -mülga- SPKn yürürlüğe girmeden (13.05.1992 tarihinden) önce; D tipi finansman bonoları ve banka garantili bonolara ilişkin düzenlemeler menkul kıymetleştirme konusunda sermaye piyasası mevzuatında yer alan düzenlemeleri oluşturmaktaydı. Bunlardan D tipi finansman bonoları menkul kıymetleştirmeye en yakın olanıydı. 29.12.1988 tarih ve 20034 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri:III, No: 7 Tebliği ile mevzuatımıza giren bu finansman bonusu türü belirli bir teminat portföyüne dayalı olarak çıkarılabilmekteydi. Teminat portföyü D tipi finansman bonusu ihraç edecek ortaklığın ticari işlemlerinden kaynaklanan alacaklarına veya finansal kiralama şirketlerinin alacaklarına dayanmaktaydı. D tipi finansman bonusuna ilişkin Tebliğ VDMK'a ilişkin düzenleme ile yürürlükten kaldırılmıştır (Öcal 1997).

Dolayısıyla, 6362 sayılı yeni SPKn ve (bu kanunla sermaye piyasası mevzuatına ilişkin hükümleri yürürlükten kaldırılan) 5582 sayılı (Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında) Kanun öncesinde de, yürürlükten kaldırılan 28.07.1981 tarih ve 2499 sayılı SPKn'un 13/A ve 22/c maddelerinde düzenlenen VDMK ile alacaklar karşılık gösterilerek menkul kıymet ihraç edilebilmesi mümkün hale gelmiştir. Yürürlükten kaldırılan 2499 sayılı SPKn'u ile VDMK ihracına yönelik tanınan yetki çerçevesinde (SPK tarafından 31.07.1992 tarih 21301 mükerrer sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: 3, No: 14 sayılı Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurul Kaydına Alınmasına ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluş ve Faaliyet İlkelerine Dair Esaslar Tebliği ile), ipotek finansmanının önemli bir ayağını oluşturan ipotek kredisi alacaklarının

menkulleştirilmesine yönelik hukuki altyapı hazırlanmıştır<sup>205</sup>. Anılan Tebliğ'in işleme konu olabilecek alacak türlerine ilişkin 4'üncü maddesinde, diğer alacaklar yanında, konut kredilerinin de VDMK'a konu olabileceği belirtilmiştir. VDMK ihracı bağlamında menkulleştirme konut finansmanına kaynak sağlayan bir araç olarak Türkiye'de sınırlı bir süre uygulama sahası bulabilmiştir<sup>206</sup>.

**Çizelge 3.14 İMKB'de VDMK İhraçları (1992-1998) (Akçay 2000b)<sup>207</sup>**

Yıllar	Kurul Kaydına Alınan VDMK Tutarı (milyar TL)	Kurul Kaydına Alınan Toplam Menkul Kıymet Tutarı (milyar TL)	VDMK'ın Menkul Kıymetler İhracındaki Payı (%)	Hisse Senedi Dâhil Özel Sektör Menkul Kıymetler Stoklarında VDMK'ın Payı (%)	Hisse Senedi Hariç Özel Sektör Menkul Kıymetler Stoklarında VDMK'ın Payı (%)
1992	14.480	22.528	64,3	14,9	78,3
1993	52.756	71.992	73,3	32,7	89,7
1994	42.299	84.727	49,9	15,2	92,1
1995	113.928	174.727	65,2	22,6	93,2
1996	41.628	161.961	25,7	1,8	48,1
1997	23.000	378.449	6,1	1,4	58,1
1998	11.000	841.778	1,31	0,38	41,4

Türkiye'de ilk VDMK ihracı 20.08.1992 tarihinde Interbank A.Ş. şubeleri tarafından satışa sunulmuş, daha sonra 190 kez VDMK ihracı yapılmıştır (Öcal 1997). 1993 yılında VDMK'ın toplam menkul kıymet ihracındaki payı % 73'e ve hisse senedi dâhil özel sektör menkul kıymetler stoklarındaki payı ise % 33'e yükselmiştir. Özellikle 1993-1996 döneminde VDMK ihracı çerçevesinde temin edilen kaynak tutarının dikkat çekici olduğu görülmektedir<sup>208</sup> (Çizelge 3.14). Erol (2006) da 1992-1997 döneminde VDMK ihracının toplam menkul kıymet ihracına oranı %55 iken, ikincil piyasadaki VDMK işlem hacminin toplam işlem hacmine oranının % 0,4 olarak gerçekleştiği ve VDMK'ın ikincil piyasada başarılı olamamasının altında kısa vadeli olması ve organize bir piyasada işlem görmemesi olduğu hususlarına yer verilmiştir.

<sup>205</sup> Seri: 3, No: 14 sayılı Tebliğ, Seri:3, No: 35 sayılı Varlık Finansman Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ ile yürürlükten kaldırılmıştır (bkz. Bölüm 4.3). Seri:3, No: 35 sayılı Tebliğ de, III-58.1 sayılı Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliği ile yürürlükten kaldırılmıştır.

<sup>206</sup> 2011 ve 2012 yıllarında menkulleştirme aracı olarak ihraç edilen VDMK ve VTMK'ların dayanak varlıkları, ilgili mevzuat gereği, konut kredilerinden oluşmamaktadır (bkz. Anonim 2013n).

<sup>207</sup> 1999 yılında itfa edilen VDMK tutarı 7,3 milyar TL iken, 1999-2006 döneminde satılan ve itfa edilen VDMK bulunmamaktadır (Küçükçolak 2008).

<sup>208</sup> 1993-2000 döneminde Türk şirketlerince, kredi kartı alacakları ve ödemelere dayalı olduğu ifade edilen, menkulleştirmelerden temin edilen kaynak tutarının 1,8 milyar dolar olduğu belirtilmektedir (Uçak 2000).

Taşınmaz finansmanı açısından üzerinde durulması gereken konu 1990'lı yıllarda gözlenen VDMK ihraçlarındaki dayanak varlıklar arasında konut kredilerinin de yer almış olmasıdır. Bu kapsamda Akçay (2000b), 1994 ve 1995 yıllarında VDMK ihracına dayanak teşkil eden alacak türleri içinde konut kredilerinin payının sırasıyla % 27 ve % 6 olduğunu ve 1996-1998 döneminde ise ihracat işlemlerinden doğan alacakların, tarım kredi kooperatifi alacaklarının, tüketici kredilerinin, esnaf ve sanatkâr ve küçük işletmelere açılan ihtisas kredilerine dayalı alacakların menkulleştirilmesinin ön plana çıktığını vurgulamaktadır.

VDMK ihracının [1990'lı yıllarda] bu denli artışının altında, VDMK ihracı ile fon elde edilmesinin mevduat olarak kabul edilmeyerek, munzam karşılık ve disponibiliteye tabi tutulmamasının getirdiği ucuz kaynak temini imkânı önemli rol oynamıştır. VDMK'ın "mevduatın düşük maliyetli ikamesi" durumu; munzam karşılık ve disponibiliteye tabi tutulması ile ortadan kalkmıştır. Bu gelişme, VDMK ihraçlarının da azalmasına neden olmuştur. Öte yandan, VDMK getirisinin vadeli mevduat ve hazine bonusu getirisinin üzerinde olması da söz konusu aracın talep yönünü beslemiştir (Öcal 1997). VDMK uygulaması, maliyet avantajının ortadan kalkmasıyla beraber 1995 sonrası dönemde eski cazibesini kaybetmiştir (Vatansever 2000).

Türkiye'de VDMK ihracına dayalı menkulleştirme işlemleri 1992-1998 yılları arasında aktif olarak yapılmıştır (Çizelge 3.15). Son yıllardaki VDMK ihraçları ise tahsisli/nitelikli yatırımcıya tahsisli<sup>209</sup> ve görece düşük tutarlıdır. Öte yandan 2011-2012 yıllarında VDMK'ya dayalı menkulleştirme yapılırken, İDMK/İTMK'ya dayalı menkulleştirmenin bulunmadığı görülmektedir<sup>210</sup>. İKFS'nin gelişmesi sürecinde özellikle bir konumu bulunan menkulleştirmenin, İKFS incil piyasalarının tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesine yönelik etkileri ve önerilerimiz çalışmanın 4.8 bölümünde incelenmiştir.

**Çizelge 3.15 SPK Kaydına Alınan Menkul Kıymet İhraçları (1986-2012) (Anonim 2011ü, 2012z16, 2013f)<sup>211</sup>**

	Hisse Senedi	MKYF	VDMK	VTMK	EMYP	BBG	Tahvil	FB	Kira Sertifikası	Varant	Diğer	Toplam*
1986	152	0	0	-	0	90	-	-	-	-	167	409
1987	219	53	0	-	0	89	-	-	-	-	437	797
1988	256	37	0	-	0	167	-	-	-	-	338	798
1989	458	76	0	-	0	46	-	-	-	-	505	1.086
1990	1.576	328	0	-	0	127	-	-	-	-	377	2.407
1991	1.064	16	0	-	0	174	-	-	-	-	358	1.612

<sup>209</sup> Bkz. Anonim (2013ö).

<sup>210</sup> Öte yandan DD Konut Finansman A.Ş. 2012 yılında tahsisli/nitelikli yatırımcıya yönelik olarak, 200 milyon dolar tutarında, 6-12 ay vadeli finansman bonusu ihracı gerçekleştirmiştir (Anonim 2013ö). Söz konusu ihraç bir konut finansman kuruluşunun sermaye piyasalarından finansman sağlaması açısından dikkat çekicidir.

<sup>211</sup> Kurum bazında menkul kıymet ihraçlarına ilişkin olarak bkz. Anonim (2013o).

## Türkiye'de Konut Finansmanı: Sorunlar ve Çözüm Önerileri

1992	774	13	2.106	-	0	112	-	-	-	-	271	3.277
1993	867	485	4.781	-	0	216	-	-	-	-	174	6.524
1994	1.261	74	1.420	-	0	68	-	-	-	-	22	2.844
1995	1.122	93	2.491	-	0	28	-	-	-	-	81	3.816
1996	1.256	110	511	-	0	29	-	-	-	-	84	1.990
1997	2.010	226	151	-	0	65	-	-	-	-	36	2.489
1998	2.670	504	42	-	0	0	-	-	-	-	10	3.226
1999	1.616	421	0	-	0	0	-	-	-	-	0	2.036
2000	4.823	4.438	0	-	0	20	-	-	-	-	6	9.287
2001	1.375	3.126	0	-	0	121	-	-	-	-	55	4.676
2002	1.061	1.597	0	-	0	56	-	-	-	-	71	2.785
2003	1.173	4.074	0	0	27	0	0	0	0	0	9	5.282
2004	2.692	4.624	0	0	209	0	0	0	0	0	0	7.525
2005	2.979	1.784	0	0	693	0	0	10	0	0	45	5.511
2006	7.608	2.347	0	0	4.125	0	105	0	0	0	12	14.197
2007	6.046	1.421	0	0	346	0	115	208	0	0	0	8.136
2008	9.052	1.834	0	0	9.783	0	170	39	0	0	305	21.184
2009	2.880	15.009	0	0	9.314	65	91	32	0	0	0	27.393
2010	7.610	7.172	0	0	10.105	1.534	2.173	70	0	13	0	28.632
2011	2.606	20.832	115	235	23.879	10.724	4.992	60	350	45	170	63.558
2012	3.711	8.941	389	386	21.438	20.288	16.483	521	0	63	0	72.821

\* Milyon USD. Kısaltmalar: MKYF: Menkul Kıymet Yatırım Fonu Katılma Belgeleri. VDMK: Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler. VTMK: Varlık Teminatlı Menkul Kıymet. BBG: Banka Bonosu ve Banka Gar. Bono. FB: Finansman Bonosu. EMYP: Emeklilik Yatırım Fonu Payı.

### 3.9.8 Piyasa Mekanizmasına Dayalı Konut Finansmanı Araçlarının Etkinliği

Bu bölümde, piyasa mekanizmasına dayalı konut/taşınmaz finansmanı araçları olan konut/arsa/gayrimenkul/kira sertifikası, gayrimenkul yatırım ortaklıkları/fonları ve menkulleştirmenin Türkiye'deki etkinliği incelenmiştir. Genel bir belirlemede bulunmak gerekirse, söz konusu araçların; Türkiye'deki konut finansman sistemine kayda değer bir katkıda bulunduğunu söylemek mümkün görünmemektedir. Bu kapsamda gayrimenkul yatırım fonu uygulama olanağı dahi bulamamıştır.

Piyasa mekanizmasına dayalı araçlar içinde VDMK ve GYO'ların konumu dikkat çekicidir. Konut kredilerinin de menkulleştirilmesine olanak sağlayan VDMK, 2011-2012 yıllarında yapılan 2 ihraç dışında, 1990'larda kısa bir süreliğine uygulama olanağı bulmuştur. Piyasa mekanizması çerçevesinde işlev kazanması beklenen, taşınmaz finansmanı araçlarının en aktifi olan, GYO'lar ise konut finansmanına yönelik projeleri de portföylerinde bulundurmaktadır. Bununla birlikte, Türkiye'deki konut finansmanına yönelik GYO projeleri genel olarak üst gelir grubuna yöneliktir.

Piyasa mekanizmasına dayalı konut/taşınmaz finansmanı araçlarının etkin uygulama sahası bulamaması; piyasa dinamikleri ve sermaye

piyasalarının az gelişmiş olması ile ilişkilidir. Konut sorununun, alt/orta gelir grubu lehine kamusal desteklerin de etkili olduğu bir konut finansman sistemi çerçevesinde çözüme kavuşturulması; piyasa mekanizmasına yönelik sosyal amaçlı kamusal müdahaleleri gündeme getirebilir. Söz konusu ön koşul varolabildiği sürece, piyasa mekanizmasına dayalı araçların; özel sektörün karlılık amacının gerçekleşmesi ile birlikte, belli riskler çerçevesinde konuta erişebilirliği de yaygın/sürekli olarak artırması mümkün olabilir. Bu noktada, gelişmiş sermaye piyasalarına sahip olan ülkelerde menkulleştirmenin küresel kriz öncesindeki dönemde kredi arzını artırıp, kredi faizlerini düşürerek konuta erişebilirliği artırmasını; özel sektörün karlılık amacı ile birlikte, konuta erişebilirliği de desteklediğini ileri sürmek mümkündür. Ancak, söz konusu durumun finansal/taşınmaz piyasalarının etkin biçimde entegre olduğu, ABD/İngiltere gibi özel koşullara sahip ülkelerde ortaya çıkabildiğini ve benzer sonuçların Türkiye gibi bir GOÜ'de elde edilmesinin kolay olmadığını da belirtmekte fayda vardır.

Piyasa mekanizmasına dayalı taşınmaz (ve konut) finansmanı sisteminin Türkiye'deki durumu değerlendirildiğinde iki dikkat çekici olgu ile karşılaşmaktadır. Bunlardan ilki, konut sektörünün üretim, karlılık, yeni projeler vb. açılardan önemli gelişmeler göstermesine karşılık, bankacılık ve özellikle sermaye piyasaları ve sigortacılık sektörlerinin konut sektörü ekseninde beklenen ölçülerde gelişme gösterememiş olmasıdır<sup>212</sup>. İkinci olarak, 4'üncü bölümde de incelendiği üzere, Türkiye'deki İKFS'nin özellikle alt/orta gelir grubunun fiyata erişebilirliğini destekleyecek teşvik/sübvansiyon sistemlerinden yoksun olması ve konut/finans piyasası dinamiklerinin İKFS'nin gelişimini kendiliğinden sağlayamaması karşısında; konut sorununun piyasa koşulları içinde çözümünün güç olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda, daha da önemlisi, geçmiş/mevcut uygulamalar ve konut politikaları bağlamında; piyasa mekanizmasına dayalı taşınmaz finansmanı araçlarının Türkiye'deki konut (finansmanı) sorununun çözümünde etkin bir politika aracı olarak kullanılması amacı bulunmamaktadır. Bu bölümde kısaca incelenen taşınmaz finansmanı araçlarının, piyasa (İKFS) gelişimi ve konut sorununun çözümü ile ilişkilendirilmeksizin, salt piyasa odaklı bir anlayışla tasarlanmasının ortaya çıkan başarısızlıkta etkili olduğu söylenebilir.

---

<sup>212</sup> Son yıllarda inşaat kredilerindeki hızlı büyümenin bankacılık, inşaat ve GYO sektörlerinin maruz kaldığı riskler açısından kapsamlı bir araştırmanın konusu olabileceği düşünülmektedir.



## **Dördüncü Bölüm**

### **Türkiye’deki İKFS’nin Tamamlanmışlık Derecesinin Geliştirilmesi**

Etkin kurumsal konut finansmanı sisteminin ve buna yönelik politikaların varlığı, konut sorununun çözülmesinin temel unsurudur. Konut finansmanının çok yönlü ve karmaşık niteliklere sahip olması, konut finansmanı sisteminin tasarımını da güçleştirebilmektedir. Kurumsal konut finansmanının konut sorununa sürdürülebilir çözümler geliştirebilmesi diğer koşulların yanında özellikle; konut/finans piyasalarının tamamlanmışlık/bütünleşmişlik derecesinin geliştirilmesi, piyasa koşullarının fiyata erişebilirliği desteklemesi, hane halkının efektif konut talebini destekleyecek gelire/tasarrufa sahip olması, konuta yönelik kamusal politikaların etkinliği ve alternatif konut finansman sistemlerindeki başarımla yakından ilgilidir.

Çalışmanın önceki bölümlerinde konut finansmanına yönelik temel kavram ve olgular; veri analizi, ülkemiz ve diğer ülkelerdeki konut finansmanı sistemlerinin değerlendirilmesi, ulusal/ulus ötesi kurumların yaklaşımları ve örnek olay incelemeleri çerçevesinde gözden geçirilmiştir. Söz konusu incelemeler çerçevesinde, Türkiye’deki konut finansmanına yönelik yapı/piyasa uygulamaları da çeşitli yönlerden inceleme/eleştiri konusu edilmiştir. Bu bölümde ise, tamamlanmışlık derecesi kavramını ön plana alarak, Türkiye’deki İKFS’nin geliştirilmesine yönelik analizlere yer verilmiştir. Bu bölüm öncesinde yer alan analizleri kısaca gözden geçirmek gerekirse, Türkiye’deki konut finansmanını/sorununu açıklayan veriler/eğilimler 2’nci bölümde incelenmiştir. Çalışmamızın temel araştırma konuları arasında yer alan İKFS’nin temel kavramları ve gelişmiş/gelişen çeşitli ülke uygulamaları 3’üncü bölümde yer almaktadır. Bu bağlamda, küresel kriz öncesine kadar İKFS’nin en başarılı uygulamalarının başında gelen ve halen önemli kurumlara sahip olan ABD İKFS ayrıntılı olarak incelenmiştir. Ülke uygulamaları çerçevesinde anılan bölümde ulaşılan sonuçlar Türkiye’deki İKFS düzenleme altyapısının olumlu/olumsuz yönlerine ışık tutmaktadır. İKFS’nin küresel ölçekte etkinlik kazanması, aynı zamanda serbestleşme ve kamu ekonomisinin küçülmesine yönelik neo-liberal akımın konut piyasalarındaki/sorundaki izdüşümü olarak da görülebilir. Bununla birlikte, küresel finansal kriz İKFS’nin etkinliğine yönelik tartışmaların yoğunlaşmasına neden olmuştur.<sup>213</sup>

<sup>213</sup> Bu çalışmada yer almamakla birlikte, çalışmaya esas olan doktora tezimizin 4’üncü bölümünde ABD eşik altı ipotek kredileri sektöründe ortaya çıkan ve küresel ölçekte genelleşen krizin nedenleri ve İKFS’nin tasarımında neden olabileceği etkiler ayrıntılı olarak incelenmiştir. Bu kapsamda, küresel kriz sürecinde İKFS birincil/ikincil piyasalarında ortaya çıkan sorunların ve konut piyasaları ile ilişkili kamusal politikalara yönelik tartışmaların, ülkemize yönelik İKFS önerisinin kritik unsuru olan İKFS’nin tasarımı açısından önemli sonuçlarının olabileceği belirlenmiştir.

4'üncü bölüm öncesinde yer alan incelemeler 4 önemli olgunun altını çizmektedir. İlk olarak, Türkiye'deki konut sorununun formel/informel konut finansman sistemleri kapsamında çözümlenmeye çalışıldığı ve yeterince başarılı olunamadığı görülmektedir. İkinci olarak, kurumsal konut finansmanının çoklu araç setine sahip olması, konut (finansmanı) sorununun çözümlenmesine katkı sağlayabilir. Üçüncüsü, özellikle sosyal konut sunusuna yönelik tasarımlar da önemli olmakla birlikte, konut finansman sistemleri içinde İKFS'nin güncel ve belirleyici bir konumu bulunmaktadır. Dördüncüsü, İKFS'nin etkin olarak faaliyet gösterebilmesinde ve özellikle alt/orta gelir grubuna yönelik fiyat erişilebilir konut finansmanı seçenekleri sunmasında, kamusal politikaların belirleyici bir rolü bulunmaktadır. Söz konusu olgu bu bölümde ayrıntılı olarak incelenmiştir.

1.2 bölümünde yer verilen ilk önermede, Türkiye'deki konut edinimi/ finansmanı sisteminin etkin olmadığı ve ikinci önermede de mevcut İKFS'nin yapısal sorunlar nedeniyle piyasanın geliştirilmesi ve konut sorununun çözümü için yetersiz bir altyapıya sahip olduğu ileri sürülmektedir. Söz konusu temel önermeler ve önceki bölümlerde ulaşılan sonuçlar da dikkate alınarak bu bölümde, İKFS'deki gelişmişliğin ölçütü olabileceği düşünülen tamamlanmışlık derecesi kavramına yer verilmiş ve piyasanın gelişimi bu kavram çerçevesinde incelenmiştir. Bu çerçevede, 4'üncü bölümde Türkiye'deki İKFS mevzuatının sistemsel gelişme ve konut sorununun çözülmesi üzerindeki etkisi, İKFS birincil/ikincil piyasalarının tamamlanmışlık derecesi ve tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesine yönelik öneriler incelenmektedir. Söz konusu incelemeler kapsamında gündeme getirilen çeşitli önerilerle birlikte, konut sorununa yönelik bütüncül bir çözüm olarak EK/1-2 bölümünde tartışılan BKFS ve TOKİBANK önerilerinin altı bir kez daha çizilmektedir. Bu kapsamda bu bölümde yanıt aranacak başlıca sorular aşağıda yer almaktadır.

1. Türkiye'deki İKFS düzenlemeleri, kurumsal konut finansmanının/ İKFS'nin gelişmesi için yeterli bir altyapı sunuyor mu? (birinci önerme, birinci önermenin birinci/ikinci alt önermeleri, ikinci önerme)

2. İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin ve İKFS'deki fiyata erişebilirliğin gelişmesi üzerinde niteliksel bir değişiklik yaratmayan, ikinci derecede önemli gelişmeler veya piyasa koşullarında gözlenen dönemsel iyileşmeler, İKFS'nin etkinlik seviyesinde, konut sorununa çözüm üretecek ölçüde, yaygın/sistemsel iyileşmelere neden olabilir mi? (ikinci önermenin ikinci alt önermesi)

3. Mevcut İKFS başarılı/yeterli olmak için gerekli makro koşulları (uzun vadeli ve düşük faizli konut kredisi arzı ve aktif menkulleştirme işlemlerinden kaynaklanan pozitif dışsallıklar vb.) sağlasa bile; konut talep eden alt/orta gelir grubunun gelir/ servet yetersizliğini telafi edecek mekanizmaların sistemde mevcut olmadığı dikkate alındığında; İKFS'nin özellikle alt/orta gelir grubunun konut sorununun çözümünde etkili ve potansiyel vadeden bir araç olması beklenebilir mi? (ikinci önermenin birinci alt önermesi)

4. Türkiye’deki İKFS’de fiyata erişebilirliğin ve tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesi bağlamında, İKFS birincil/ikincil piyasasında alınabilecek önlemler nelerdir?

5. Mevcut İKFS’nin etkin bir teşvik/sübvansiyon yapısı çerçevesinde “sosyal” hale getirilmesi, piyasa mekanizmasına dayalı konut finansmanının konut sorununun çözümüne sağlayacağı katkıyı geliştirebilir mi? (ikinci önermenin üçüncü alt önermesi).

#### 4.1 Sermaye Piyasası Mevzuatındaki İKFS’ne Yönelik Düzenlemeler

Uzun vadeli/düşük faizli konut kredisi tahsisinin mevcut olduğu gelişmiş/gelişen ülke örneklerinden de anlaşılacağı üzere (bkz. Bölüm 3.6 vd.); İKFS’nin alt/orta gelir grubu için konutta fiyata erişebilirliği geliştirerek konut sorununa çözüm üretebilmesini (İKFS’de niteliksel değişiklik yaratabilecek unsurları bulunmayan) bir mevzuat değişikliği ile ilişkilendirmek doğru değildir. Ancak konut sorununun ulaştığı boyutlar ve Türkiye’deki konut sorununun çözümüne yönelik kamusal politikaların etkisiz kalması, İKFS’ne yönelik olarak yapılacak yeni düzenlemelerle sistemsel bir gelişmenin ortaya çıkabileceği beklentisini doğurmuştur<sup>214</sup>. İKFS’nin geliştirilmesi için son yıllarda 5582 sayılı (Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında) Kanun, 6362 sayılı SPKn ve (İKFS ile ilgili düzenlemeleri de içeren) 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun olmak üzere üç temel düzenleme ve çeşitli kurumlarca çok sayıda ikincil düzenleme yapılmıştır.

Sermaye piyasası mevzuatına ilişkin düzenlemeleri 6362 sayılı SPKn ile kaldırılan, 5582 sayılı Kanun’da yer alan düzenlemeler İKFS’nin gelişmesine ve konut sorununun çözümlenmesine sınırlı bir katkı sağlamıştır. 6362/6502 sayılı kanunların İKFS’nin gelişmesine ve konut sorununun çözümlenmesine katkısını değerlendirmek için henüz erkendir. Bununla birlikte, gerekçesinde önceki düzenleyici yapıya eleştiri içeren<sup>215</sup> 6362 sayılı SPKn’un (5582 sayılı Kanun gibi) niteliksel değişikliğe neden olabilecek bir teşvik/sübvansiyon sistemi öngörmediği ve 5582 sayılı Kanun’da yer verilen İKFS ikincil piyasa

<sup>214</sup> Uygulanması öngörülen İKFS’nin piyasadaki konut kredisi faiz oranlarının düşmesine katkıda bulunacağı dahi ileri sürülmüştür (bkz. Bayraktar 2007). Ayrıca 5582 sayılı Kanun’un gerekçesinde, İFK’nın öngöreceği standartların kaçak yapılaşmayı ve niteliksiz konut üretimini azaltacağı ve sistem kapsamındaki kredi taleplerini karşılamak isteyen konut üreticilerinin de belirlenecek standartlara uygun konutlar üretmek zorunda kalacakları belirtilmektedir. Buna ilaveten anılan gerekçede geliştirilecek İKFS’nin taşınmaz sektöründeki sorunların çözümüne, finansal piyasaların gelişmesine, inşaat sektörünün canlanmasına ve ekonomik kalkınmaya katkı sağlayacağına yer verilmiştir.

<sup>215</sup> 6362 sayılı SPKn’un genel gerekçesinde konut finansmanına yönelik eski düzenlemelere ilişkin aşağıdaki hususlara yer verilmiştir: “Konut finansmanı sistemi ile ilgili tamamlayıcı değişiklikler yapılmaktadır. Konut finansmanına ilişkin 2499 sayılı eski SPKn’un hükümlerinin birincil piyasaya olumlu yönde etki yaptığı görülmekle birlikte; mevcut düzenlemeler, sistemin, bu kredilere dayalı sermaye piyasası aracı ihraçları vasıtasıyla desteklenmesinde yetersiz kalmıştır (...).

sistemini/kurumlarını özetleyerek yeniden düzenleme yoluna gittiği görölmektedir. Benzer bir yaklaşım 6502 sayılı Kanun'da yer alan İKFS mevzuatına yönelik düzenlemeler için de önemli ölçüde geçerlidir. Bu kapsamda izleyen bölümlerde; İKFS düzenlemelerine yönelik beklentiler, İKFS düzenlemelerinin kapsamı ve finansal serbestleşmenin düzenlemelere etkisi kısaca değerlendirildikten sonra, İKFS'ne yönelik mevcut düzenlemelerin İKFS'nin geliştirilmesi ve konut sorununun çözümlenmesine katkısı ayrıntılı olarak incelenmektedir.

#### **4.1.1 İKFS Düzenlemelerine Yönelik Beklentiler**

Dokuzuncu kalkınma planına yönelik 2008 yıllık programında DPT, konut ihtiyacını karşılamak ve alt gelir gruplarının konut sorununu çözmek amacıyla finansman modellerinin geliştirilmesi, yapı denetimi, inşaat kalitesi, planlı kent ve konut çevreleri oluşturulması, zorunlu afet sigortası, altyapısı hazır arsa üretimi, konut ve kentleşmeye ilişkin coğrafî bilgi sistemlerine dayalı veri tabanı geliştirilmesi ihtiyacının devam ettiğini belirttikten sonra, konut finansman sisteminde ipoteğe dayalı konut kredisine imkân tanıyan 5582 sayılı Kanun'un 2007 yılı Haziran ayında yürürlüğe girdiğini belirtmektedir (Anonim 2008b). Kanımızca yıllık programda yer alan söz konusu yaklaşım, 5582 sayılı Kanun'un konut sorununun çözümlenmesinde etkili olabileceği beklentisine dayanmaktadır.

İKFS'nin tamamlanmışlık derecesi üzerinde etkili olan önemli unsurlardan birisi de hukuksal altyapının yeterliliğidir. 5582 sayılı Kanun öncesinde TMKn/sermaye piyasası mevzuatındaki düzenlemelerin yetersiz olduğu ve düzenleme çerçevesinin geliştirilmesinin menkulleştirme (ve genel olarak piyasa gelişimi) için gerekli olduğu ileri sürölmekteydi (bkz. Teker 2000, Anonymous 2004). 6362 sayılı yeni SPKn kapsamında getirilen düzenlemeler de buna benzer bir gerekçeye dayandırılmaktadır. Dolayısıyla, kısmen mülga edilen 5582 sayılı Kanun'a ve 6362 sayılı SPKn'a yönelik beklentilerin başında Türkiye'deki İKFS gelişiminin hızlandırılması gelmektedir.

#### **4.1.2 Finansal Serbestleşme, Konut Piyasaları ve İKFS Düzenlemeleri**

İpotekli konut finansmanı ürünlerinin nitelik ve kullanım biçimleri düzenlemeler çerçevesinde kısıtlanabilmektedir. Örneğin konut kredisinin ipotekli konut finansmanı havuzuna alınabilmesi için belli bir borç-değer oranına sahip olması gereklidir. Öte yandan erken ödeme ücretleri de, düzenlemeler yoluyla (veya tüketicilerin baskısı nedeniyle fiilen) kısıtlanabilmektedir (Anonymous 2010d). Genel bir yaklaşım olarak, İKFS'de tüketicilerin/piyasaların etkinliğinin korunması ve piyasaların esnekliğini/gelişmesini destekleyen serbestleşmenin sağlanması amaçları arasında optimal bir denge kurulması gereklidir.

Finansal sistemin geliştiği piyasalarda; finansal yeniliklerin/araç çeşitliliğinin artması ve finansal aracılardan ölçeğinin büyümesi gibi gelişmeler İKFS’nin de gelişmesine katkı sağlamaktadır (Renaud 2004). Finansal sistemi geliştirebilecek bir unsur olarak; finansal girişim özgürlüğü ve serbestleşme, İKFS’nin gelişmesi açısından da önemlidir. Bu kapsamda konut kredisi/menkul kıymet faiz oranlarının serbestçe belirlenebilmesinin, ürün/hizmet çeşitliliğinin artmasının ve kredi/menkul kıymet piyasalarında rekabetçi koşullarda faaliyet gösterilebilmesinin; taşınmaz-finans piyasaları arasındaki bağı güçlendireceği, finansal sistemin gelişmesine katkı sağlayacağı ve konutta fiyata erişebilirliği destekleyeceği ileri sürülmektedir.

Ancak, finansal serbesti ve düzenleme/denetim çerçevesindeki eksiklerden yararlanılarak ABD’de hacmi artırılan eşik altı krediler ve yıkıcı kredi uygulamaları finansal krizin yaygınlık kazanmasında etkili olmuştur<sup>216</sup>. Ayrıca yine ABD ipotekli konut finansmanı ikincil piyasasındaki menkulleştirmeler ve yapılandırılmış finans uygulamaları da krizin nedenleri arasında önemli bir yere sahiptir. Söz konusu gelişmelerin bir bütün olarak düzenleme/denetim eksiği ve aşırı finansal serbesti ile bağı açık olsa gerektir.

Dolayısıyla, konut piyasalarının/finansmanının ekonomik döngüler üzerinde önemli etkilerinin bulunduğu dikkate alındığında (bkz. Coşkun 2013a); konut politikaları bağlamında yönlendirilmesi gerektiği düşünülen konut piyasalarındaki serbestinin belli bir düzenleme/denetim çerçevesi içinde tasarlanması gereklidir. Söz konusu tasarımda gelişmiş ülkeler açısından sistemik/tekel finansal başarısızlıkların engellenmesinin ve GOÜ açısından da konut politikaları bağlamında konut piyasalarının yönlendirilmesinin başat amaç olması gerektiği düşünülmektedir.

Ülkemiz İKFS birincil/ikincil piyasalarındaki finansal serbesti derecesinin/girişim özgürlüğünün ölçülmesi çalışmanın temel araştırma konularının dışındadır. Bununla birlikte, İKFS mevzuatının girişim özgürlüğü konusundaki yaklaşımı genel olarak değerlendirildiğinde; Türkiye’deki düzenlemelerin konut kredileri/menkulleştirme sektörlerine (yatırımcının korunması ve iç kontrol/risk yönetim sistemlerinin etkinliğinin artırılması gibi amaçlar dışında) kısıt getirme amacıyla olmadığı görülmektedir. Ayrıca izleyen bölümlerde de incelendiği üzere, menkulleştirmeye yönelik düzenlemelerin genel olarak muhafazakâr tekel/kamusal risk yönetimi anlayışına uygun olarak tasarlandığı söylenebilir.

<sup>216</sup> Eşik altı kredilerin niteliklerinin kredi kullananlarca tam olarak bilinmemesi ve kredi kullandıran kurumların da kredinin tüketicinin aleyhine olabilecek yönleri konusunda yeterince aydınlatıcı davranmamaları, piyasanın bozulmasıyla birlikte birey ve toplum ekonomisinde faciaya neden olmuş, finansal sisteme ve kurumlara olan güveni sarsmıştır (Coşkun 2010d).

### 4.1.3 Konut Finansmanı Kapsamındaki Kredi Türleri

5582/6362/6502 sayılı kanunlar İKFS'ne yönelik temel birincil düzenlemelerdir<sup>217</sup>. Söz konusu kanunlar, bunların genel/madde gerekçeleri ve ikincil düzenlemeler değerlendirildiğinde; söz konusu düzenlemeler çerçevesinde Türkiye'de kurumsal bir konut finansmanı sistemi oluşturulmasının amaçlandığı ve bu amaçla diğer kanunlarda (2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu, [6502 sayılı Kanun ile yürürlükten kaldırılan] 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun, 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu, 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ve çeşitli vergi kanunları) değişikliğe gidildiği ve çeşitli yenilikler getiren finansal araçların (özellikle VFF/KFF/İTMK/İDMK) düzenlendiği görülmektedir. 6362 sayılı SPKn, 5582 sayılı Kanun'da yer alan temel İKFS kurumlarını yeniden düzenlemiştir. Söz konusu kanunun 57'nci maddesinde, konut finansmanı kapsamına giren 4 kredilendirme türü belirlenerek, konut finansmanı tanımlanmıştır. Buna göre aşağıdaki kredi türleri ve işlemler konut finansmanı kapsamındadır<sup>218</sup>.

1. Konut edinmeleri amacıyla tüketicilere kredi kullanılması; 6362 sayılı SPKn ve gerekçesinde konut finansmanı kredilerinin hangi konut türlerini kapsadığına ilişkin bir açıklık bulunmamakla birlikte,<sup>219</sup> yeni/mevcut konutun kredi ile alınmasının bu maddeye göre konut finansmanı kapsamında olduğu söylenebilir.

2. Konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanması; Konutların finansal kiralama yöntemiyle tüketicilere kiralanması, belli şartlar altında<sup>220</sup> alternatif bir finansman yöntemi getirmektedir (Reisoğlu 2007).

<sup>217</sup> Türkiye'deki İKFS'ne yönelik güncel düzenleyici altyapı, 06.12.2012 tarihine kadar, 06.03.2007 tarih ve 26454 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 21.02.2007 tarih ve 5582 sayılı Kanun ve bu Kanun çerçevesinde çeşitli kurumlar tarafından yayımlanan ikincil düzenlemelerden oluşmaktaydı. Ancak 06.12.2012 tarihinde yayımlanan 6362 sayılı yeni SPKn ile, 5582 sayılı Kanun'un 2499 sayılı eski SPKn'a atıf veren hükümleri kaldırılmıştır.

<sup>218</sup> (28.11.2013 tarih ve 28835 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan, bu tarihten 6 ay sonra yürürlüğe girecek olan ve 4077 sayılı Kanunu yürürlükten kaldıran-) 7.11.2013 tarih ve 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun'un 32'nci maddesinde konut finansmanı sözleşmesi tanımlanmıştır. 6502 sayılı Kanun gerekçesinde konut finansmanı sözleşmelerine ilişkin tanımın 6362 sayılı SPKn'un 57'nci maddesi esas alınarak yapıldığına yer verilmiştir. Bu kapsamda 6502 sayılı Kanun'a göre konut finansmanı sözleşmesi aşağıda yer verilen 5'inci sözleşme türü dışında kalan; "konut edinmeleri amacıyla; tüketicilere kredi kullanılması, konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanması, sahip oldukları konutların teminatı altında tüketicilere kredi kullanılması ve bu kredilerin yeniden finansmanı amacıyla kredi kullanılmasına yönelik sözleşmeleri" kapsamaktadır.

<sup>219</sup> 2499 sayılı eski SPKn'a ilişkin hükümleri kaldırılan, 5582 sayılı Kanun'un 12'nci maddesine ilişkin gerekçede, KFK'nın tamamlanmış konutların satın alınması için verdiği kredilerin yanı sıra, henüz proje halinde olan tamamlanmamış konutların alımı için verilen kredilerin de konut finansmanı kapsamında bulunduğu belirtilmekteydi. Bununla birlikte 6362 sayılı SPKn'da (ve gerekçesinde) benzeri bir düzenlemeye (açıklamaya) yer verilmemiştir. Konuya ilişkin tartışmalar için bkz. Anonymous 2003a, Arpacı 2005, Özmen 2005, Koçak 2007, Dönmez 2008, Eriş 2008.

<sup>220</sup> 5582 sayılı Kanun'un 24' üncü maddesinde; konut finansmanına yönelik finansal kiralama işlemlerinde 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu'nun 7, 25 ve 31'inci maddelerinin uygulanmayacağı belirtilmektedir.

3. Sahip oldukları konutların teminatı altında tüketicilere kredi kullandırılması; Home equity loan olarak isimlendirilen söz konusu kredi türü,<sup>221</sup> konut sahibi olan kişilerin, bu konutlarını teminat göstererek kullandıkları kredileri kapsamaktadır.

4. Kredilerin yeniden finansmanı amacıyla kullanılan krediler; Mevcut konut kredisinin erken ödeme ile tasfiye edilmesini sağlayan, yeni konut kredisi de konut finansmanı işlemi olarak kabul edilmektedir<sup>222</sup>.

5. KFK, KFF ve İFK’nin konut kredilerine/alacaklara dayalı veya bunların teminatı altındaki işlemleri de konut finansmanı kapsamındadır<sup>223</sup>.

#### 4.2 İKFS Birincil Piyasası Kurumları ve Tamamlanmışlık Derecesi

İKFS’nin tamamlanmışlık derecesinin belirlenmesi (bkz. Bölüm 4.7), konut (finansmanı) sorununun piyasa mekanizmasına dayalı çözümü sürecinde nerede bulunduğunu ortaya koymaktadır. Konut/finans piyasaları kapsamında İKFS’nin tamamlanmışlık derecesini düzenleme/uygulama altyapısının yeterliliği/etkinliği bağlamında irdelemek mümkündür. İKFS’nin tamamlanmışlık derecesi üzerinde etkili olan hane halkının gelir/bölüşüm verilerinin konut kredisi geri ödeme kapasitesi üzerindeki etkisi çalışmanın 2.2.2 bölümünde, ipotekli konut kredilerinin vade/faiz yapısı 2.2.9.1/2.2.9.2 bölümlerinde, finansal ürün çeşitliliği 2.2.9.3/2.2.10.2 bölümlerinde incelenmiştir.

Önceki bölümlerde yer alan kriz/örnek olay analizlerinde ulaşılan sonuçların ve özellikle ikinci bölümde yer verilen piyasa gözlemlerinin, bu bölümde incelenen İKFS düzenleme altyapısının yeterliliğine ilişkin belirlemelerle birlikte değerlendirilmesinin; İKFS’nin geliştirilmesine yönelik önerilerin anlaşılmasında yol gösterici olabileceği düşünülmektedir. Olan ve olması gereken arasındaki niteliksel farklılıkları gündeme getiren bir analiz çerçevesinde, Türkiye’deki İKFS’nin yeniden tasarlanması amacıyla İKFS’ye yönelik mevcut düzenlemelerin olumlu/olumsuz yönlerinin belirlenmesi ve düzenleme sisteminde yapılacak değişikliklerin İKFS’nin tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesine yönelik etkisi bu bölümün temel inceleme

<sup>221</sup> Bkz. 5582 sayılı Kanun’un 12’nci maddesine ilişkin gerekçe; Anonim (2013s).

<sup>222</sup> Yeniden finansman kavramı, Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından 29.09.2007 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan Konut Finansmanı Kapsamındaki Kredilerin Yeniden Finansmanına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik’in 5’inci maddesinde tanımlanmıştır. Buna göre yeniden finansman konut finansmanı sözleşmesi aşağıdaki durumları kapsamaktadır; kredi faiz oranında değişiklik yapılması, kredinin vadesinde değişiklik yapılması, sözleşmede belirtilen faiz türünde değişiklik yapılması, aynı teminat kapsamında alınan birden fazla konut kredisinin tek konut kredisi ile birleştirilmesi, konut finansmanı kuruluşunda değişiklik yapılması ve konut finansmanı sözleşmesinde belirtilen para biriminde değişiklik yapılması (bkz. Anonim 2013r).

<sup>223</sup> 6362 sayılı SPKn’un 57’nci maddesine ilişkin gerekçesinde, söz konusu değişiklik çerçevesinde birincil piyasada kredi kullandırılması sürecine vurgu yapan konut finansmanı tanımının, söz konusu kredilerin teminatı altında yapılan ikincil piyasa işlemlerini de kapsayacak şekilde genişletildiğine yer verilmiştir (Anonim 2013s).

konusudur. Bu bağlamda, İKFS birincil piyasasının tamamlanmışlık derecesi üzerinde etkili olan başlıca unsurlar; birincil piyasa risklerinin yönetimine ilişkin düzenleme/ uygulama altyapısı, finansal ürün/hizmet çeşitliliği, özel/kamusal ipotek sigortaları ve taşınmaz bilgi sistemleri olarak belirlenebilir.

Küresel kriz dersleri ışığında, İKFS birincil piyasasındaki risklerin etkin biçimde yönetilmesinin; İKFS’de tamamlanmışlık derecesinin/fiyata erişebilirliğin geliştirilmesi açısından önemli olduğu anlaşılmıştır. 6362 sayılı yeni SPKn konut finansmanında risk yönetimi (ve diğer konular için) yeni bir düzenleyici çerçeve öngörmüştür. Bununla birlikte, anılan Kanun öncesinde de konut finansmanından kaynaklanabilecek risklerin etkin biçimde yönetilmesine yönelik düzenlemeler/ uygulamalar bulunmaktaydı. Bu kapsamda, İKFS birincil piyasası risklerinin yönetiminde 6362 sayılı Kanun öncesinde kullanılan araçlar, anılan Kanun kapsamında öngörülen yenilikler ve bir bütün olarak İKFS birincil piyasası risklerinin yönetimine ilişkin sistemin tamamlanmışlık derecesi üzerindeki etkisi aşığıda incelenmektedir.

#### **4.2.1 6362 Sayılı SPKn Öncesi İKFS Birincil Piyasasında Risk Yönetim Araçları**

İKFS birincil piyasalarından kaynaklanabilecek risklerin yönetiminde etkin düzenleme ve piyasa uygulamalarının varlığı 6362 sayılı SPKn öncesine dayanmaktadır. Bu kapsamda İKFS birincil piyasasında; konut kredilerinden kaynaklanabilecek risklerin belirlenmesine yönelik bir veri altyapısının (TCMB/KKB verileri) ve söz konusu risklerin yönetimine ilişkin risk yönetim standartlarının (kefil ve hayat sigortası uygulamaları) bulunduğu görülmektedir.

##### **4.2.1.1 TCMB Verileri**

ABD’deki ipoteğe dayalı kredi sisteminde, ipotek kredisi başvurusunda bulunan kişilerin ödeme gücünün belirlenmesi sürecinde farklı kurumlardan kredi notu alınması öngörülmüştür (bkz. Bölüm 3.4.3.3). ABD’deki bireysel kredi raporu alınmasına ilişkin kurumsal yapı Türkiye’de bulunmamakla birlikte, bankacılık sektörünün konut kredisi risklerinin takip edilmesinde kullanabileceği çeşitli araçlar vardır. Bu kapsamda, ilk olarak, konut kredisi tahsis edecek olan bankalar, kredi talep eden kişinin, kara liste olarak bilinen ve TCMB tarafından takip/ilan edilen protestolu senet bilgisinin bulunup bulunmadığı incelemektedir. Protestolu senet bilgileri bankalar ve özel finans kurumları ile TCMB arasında bilgi değişimine konu olmaktadır. TCMB nezdinde tutulan negatif nitelikli ferdi kredi kaydı<sup>224</sup> ve kredi kartları ile karşılıksız çeklere ilişkin kayıtlar da bankaların kredi riski yönetimi açısından

---

<sup>224</sup> Ödünç verenlerin kredi talep edenler hakkında sahip olması gereken bilgiler arasında pozitif/negatif kredi bilgileri de yer almaktadır (Warnock ve Warnock 2008).



diğer önemli araçlarıdır. Öte yandan TCMB'nin 2010 yılı Ocak ayından itibaren yayımlamaya başladığı konut fiyat endeksi serisinin; konut piyasasında şeffaflığın ve piyasa ölçeğindeki risk yönetiminin geliştirilmesinde önemli bir katkısı bulunmaktadır (bkz. Anonim 2013t).

#### 4.2.1.2 KKB Verileri

1999/Nisan'da faaliyete geçen Kredi Kayıt Bürosu A.Ş. (KKB) kredi başvurusunda bulunan kişilerin olumlu/olumsuz kredi geçmişi hakkında üye kurumlara bilgi sağlamaktadır (Anonim 2013z10). Bu bağlamda, konut kredisi başvurularında da KKB'den elde edilen sorgulama sonuçları kullanılabilir.

KKB Büro Sistemi bankalar, leasing ve faktöring şirketleri, sigorta şirketleri, icra iflas kayıtları ve tapu sicil kayıtları gibi devlet kurum ve kuruluşlarındaki veri tabanları, ticaret ve sanayi odaları, firmalar ve medya dahil olmak üzere birçok kaynaktan edinilecek olan farklı veri türlerinin tek bir sorgulama işlemi sonucunda raporlanabilmesine olanak sağlayacak şekilde tasarlanmıştır (Anonim 2004e). Bu kapsamda, 2010 yılı itibarı ile KKB'deki hesap kaydı sayısı 133,4 milyon adet, konut kredileri portföyü hesap sayısı 1,8 milyon adet, sorgulama sayısı 161,6 milyon adet ve üretilen bireysel kredi notu sayısı 137,7 milyon adet olarak gerçekleşmiştir (Anonim 2011y)<sup>225</sup>.

#### 4.2.1.3 Kefil ve Hayat Sigortası Uygulamaları

Konut kredilerinin tahsisinde, özellikle haciz süreçlerinin uzun olması nedeniyle, ilave bir güvenlik aracı olarak kefil<sup>226</sup> ve hayat sigortası (bkz. Bölüm 2.2.10, 3.3.5) uygulamalarının bulunması (bkz. Anonymous 2004) kredi riskinin azalmasına katkı sağlamaktadır.

#### 4.2.1.4 BDDK'nın Risk Yönetim Standartları

Kredi kurumlarına yönelik olarak BDDK tarafından yayımlanan sermaye yeterliliği ve risk yönetimi standartları konut kredilerinden kaynaklanabilecek risklerin yönetiminde etkili araçlardır. Bu kapsamda BDDK tarafından 01.11.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik'in, Sermaye Yeterliliği ve Konsolide Sermaye Yeterliliği Analiz Formu başlıklı, EK/1 inde; krediler başlığı altında konut kredilerinin risk ağırlıklarına yer verilmiştir. Bu çerçevede, ikamet amacıyla kullanılan taşınmazların birinci

<sup>225</sup> Bireysel kredi başvurularının değerlendirilmesinde kullanılan skorlama yöntemine ilişkin bir inceleme için bkz. Eriş (2008).

<sup>226</sup> Farklı uygulamalar olabilmekle birlikte, Reisoğlu (2007) Yasa kapsamındaki konut kredilerinde bankanın müteselsil kefalet alamayacağını belirtmektedir.

derece ipoteği karşılığı kullandırılan krediler ve belediye sınırları dâhilindeki tapulu arsa ve araziler ile taşınmazların birinci derece ipoteği karşılığı verilen nakdi krediler için % 50 risk ağırlığı uygulanmaktadır (Anonim 2013ü). Öte yandan BBDK tarafından yayımlanan Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik'in 7'nci ve 8'inci maddeleri kapsamında bankaların konut kredileri için genel ve özel karşılık ayırmaları gerekmektedir. Bu kapsamda örneğin standart nitelikli nakdi krediler toplamının % 1'i ve yakın izlemedeki nakdi krediler toplamının % 2 si oranında genel karşılık ayrılmaktadır (Anonim 2013v).

Dolayısıyla, 6362 sayılı SPKn öncesinde (ve dışında) İKFS birincil piyasalarından kaynaklanabilecek risklerin yönetimine ilişkin çeşitli araçlar ve piyasa uygulamaları bulunmaktaydı. Bununla birlikte, İKFS birincil piyasası risklerinin 5582/6362 sayılı kanunlar öncesinde etkin biçimde yönetilebilmesinin temel nedenlerinin başında, piyasanın az gelişmiş/düşük riskli olmasının geldiğini de belirtmek gereklidir. Bu bağlamda Türkiye'de konut kredisi hacminin düşük olması ve kredi tahsislerinin (18.12.2010 tarihinden sonra<sup>227</sup> BDDK tarafından % 75 olarak belirlenen) düşük borç/değer oranı ile genelde gelir seviyesi yüksek kişilere yapılması; konut kredilerinden kaynaklanabilecek risklerin de, ölççek/etki bakımından kendiliğinden azalmasına neden olmaktadır.

#### **4.2.2 5582 Sayılı Kanunda Öngörülen İlave Risk Yönetim Araçları**

5582 sayılı Kanun kapsamında yeniden biçimlendirilmeye çalışılan İKFS'nin; inşaat ve emlak sektörü, bankacılık, sigortacılık ve sermaye piyasalarını geliştireceği öngörülmüştür. Kanun ile getirilen konut finansman sisteminde, varlık finansmanı fonu ve konut finansmanı fonuna ilaveten, konut finansman kuruluşları (KFK) ve ipotek finansman kuruluşları (İFK) adı altında iki önemli finansal aracı grubu bulunmaktadır. 5582 sayılı Kanun'da kredi kullanan ve menkul kıymetlere yatırım yapan tüketicilerin korunmasına yönelik çeşitli düzenlemelere de yer verilmekle birlikte, KFK'nın risk yönetim etkinliğinin artırılmasının Kanun'un temel amaçlarının başında geldiği söylenebilir.

3.2.5.4 bölümünde de değerlendirildiği üzere, Türkiye'de konut kredisi tahsisi banka ve banka dışı kredi kurumları tarafından yapılabilmektedir. Banka dışı kredi kurumları arasında yer alan konut finansman şirketlerinin ise konut kredisi tahsisine yönelik ihtisas bankacılığı hizmeti sunduğu söylenebilir<sup>228</sup>. İKFS mevzuatı çerçevesinde, KFK'nın konut kredisi riski

---

<sup>227</sup> Borç değer oranına ilişkin BDDK'nın düzenlemesi için bkz. Anonim (2013y).

<sup>228</sup> Avrupa İTMK Konseyi (European Covered Bond Council) Türkiye'deki konut finansman şirketlerini (mortgage finance corporation) özel kredi kurumu olarak nitelemiştir (bkz. Anonim 2013z). 3.2.5.4 bölümünde de incelendiği üzere, banka dışı kredi kurumu olarak

yönetimi etkinliğinin artırılmasına yönelik başlıca düzenlemeler aşağıda incelenmektedir.

#### 4.2.2.1 Borç/Değer Oranı

3.4.3 bölümünde de incelendiği üzere, İKFS birincil piyasasından kaynaklanan risklerin yönetiminde borç/değer oranının önemli bir işlevi bulunmaktadır. Borç/değer oranı azaldıkça konut kredilerinden kaynaklanabilecek kredi riskinin olumsuz etkilerinin de asgariye inmesi beklenmektedir. Türkiye'deki yasal borç/değer oranı<sup>229</sup>, KFK'nın konut kredisi risklerinin yönetiminde belirleyici etkiye sahiptir. Bu kapsamda, 01.01.2011 tarihinden itibaren; (a) konut edinmeleri amacıyla tüketicilere kullanılacak krediler ile konut teminatı altında kullanılacak tüketici kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranı % 75<sup>230</sup> ve (b) ticari gayrimenkul alımı amaçlı kullanılacak taksitli ticari kredilerde kredi tutarının teminat olarak alınan ticari gayrimenkulün değerine oranı % 50 ile sınırlandırılmıştır.

Basel II sermaye uzlaşısında öngörülen asgari risk ağırlıklarına uygun olarak, AB sermaye yeterliliği direktifinde (CRD), ipotek kredilerinin borç/değer oranına yönelik olarak tavan uygulaması öngörülmektedir. Daha düşük risk ağırlığı ve sermaye karşılığı ayrılabilmesi için İTMK kapsamında söz konusu sınırların sürekli olarak kontrol edilmesi gerekmektedir. Bununla birlikte AB üyesi ülkelerin önemli bir bölümünde borç değer oranları direktifte öngörülen sınırları aşarak % 60-% 80 arasında gerçekleşmektedir (Surti 2010). Bu çerçevede, risk yönetimi bağlamında muhafazakâr olarak nitelenmesi mümkün olan, Türkiye'deki borç/değer oranının AB üyesi ülkelerdeki oranlarla ilişkili olabileceği değerlendirilebilir.

BDDK'nın anılan düzenlemesi öncesinde, ülkemiz ipotek kredileri sektöründe uygulanan borç/değer oranlarının %50-%75<sup>231</sup> arasında değişebildiği ve TOKİ kredilerindeki borç/değer oranının % 20 veya daha da düşük olabildiği (bkz. Anonymous 2002, 2004) dikkate alındığında;

---

konut finansman şirketlerinin ülkemize özgü ipotek bankaları olduğu söylenebilir. Bununla birlikte, söz konusu kurumların faaliyetleri yeterince gelişmemiştir.

<sup>229</sup> 18.12.2010 tarih ve 27789 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan BDDK'nın 16.12.2010 tarih ve 3980 sayılı kararı ile belirlenmiştir. Ayrıca, bkz. Anonim (2013z1).

<sup>230</sup> TOKİ tarafından yayımlanan Toplu Konut İdaresinin Kaynaklarının Kullanım Şekline İlişkin Yönetmelik'in uygulama olanağı bulamamış 19'uncu maddesinde, TOKİ'nin bankaların alacak portföyünü devralması durumunda, devralınacak kredi miktarının SPK tarafından onaylanmış gayrimenkul ekspertiz şirketleri tarafından belirlenmiş olan konut ekspertiz değerinin %75'ini geçmemesi hükmüne bağlanmıştır. Bu bağlamda borç değer oranı için BDDK'nın, (İKFS ikincil piyasasındaki varlık kalitesinin korunması için) teminat değeri oranı olarak SPK'nın ve TOKİ'nin ortaklaşa % 75 oranını öngörmesi dikkat çekicidir.

<sup>231</sup> Erol ve Çetinkaya (2009) da 2007/Eylül itibarı ile Finansbank'da asgari borç değer oranının % 75 ve azami borç değer oranının % 95 olarak uygulandığına yer verilmektedir. Yazarların incelediği diğer 7 bankada ise borç değer oranı % 75 olarak belirlenmiştir.

BDDK tarafından öngörülen % 75'lik borç/değer oranı konut kredilerinden kaynaklanabilecek risklerin yönetilmesi açısından önemlidir (bkz. Anonymous 2012a)<sup>232</sup>. Finansal kriz süreçlerinde taşınmaz piyasalarında önemli değer kayıpları ortaya çıkabilmektedir. Nitekim, McKinsey Global Institute, 2000-2001 bankacılık krizinde İstanbul'daki taşınmaz fiyatlarının % 40 oranında düştüğünü belirtmektedir (Anonymous 2003a). Öte yandan, küresel finans krizi sürecinde borç/değer oranının yüksek olması nedeniyle ABD İKFS birincil/ikincil piyasasında önemli risklerin ortaya çıktığı dikkate alındığında; BDDK'nın oldukça muhafazakâr bir borç değer oranı öngörmesinin kredi kurumlarının tekil/sistemik risk yönetimi açısından önemli olduğu düşünülebilir (bkz. Coşkun 2013a, 2013b). Bununla birlikte, düşük borç/değer oranı aynı zamanda; fiyata erişebilirliğin azalmasına ve ipotek sigortacılığı ekonomisinin de gelişmemesine neden olmaktadır.

Erol ve Çetinkaya (2009) da borç/değer oranının % 75 olarak belirlenmesinin temerrüt riskini asgariye indirdiğini ve bu nedenle kredi kurumlarının ipotek sigortası kullanımından ilave bir değer elde edemediğini belirtmektedir. Söz konusu belirleme, Türkiye'deki borç/değer oranının düşük olarak belirlenmesi ile, ipotek sigortası sisteminin gelişmemesi arasında bir ilişki olabileceğini vurgulaması açısından önemlidir. Bu bağlamda, alt/orta gelir grubunun konutta fiyata erişebilirliğinin geliştirilmesi açısından; borç değer oranının % 75'in üzerinde belirlenmesinin ve ortaya çıkabilecek ilave kredi riskini masetmek üzere de ipotek sigortası sistemine etkinlik kazandırılmasının daha doğru bir politika olabileceği düşünülmektedir (bkz. Bölüm 4.8.5.7.1)<sup>233</sup>. Öte yandan, borç/değer oranı ile ön ödeme oranının ters yönlü bir ilişkiye sahip olduğu ve diğer ülkelerde görülen oranlarla kıyaslandığında (bkz. Bölüm 4.8.5.7.2), Türkiye'deki görece düşük borç/değer oranının, yüksek ön ödeme oranına neden olduğu dikkate alındığında; % 75'lik borç değer oranının ön ödeme yapabilme kapasitesi sınırlı olan düşük gelir gruplarının fiyata erişebilirliğini olumsuz yönde etkilediği söylenebilir. Konuya ilişkin politika önerilerinin tartışıldığı 4.8.5.7 bölümünde de belirtildiği üzere; borç değer oranının daha yüksek olarak belirlenmesinin aynı zamanda ön ödemenin finansmanına yönelik birikim kısıtı olan alt/orta gelir

---

<sup>232</sup> Öte yandan, III.59-1 sayılı Tebliğ'in 19'uncu maddesinde İTMK teminat uyum ilkelerine ilişkin hesaplamalarda; konut finansmanından kaynaklanan kredi ve alacağın teminat değerinin %75'ini ve ipotekli ticari kredi ve alacakların teminat değerinin % 50'sini aşan kısmın dikkate alınmayacağına yer verilmiştir. Teminat yönetiminde aşırı teminatlandırma (overcollateralisation) ilkesinin bir uygulaması olarak da görülebilecek, söz konusu düzenleme İKFS ikincil piyasasındaki varlık kalitesinin korunmasını ve dolayısıyla İKFS risklerinin azaltılmasını amaçlamaktadır. Bazı kaynaklarda SPK'nın belirlediği % 75 oranının 5582 sayılı Kanun ile belirlenen borç/değer oranı olduğuna ilişkin görüşler bulunmakla birlikte (bkz. Anonymous 2007b; Eriş 2008), borç/değer oranı BDDK tarafından (yine % 75 olarak) belirlenmiştir. Her iki oranın da aynı olması muhafazakâr bir düzenleyici risk yönetimi anlayışına işaret etmektedir.

<sup>233</sup> En basit haliyle, ipotek sigortası, kredi veren banka ile sigorta şirketi arasında imzalanan bir sözleşmedir. Bu sözleşmeye göre, sigorta şirketi bankanın temerrüde düşen her kredisi için gerçekleşen toplam zararını ödemeyi taahhüt etmektedir (Erol vd. 2009).

grubunun fiyata erişebilirliğini olumlu yönde etkileyeceği düşünülmektedir<sup>234</sup>. Bu bağlamda, yukarıda da değinildiği üzere, kamu/özel ipotek sigortası uygulamalarının borç/değer oranının artırılmasında etkili bir araç olarak kullanılması mümkündür.

#### 4.2.2.2 Taşınmaz Değerlemesi

Taşınmaz değerlemesine yönelik olarak 6362 sayılı SPKn ve ikincil düzenlemelerde öngörülen kurallar, KFK'nın kredi risklerinin asgariye indirilmesine katkı sağlamaktadır. 6362 sayılı SPKn'un 35'inci maddesinde değerlendirme kuruluşu, sermaye piyasası kurumu olarak tanımlanmış ve Kanun'un çeşitli maddelerinde değerlendirme kuruluşlarına yönelik çeşitli düzenlemelere yer verilmiştir (bkz. md 32/2, 62/2, 128/1-c). Anılan Kanun çerçevesinde SPK tarafından Sermaye Piyasasında Değerleme Faaliyetinde Bulunacak Değerleme Kuruluşlarına ve Değerleme Faaliyetine İlişkin Esaslar Tebliği taslağı da 08.03.2013 tarihinde kamuoyunun görüşüne sunulmuştur. Öte yandan, 5582 sayılı Kanun'un yürürlükte olan 2'nci maddesi ile 2004 sayılı İKKn'un 128'inci maddesine eklenen fıkrada; icra dairesinin konut finansmanından kaynaklanan alacaklarının ve TOKİ'nin rehine temin edilmiş alacaklarının takibinde, satışı istenen taşınmaz için kıymet takdirini değerlendirme kuruluşlarına yaptıracağı belirlenmiştir. Ayrıca taşınmaz değerlendirme faaliyetlerine yönelik olarak BDDK<sup>235</sup> tarafından ikincil düzenlemelerin yayımlandığı ve TDUB'un faaliyetlerinin de gelişme içinde olduğunu belirtmekte fayda vardır. Değerleme kuruluşlarına yönelik denetim çerçevesinin etkinliği incelendiğinde, SPK'nın 2010-2012 yıllarında açıklanan yıllık raporlarında yer alan denetim sonuçları arasında taşınmaz değerlendirme firmalarına yönelik özel bir belirlemenin bulunmadığını görülmektedir. Öte yandan, İKFS ile ilişkili diğer kamu kurumlarının değerlendirme firmalarına yönelik denetim sonuçları hakkında da kamuoyu ile paylaşılan bir bilgiye ulaşılamamıştır.

Yukarıda yer alan açıklamalar çerçevesinde; Türkiye'de taşınmaz değerlemesine yönelik düzenleme/uygulama yapısının belli bir düzeyde olduğu düşünülebilir. Bununla birlikte, 4'üncü bölümde belirlenen sorunlar ışığında, İKFS'nin gelişme sürecine koşut olarak, taşınmaz (ve konut) değerlendirme süreçlerinin de daha etkin düzenleme/denetime konu edilmesinin gerektiğini belirtmekte fayda vardır.

<sup>234</sup> Düşük borç/değer (veya yüksek ön ödeme) oranının, konut tüketicilerinin fiyata erişebilirliğini azaltmasının diğer olumsuz bir sonucu ise; daha fazla kredi kullanılabilmesi için konuta piyasa değerinin üzerinde değer biçilebilmesidir. Türkiye'de de karşılaşılabilecek ipotekli işlemlere dayalı söz konusu finansal sahtecilik çerçevesinde; tüketicinin daha fazla kredi kullanması mümkün hale gelmekle birlikte, konutun teminat kalitesi azalmakta ve bankaların olası kredi riskleri de artmaktadır.

<sup>235</sup> BDDK'nın taşınmaz değerlemesine yönelik temel düzenlemesi 01.10.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Bankalarda Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'tir.

### 4.2.2.3 Değişken Oranlı Krediler

Küresel kriz sürecinde değişken oranlı kredilerin, fiyata erişebilirliği geliştirmekle birlikte, kredi kullanıcılarının maliyetlerini ve temerrüt/haciz risklerini artırabildiği gözlenmiştir<sup>236</sup>. Bu bağlamda, yıkıcı ödünç uygulamalarının temel aracı olarak görünen değişken oranlı kredilerin ABD örneğinde, teminat sorunlarına bağlı olarak, İKFS birincil/ikincil piyasa risklerini artırdığı ileri sürülmektedir.

5582 sayılı Kanun ile getirilen değişiklikler öncesinde, 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun'da yer alan düzenlemeler gereğince bankaların değişken oranlı konut kredisi tahsis etmesi yasaktı. Söz konusu durumun en olumsuz yönü ise, konut kredilerinden kaynaklanan faiz oranı riskinin konut kredisi kullanıcılarına aktarılamamasıydı (Anonymous 2004; Dönmez 2008). Kredi kurumları bilanço yönetimine en uygun ipotekli konut kredisi ürününün kullanımını teşvik etmektedir. Bu kapsamda değişken oranlı konut kredileri kısa vadeli mevduat finansmanının etkili olduğu (Avustralya, İspanya ve İngiltere gibi) ülkelerde yaygın olarak kullanılmaktadır. Değişken oranlı konut kredisinin tahsisine izin verilmesi 5582 sayılı Kanun'un temel düzenlemesi niteliğindedir (Anonymous 2007b).

6502 sayılı Kanun'un 36'ncı maddesinde, konut finansmanına yönelik kredilerde ve finansal kiralama işlemlerinde faiz oranının; sabit, değişken veya her iki yöntem esas alınarak belirlenebileceğine ve değişken oranlı kredilerde faiz oranının belli bir endeks çerçevesinde artırılabilmesine yer verilmiştir<sup>237</sup>. TCMB tarafından 05.06.2007 tarih ve 26513 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Değişken Oranlı Konut Finansman Sözleşmelerinde Kullanılabilecek Referans Faizler ve Endekslere Dair Tebliğ'in 3'üncü ve 4'üncü maddesi kapsamında; değişken faizli konut finansmanı sözleşmelerinde kullanılabilecek referans endeksin TÜFE olduğu, faiz oranı ayarlamasında içinde bulunulan aydan iki önceki ayda TÜİK tarafından açıklanan TÜFE yıllık yüzde değişim oranının esas alınacağı ve referans faizler ve endekslerin TCMB resmi internet sitesinde açıklanacağına yer verilmiştir<sup>238</sup>.

---

<sup>236</sup> TCMB'nin Değişken Faizli Konut Finansmanı Sözleşmelerinde Kullanılabilecek Referans Endeksler Hakkında 07.07.2007 tarih ve 2007/15 sayılı basın duyurusunda; sabit faizli konut kredisinde kredinin vadesi boyunca faiz oranının değişmediği ve kredi kullanan tüketicinin faiz değişimlerinden etkilenmediği, buna karşılık değişken faizli konut kredilerinde ise TÜFE'ye bağlı olarak kredinin vadesi boyunca uygulanacak faiz oranında yukarı/aşağı yönlü değişimler olabileceği, dolayısıyla kredi kullananlarının ödeyecekleri taksitlerin değişiklik gösterebileceği belirtilmektedir.

<sup>237</sup> Benzer bir düzenleme 5582 sayılı Kanun'un 24'üncü maddesinde de yer almaktaydı.

<sup>238</sup> Söz konusu referans oranlar 2007/Haziran sonrasında yayımlanmaya başlamıştır bkz. Anonim (2013z2).

Değişken faiz oranlı kredilerin en olumsuz yönü; piyasadaki faiz değişimlerine göre değişken oranlı kredilerin faiz oranlarının dönemsel olarak ayarlanmasının, faizlerin yükseldiği dönemlerde kredi borçlusunun kredi maliyetlerinin artmasına neden olabilmesidir. Nitekim küresel kriz sürecinde değişken oranlı kredilerin ABD'de kredi borçlusunun yükümlülüklerinin artmasına neden olduğu gözlenmiştir<sup>239</sup>. Bu nedenle, değişken oranlı kredilerden kaynaklanabilecek riskler KFK ve düzenleyici kurumlarca gözetilmelidir. 2.2.9 bölümünde de belirtildiği üzere, Türkiye'de konut kredisi türlerine (sabit/değişken) göre konut kredisi hacmi verisi bulunmadığından, değişken oranlı kredi uygulamalarından kaynaklanabilecek fayda ve maliyetlere ilişkin sağlıklı bir analiz yapılamamaktadır. 5582/6502 sayılı kanunlarda değişken oranlı konut kredisi tahsisine olanak tanınmasının, tüketici aleyhine maliyetlere neden olma riskini içermekle birlikte, esneklik de sağladığını ve KFK'ların kredi riski yönetimi etkinliğini artırdığını söylemek mümkündür.

#### 4.2.2.4 Erken Ödeme Ücreti

3.4.4.1.2 bölümünde de incelendiği üzere, piyasa koşullarında ve kişisel nedenlerle ortaya çıkabilecek erken ödeme talepleri KFK'larda önemli risk yönetim sorunlarına neden olmaktadır.

2000'li yılların başında Türkiye'deki kredi kurumlarının önemli bir bölümü, düşük faiz oranlarından faydalanmak isteyen tüketiciler için, ilk konut kredisini tasfiye eden kredi (closing loan) olanağını sunmamaktaydı. Bu dönemdeki bankaların yeniden finansmana yönelik yaklaşımlarında müşteriyile olan karşılıklı ilişkilerinin etkili olabildiği veya ilk kredinin nakden ödenmesi sonrasında yeni kredinin açılmasını şart koşabildikleri görülmektedir. Öte yandan, 5582 sayılı Kanun öncesinde, 4077 sayılı Kanun kapsamında, konut kredilerinin vadesinden önce ödenmesi durumunda erken ödeme cezası da bulunmamaktaydı (Anonymous 2004). Söz konusu koşullar, 5582 sayılı Kanun öncesinde, kredi kurumlarının yeniden finansman konusunda yeterince istekli olmayabileceğini ve tüketicilerin de faiz oranlarındaki düşüşleri konut kredilerine yansıtmakta güçlük çekebileceğini gündeme getirmektedir.

5582 sayılı Kanun'un yürürlükten kalkan 24'üncü maddesinde, konut kredisi kullanan tüketicilerin yeniden finansman tekniğini kullanarak erken ödeme yapmasına olanak tanınmıştır. Aynı yaklaşımı 6502 sayılı Kanun da sürdürmüştür. Bu bağlamda sabit faiz oranlı konut kredilerinde erken ödeme yapılması durumunda uygulanacak erken ödeme ücretinin bankalara getirdiği risk yönetimi avantajının, yeniden finansman tekniğinin işlerlik

<sup>239</sup> Küresel kriz sürecinde, beklentinin aksine konut fiyatlarının azalmasıyla ve değişken faiz oranlı ipotekli konut kredilerinin oldukça yüksek faiz oranı belirlemesiyle; çok sayıda temerrüt ve haciz olayı yaşanmıştır (Erol vd. 2009).

kazanması üzerinde olumlu etkisinin olduğu söylenebilir. 6502 sayılı Kanun'un 37'nci maddesinde yer alan erken ödemeye ilişkin düzenlemelerde aşağıdaki unsurlara yer verilmiştir. İlk olarak, sabit/değişken faiz oranlı konut kredisi sözleşmelerinde kısmen/tamamen<sup>240</sup> erken ödeme mümkündür. İkinci olarak, KFK erken ödenen miktar için, faiz ve diğer maliyet unsurlarında indirim yapmakla yükümlüdür. Üçüncü olarak, sabit faiz oranlı sözleşmelerde erken ödeme yapılması durumunda, sözleşmede yer verilmesi kaydıyla, KFK'nın erken ödeme tazminatı talep edilebileceği öngörülmüştür. Bu kapsamda, erken ödeme tazminatının, gerekli faiz indirimi yapılarak hesaplanan ve tüketici tarafından KFK'ya erken ödenen tutarın; (a) kalan vadesi 36 ayı aşmayan kredilerde %1'ini (b) kalan vadesi 36 ayı aşan kredilerde ise % 2'sini geçemeyeceği belirlenmiştir. Dördüncü olarak da, konut kredisi sözleşmesinin değişken oranlı olarak belirlenmesi durumunda erken ödeme ücreti talep edilememektedir<sup>241</sup>.

Söz konusu düzenlemeler arasında yer alan, sabit faiz oranlı sözleşmelere yönelik erken ödeme tazminatı (cezası/ücreti) uygulamasının KFK'na yönelik kamu harcaması gerektirmeyen bir teşvik olduğu düşünülebilir. Bu yaklaşımın iki amacı vardır. İlk olarak, sabit faizli sözleşmelerdeki erken ödeme cezası, erken ödeme/yeniden finansman işlemlerinden doğabilecek risklerin (bkz. Bölüm 3.4.4.1.2) asgariye indirilmesini sağlamaktadır. İkinci olarak, erken ödeme cezası, söz konusu cezadan kaçınmak isteyen tüketicilerin, faizlerin piyasa koşullarına göre ayarlanabildiği, değişken faizli sözleşmelere yönelmesini özendirir. Her iki amacın da nihai olarak KFK'nın risk yönetim süreçlerine olumlu bir katkı sağlamayı amaçladığı açıktır.

Erken ödeme cezası çeşitli ülkelerde farklı oranlarda uygulanabilmektedir (bkz. Bölüm 3.4.4.1.2; 3.4.6.2; 3.6.4.5). Ayrıca ekonomi ve konut (finansmanı) politikaları bağlamında zaman içinde farklı oranlar da uygulanabilir. 5582 sayılı Kanunda sabit oranlı krediler için erken ödeme cezası % 2 olarak belirlenirken, 6502 sayılı Kanunla vadesi 36 aydan düşük olan sabit oranlı konut kredilerinin erken ödenmesi durumunda erken ödeme cezası % 1'e düşürülmüş ve bundan uzun vadelerdeki sabit oranlı konut kredilerinin erken ödenmesi durumunda oran % 2 olarak belirlenmiştir. Türkiye'deki erken ödeme cezasının, oransal doğruluk derecesini

---

<sup>240</sup> Bkz. Konut Finansmanında Erken Ödeme İndirimi ve Yıllık Maliyet Oranı Hesaplama Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik md. 5/1 (Sanayi ve Ticaret Bakanlığı, 31.05.2007 tarih ve 26538 sayılı Resmî Gazete) (bkz. Anonim 2013z3).

<sup>241</sup> Çalışmanın kapsamı gereği incelenmeyecek olmakla birlikte erken ödemeye yönelik olarak Sanayi ve Ticaret Bakanlığı'nın; Konut Finansmanı Sisteminde Erken Ödeme İndirimi ve Yıllık Maliyet Oranı Hesaplama Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik'in (31.07.2007 tarih ve 26358 sayılı Resmî Gazete) ve yeniden finansmana yönelik olarak da Konut Finansmanı Kapsamında Kredilerin Yeniden Finansmanına İlişkin Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik'in (29.09.2007 tarih ve 26658 sayılı Resmî Gazete) yayımlandığını belirtmekte fayda vardır. (bkz. Anonim 2013z4).



belirleyecek (tarihi/güncel) veri altyapısı bulunmamakla birlikte, sabit faiz oranlı ipotek kredilerinin erken ödenmesi durumunda %1-2 arasında ceza öngörülmesinin kredi (ve menkulleştirme) kurumlarının risk yönetim etkinliğini kısmen artırdığı düşünülebilir. 6502 sayılı Kanunla düşürülen erken ödeme cezası oranları, piyasa faiz oranlarına bağlı olarak vadesine 36 aydan az kalan kredilerin yeniden finansmanını ve dolayısıyla piyasanın gelişmesini teşvik edebilir<sup>242</sup>. Ancak piyasa faiz oranlarının yükselmesi karşısında yetersiz kalabilecek söz konusu oranların, bankaların kredi portföyü riskini artırması olasıdır. Kanımızca, piyasa gelişimi ve kredi kurumlarının risk yönetimi etkinliğinin artırılması amaçlarıyla, erken ödeme ücreti ile ilgili olarak İKFS mevzuatında iki açıdan düzenleme yapılması mümkündür. İlk olarak, tüketicilerin haklarının korunması kaydıyla, erken ödeme cezası piyasa koşullarına göre dinamik biçimde belirlenebilir. Söz konusu uygulama özellikle piyasa faiz oranlarının önemli ölçüde artması durumunda, kredi kurumlarının kredi riskinin azalmasına katkı sağlayacaktır. Bu çerçevede, kredi kurumlarına erken ödeme ücretini kısmen belirleyebilme yetkisi verilebilir veya bu gereksinim yeni bir yasal düzenlemeyle giderilebilir. İkinci olarak, bazı ülkelerde de görüldüğü üzere, erken ödeme ücretinin kredi borçlusunun taşınması, taşınmazın satılması ve borçlunun işsiz kalması gibi sosyal koşullar nedeniyle alınmaması öngörülebilir (bkz. Bölüm 3.4.4.1.2; Lea, 2010; Anonymous 2011b).

#### **4.2.2.5 İcra Süreçlerinin Hızlandırılması**

5582 sayılı Kanun'da yer alan icra süreçlerinin hızlandırılmasına yönelik düzenlemeler dikkat çekicidir. Aşağıda söz konusu düzenlemeler finansal araçların risk yönetimine, tüketicilerin korunmasına ve İKFS'nin etkinliğinin geliştirilmesine görelî katkıları açısından incelenmektedir.

##### **4.2.2.5.1 Taşınmaz Hukukuna ve Mülkiyet İşlemlerine Yönelik Teknik/Hukuksal Altyapının Önemi**

Taşınmaz piyasasının ve bu bağlamda konut piyasasının gelişmesinin temel ön koşulu taşınmaz ve mülkiyet işlemlerine ilişkin yeterli teknik ve hukuksal altyapının bulunmasıdır.

Taşınmaz (ve finansal) varlıklar ve haklar üzerindeki mülkiyet haklarına ilişkin işlemlerin güvenilirliği/hızı taşınmaz/finans piyasalarındaki işlemlerin güvenilirliğinin/ hızının artmasına katkı sağlamaktadır. Taşınmaza dayalı işlemlerin güvenilirliği açısından bakıldığında; yeterli teknik/hukuksal altyapıya sahip olan ülkelerde, konut mülkiyetinin konut kredisine hukuksal güvenlik sağlayan bir teminat aracına dönüştüğü görülmektedir. Aynı

<sup>242</sup> Euroweek de, Türkiye'deki erken ödeme cezasının 5582 sayılı Kanun ile % 2 olarak belirlenmesinin ve böylelikle faizlerin düşmesi durumunda kredilerin yeniden finanse edilmesinin kolaylaştırılmasının olumsuzluk yaratabileceğini belirtmiştir (Anonymous 2008ü).

hukuksal altyapının sunduğu güvence çerçevesinde, söz konusu kredinin geri ödenmesinden kaynaklanacak nakit akımlarına dayalı olarak menkul kıymetler ihraç edilebilmektedir. Dolayısıyla, taşınmaza ilişkin mülkiyet haklarının hukuk sistemi tarafından korunması, ipotekli konut finansmanı sisteminin gelişmesi için önemli bir gerek şarttır. İKFS'nin etkin olarak çalışabilmesinin önemli şartlardan bir diğeri ise; taşınmaz piyasalarına ilişkin teknik/hukuki altyapının hızla/düşük maliyetle işletilebilmesini, ortaya çıkan hukuksal sorunların adil/hızla çözülebilmesini sağlayan bir yönetim/yargı sisteminin mevcut olmasıdır. Bu bağlamda, mülkiyete ilişkin satış/ipotek gibi işlemlerin ve yargıya intikal etmiş taşınmaz davalarının hızla sonuçlandırılması; taşınmaz malların finansal değere dönüşmesi sürecinin işlem/sistem ölçeğinde geliştirilmesine ivme kazandıracaktır.

Tapu kayıtlarının güvenilir olmaması, taşınmaz alım satımına ilişkin işlemlerin saydam olmaması/hızla sonuçlanmaması, yargıya taşınmış uyuşmazlıkların çözümlenmesinin uzun sürmesi ve ipoteğin nakde çevrilmesinin zaman alıcı/maliyetli olması gibi durumlar konut piyasasındaki bütün oyuncuların taşınmaz kaynaklı değere erişimini olumsuz yönde etkileyecektir. Örnek vermek gerekirse, kredi geri ödemesinde temerrüde düşülmesi durumunda ipoteğin nakde çevrilmesinin yavaş ve maliyetli olması; bankaların kredi/likidite risklerinin artmasına ve önemli ölçüde ödeme gücü yüksek olan gelir gruplarına kredi sunulmasına neden olabilecektir. Öte yandan mülkiyet hakkının tapu kayıtlarından tam/doğru olarak anlaşılabilmesi durumunda mülkiyetin teminat kalitesi/kredi değerliliği düşecektir. Türkiye'de tapu işlemlerinin görel olarak hızlı/güvenli olduğu söylenebilir. Bununla birlikte, genel olarak yargısal süreçlerin zaman alıcı olmasının taşınmaz piyasasındaki işlemleri ve İKFS'nin gelişmesini olumsuz yönde etkilediğine ilişkin görüşler bulunmaktadır. 5582 sayılı Kanun'un en önemli gerekçelerinden birini oluşturan bu hususa ilişkin değerlendirmeler ve Kanun çerçevesinde İİKn'da yapılan değişiklikler aşağıda incelenmektedir.

#### **4.2.2.5.2 5582 Sayılı Kanun'un İİKn'da Yaptığı Değişiklikler**

Küresel kriz sürecinde de gözlendiği üzere, hacizli konutlarda konut kredisinden kaynaklanan alacakların nakde dönüştürülmesi sürecinde ortaya çıkan sorunlar; İKFS birincil/ikincil piyasalarında risklerin artmasının temel nedenleri arasında yer almaktadır. 5582 sayılı Kanun öncesinde, Türkiye'deki İKFS birincil/ikincil piyasalarının az gelişmesine neden olan unsurlar arasında, haciz süreçlerinin uzun olmasına özellikle vurgu yapıldığı gözlenmektedir. Bu kapsamda, Fannie Mae yargısal süreçlerdeki sorunlar nedeniyle haciz sürecinin uzun/öngörülemez olduğunu, 3 yıla kadar uzayabildiğini ve söz konusu durumun bankaların kayıplarını artırdığını belirtmektedir (Anonymous 2004). Öte yandan icranın uzun sürmesinin yanı sıra, icra satış değerinin taşınmazın piyasa değerinin oldukça altında kalması da (bkz. Anonim 2011s) kredi kullandıranların kredi risklerinin ve tükeçilerin de bireysel iflas riskinin artmasına neden olmaktadır. 5582 sayılı

Kanun ile İİK'nda yapılan ve halen yürürlükte olan değişiklikler hacizli konutların nakde dönüşüm süresinin kısaltılmasını (bkz. Anonymous 2007b) ve dolayısıyla KFK'nın kredi risklerinin asgariye indirilmesini amaçlamaktadır. Ayrıca, 5582 sayılı Kanun'un 4077 sayılı Kanuna atıf veren hükümlerini kaldıran, 7.11.2013 tarih ve 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun'da da çeşitli düzenlemelere yer verilmiştir. İcra süreçlerinin hızlandırılmasına yönelik olarak 5582/6502 sayılı kanunlarda yer verilen düzenlemeler aşağıda incelenmektedir.

İlk olarak, 6502 sayılı Kanun'un -konut finansmanı sözleşmelerinde-temerrüde ilişkin 34'üncü maddesinde, tüketicinin birbirini izleyen en az iki konut kredisi taksidini ödemede temerrüde düşmesi durumunda KFK'nın, kalan borcun tamamını belli koşullarda talep etme hakkının olduğu, bu hakkını kullanabilmesi için tüketicieye en az otuz gün süre verilerek muacceliyet uyarısında bulunulması gerektiği belirlenmiştir. Bu kapsamda, tüketicilerin aleyhine yönlerinin bulunduğu da açık olmakla birlikte (bkz. Bölüm 4.5.1), geri ödeme sorununun ortaya çıkması ile kalan kredi borcunun tamamının talep edilmesi arasındaki sürenin 3 ayla sınırlanmış olmasının; KFK'nın kredi/likidite risklerinin asgariye indirilmesine katkı sağlayabileceği düşünülebilir.

İkinci olarak, 5582 sayılı Kanun'un 1'inci maddesi ile; konut finansmanından kaynaklanan rehinle temin edilmiş alacakların ve TOKİ'nin rehinle temin edilmiş alacaklarının takibinde; rehlin paraya çevrilmesi yoluyla takip yapılabileceği veya haciz yoluna başvurulabileceği hükme bağlanmıştır. Söz konusu maddeye ilişkin Kanun gerekçesinde; İİK'nın rehinle temin edilmiş bir alacağın öncelikle rehlin paraya çevrilmesi yoluyla takip edilebileceğini öngören genel kuralına istisna getirilmek suretiyle (bkz. Budak 2005) konut kredisinden kaynaklanan alacak takibinin hızlandırılmasının amaçlandığına yer verilmiştir. Üçüncü olarak, icra süreçlerinin hızlandırılmasına yönelik diğer bir düzenleme ise, 5582 sayılı Kanun'un 5'inci maddesinde yer almaktadır. Kanun'un gerekçesinde, kötü niyetli talepleri önlemeyi amaçladığı belirtilen söz konusu düzenlemeye göre; konut finansmanı amacıyla kredi, finansal kiralama ve benzeri finansal işlemlere esas ipotekle temin edilmiş alacaklardaki ipoteğin nakde çevrilmesi sürecinde icranın geri bırakılması hakkındaki talebin reddine ilişkin kararı temyiz eden borçlunun, satışı durdurabilmesi için yatırması gereken teminat oranı takip konusu alacağın % 15'inden % 40'ına artırılmıştır. Dördüncü olarak, 5582 sayılı Kanun'un 6'ncı maddesi çerçevesinde İİK'n'da icra sürecindeki taşınmazın satışında değerlemelerin mevzuat kapsamında yetkilendirilmiş taşınmaz değerlemeciler tarafından yapılmasını; icra konusu taşınmaz değerinin doğru olarak belirlenmesine katkı yapmak suretiyle, İKFS birincil piyasasındaki değerlendirme/risk yönetimi sorunlarının azalmasına katkı sağlayabileceği düşünülebilir. Beşinci olarak, 5582 sayılı Kanun'un 4'üncü maddesi ile İİK'nın 134'üncü maddesine; "konut finansmanından kaynaklanan alacaklar ile, TOKİ'nin rehinle temin edilmiş

alacaklarının takibinde uygulanan para cezasının % 10'dan % 20'ye çıkarılması" hükmü eklenmiştir. Kanun'un gerekçesinde düzenlemenin amacı; ipoteğin paraya çevrilmesi sürecinde, kötü niyetli olabilecek taşınmaz satışına ilişkin ihalenin feshi taleplerinin, mahkeme sürecinde ipoteklerin paraya çevrilmesi sürecini uzatmasını ve alacaklıların zarara uğratmasını önlemek olarak belirlenmiştir.

5582 sayılı Kanun ile İİKn'da yapılan değişiklikleri irdeleyen Umar (2005); bankaların konut finansmanından doğan rehinli alacakları için (rehnin paraya çevrilmesi sonucunda alacağın tahsil edilemeyen kısmı için haciz yoluna başvurmak yerine) doğrudan borçlunun diğer mallarına haciz koydurabilmesinin, İİKn'un 134'üncü maddesine alacaklı Banka'yı kayırmak için eklenen konut finansmanından kaynaklanan alacaklar ile TOKİ'nin rehinle temin edilmiş alacaklarının takibinde uygulanan para cezasının % 10'dan % 20'ye çıkarılmasının ve konut finansmanı amacıyla kredi, finansal kiralama ve benzeri finansal işlemlere esas ipotekle temin edilmiş alacaklardaki ipoteğin nakde çevrilmesi sürecinde icranın geri bırakılması hakkındaki talebin reddine ilişkin kararı temyiz eden borçlunun, satışı durdurabilmesi için yatırması gereken teminat oranının takip konusu alacağın % 15'inden % 40'ına artırılmasının Anayasa'daki eşitlik ilkesine aykırı olduğunu belirtmektedir. Budak (2005) ise, "önce rehine müracaat" zorunluluğunun kaldırılması, ihalenin feshinde para cezasının % 20'ye çıkarılması, temyiz yoluna başvuran borçlunun yatıracağı teminat oranının % 40'a çıkarılması suretiyle konut finansmanından kaynaklanan alacakların tahsili konusunda bankalara imtiyazlar tanıdığını belirtmektedir. Yazar ayrıca; tüketicinin birbirini izleyen en az iki ödemede temerrüde düşmesi halinde kalan borcun tamamının muaccel olmasına ilişkin düzenlemenin aslında Borçlar Kanunu 224'üncü maddesinde yer alan taksitli satıma ilişkin bir hüküm olduğunu, Borçlar Kanunu'ndaki düzenlemede yer alan ödenmeyen iki taksit miktarının toplam borcun % 10'unu aşması şartının mevcut tasarıda (daha sonra kanunlaşmıştır, Y.N.) bulunmadığını ve Kanun'da yer alan hükmün konut finansmanı gibi uzun vadeli kredi işlemlerinde uygulanmasının uygun olmadığını vurgulamaktadır.

Özetle, konut finansmanı alacaklarına yönelik olarak 5582 sayılı Kanun'da yer alan icra süreçlerinin hızlandırılmasına yönelik düzenlemelerin, KFK'nın kredi/menkulleştirme risklerinin yönetimine önemli katkılarının bulunabileceği düşünülmektedir. Bununla birlikte, söz konusu düzenlemelerde tüketici aleyhine önemli hükümlere yer verilmesinin tüketici finansmanı açısından olumsuz bir gelişme olduğunu söylemekte fayda vardır (5582 sayılı Kanun'un tüketiciler lehine/aleyhine düzenlemeleri için, bkz. Bölüm 4.5).

#### 4.2.2.5.3 Yasal Süreçler Açısından Türkiye ve Diğer Ülkeler

Fiyata erişebilirlik üzerinde etkili olan ölçütlerin başında; uzun vadeli ve düşük faizli konut kredisi arzının artırılması gelmektedir. Bununla birlikte, konut kredisinin uzun vadeli/düşük faizli olabilmesi ekonomideki yapısal koşulların ve teşvik sistemlerinin yeterliliği ile ilişkili görünmektedir.

İKFS birincil piyasasındaki kredi kurumlarının uzun vadeli konut kredisi sağlayabilmesinin başlıca ön koşulları; kredi bilgisinin (kredi talep edenlerin kredi değerliliğinin özel/kamusal kredi kurumları tarafından belirlenebilmesi) varlığı (bkz. Bölüm 4.2), taşınmaz değerinin belirlenmesi, konut alım satım işlemlerine ilişkin ayrıntılı bilgilerin sistematik olarak bulunması ve yasal hakların varlığı (kredi geri ödemesinde temerrüt riskine karşı teminatın güvenceye kavuşturulması ve kredi kurumunun teminat yönetiminde yeterli hukuksal güvenceye sahip olması) olarak belirlenebilir (bkz. Warnock ve Warnock 2008).

#### Çizelge 4.1 Seçilmiş Ülkelerde Kredi Piyasasındaki Yasal Haklar Endeksleri (2003-2005) (Warnock ve Warnock 2008)

Ülke Adı	YHED	KBED
G. Afrika	5,5	5
Polonya	3	4
Bangladeş	7	2
Rusya	3	0
Çin	2	3
Hindistan	4	0,7
Malezya	8	6
Brezilya	2	5
İran	5	2,3
ABD	7	6
Avustralya	9	5
Hong Kong	10	4,7
Singapur	9	3,7
Fransa	3	3
Almanya	8	6
İtalya	3	6
Hollanda	7	5
İspanya	5	6
İngiltere	10	6
Türkiye	3	4,3

YHED (Yasal Haklar Endeks Değeri); 2004-2005 yılı verileri çerçevesinde hazırlanmıştır. Endeks 0-10 arasında değer almaktadır. KBED (Kredi Bilgisi Endeks Değeri) için 2003-2005 yılı verileri esas alınmıştır. Endeks 0-6 arasında değer almaktadır. Her iki endeks de, Dünya Bankası'nın İş Yapma (Doing Business) raporları esas alınarak hazırlanmıştır. Endekslerdeki değerlerin yükselmesi, piyasa kalitesinin arttığını göstermektedir.

Türkiye'deki İKFS'nin yasal hakların yeterliliği açısından bulunduğu konum, diğer ülkelerle karşılaştırmalı olarak analiz edilebilir. Dünya Bankası'nın iş yapma raporları çerçevesinde hazırlanan,<sup>243</sup> "yasal haklar endeksi" teminat ve iflas hukuku yönünden çeşitli ülkelerdeki yasal hakların görece gelişmişliğini ölçmektedir. 2003-2005 döneminde yasal haklar endeksi değeri 3 olarak belirlenen Türkiye, İran ve Hindistan gibi ülkelerin gerisindedir (Çizelge 4.1).

**Çizelge 4.2 Seçilmiş Ülkelerde Haciz Süreçlerine İlişkin Veriler (2011/Haziran) (Anonymous 2012z2)**

Ülke	Gün Sayısı	Maliyet (%)	İşlem adedi	YHGE (0-10)	KBDE (0-10)	KKBKO (%)	ÖKBKO (%)
Danimarka	410	23,3	35	9	4	0	7,3
Hollanda	514	23,9	26	6	5	0	83,2
Almanya	394	14,4	30	7	6	1,3	100
Fransa	331	17,4	29	7	4	43,3	0
İrlanda	650	26,9	21	9	5	0	100
İtalya	1.210	29,9	41	3	5	23	100
Yunanistan	819	14,4	39	4	5	0	82,4
İspanya	515	17,2	39	6	5	54,7	11,4
Polonya	830	12,0	37	9	5	0	74,8
Malezya	425	27,5	29	10	6	49,4	83,4
Hindistan	1.420	39,6	46	8	4	0	15,1
ABD	300	14,4	32	9	6	0	100
İngiltere	399	24,8	28	10	6	0	100
Türkiye	420	27,9	36	4	5	23,8	60,5

Açıklamalar: Gün Sayısı; yargısal sürecin tamamlanması için gerekli olan gün sayısı. İşlem adedi; kredi sözleşmesine ilişkin uyuşmazlığın çözümü için yapılması gereken işlem adedi. Maliyet; hukuki takibattan kaynaklanan giderlerin kredi alacağına oranı. YHGE (yasal hakların gücü endeksi; 0-10 ölçeğinde); Teminat ve iflas hukukunun kredi borçlusunu/alacaklısını koruma ve dolayısıyla kredi mekanizmasını kolaylaştırma gücünü ölçmektedir. KBDE (kredi bilgisinin derinliği endeksi; 0-10 ölçeğinde); İçerik/ölçek/erişebilirlik bağlamında, kamu kayıt kurumlarının/özel kredi bürolarının kredi bilgisine erişilebilirliğine ilişkin kurallarını/uygulamalarını ölçmektedir. ÖKBKO<sup>244</sup> (özel kredi bürosu kapsama oranı): Özel kredi bürolarında 5 yıllık kredi geçmişi bulunan kişilerin/firmaların toplam yetişkin sayısına oranı. KKBKO (kamu kayıt bürosu kapsama oranı); Kamu kayıt bürolarında (public registries) 5 yıllık kredi geçmişi bulunan kişilerin/firmaların (sayısının) toplam yetişkin sayısına oranı.

Dünya Bankası'nın iş yapma raporu verilerine göre (Çizelge 4.2), 2011/Haziran itibarı ile kredi alacaklarının tahsiline ilişkin uyuşmazlıkların mahkemelerde çözülme süresi Hindistan'da 1.420 gün, İngiltere'de 399 gün, Malezya'da 425 gün, İspanya'da 515 gün ve Türkiye'de de 420 gündür. Söz konusu uyuşmazlıkların çözülmesine ilişkin maliyetlerin kredi alacağına oranı Türkiye'de % 27,9 iken; İngiltere'de % 24,8 ve Malezya'da % 27,5'dir. Öte yandan, teminat ve iflas hukukunun kredi borçlusunu/alacaklısını

<sup>243</sup> Duygan-Bump ve Grant (2008) konut kredisinden kaynaklanan alacakların hukuki takibata dayalı tahsiline ilişkin koşulların ülkelere göre büyük farklılıklar gösterdiğini ve söz konusu farklılıkların Dünya Bankası tarafından yayımlanan iş yapma raporu verileri çerçevesinde değerlendirilmesinin mümkün olduğunu belirtmektedir.

<sup>244</sup> ÖKBKO ve KKBKO kavramsallaştırması için bkz. Duygan-Bump ve Grant (2008).

koruma ve dolayısıyla kredi mekanizmasını kolaylaştırma gücünü ölçen “yasal hakların gücü endeksi” ve içerik/ölçek/erişebilirlik bağlamında kamu kayıt kurumlarının/özel kredi bürolarının kredi bilgisine erişebilmesine ilişkin kuralları/ uygulamaları ölçen “kredi bilgisinin derinliği endeksi” açısından ülkemizin gelişmiş İKFS’ne sahip ülkelerin gerisinde kaldığı görülmektedir.

#### **4.2.2.5.4 İcra Süreçlerinin Hızlandırılması ve İKFS’nin Tamamlanmışlık Derecesi**

Çizelge 4.2’de yer alan veriler çerçevesinde dikkat çekici bir not olarak belirtmek gerekirse, konut kredilerinin hukuki takibatının yavaş/maliyetli olduğu İtalya ve İspanya<sup>245</sup> gibi ülkeler gelişmiş/etkin İKFS’ne sahiptir. İcra süreçlerinin düşük maliyetle/hızla sonuçlanması, kredi/ menkulleştirme risklerinin azalmasına katkı sağlayabilir. Ancak, söz konusu etken İKFS’nin gelişmesinde birinci derecede ve tek başına etkili olabilecek bir unsur değildir. Dolayısıyla, 5582 sayılı Kanun’un yayımlanmasının en önemli gerekçeleri arasında yer alan icra süreçlerinin hızlandırılmasının İKFS’nin gelişmesindeki görece etkisinin de sınırlı olduğu düşünülmektedir.

Öte yandan, 4.5 bölümünde incelendiği üzere, 5582 sayılı Kanun ile İİKn’da yapılan değişikliklerin tüketicilerin aleyhine önemli hükümler getirmesi dikkat çekicidir. İİKn’da yapılan düzenlemelere tüketici finansı açısından bakıldığında; (önce 5582 sayılı Kanun’un ve ardından bu Kanun’un ilgili maddelerini yürürlükten kaldıran) 6502 sayılı Kanun’un, (tüketicinin birbirini izleyen en az iki ödemede temerrüde düşmesi halinde kalan borcun tamamının en az otuz günlük süre sonunda muaccel olmasına ilişkin düzenlemesi kapsamında) temerrüde düşen tüketicilerin finansal olan/olmayan malvarlıklarını kısa zamanda kaybetmesine neden olabilecek yetkileri bankalara tanıdığı görülmektedir. Türkiye’deki İKFS’de yıkıcı ödünce neden olabilecek ürünlerin/uygulamaların -yaygın olmamakla birlikte- var olabileceği dikkate alındığında (bkz. Bölüm 2.2.9); İKFS’nin etkinlik kazanması/krediye erişimin özellikle alt/orta gelir grubu için artması halinde, söz konusu düzenleme altyapısının konut finansmanı tüketicilerini olumsuz yönde etkileyebileceği düşünülebilir.

#### **4.2.2.6 Risk Yönetimi ve Tüketicinin Korunması**

İKFS’ne yönelik birincil/ikincil düzenlemeler dikkate alındığında; ülkemiz İKFS birincil piyasasında oluşabilecek kredi risklerine yönelik düzenleyici

<sup>245</sup> Yasal hakların etkin biçimde kullanılabilmesinin İspanyol konut finansmanı sistemi üzerindeki etkisini inceleyen Sanguinetti (2010), icra safhasındaki yargısal etkinlik düzeyinin artırılmasının sınırlı da olsa İspanya yerel konut piyasasındaki konut sahiplik oranı üzerinde olumlu bir etkisinin olduğunu bulgulamıştır.

çerçevenin, yeterli olduğu düşünülebilir<sup>246</sup>. Ancak finansal araçların risk yönetim standartlarının ve likiditesinin geliştirilmesi amacıyla getirilen bazı kurallar tüketiciler aleyhine unsurlar içermektedir. Özellikle İİKn'daki icra süreçlerinin hızlandırılmasına yönelik düzenlemeler ve borç değer oranının görece düşük (ön ödeme oranının yüksek) olarak belirlenmesi dikkat çekicidir. Tüketici finansmanının kolaylaştırılmasından çok, finansal araçların risk yönetim süreçlerinin güçlendirilmesini stratejik tercih olarak benimseyen 5582 sayılı Kanun'un, konut finansmanının piyasalaşma sürecini desteklediği düşünülmektedir. Ancak, söz konusu yaklaşımın piyasa gelişimi açısından yeterince başarılı olamadığı da açıktır.

İKFS'de konut finansmanı tüketicisinin yararlarının korunması için benimsenmesi gereken ilk politika; alt/orta gelir grubuna yönelik konut finansmanı teşviklerinin geliştirilmesidir. İkinci olarak, bazı ülkelerde de görüldüğü üzere, erken ödeme ücretinin kredi borçlusunun taşınması, taşınmazın satılması ve borçlunun işsiz kalması gibi durumlarda alınmaması gereklidir (bkz. Bölüm 3.4.4.1.2; 4.2.2.4). Üçüncü olarak, haciz süreçlerinin hızlandırılmasına yönelik düzenlemelerde de, konut finansmanı sözleşmesinin uzun vadeli/maliyetli olduğu dikkate alınarak; tüketicilerin yaşayabileceği geçici finansal güçlükler için çeşitli koruyucu tedbirlere yer verilmesi mümkündür.

### **4.2.3 İKFS Mevzuatı ve İKFS'ndeki Finansal Araç Çeşitliliği**

İKFS birincil piyasasında ipotekli konut kredisi ve sigortacılık ürünlerinin fiyat erişilebilir olması ve tüketicilerin gereksinimlerine uygun çeşitlilikte sunulması İKFS tamamlanmışlık derecesinin gelişmesine katkıda bulunmaktadır. Çalışmanın 2.2.9.3 bölümünde, Türkiye'deki kredi kurumlarının tüketici beklentilerine uygun ipotekli konut kredisi ürünlerini belli ölçülerde kullanıma sunabildikleri, bununla birlikte, İKFS'nin gelişmesi için gerekli diğer ön koşulların oluşmaması karşısında, tek başına ipotekli konut kredisi ürünlerindeki çeşitliliğin artmasının piyasanın gelişmesi üzerindeki etkisinin sınırlı olabileceği belirlenmiştir. İpotekli konut finansmanına yönelik sigortacılık ürünleri için de geçerli olan, söz konusu belirleme, aynı zamanda ikinci önerme grubunda yer alan önermelerin doğruluk kazanabileceğine işaret etmektedir. Öte yandan, 5582/6362/6502 sayılı kanunlarda ve diğer düzenlemelerde herhangi bir sigorta zorunluluğunun bulunmadığı (bkz. Erol vd. 2009), ipotekli konut kredilerine yönelik sigortacılık ürünlerinin sınırlı kaldığı ve fiyata erişilebilirliği yeterince desteklemediği (bkz. Bölüm 2.2.10.2) görülmektedir.

---

<sup>246</sup> Mevcut İKFS'nin çeşitli açılardan (krediye/fiyata erişilebilirlik, birincil/ikincil piyasada ürün çeşitliliği, vade/faiz yapısı, veri altyapısı vb.) az gelişmiş olmasının; işlem akışından kaynaklanabilecek çeşitli risklerin görünürlüğü azaltılması da olasıdır.



#### 4.2.4 Diğer Hususlar: İKFS ve Taşınmaz Bilgi Sistemlerinin İlişkilendirilmesi

Küresel finansal kriz, taşınmaz ve finans sektörleri arasındaki anahtar etkenin şeffaflık olduğunu ortaya çıkarmıştır. Bu kapsamda, taşınmaz varlıkların risklerinin/değerlerinin belirlenmesinin yeterince şeffaf olmaması, küresel krizin başlıca nedenleri arasındadır (Anonymous 2010a).

Taşınmaz sektörüne yönelik bilgi altyapısının gelişmesi, sektörel gelişmeyi desteklemektedir. Taşınmaz bilgi sistemleri kapsamında arsa, arazi ve konutlara ilişkin; mülkiyet, koordinat, ada-parcel, büyüklük, değer (vergi değeri, satış değeri, ipotekli kredi için teminat değeri, kira değeri vb.) ve hukuksal durum (mülkiyet türü, kullanım kısıtları vb.) gibi bilgilerin merkezi bir kurum veya ortak bir bilgi ağı üzerinden takip edilmesi mümkündür. Söz konusu bilgilerin taşınmaz endekslerinin/değer haritalarının oluşturulması için altyapı sağlaması, taşınmaza dayalı vergilendirmedeki etkinliği de artırabilir.

Taşınmaz bilgi sistemlerinin etkin biçimde kullanılması konut piyasasının gelişimi açısından önem taşımaktadır. Bu çerçevede ilk olarak, kredi kurumlarının taşınmaz bilgisine erişiminin artması; ipotekli konut finansmanı birincil piyasasında gözlenen bakımsız bilgi sorununun ve dolayısıyla kredi riskinin asgariye indirilmesine katkı sağlayacaktır. Taşınmaz bilgi sistemlerinin sağlayacağı veri altyapısının aynı zamanda taşınmaz değerlendirilmesindeki etkinliği de geliştirmesi kuvvetle olasıdır. Konut üreticileri ve konut talep edenler açısından konut piyasasındaki şeffaflığın artması; öngörülebilirliği ve kararların etkinliğini geliştirecektir. Bu bağlamda konut üretimi/alımı yapılacak bölgelerin karşılaştırmalı analizleri konut üreticisinin/ tüketicisinin rasyonel karar verme sürecinin en önemli girdisini teşkil edebilecektir<sup>247</sup>.

Almanya'da tapu ve kadastro verileri maliklere ve ilgisini ispatlayanlara açıktır. Hollanda, Danimarka ve İsviçre'de ise durum oldukça farklıdır. Hollanda'da, tapu ve kadastro verilerine; noterler, belediyeler, hukukçular, taşınmaz komisyoncuları vb. özel ve tüzel kişiler, Kadasteronline adı verilen sisteme üye olmak kaydıyla, herhangi bir kısıtlama olmaksızın erişebilmektedirler<sup>248</sup>. Kadasteronline dışında üyelik gerektirmeyen bir sistem daha bulunmaktadır. Kadasterinternet olarak adlandırılan ve dileyen herkesin erişimine açık olan bu sistemde, tutulu satış (mortgage) verileri hariç, taşınmaza ait bütün bilgiler bulunmaktadır. Benzer şekilde, Danimarka'da da

<sup>247</sup> Arazi bilgi sistemlerinin taşınmaz alım satımı işlemlerindeki hileli satışları ve hataları da azaltması beklenebilir (bkz. Mataracı ve Ilker 2002).

<sup>248</sup> Söz konusu altyapı nedeniyle Hollanda'da otomasyon değerlendirme modelleri çerçevesinde kitlesel değerlendirme modelinin (mass appraisal system) uygulandığı ve taşınmaz değerinin pazar değerine uygun olarak beyan edildiği belirtilmektedir. Taşınmaz değerinin doğru beyan edilmesi, aynı zamanda alınacak ipotek kredisinin de sınırını çizmektedir. Dolayısıyla, Hollanda'daki taşınmaz bilgi sisteminin kredi kurumlarının ve vergi yönetiminin etkinliğini geliştirdiğinden söz etmek mümkündür (bkz. Çete 2008).

temel kadastral veriler internet üzerinden herkese açıkken, detaylı bilgilere erişim; lisanslı ve lisanssız haritacılar, kamu kurumları, belediyeler, taşınmaz komisyoncuları gibi kurum ve kuruluşlarca, üyelikle gerçekleştirilebilmektedir. İsviçre'ye gelince, mülkiyet kayıtlarına 2004 yılına kadar Almanya'da olduğu gibi sadece malikler ve ilgisini ispatlayanlar erişebilmekteyken, bu tarihte yapılan değişikliklerle, üçüncü şahısların tutulu satış hariç gayrimenkulle ilgili bilgilere erişebilmeleri sağlanmıştır. Tutulu satış kredisi veren kurum veya kuruluş da "ilgili" tanımının kapsamına girmektedir. Ancak, diğer taraftan, herhangi bir şahsa ait bütün taşınmazların bireyler tarafından listelenmesine izin verilmemekte, bu alanda yetkiye sahip kurum ve kuruluşların sorgulamaları ise kötüye kullanımı engellemek amacıyla denetlenmektedir (Çete 2008).

Türkiye'de Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü tarafından geliştirilen Tapu ve Kadastro Bilgi Sistem (TAKBİS) projesi coğrafi bilgi sistemleri üzerine inşa edilen bir bilgi sistemi olup, ülke genelinde tapu ve kadastro bilgi sisteminin oluşturulmasını amaçlamaktadır (Mataracı ve İlker 2002). TAKBİS tapu ve kadastro tekniği ile ilgili işlemleri standartlaştırarak Tapu Sicil ve Kadastro Müdürlüklerinde yürütülen işlemlerin mevzuata uygun bir şekilde ve bilgisayar ortamında yürütülmesini, böylece özel/kamu taşınmaz mallarının etkin biçimde takip ve kontrolünü ve kişilerin satış benzeri işlemleri Türkiye'nin herhangi bir yerinden yapabilmesini amaçlayan coğrafi bilgi sistemi/arazi bilgi sistemi mantığında gerçekleştirilen entegre bir bilgi sistemidir (Anonim 2012z29). Bununla birlikte, anlaşıldığı kadarıyla, TAKBİS kapsamında üretilen bilgilerin, yukarıda yer verilen yurt dışı örneklerinden farklı olarak, taşınmaz/konut piyasası ile ilgili üçüncü kişilerin kullanımına açık olmadığı görülmektedir<sup>249</sup>.

Öte yandan, İKFS'nin teknik/hukuksal altyapı bağlamında tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesine katkı sağlayacak diğer bir uygulama ise, elektronik tapu sicildir<sup>250</sup>. Elektronik tapu sicili uygulamasının ülkemiz sistemine adapte edilmesinin çeşitli sorunlara neden olabileceği ilgili yazında tartışma konusu edilmektedir<sup>251</sup>. Ayrıca eski Medeni Kanun'da olduğu gibi, 4721 sayılı yeni Türk

---

<sup>249</sup> Türkiye'de geliştirilen diğer bir taşınmaz bilgi sistemi uygulaması da MEOP'tur (Milli Emlak Otomasyon Projesi). Milli Emlak Genel Müdürlüğü'nde gerçekleştirilen MEOP'un amaçları; merkez ve taşra teşkilatının tam otomasyonu, taşınmaz mal bilgi bankasının oluşturulması, ofis otomasyonunun kurulması ve milli emlak bilgi sistemlerinin oluşturulması olarak belirlenmiştir. Başarıya ulaştığı belirtilen proje ile birlikte, 21 ilde otomasyon öncesi toplam 550 bin olarak bilinen taşınmaz mal sayısının halen 705 bin olduğunun belirlendiği ve bu rakamın daha da artabileceği ifade edilmektedir (Anonim 2013g).

<sup>250</sup> İKFS'de tapu kayıtları ve mahkeme süreçlerinin geliştirilmesi kredi riski yönetimi açısından da önemlidir (Lea 1998).

<sup>251</sup> Bu kapsamda Başpınar (2008) de şu görüşlere yer verilmiştir. "Elektronik tapu sicili uygulaması, tapu siciline ilişkin her türlü hukuki işlemlerin elektronik ortamda gerçekleştirilmesini amaçlamasının dışında, elektronik ortamda tutulan tapu kayıtlarına yetki verilmiş bir kısım kişiler tarafından herhangi bir sınırlamaya tabi tutulmaksızın ulaşılmasını da amaçlamaktadır. Elektronik tapu sicilinde yer alan taşınmaz kayıtlarına ilişkin bilgilere

Medeni Kanunu'nda (TMKn) ve 5582 sayılı Kanun'da da elektronik tapu siciline ilişkin bir düzenleme bulunmamaktadır (bkz. TMKn md. 997 vd.)<sup>252</sup>. Bu çerçevede, taşınmaz bilgi sistemlerinin gelişme derecesi ile konut (ve taşınmaz) piyasalarının gelişmesi arasında doğrusal bir ilişki olduğu dikkate alınarak; Türkiye'deki taşınmaz bilgi sistemlerinin gerekli hukuksal altyapı ile birlikte geliştirilmesinin, ayrıca TAKBİS gibi projelerde üretilen verilerin belli ölçülerde taşınmaz/konut piyasası ile ilgili bütün kesimlerin erişimine açılmasının İKFS'nin gelişmesinde etkili olabileceğini belirtmekte fayda vardır<sup>253</sup>.

#### **4.2.5 Birincil Piyasa Tamamlanmışlığına Yönelik Karşılaştırmalı Bir Analiz**

Gelişmiş İKFS'ne sahip ülkelerin verileri/bilgileri incelendiğinde (Çizelge 4.3); konut kredilerinin vadesinin 15-45 yıl arasında olduğu, yeni krediler için azami borç değer oranının %70-%125 arasında olduğu, ülkelere göre farklılıklar göstermekle birlikte sabit oranlı kredilerin İKFS'nde önemli bir yerinin bulunduğu, Japonya'da bulunmayan erken ödeme cezalarının genelde sabit faiz oranlı krediler için geçerli olduğu ve ülkelere göre önemli farklılıklar göstermekle birlikte İDMK/İTMK piyasalarının İKFS'nin finansmanında etkili araçlar olduğu görülmektedir.

Türkiye'de ise konut kredilerinin vade/faiz yapısı fiyata erişebilirliği yeterince desteklememektedir. Nitekim görece iyi piyasa koşullarına sahip ülkelerle kıyaslandığında; ülkemiz konut piyasasında ortalama vade kısa<sup>254</sup> ve faiz oranları da görece yüksektir (bkz. Bölüm 2.2.9.2). Son yıllarda menkulleştirme piyasasında bir canlanma olduğu gözlenmekle birlikte, konut kredilerine dayalı menkulleştirmeler 1990'lardan bu yana yapılmamaktadır (bkz. Bölüm 3.9.7)<sup>255</sup>. 5582/6502 sayılı kanunlar ve ilgili düzenlemeler özellikle İKFS birincil piyasasına yönelik düzenleyici çerçevede önemli değişiklikler yapmıştır. Yukarıda da incelendiği üzere, BDDK tarafından borç değer oranının % 75 olarak belirlenmesi, İKFS'ne yönelik taşınmaz değerlendirilmesi standartlarının geliştirilmesi, değişken oranlı konut kredisi tahsisine olanak sağlanması, sabit faiz oranlı sözleşmelerde duruma göre %1-2 oranında erken ödeme cezası uygulanması ve icra süreçlerinin

---

sınırsız bir erişim hakkının sağlanması; Anayasa'da temel hak ve hürriyetler arasında yer verilen kişiliğin, özel hayatın gizliliği, mülkiyet ve miras hakkı ve kişisel verilerin korunması ilkesini ihlâl eden açık bir saldırı mahiyetindedir.”

<sup>252</sup> Bu bağlamda Kılıç (2006), TAKBİS projesi ile başlatılan ve elektronik tapu sicilini kurmayı hedefleyen çalışmaların hukuki dayanaktan yoksun olarak başladığını belirtmektedir. TTKn ve tapu sicili sistemine hâkim olan ilkeler için bkz. Oğuzman vd. (2009).

<sup>253</sup> Türkiye'deki bölgesel konut piyasalarına ilişkin olarak, belli iller/bölgeler ile sınırlı olmakla birlikte, Reidin tarafından sağlanan çeşitli bilgiler de bulunmaktadır (bkz. <http://www.reidin.com>).

<sup>254</sup> TBB, 2006-2010 döneminde ortalama konut kredisi vadesinin 7,2 yıl olduğunu belirtmektedir (Anonim 2012z2).

<sup>255</sup> Bunun önemli istisnası 2015 Şubat ayında Akbank'ın yurt dışında ipoteğe dayalı İTMK (mortgage covered band) ihraç etmesidir. İnternet <http://revters.com/article/2019/12/24/turkey-akbank>

hızlandırılmasına yönelik düzenlemelerin; KFK'nın risk yönetim süreçlerindeki etkinliğini artırmak suretiyle İKFS birincil piyasasındaki tamamlanmışlık derecesini kısmen de olsa geliştirebileceği söylenebilir.

**Çizelge 4.3 Gelişmiş Ülkelerde İKFS'nin Özellikleri (2008)  
(Anonymous 2011b)**

Ekonomi	Temel Kreditor*	İKFS'nin Finansmanı			İpotekli Konut Kredisinin Özellikleri			
		Mevduat/Diğer	İTMK/İAMK (%)	İAİDMK/İAMK (%)	Baskın faiz oranı türü	YKIABDO** (%)	Tipik Vade (yıl)	Erken ödeme cezası***
Avustralya	Banka/banka dışı uzman kredi kurumları, yapı/kredi birlikleri, ipotek araçları (%30)	TMF, ayrıca toptan fonlama	-	16,7	D	90-100	25	Fon maliyetine göre değişiyor
Avusturya	Bankalar ve Bausparkassen (temelde tasarruf bankaları)	TMF	7,0	3,1	S	80	25-30	-
Belçika	Bankalar	TMF	-	29,9	S	100	20	-
Kanada	Bankalar, uzmanlaşmış banka dışı kurumlar, ipotek araçları (%31)	TMF (bankalar), menkulleştirme (banka dışı kurumlar)	1,0	31,0	K	80 [95]	25-35	Ön ödeme cezasız dönem sonrasında daha yüksek kayıp faizi
Danimarka	İpotek bankaları ve ticari bankalar	-	114,7	0,1	K	80	30	Geri çağrılmaz bonoda getiri sürekliliği
Fransa	İpotek bankaları ve ticari bankalar	TMF (bankalar)	22,5	1,8	S	100	15-20	Azami 6 ay borcun % 3ü
Almanya	Bankalar ve Bausparkassen (temelde tasarruf bankaları)	TMF	19,0	1,8	S	80	20-30	Sabit oranlıda faiz gideri ve yeniden yatırım tutarı kadar
İrlanda	Bankalar, yapı birlikleri, ipotek araçları	TMF (bankalar)	15,6	29,6	D	100+	21-35	-
İtalya	Bankalar	TMF	2,1	30,8	K	80	20	-
Japonya	Bankalar ve uzman ipotek araçları	TMF	-	4,0	K	70-80	20-30	Yok
Hollanda	Bankalar, ipotek araçları ve araçlar (%60)	TMF	3,6	30,8	S	125	30	Sabit oranlıda getiri sürekliliği
Portekiz	Bankalar	TMF, ayrıca toptan fonlama	14,5	27,3	D	90	25-35	-
İspanya	Bankalar ve ipotek araçları (%55)	Bir ölçüde TMF, İTMK ve menkulleştirme	45,6	24,1	D	100	30	Sabit oranlıda % 2,5'a kadar getiri sürekliliği için; değişikende % 0,5
İsveç	Bankalar ve ipotek kurumları	Bir ölçüde TMF ve İTMK	53,7	0,3	D	80-95	30-45	-
İngiltere	Bankalar, yapı birlikleri ve ipotek araçları (%60)	TMF	14,0	31,2	D	110	25	Ödenen tutarın % 2-%5 arası
ABD	Bankalar ve ipotek araçları****	Temelde menkulleştirme	0,1	64,1	S	100+	30	Sadece değişken oranlıda %5'e kadar

Kısaltmalar: İTMK; İpotek teminatl menkul kıymetler. TMF; Temelde mevduat finansmanı. İAMK; İkamet amaçlı krediler İAİDMK; İkamet amaçlı ipotega dayalı menkul kıymetler. D; değişken. S; sabit. K; karışık. YKIABDO: Yeni krediler için azami borç değer oranı \* Bankalar ticari ve tasarruf bankalarını içermektedir.\*\*Japonya ve İsveç için ortalama değerdir.Diğer ülkeler için sigorta ile azami değere ulaşmakta veya araç içindeki veri için İTMK kullanılmaktadır.\*\*\* Taşınmazın satılması (Almanya), borçlunun zorluk altında olması/yer değiştirmesi (Hollanda) veya borçlunun işsiz kalması (Fransa) gibi bazı durumlarda erken ödeme cezası alınmamaktadır.\*\*\*\* İpotek araçlarının 2004 yılında % 68 olan sistemdeki payı, 2010 yılında % 10'a gerilemiştir.

Öte yandan, İKFS'nin tamamlanmışlık derecesi üzerinde ikinci derecede olumsuz etkisi bulunan çeşitli etkenler de bulunmaktadır. Özellikle taşınmaz değerlendirme sektörünün yeterince etkin olmaması ve taşınmaz piyasalarına yönelik düzenleme/denetim çerçevesinin yetersiz olması<sup>256</sup> gibi etkenler İKFS'nin tamamlanmışlık derecesini olumsuz yönde etkilemektedir. Bu noktada, İKFS birincil piyasasına ilişkin düzenleme altyapısında gözlenen olumlu değişikliklerin, genel olarak İKFS'nin tamamlanmışlık derecesi ve son tahlilde konut sorununun çözülmesi üzerindeki görece öneminin ne olabileceği sorusu gündeme gelmektedir. 2.2.2, 4.7 ve 4.8 bölümlerinde yer alan değerlendirmelerden de anlaşılacağı üzere, Türkiye'deki İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin yetersiz olmasının temel nedeni ekonomik/yapısal koşullardaki açmazlardır. Bu kapsamda Türkiye'deki İKFS birincil piyasasının az gelişmesine neden olan temel sorunlar; hane halkının konut finansmanına yönelik servet birikiminin ve sürdürülebilir alım gücünün yetersiz olması, konut kredilerinin vade/faiz yapısının fiyata erişebilirliği yeterince desteklememesi ve İKFS'nin desteklenmesine yönelik kamusal teşvik/garanti sistemlerinin bulunmaması olarak belirlenebilir. Söz konusu yapısal sorunlar, Türkiye'deki konut sorununun önemli finansal göstergeleri/sonuçları arasında değerlendirilmesi gereken, konut kredileri hacminin düşük olmasına ve kurumsal olmayan konut finansman biçimlerinin yaygınlık kazanmasına neden olmaktadır. Bu olgu, aynı zamanda birinci ve ikinci önerme grubundaki önermelerin doğruluk kazanabileceğine de işaret etmektedir.

Dolayısıyla, yukarıda yer verilen yapısal sorunların, İKFS birincil piyasasında KFK'na sağlanan (aslında sistemin bütününe yönelik etkisi bakımından marjinal olarak nitelenebilecek) avantajlar ve/veya ilave risk yönetim teknikleri ile çözümlenmesi mümkün görünmemektedir.

### **4.3 İpotek Finansmanı Kuruluşları ve İKFS İkincil Piyasasında Tamamlanmışlık**

3.9.7 bölümünde de kısmen incelendiği üzere, sermaye piyasası mevzuatında 5582/6362 sayılı kanunlar öncesinde de menkulleştirmeye dayalı finansman sağlanmasına yönelik kurumlara/araçlara yönelik düzenlemeler bulunmaktaydı. İFK da 5582/6362 sayılı kanunlar öncesinde (farklı isimlerle) hayata geçirilmeye çalışılmıştır. İzleyen alt bölümde, İFK'nın sermaye piyasası mevzuatındaki kavramsal geçmişi ve İFK'lara yönelik

<sup>256</sup> Türkiye'deki taşınmaz/finans piyasası etkileşimlerinin yeterince denetlenmediği düşünülmektedir. İlginç bir örnek vermek gerekirse, küresel kriz sürecinde tartışma konusu edilen, tüketicilerin ipotekli konut kredisine ilişkin sahtecilikleri (mortgage fraud) ülkemizde günlük gazetelerde olağan bir haber olarak yer alabilmektedir (örnek olarak bkz. Anonim 2011ö,p). Söz konusu hususlara yönelik alınacak tedbirlerin İKFS'nin gelişmesine katkı sağlaması mümkün olmakla birlikte, alınabilecek tedbirlerin kısa vadede sistemde niteliksel bir değişime neden olmasını beklemek doğru değildir.

son birincil düzenleme olan 6362 sayılı SPKn çerçevesinde nitelikleri incelenmektedir<sup>257</sup>.

#### 4.3.1 İFK'nın 6362 Sayılı Kanun Öncesindeki Geçmişi

5582 sayılı Kanun'un konut sektörünün gelişmesine yönelik beklentileri artırmasının altında; İKFS'nin yeni bir finansal uygulamayı temsil ettiğinin düşünülmesi etkili olmuştur. Kurumsal anlamıyla tam olarak hayata geçirilememekle birlikte, ipotekli konut finansmanı birincil ve ikincil piyasa uygulamaları Türkiye için yeni değildir. Birincil piyasa açısından bakıldığında; ipoteğe dayalı kredi uygulamasının, kamu/özel sektör bankacılığında (günümüzdeki uygulamalardan farklı olmakla birlikte Eytam Sandıkları uygulaması bağlamında Cumhuriyet öncesinde<sup>258</sup> de) zaten var olduğu görülmektedir. İkincil piyasa açısından bakıldığında ise, genel kredi (ve konut kredisi) alacaklarının menkulleştirilmesinin mevzuat olarak bulunduğu ve 1990'larda da uygulama sahası bulunduğu bilinmektedir.

Konut kredilerinin menkulleştirilmesine ilişkin olarak TMKn'da taşınmaza dayalı menkulleştirmeye olanak sağlayan ipotekli borç senetlerine/irad senetlerine yönelik düzenlemeler bulunmaktadır<sup>259</sup>. Ancak uygulama sahası bulamamış söz konusu finansal araçlara yönelik düzenleme eksikleri SPK düzenlemeleri ile aşılmaya çalışılmıştır (Koçak 2007). Bu amaçla SPK tarafından D tipi finansman bonoları ve VDMK'a yönelik düzenlemeler yapılmış, 1990'lı yıllarda VDMK konusunda önemli bir uygulama tecrübesi de edinilmiştir.

Seri:3, No: 35 sayılı Varlık Finansman Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ ile yürürlükten kaldırılan,<sup>260</sup> Seri: 3, No: 14 sayılı Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurul Kaydına Alınmasına ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluş ve Faaliyet İlkelerine Dair Esaslar Tebliği'nin 5'inci maddesinde belli finansal araçların belli alacak türlerini ihraç edebilmesine olanak tanınmıştır. Bu kapsamda, bankaların tüketici kredilerine, konut kredilerine ve ihracat işlemlerinden

---

<sup>257</sup> Çalışmada ipotekli sermaye piyasası araçlarının, İFK'nın ve ipotek sigortasının düzenleme/uygulama yeterliliği ile İKFS ikincil piyasasının tamamlanmışlık derecesi arasındaki ilişki izleyen bölümlerde analiz edilmektedir.

<sup>258</sup> Türkiye'de kurumsal anlamda düzenli yerleşme ve konut üretimi, Cumhuriyet öncesinden gelen Eytam Sandıkları eliyle ipoteğe dayalı kredi verme şeklinde başlamıştır. 1926 yılında 844 sayılı Yasa ile bu sandıklar Emlak ve Eytam Bankası A.Ş. olarak örgütlenerek konut üretiminde ilk ciddi adım atılmıştır. 1938 yılında Emlak ve Eytam Bankasına bağlı olarak Emlak Yapı Ltd. Şti. kurulmuştur. 1946 yılında Emlak Kredi Bankasına dönüşen Banka, toplu yerleşim projelerine yönelmeye başlamıştır (Anonim 2004c).

<sup>259</sup> Teker (2000) TMKn'da yer alan ipotekli borç senetleri ve irat senedi düzenlemelerinin menkul kıymet piyasalarının gelişmesi için yeterli olamayacağını belirtmektedir.

<sup>260</sup> Seri:3, No: 35 sayılı Tebliğ de 09.01.2014 tarih ve 28877 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliği (III-58.1) ile yürürlükten kaldırılmıştır.

doğan alacaklara; finansman şirketlerinin kendi mevzuatlarına göre açmış oldukları tüketici kredilerine; finansal kiralamaya yetkili kuruluşların finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklara, GYO'nun kendi portföyündeki taşınmazların satış veya satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan senetli alacaklarına dayalı olarak doğrudan VDMK ihraç edebileceği belirlenmiştir. Söz konusu düzenlemelerde, bankalar ve genel finans ortaklıklarının Tebliğ'de belirtilen bütün alacak türlerini temellük ederek, bu alacaklar karşılığında VDMK ihraç edebileceği belirtilmekteydi. Konuya ilişkin son düzenleme olan, 6362 sayılı Kanun'un 58/7 maddesinde; İFK'nın konut veya varlık finansmanı fonu kurmaksızın ipoteye veya varlığa dayalı sermaye piyasası aracı ihraç edebileceği belirlenmiştir. Anılan Kanun'un 59/1 maddesinde ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerin ihraççılar tarafından ihraç edilebileceği ve 3/h maddesinde ise ihraççının tüzel kişileri ve yatırım fonlarını kapsadığı belirlenmiştir<sup>261</sup>.

3.9.7 bölümünde de değinildiği üzere, 5582 sayılı Kanun öncesinde bulunan düzenlemeler çerçevesinde konut kredilerine dayalı VDMK ihracı gerçekleşmişse de, [5582/6362 sayılı kanunlarla ihdas edilen İFK benzeri bir fonksiyon icra etmesi öngörülen] genel finans ortaklıkları<sup>262</sup> hayata geçememiştir (Akçay 2000b). Öcal (1997), söz konusu kuruma yönelik asgari sermaye tutarının yüksek belirlenmesi, menkulleştirme sisteminin şirketler/genel finans ortaklıkları için maliyetli/karmaşık olması, derecelendirme şirketlerinin bulunmaması ve ikincil piyasaların düzenlenmemiş olması nedenleriyle şirketlerin (bankaların) genel finans ortaklığı kurmak yerine doğrudan VDMK ihracına yöneldiğini belirtmektedir.

<sup>261</sup> Koçak (2007) 5582 sayılı Kanun'un, konut finansmanı tanımında konut edindirmek için yapılan bütün kredili işlemler yerine finansal kiralama ve konuta yönelik tüketici kredilerini esas almak suretiyle, GYO'ları ve uzun vadeli konut satışından doğan alacakları bulunan inşaat şirketlerini sermaye piyasası aracı ihracına yetkili kılmamasını eleştirmektedir. 5582 sayılı Kanun'un 2499 sayılı eski SPKn'a atıf veren hükümleri geçerliliğini yitirmekte birlikte söz konusu eleştirinin, 6362 sayılı yeni SPKn için de geçerliliğini koruduğunu söylemek mümkündür. Ayrıca bkz. III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği.

<sup>262</sup> Yürürlükten kaldırılan Seri: 3, No: 14 sayılı Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurul Kaydına Alınmasına ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluş ve Faaliyet İlkelerine Dair Esaslar Tebliği'nin 1'inci ve 4'üncü maddelerinde genel finans ortaklıkları; konut kredisi ve diğer alacakların (tüketici kredileri, ihracat/finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar, bankalar dışındaki mal ve hizmet üretimi faaliyetlerinde bulunan anonim ortaklıklar ile mevzuata göre özelleştirme kapsamına alınanlar dâhil Kamu İktisadi Teşebbüslerinin müşterilerine yaptıkları taksitli satışlardan doğan senede bağlanmış alacaklar, Tarım Kredi Kooperatifleri aracılığıyla verilen bireysel kredilere ilişkin olarak T.C. Ziraat Bankası'nın senede bağlanmış alacakları, T. Halk Bankası'nca esnaf ve sanatkârlarla küçük işletmelere açılan ihtisas kredileri, GYO'nun portföydeki gayrimenkullerinin satış veya satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan senetli alacakları) temellükü ve bu alacaklar karşılık gösterilerek anılan Tebliğ hükümleri çerçevesinde düzenlenen VDMK'nın ihracı ve halka arzı amacıyla kurulan anonim ortaklıklar olarak tanımlanmıştır.

Dolayısıyla, ipotekli konut finansmanı konusunda 5582/6362 sayılı kanunlar öncesindeki tecrübe, bazı görüşlerin aksine,<sup>263</sup> uygulama sahası bulmuş bir menkulleştirme aracının (VDMK) varolduğunu, uygulama sahası bulamamış bir (likidite sağlayıcı) menkulleştirme kurumunun (genel finans ortaklığı) düzenlendiğini göstermektedir. Öte yandan 6362 sayılı SPKn öncesinde 2499 sayılı SPKn'un diğer sermaye piyasası kurumlarına ilişkin 39'uncu maddesinin daha önceki hallerinde önce "ipoteğe dayalı menkul kıymetler merkezi", daha sonra da bunun yerine "ipoteğe dayalı menkul kıymetler kuruluşu" kurumlarına yer verilmiştir. Kanun metninde kavramsal olarak yer verilen söz konusu kurumların sermaye piyasası mevzuatında ikincil mevzuatının bulunmaması dikkat çekicidir.

Özetle, ipoteğe dayalı menkul kıymetler merkezi, ipoteğe dayalı menkul kıymetler kuruluşu ve genel finans ortaklığından yola çıkan sermaye piyasası mevzuatının, önce bazı hükümleri kaldırılan 5582 sayılı Kanun ve ardından da 6362 sayılı yeni SPKn'u çerçevesinde İFK'yı gündeme getirdiği görülmektedir.<sup>264</sup> Dolayısıyla, aslında sermaye piyasası mevzuatında kavramsal düzeyde kalmış söz konusu kurumların ikamesi olarak İFK'nın tasarlandığı anlaşılmaktadır. Eski mevzuatta VDMK olarak ifade edilen araç ise yerini; İDMK, İTMK, VTMK ve (eskisi ile aynı adlı) VDMK isimli araçlara bırakmıştır. Bununla birlikte söz konusu düzenlemeler, birbirine benzer ancak işlevsellik kazanamamış kavramları gündeme getirmenin dışında, piyasa gelişmesine çok sınırlı katkı sunabilmiştir.

#### 4.3.2 6362 Sayılı Kanun Kapsamında İFK'nın Tanımı ve Nitelikleri

6362 sayılı SPKn'da yer alan İFK'nın İKFS'nin gelişmesinde önemli bir yeri vardır. Nitekim anılan Kanun'un gerekçesinde İFK'nın faaliyet sahasının genişletildiğine yer verilmiştir.<sup>265</sup> Yukarıda da incelendiği üzere, sermaye piyasası mevzuatında ipoteğe dayalı menkul kıymetler merkezi/kuruluşu ve genel finans ortaklığı kavramları çerçevesinde geliştirilmeye çalışılan, ancak uygulama sahası bulamayan kurumların esasen 5582 ve ardından

---

<sup>263</sup> Örneğin IMF eksik bir yaklaşımla 5582 sayılı Kanun'un İKFS ikincil piyasasının çerçevesini oluşturduğunu belirtmektedir (Anonymous 2007b).

<sup>264</sup> Uygulamanın gelişmemesi mevzuatın söz konusu kavramlara açıklık getirmesine engel olmuştur. Berberoğlu ve Teker (2005) de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Merkezi kurulmasındaki temel amacın; uzun vadeli, yüksek kredi/konut değeri oranına sahip ve piyasa faiz oranlarından verilen, konut kredilerine ikincil piyasalarda İDMK ihracı yolu ile kaynak sağlanması olduğu belirtilmektedir. Kanımızca, ipoteğe dayalı menkul kıymetler kuruluşu ve genel finans ortaklığı da bu tanım içindeki bir örgütlenme biçimine tekabül etmektedir.

<sup>265</sup> İFK'ya ilişkin düzenlemeleri kaldırılan 5582 sayılı Kanun'un gerekçesinde; İFK'lar tarafından getirilecek standartların kaçak yapılaşmayı ve niteliksiz konut üretimini azaltacağıın beklendiği ifade edilmiştir. Kanun'un piyasa dinamiklerine yön verme konusundaki başarımının son derece yetersiz olması, kanuna yönelik genel ve İFK'lara yönelik söz konusu beklentinin gerçekçi olmadığını düşündürmektedir.



6362 sayılı kanunlarla gündeme gelen İFK ile aynı işleve dönük olarak tasarlandığı düşünülmektedir.

6362 sayılı SPKn'un 60 ncı maddesinde İFK; "konut ve varlık finansmanı kapsamında, türleri ve nitelikleri SPK tarafından belirlenen varlıkların devralınması, devredilmesi, devralınan varlıkların yönetimi ve varlıkların teminat olarak alınması ve SPK tarafından uygun görülen diğer faaliyetlerin yerine getirilmesi amacıyla kurulan anonim ortaklıklar" olarak tanımlanmıştır. Bu kapsamda İFK'ların İKFS ikincil piyasalarında likidite sağlayan temel kurum olması öngörülmüştür. Ayrıca 5582 sayılı Kanun'un yürürlükte olan 27'nci maddesi ile,<sup>266</sup> TOKİ'nin konut satışından kaynaklanan ipotekli/ipoteksiz alacaklarının İFK'lar tarafından devralınabileceği / devredilebileceği de hükme bağlanmıştır.

Kurulabilecek İFK'nın risk yönetim süreçlerinde etkinliğinin artırılmasına yönelik olarak 5582 sayılı Kanun'da çeşitli düzenlemelere yer verilmiştir. Bu kapsamda, ilk olarak 6362 sayılı SPKn'un 60/3 hükmünde konut/varlık finansmanı ile ilişkili varlıkların teminat gösterilmesi suretiyle İFK'dan kaynak temin edilmesi halinde, teminat gösterilen varlıkların haciz, ihtiyati tedbir, rehin, teminat vb. biçimlerde tasarrufa konu edilemeyeceği öngörülmüştür. Söz konusu düzenleme İFK'nın varlık kalitesinin korunmasını ve iflas halinde yatırımcıların alacaklarının güvence altına alınmasını sağlamaktadır. İkinci olarak, 5582 sayılı Kanun'un 24'üncü maddesinde; İFK'nın krediyi belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi şartı ile vermesi durumunda, konutun hiç ya da zamanında teslim edilmemesi halinde krediyi devralan kuruluşun sorumluluğunun bulunmadığı belirtilmiştir. İKFS birincil piyasasından kaynaklanan risklerin kredi portföyünü devralacak İFK'nın faaliyetleri üzerindeki olumsuz etkilerinin asgariye indirilmesine de neden olan söz konusu düzenlemenin, İFK'nın menkulleştirmeden kaynaklanabilecek risklerini azaltabileceği düşünülebilir.

6362 sayılı SPKn'da yer alan İFK yapısının neden olabileceği önemli bir sakıncanın altını çizmek gereklidir. Mevcut SPKn'da sermaye piyasası kurumu olduğu belirtilmekle birlikte, İFK'nın faaliyet sahası itibarı ile bankacılık, sigortacılık ve sermaye piyasalarının kesişim kümesinde faaliyet gösterebileceği anlaşılmaktadır. Bununla birlikte, 6362 sayılı SPKn'un 60 ncı maddesinde İFK kuruluş ve faaliyetlerinin temelde SPK tarafından geliştirilecek kurallar çerçevesinde yönlendirileceğine yer verilmiştir. Bu koşullarda, İKFS'nin İFK'ya aktif işlerlik kazandıracak ölçüde canlanması ve bankacılık-sermaye piyasaları düzenleyici otoritelerinin tek çatı altında toplanamaması durumunda; geniş anlamda İFK'nın faaliyetlerine yönelik düzenleyici/ denetleyici yapıyı oluşturan SPK-BDDK'nın yetki/sorumluluk açısından çatışmaya düşmesinin ve bu kapsamda İFK sektörünün muhtemel

<sup>266</sup> 02.03.1984 tarih ve 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu'na eklenen ek madde 10 ile de benzer bir amaç güdüldüğü düşünülebilir.

bir resmi disiplin etkinsizliğe ile karşılaşmasının olası olduğunu da belirtmekte fayda vardır<sup>267</sup>.

### 4.3.3 İFK Düzenlemeleri ve İKFS'nin Tamamlanmışlık Derecesi

Yukarıda yer alan açıklamalardan da anlaşılacağı üzere, mülga 2499 sayılı SPKn'un 39'uncu maddesi ile Seri:3, No: 14 sayılı Tebliğ'de; ipoteğe dayalı menkul kıymetler kuruluşu/merkezi ve genel finans ortaklıkları kavramlarına yer verilmiştir. Kanun metninde tanımı ve sermaye piyasası mevzuatında ikincil mevzuatı bulunmayan menkul kıymetler kuruluşu/merkezi isimli kurumlar, uygulama sahası bulamadığı için düzenlemeden kaldırılmıştır. Genel finans ortaklıklarına yönelik düzenlemeler de Tebliğ değişikliği ile yürürlükten kaldırılmıştır. Öte yandan, 5582 sayılı Kanun ile de yukarıdaki kurumlarla aynı nitelikte olduğu değerlendirilen, İFK hayata geçirilmek istenmiştir. Ne var ki 5582 sayılı Kanun'un yayımlanması sonrasında geçen zaman zarfında, anılan Kanun öncesinde uygulama olanağı bulamamış diğer kurumlara benzer biçimde, İFK da faaliyete geçirilememiştir. Bunun ardından, (5582 sayılı Kanun'daki ilgili hükümlere paralel olarak) 6362 sayılı SPKn ile İFK yeniden düzenlenmiştir<sup>268</sup>. İFK'nın Türkiye'de hayata geçirilememesi önemli ölçüde piyasa dinamikleri ile ilişkili olmakla birlikte, düzenlemeci kurumların İKFS'deki yapısal sorunları doğru teşhis edememesi ve buna uygun çözümler üretmemesi de bu süreçte etkili olmuştur. Dolayısıyla, İFK'nın hayata geçirilememesinde; piyasa dinamiklerinin ve bunları yönlendirecek bir düzenleme tasarımının oluşturulamamasının payı vardır.

İFK'ya yönelik düzenlemeleri yürürlükten kaldırılan 5582 sayılı Kanun'da İFK tasarımına yönelik temel hata; İFK'nın piyasaya likidite sağlama işlevinin piyasa koşullarında gerçekleştirilmesinin öngörülmesidir<sup>269</sup>. Piyasa gelişimi açısından yetersiz bir çerçeve sunan söz konusu yaklaşımı, 6362 sayılı SPKn'u da sürdürmüştür. İKFS'nin etkin olmadığı ülkemiz koşullarında söz

---

<sup>267</sup> IMF de SPK ve BDDK'nın İKFS'den kaynaklanan sorumluluklarının netleştirilmesi gerektiği belirtilmektedir. Bu kapsamda İFK faaliyetlerinin yanı sıra, menkulleştirme süreci ve taşınmaz değerlendirme/teminat yönetiminin düzenleme/denetim riskine neden olabilecek başlıca konular olduğu düşünülmektedir (Anonymous 2007b).

<sup>268</sup> Medyaya yansıdığı kadarıyla 2008 yılında İFK'ya yönelik bir ikincil düzenleme girişi olmuştur. Milliyet Gazetesi de kurulacak İFK'nın sermaye yapısında, en fazla % 49'u TOKİ'ye ait olmak üzere, İFC ve ipotekli konut kredisi veren şirketlerin bulunabileceğine ve böylelikle ipotekli bonoların devlet güvencesi altına gireceğine yer verilmiştir (Anonim 2008h). İFK'nın kurulmasına ilişkin olarak SPK'nın 5582 sayılı Kanun sonrasında bir Tebliğ taslağı yayınladığı, ancak bunun yürürlüğe giremediği görülmektedir. Söz konusu Taslak'ta İFK'nın ortaklık yapısına ilişkin (TOKİ'nin ortak olması gibi) özel bir belirleme bulunmamaktadır (Anonim 2012z30). Aynı çerçevedeki ikinci düzenleme girişi ise 6362 sayılı SPKn sonrasında olmuştur (Bkz. Anonim 2013z5). Söz konusu taslak düzenlemeler İFK sisteminde niteliksel değişim yaratabilecek unsurları içermemektedir.

<sup>269</sup> İKFS ikincil piyasasında likidite sağlayan kamusal bir kurumun faaliyete geçirilmesinin kamu kesimi için yüksek maliyetler doğurabilecek olmasının söz konusu politika tercihinde etkili olduğu söylenebilir.

konusu yaklaşımın gerçekleşme olasılığı düşüktür. Nitekim bugüne kadar İFK benzeri bir kurumsal yapının işlerlik kazanmaması da bunun kanıtıdır. Kaldı ki, İKFS'nin piyasa koşullarında düşük ölçekte etkinlik kazanması durumunda da; özellikle bankaların İKFS ikincil piyasasında doğrudan işlem yapmayı tercih etmelerinin mümkün olduğu ve İFK'nın işlevsiz kalma olasılığının bulunduğu belirtilmek gereklidir.

Kanımızca konut (finansmanı) sorununun İKFS'ye dayalı olarak belli ölçülerde çözülmesi ve kurumsal konut finansmanının/İKFS'nin geliştirilmesi için; mevcut İKFS mevzuatı ile öngörülen tasarımın tamamen değişmesi ve merkezi bir kurum olarak EK/1-2'de tartışılan TOKİBANK'ın hayata geçirilmesi gereklidir. Bu kapsamda İFK, KFK ve KFF'nin da menkulleştirme yapmasının mümkün olacağı TOKİBANK'a dayalı İKFS tasarımının, İKFS ikincil piyasasına likidite sağlama konusunda mevcut İFK sisteminden daha başarılı olabileceği düşünülmektedir.

#### 4.4 İpotekli Araçlar ve İKFS İkincil Piyasasında Tamamlanmışlık

Önceki bölümlerde de incelendiği üzere (bkz. Bölüm 3.2.5; 3.2.6), ipotekli sermaye piyasası araçları; ipoteğe dayalı kredilere menkulleştirme yoluyla likidite kazandırmakta, KFK'na finansman/risk yönetimi olanağı sunmakta ve sermaye piyasasında yatırım seçeneklerini zenginleştirmektedir. 6362 sayılı SPKn'un 3/i bendinde yer alan, ipotekli sermaye piyasası araçları şunlardır;

- İpotek teminatlı menkul kıymetler (İTMK),
- İpoteğe dayalı menkul kıymetler (İDMK),
- İFK tarafından ihraç edilen hisse senedi dışındaki sermaye piyasası araçları,
- Konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı olarak veya bu alacakların teminatı altında ihraç edilen diğer sermaye piyasası araçları.

3.2.6 bölümünde incelendiği üzere, ipotekli konut kredilerinden kaynaklanan alacaklar bilanço içi ve bilanço dışı olmak üzere iki biçimde menkulleştirilebilmektedir. Özellikle Kıta Avrupa'sında yaygın olan bilanço içi yöntemde menkulleştirme, kredi veren kurumun bilançosunda gerçekleşirken; ABD'de yaygın olan bilanço dışı yöntemde ise kredi portföyü bilanço dışındaki ÖAV yapısı içinde menkulleştirilmektedir. 5582/6362 sayılı kanunlarda her iki yönteme de yer verilmiştir. Bu kapsamda, 6362 sayılı SPKn'un 58 ve 59'uncu maddelerinde yer verilen ipoteğe dayalı menkul kıymetler (İDMK)/konut finansmanı fonu (KFF)- varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK)/varlık finansmanı fonu (VFF) yapıları bilanço dışı menkulleştirme ve ipotek teminatlı menkul kıymet (İTMK)-varlık teminatlı menkul kıymet (VTMK) yapıları ise bilanço içi menkulleştirme esasına dayanmaktadır.

Menkulleştirmeye dayalı risklerin küresel krizin gelişmesi üzerindeki etkileri dikkate alındığında, Türkiye'deki menkulleştirme sisteminin/piyasasının; tekil/sistemik risk yönetimi, tüketicilerin korunması ve piyasa gelişimine katkı bağlamında etkin bir altyapıya sahip olup olmadığının belirlenmesi önem kazanmaktadır. Bununla birlikte, Türkiye'de konut kredisine dayalı menkulleştirme işlemleri; 1990'lı yıllarda aktif olarak kullanıldıktan sonra, 2011 ve 2012 yıllarında "konut kredisi alacaklarına dayalı olmayan ve halka arz edilmeksizin" gerçekleştirilen işlemler çerçevesinde yeniden gündeme gelmiştir (bkz. Bölüm 3.9.7). Dolayısıyla, menkulleştirme sisteminin yeterliliğinin test edilmesi için piyasa uygulaması yeterli/sürekli güncel veri sunmamaktadır. Bu nedenle çalışmada, Türkiye'deki menkulleştirme sisteminin yeterliliğine ilişkin değerlendirme temelde; düzenleyici altyapıyı oluşturan birincil/ikincil İKFS mevzuatının yeterliliği açısından yapılmıştır.

#### **4.4.1 İKFS Mevzuatının Tamamlanmışlık Derecesine Katkısı**

Sermaye piyasası mevzuatına ilişkin düzenlemeleri 6362 sayılı SPKn ile kaldırılan 5582 sayılı Kanun; İKFS'nin gelişmesi adına önemli bir beklentinin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Ancak 5582 sayılı Kanun çerçevesinde şekillenen sermaye piyasalarına ilişkin İKFS düzenlemeleri yapısal nedenlerle beklentileri karşılayamamıştır. İKFS ikincil piyasasına ilişkin güncel düzenlemeler 6362 sayılı SPKn ve ikincil düzenlemelerden oluşmaktadır. Bu bölümde söz konusu düzenleyici altyapı çerçevesinde, İKFS ile ilişkili menkul kıymet düzenlemelerinin (İDMK/KFF, VDMK/VFF, İTMK ve VTMK) yeterliliği incelenmektedir.

##### **4.4.1.1 VTMK/İTMK Düzenlemeleri**

Bilanço içi menkulleştirme tekniği ile finansman sağlayan İTMK (ipotek teminatlı menkul kıymetler; covered bond) Avrupa'daki İKFS'nin daha güvenli hale gelmesine ve menkulleştirmenin İKFS'nin tamamlayıcı bir unsuru olmasına katkı sağlamıştır (bkz. Bölüm 4.4). İTMK'nın Avrupa'daki uygulamalarında; Danimarka (bkz. Bölüm 3.2.5.3) ve Almanya (bkz. Bölüm 3.2.5.2; 3.7.2) modelleri ön plana çıkmaktadır. 5582/6362 sayılı kanunlarda öngörülen menkul kıymet türleri arasında İTMK'nın önemli bir konumu bulunmaktadır. Bu bağlamda Packmohr (2007) 5582 sayılı Kanun'da yer alan İTMK'lara yönelik düzenlemelere Batı Avrupa'daki düzenlemelerin model olduğunu ve Meksika'daki/Türkiye'deki İTMK düzenlemelerinin Avrupa İTMK'sı kavramının uluslararası kabul görme sürecini desteklediğini belirtmektedir<sup>270</sup>.

---

<sup>270</sup> Türkiye'deki ve Avrupa'daki İTMK modellerinin Avrupa İTMK Konseyi (European Covered Bond Council) veri tabanı çerçevesinde karşılaştırılması için bkz. Anonim (2013z6).

6362 sayılı SPKn’un 59/1 maddesinde İTMK ve VTMK (varlık teminatlı menkul kıymetler), ihraççıların genel yükümlülüğü niteliğinde olan ve teminatlar karşılık gösterilerek ihraç edilen sermaye piyasası araçları olarak tanımlanmıştır. SPK tarafından 21.01.2014 tarihinde yayımlanan III-59.1 sayılı Teminatlı Menkul Kıymetler Tebliği incelendiğinde (Anonim 2014); İTMK/VTMK ikincil düzenlemelerindeki değişikliklerin İKFS ikincil piyasasında niteliksel etkiye neden olabilecek unsurları içermediği söylenebilir<sup>271</sup>. Söz konusu düzenlemede, İTMK’nin teminat havuzunun konut finansmanı alacaklarına ve taşınmaz ile ilgili alacaklara, buna karşılık VTMK’nin teminat havuzunun taşınmaz ve diğer alacak portföyüne dayanabileceği görülmektedir<sup>272</sup>.

Önceki bölümlerde incelendiği üzere İTMK piyasası birçok ülkenin konut ve finansal piyasalarının gelişmesinde önemli bir işlev üstlenmiştir. İTMK’nin Türkiye’deki İKFS’nin gelişmesinde önemli bir etkisinin olabileceği çeşitli yazarlarca ileri sürülmektedir<sup>273</sup>. Bu kapsamda Kutlu ve Demirci (2011), İTMK’nin işlerlik kazanmasının taşınmaz ekonomisine ve genel ekonomik faaliyetlere olumlu katkılarının olabileceğini belirtmektedir. Çobandağ (2010) ise emeklilik fonları, sigorta şirketleri ve bankaların portföy yatırımı yapabileceği İTMK’nin uzun dönemli ipotek kredilerinin finansmanında etkili bir araç olabileceğini vurgulamaktadır. Söz konusu düzenleme çeşitli açılardan da eleştirilmiştir. Bu kapsamda, Doğru (2007a) Almanya’daki düzenlemelerden esinlenmekle birlikte İTMK düzenlemelerinde yer alan idareci, teminat sorumlusu, teminat havuzu gibi kurumlara yönelik düzenlemelerin yetersiz olduğunu, İTMK sahiplerinin TMKn ve İİKn’da yer alan rehin hakkına ilişkin hükümlerden faydalanamayacağını (bu kapsamda ipotekli alacakları tahsil etme/ipoteği paraya çevirme haklarının olmadığını) ve teminat havuzundaki varlıklar üzerinde tanınan hakların doğrudan İTMK sahipleri yerine SPK (ve dolayısıyla idari yargı) tarafından alınacak kararlarla kullanılabilir olduğunu belirtmektedir. Yazar söz konusu yetersizliklerin neden olacağı belirsizliklerin İTMK’ların yatırım yapılabilir derecelendirme notunu almasına engel olacağını altını çizmektedir<sup>274</sup>. Ülkemiz İKFS’ndeki İTMK

<sup>271</sup> 6362 sayılı SPKn kapsamında yayımlanan III-59.1 sayılı Tebliğ ile Seri:III, No:33 sayılı İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ ile Seri:III, No:38 sayılı Varlık Teminatlı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ birleştirilerek yürürlükten kaldırılmıştır.

<sup>272</sup> Packmohr (2007) 5582 sayılı Kanun’un; ipotekli alacaklara dayalı İTMK (mortgage covered bonds) ve ipotekli alacaklara ilaveten diğer alacakları da içeren İTMK (asset covered bonds) olmak üzere İTMK’ya dayalı iki menkul kıymet sınıfı öngördüğünü belirtmektedir.

<sup>273</sup> Türkiye’deki İTMK yapısının varlık uygunluğu (asset eligibility), varlık ve yükümlülüklerin eşleşmesi, borç değer oranı kısıtları, ihraççının iflası durumunda işlemleri yürütecek bir yönetici atanması gibi düzenlemeler açısından Avrupa’daki İTMK örnekleri çerçevesinde tasarlandığı görülmektedir (Packmohr 2007). Öte yandan, Türkiye’deki İTMK düzenlemelerinin AB tarafından varlık uygunluğu (asset eligibility) ve sermaye yeterliliği direktiflerine uyumlu yönlerinin bulunduğu da belirtilmektedir (Engelhard ve Tufan 2011).

<sup>274</sup> İTMK düzenleme kalitesinin hukuksal açıdan değerlendirilmesi çalışmamızın kapsamı dışında kalmakla birlikte; Türkiye’deki yatırımcıların menkul kıymetlere yönelik yatırım kararı

düzenlemelerinin temel amaçlarının başında; İKFS ikincil piyasalarında teminat yönetiminden kaynaklanabilecek sorunların asgariye indirilmesi ve yatırımcıların korunması gelmektedir. Söz konusu düzenlemeler çerçevesinde, İTMK'ların teminatını teşkil eden varlıkların yer aldığı teminat havuzunun; yeterli getiri üretmesinin/risklerden korunmasının yanı sıra, teminat yönetimi bağlamında güçlü bir ikincil piyasanın yaratılması da amaçlanmıştır.

6362 sayılı SPKn'un yayımlanması öncesinde, 5582 sayılı Kanun ve bu kapsamda yayımlanan Seri: 3, No: 33 sayılı Tebliğ'e dayanan İTMK ve Seri: 3, No: 38 sayılı Tebliğe dayanan VTMK düzenlemelerinde yer alan risk yönetim standartlarının esneklik azaltıcı/maliyet artırıcı etkisinin<sup>275</sup> piyasa gelişimi üzerinde olumsuz etkilerinin olabileceği düşünülmekle birlikte; her iki menkul kıymet türünün de piyasa gelişimini sağlamaya yönelik temel unsurları içerdiği gözlenmektedir. Aynı gözlemler halen yürürlükte olan III.59-1 ve III.58-1 sayılı Tebliğler için de geçerlidir. Bununla birlikte, İDMK/ VDMK için de geçerli olduğu üzere, İTMK/VTMK piyasalarının etkin/hacimli biçimde faaliyete geçebilmesi için düzenleme altyapısının varlığı gerek koşuldur, yeter koşul değildir. Nitekim EK/1, 3.9.7 ve 4.8.4 bölümlerinde tartışıldığı üzere, ülkemiz konut/finans piyasalarındaki kurumsal örgütlenme biçiminin ve piyasa dinamiklerinin<sup>276</sup> menkulleştirme piyasasının (dolayısıyla İTMK/VTMK'nin) kapsamlı/yaygın biçimde gelişmesi için bu aşamada elverişli olmadığı gözlenmektedir. Nitekim 5582 sayılı Kanun'un yayımlandığı 21.02.2007 tarihi ve 6362 sayılı yeni SPKn'un yayımlandığı 06.12.2012 tarihi arasında, Türkiye'de İTMK ihracı gerçekleştirilememiştir. Yine aynı tarihter arasında, tahsisli/nitelikli yatırımcıya satılmak üzere, sadece 2 adet VTMK ihracı yapılabılmıştır (Anonim 2013p). Dolayısıyla, İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin yetersiz olması ile açıklanabilecek, yapısal kısıtlara düzenleme yoluyla etkin çözümler geliştirilememesi nedeniyle; İTMK/VTMK

---

alma süreçlerinde, menkul kıymetlerin sağlayabileceği olası hukuksal güvencelerin -özellikle kısa vadeli yatırımcı profili için- belirleyici bir ölçüt olmayabileceği düşünülebilir.

<sup>275</sup> Ülkemiz İKFS birincil piyasasında yeterli standardizasyonun bulunmadığı (bkz. Anonymous 2004) dikkate alındığında; İKFS ikincil piyasasında işlem görece İTMK'ların teminat havuzunda yer alabilecek konut kredilerinin niteliklerinin belirlenmesi, İKFS birincil piyasasındaki standardizasyonun da gelişmesini destekleyebilir. İKFS birincil/ikincil piyasalarındaki risk yönetimi/ yatırımcıların korunması süreçlerine önemli katkıları olabileceğini düşündüğümüz söz konusu düzenlemeler İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin de gelişmesine katkı sağlayabilir. Bununla birlikte, Türkiye'deki konut kredileri/ menkulleştirme sektörlerinin hızla büyüyen bir gelişme çizgisinin bulunmadığı dikkate alındığında; menkulleştirme sürecine yönelik düzenleyici altyapının yoğun kurallı ve esneklikten uzak olmasının piyasa gelişimi üzerinde olumsuz etkisinin olabileceğini de belirtmek gereklidir. Bu konunun ayrıntılı olarak incelenmesi kapsam dışında kalmakla birlikte, halen yürürlükte olan III.59-1 ve III.58-1 sayılı Tebliğlerde yatırımcının korunması/sistemin güvenliği ile ihraççının maliyetleri arasındaki dengenin optimal olmayabileceği gözlenmektedir.

<sup>276</sup> İKFS ikincil piyasasında likidite sağlayacak merkezi bir kurumun bulunmaması ve kredi kurumlarının menkulleştirme dışı finansman kaynaklarını tercih etmesi piyasa dinamiklerinin menkulleştirme için henüz olgunlaşmadığına işaret etmektedir.

düzenlemelerinin İKFS'nin tamamlanmışlık derecesi üzerinde niteliksel bir etkisinin bulunmadığını söylemek mümkündür. Söz konusu belirleme, ikinci önerme grubunun doğruluk kazanabileceğini ima etmektedir (bkz. Bölüm 1.2).

#### 4.4.1.2 KFF/İDMK-VFF/VDMK Düzenlemeleri

Dayanak varlığı ipotek kredisi alacakları olan menkul kıymetler ipoteğe dayalı menkul kıymetler (İDMK; mortgage backed securities/MBS) olarak adlandırılmaktadır. Dayanak varlık havuzundaki nakit akımlarına dayalı olarak ihraç edilen İDMK'nın türleri yazında kapsamlı olarak incelenmiştir (örnek olarak bkz.,Fabozzi vd. 2005). Ülkemiz İKFS mevzuatında İDMK'ya yönelik temel düzenlemeler 6362 sayılı SPKn'un 59'uncu maddesinde yer almaktadır. Bu kapsamda İDMK/VDMK; KFF/VFF veya İFK'nın portföyündeki varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen sermaye piyasası araçlarıdır.

6362 sayılı SPKn kapsamında İDMK/VDMK'ya ilişkin ikincil düzenleme (Seri: 3, No: 34 ve Seri: 3, No: 38 sayılı Tebliğleri yürürlükten kaldıran) 09.01.2014 tarih ve 28877 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliğidir (III-58.1). Konut finansmanı alacaklarına, tüzel kişiliği olmayan ve ÖAV niteliği taşıyan KFF/VFF aracılığıyla, bilanço dışı menkulleştirme olanağı sunan İDMK/VDMK düzenlemesi, gelişmiş finansal piyasalarda görülen yapılandırılmış finans uygulamalarını muhafazakâr denebilecek bir yaklaşımla sermaye piyasası mevzuatına taşımıştır<sup>277</sup>. İDMK ve İTMK'ya yönelik Türkiye'deki düzenleyici çerçeveye karşılaştırmalı olarak değerlendirildiğinde; İTMK/İDMK'nın diğer ülkelerdeki tasarımı ve uygulamasına koşut olarak, risk yönetim standartları/yatırımcının korunması açısından her iki menkul kıymetin de ihtiyatlı bir tasarımının bulunduğunu ancak, İDMK'nın İTMK'ya oranla daha riskli bir menkulleştirme türü olduğunu söylemek mümkündür. Bununla birlikte, KFF'de risklerin azaltılmasına yönelik önemli mekanizmalar da bulunmaktadır.

<sup>277</sup> İDMK/VDMK için aynı ihraçta çeşitli ölçütlere göre farklı haklara sahip dilimler oluşturulabilmektedir (bkz. yürürlükten kaldırılan Seri: 3, No: 34 sayılı Tebliğ md. 13/3-23 ve halen yürürlükte olan III.58.1 sayılı Tebliğ md. 9/2). Böylelikle KFF/VFF'ye dayalı menkul kıymet ihraçlarında yapılandırılmış finansman tekniklerinin uygulanmasına imkân tanınmıştır. Daha önce de değinildiği üzere, yapılandırılmış finansal ürünlerin karmaşık doğası ve risklerinin doğru fiyatlanamaması küresel finansal krizin başlıca nedenleri arasında yer almaktadır. III.58.1 sayılı Tebliğ'de ÖAV'nin risk yönetim standartlarına yönelik genel nitelikli düzenlemelere yer verilmiş, ancak yapılandırılmış finansal ürünlere yönelik özel risk yönetim kurallarına yer verilmemiştir. Türkiye'deki İKFS ikincil piyasalarının uzun yıllardır gelişme göstermediği dikkate alındığında, uygulaması bulunmayan bir düzenleme sistemine daha da ayrıntı kazandırılması makul görünmemektedir. Bununla birlikte, İKFS'nin aktifleşmesi durumunda yapılandırılmış finansal ürünlerden kaynaklanabilecek risklere (bkz. Coşkun 2010b) yönelik daha ayrıntılı düzenlemelere yer verilmesi mümkündür. Halen, ülkemiz İKFS ikincil piyasalarındaki işlem hacminin/risk birikiminin sınırlı olduğu dikkate alındığında; söz konusu durumun İKFS ikincil piyasasındaki menkulleştirme düzenlemelerinin tamamlanmışlığı bağlamında bu aşamada bir eksik olarak görülmeyebileceği düşünülmektedir.

Türkiye’de uzun vadeli konut finansmanı sistemini gerçekleştirmek için yeni ve özel bir düzenlemeye ihtiyacın olmadığını ve Kanun ile Amerikan hukukunda bulunan kurumların tercüme yoluyla Kara Avrupa’sı hukuk sistemine oturtulmaya çalışıldığını savunan, Koçak (2007) Kanun yapma tekniği açısından eleştiri konusu ettiği 5582 sayılı Kanun’un, “ihraççının iflasına yer verilmesi” veya “KFK’nın tüketicilere kullandırdığı kredilerden doğan alacak takip sürecini hızlandırılması” örneklerinde görülen var olan sistemin işlerlik ve güvenilirliğini artırmanın ötesinde; genel kanının aksine yeni kurumlar getirmediğini, ürettiği yeni kavramların gereksiz olduğunu ileri sürmüştür. Bu kapsamda; düzenlenme (ve uygulama) sahası bulamamış ipotēge dayalı menkul kıymetler merkezi/kuruluşu yerine aynı nitelikte olduğu düşünülen İFK’nın kurulması, yatırım fonlarının konut kredileri karşılığında çıkarılması veya gayrimenkul yatırım fonlarına işlerlik kazandırmak yerine Kanun ile konut finansman fonu ve bu fonun ihraç etmesi öngörülen İDMK’nın yeni araçlar olarak sunulması Yazarca gereksiz bulunmuştur. VDMK’nın İTMK ve VTMK olarak ikiye ayrılması da aynı kapsamda değerlendirilmiştir. Öte yandan, Özmen (2005) de sermaye piyasası mevzuatında yatırım fonlarına ilişkin düzenlemeler varken, KFF gibi bir kavrama gereksinim olmadığını belirtmektedir. Bununla birlikte, 5582 sayılı Kanun öncesinde bilanço dışı menkulleştirmenin ülkemiz mevzuatında yer almaması nedeniyle (bkz. Karakaş ve Özsan 2005) ÖAV yapısına dayalı olası bir menkul kıymet ihracının hukuksal/operasyonel sorunlara neden olabileceğini düşünmek mümkündür. Bu bağlamda Fannie Mae, Anglo Amerikan hukukunda yer alan trust kavramının ülkemiz hukukunda bulunmadığının, sermaye piyasası mevzuatındaki menkulleştirme sisteminin düzenleyici altyapısında İDMK’ya dayalı menkulleştirmenin temel kurumları arasında yer alan ÖAV’ye yer verilmemesinin bir düzenleme eksikliği olduğunun ve ÖAV kullanımına olanak sağlanması durumunda kredi kurumlarının kredi riski yönetiminin kolaylaşacağıının altını çizmiştir (Anonymous 2004). 5582 sayılı Kanun öncesinde menkulleştirmeye yönelik düzenlemelerin sermaye piyasası mevzuatında bulunduğuna ve söz konusu düzenlemeler kapsamında VDMK ihraçlarının gerçekleştiğine daha önce yer verilmişti (bkz. Bölüm 3.9.7, 4.3.1). Dolayısıyla, daha önce mevzuatta bulunan menkulleştirme kavramını çok ayrıntılı bir düzenleme yaklaşımı ile yeniden gündeme getirmekle ve gündeme getirdiği bazı kurumların (örn. İFK)/kavramların (örn. VFF) yeterliliği/gerekliliği eleştiri konusu edilmekle birlikte; 5582 (ve ardından 6362) sayılı Kanun kapsamında biçimlenen yeni düzenleyici altyapının, İKFS ikincil piyasalarındaki hukuksal altyapıyı geliştirdiği söylenebilir. Bu bağlamda, KFF ve yatırım fonunun kurum/işlev açısından farklı niteliklere sahip olduğu dikkate alındığında (bkz. Doğru 2007a); İDMK/ÖAV düzenlemelerinin yerinde olduğunu ve sermaye piyasası mevzuatındaki bir düzenleme eksikliğini giderdiğini söylemek gereklidir<sup>278</sup>.

---

<sup>278</sup> Fannie Mae sermaye piyasası mevzuatında 1990’lı yıllarda yer alan yatırım fonu düzenlemelerinin ÖAV kavramının sınırlı uygulaması olduğunu ve SPK ile yapılan bir görüşmede 1990’lı yıllarda Türkiye’de yapılan kredi kartı alacaklarının menkulleştirilmesi



VTMK/İTMK düzenlemelerinin İKFS ikincil piyasasının tamamlanmışlığına etkisine yönelik belirlemelerimiz (bkz. Bölüm 4.4.1.1), İDMK/KFF-VDMK/VFF düzenlemeleri için de geçerlidir. Dolayısıyla, piyasa gelişimini olumsuz yönde etkileyen yapısal nedenler İDMK/VDMK düzenlemelerinin de İKFS'nin tamamlanmışlık derecesi üzerinde niteliksel bir etki yapmasına da engel olmaktadır. Nitekim 5582 sayılı Kanun'un yayımlandığı 21.02.2007 tarihi ve 6362 sayılı yeni SPKn'un yayımlandığı 06.12.2012 tarihi arasında, söz konusu düzenlemeler çerçevesinde Türkiye'de İDMK ihracı gerçekleştirilememiştir. Buna karşılık söz konusu tarihler arasında, tahsisli/nitelikli yatırımcıya satılmak üzere, 5 adet VDMK ihracı yapılmıştır.

#### **4.4.2 6362 Sayılı Kanun ve Tamamlanmışlık Derecesinin Geliştirilmesi**

Önceki bölümlerde de tartışıldığı üzere, İKFS ikincil piyasasının tamamlanmışlığı açısından değerlendirildiğinde; ipotekli sermaye piyasası araçlarına yönelik olarak 5582/6362 sayılı kanunlardaki ve ilgili tebliğlerdeki ikincil düzenlemeler İKFS ikincil (ve dolayısıyla birincil) piyasasının gelişimi için tek başına yeterli olmamıştır. Bu kapsamda, İKFS ikincil piyasasının gelişimi üzerinde etkisi zayıf düzenleme değişikliklerinin İKFS'deki yapısal sorunları dönüştürme gücü olmadığı halde, 6362 sayılı SPKn'un önceki düzenlemelere kıyasen niteliksel bir değişiklik öngörmemesi de dikkat çekicidir.

#### **4.5 İKFS Düzenlemeleri ve Konut Finansmanı Tüketicileri**

Küresel finansal kriz sürecinde finansal ürün/hizmet tüketicilerinin taşınmaz/konut/ finansal okuryazarlığının yetersiz olması ve kredi kurumlarında gözlenen yıkıcı ödünç uygulamaları; İKFS'ndeki risklerin artmasına ve tüketicilerin önemli finansal sorunlarla karşılaşmasına neden olmuştur. Küresel kriz sürecinde, ABD'deki düzenleme/denetim sisteminde konut finansmanı tüketicilerinin korunmasına yönelik yeterli önlemin bulunmadığı anlaşılmıştır. Bu kapsamda, ülkemiz İKFS'nde tüketicilerin korunmasına yönelik düzenleyici çerçevenin, tamamlanmışlık derecesinin belirlenmesi açısından önemli olduğu düşünülmektedir.

##### **4.5.1 Tüketici Aleyhine Olan Düzenlemeler**

5582 sayılı Kanun'un temel amacının; İKFS'ye kredi hacminin artırılması yoluyla etkinlik kazandırılması ve bu amaca ulaşmak için benimsediği stratejinin de KFK'ların, risk yönetim süreçlerine olumlu yansımaları olan, bazı düzenlemelerle teşvik edilmesi olduğu söylenebilir (bkz. Bölüm 4.2.2). Söz konusu yaklaşımın en olumsuz yönü; KFK'ları desteklemeye yönelik

---

işlemlerinde söz konusu sınırlı ÖAV yapısının da kullanıldığını belirtmektedir (Anonymous 2004).

bazı düzenlemelerin, İKFS birincil piyasasında tüketiciler aleyhine unsurları da içermesidir. Buna karşılık 6502 sayılı kanunda ise; konut finansmanı tüketicilerini genelde koruyan düzenlemelere yer verilmiştir. Söz konusu kanunlar kapsamında tüketicilerin aleyhine olduğu düşünölebilecek başlıca hususlar aşağıda incelenmektedir.

İlk olarak, konut finansmanı sisteminin etkinliğinin artırılmasına yönelik olduğu ifade edilmekle birlikte, 5582/6502 sayılı Kanunlar ile İİK'nda yapılan değişikliklerin tüketiciler aleyhine çeşitli kurallar getirdiği görölmektedir. Bu bağlamda özellikle 5582 sayılı Kanun ile icra ve iflas hukukundan gelen "önce rehine müracaat" zorunluluğunun kaldırılmasına, konut finansmanından kaynaklanan alacakların/ TOKİ'nin rehinle temin edilmiş alacaklarının takibinde uygulanan para cezasının % 10'dan % 20'ye çıkarılmasına, tüketicinin birbirini izleyen en az iki ödemede temerrüde düşmesi halinde kalan borcun tamamının muaccel olmasına ve ipoteğin nakde çevrilmesi sürecinde icranın geri bırakılması hakkındaki talebin reddine ilişkin kararı temyiz eden borçlunun satışı durdurabilmesi için yatırması gereken teminat oranının takip konusu alacağın % 15'inden % 40'ına artırılmasına ilişkin düzenlemelerin, temerrüde düşebilecek tüketicilerin finansal durumlarının hızla bozulmasına neden olabileceği düşünölmektedir (bkz. Budak 2005; İİK'n'a ilişkin diğer açıklamalar için bkz. Bölüm 4.2.2.5; 4.6).

İkinci olarak, 5582 sayılı Kanun öncesindeki düzenlemelerde tüketici kredilerinde faizin sabit olması zorunluluğu bulunurken, erken ödeme cezası da bulunmamaktaydı (bkz. Aydoğdu 2007). Bu kapsamda (önce ilgili hükmü kaldırılmakla birlikte 5582 sayılı Kanun'da ve ardından da) 6502 sayılı Kanun'da; sabit faiz, değişken faiz ve sabit/değişken karışımı faiz uygulamalarına izin verilmesinin ve sabit faizli konut kredisi sözleşmelerinde duruma göre %1 veya % 2 oranında erken ödeme cezası uygulanabilmesinin tüketici aleyhine uygulamalar olduğu düşünölebilir<sup>279</sup>. Erken ödeme cezasının tüketicilerin aleyhindeki sonuçlarının başında; piyasa faiz oranının sözleşmede öngörölen faiz oranının, altına düşmesi durumunda tüketicilerin söz konusu avantajdan yararlanmasının ve dolayısıyla konut kredisi maliyetlerinin azalmasının güçleşmesi gelmektedir. Ayrıca, sadece sabit faiz oranlı sözleşmeler için öngörölen erken ödeme cezasının diğer bir sonucunun ise; söz konusu cezaya katlanmak istemeyen tüketicilerin daha riskli bir sözleşme türü olan değişken oranlı sözleşmeye yönelmesi olabileceği ileri sürölmektedir (bkz. Aydoğdu 2007). Öte yandan, değişken oranlı kredilerin tüketicilerin konut finansmanı maliyetlerinin hızla artmasına neden olma riskini de içermesi, tüketici finansmanı açısından bir olumsuzluk olarak görölebilir.

---

<sup>279</sup> Bununla birlikte değişken faizli konut kredisi ve erken ödeme cezası uygulamalarının finansal araçlarda risk yönetimi etkinliğinin (bkz. Bölüm 3.4.4) ve ürün çeşitliliğinin gelişmesini desteklediğini de belirtmek gereklidir.

#### 4.5.2 Tüketici Yararına Olan Düzenlemeler

2000-2001 bankacılık krizi sonrasında, ülkemiz konut piyasaları önemli bir gelişme göstermiştir. Bu dönemde faiz oranlarının düşmesi ve konut kredisi vadelerinin kısmen uzaması fiyata erişebilirlik üzerinde olumlu etkiye neden olurken, artan konut üretim maliyetleri ve konut fiyatları fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkilemiştir. Gelir/servet kısıtı nedeniyle konut finansmanına erişim kısıtı bulunan alt/orta gelir grubu açısından değerlendirildiğinde ise, ülkemiz konut piyasalarında fiyata erişebilirliğin kronik bir sorun olduğu görülmektedir. Nitekim 2007-2012 dönemi için yaptıkları analizde Coşkun ve Watkins (2013), oluşturdukları konut fiyatı/gelir rasyosu ve konut satın alma gücü endeksleri çerçevesinde, ülkemiz konut piyasasında fiyata erişebilirlik sorunu olduğunu belirlemiştir. Özellikle alt/orta gelir grubunun konut (finansmanı) sorunu yaşamasına neden olmasına rağmen, 5582 sayılı Kanun ile tüketiciler lehine, fiyata erişebilirliği önemli ölçüde olumlu yönde etkileyebilecek, doğrudan/dolaylı kamu harcaması gerektiren (ipotek kredisi faiz/sigorta ödemelerinin vergi matrahından düşülmesi gibi) teşviklerin öngörülmemesi, Kanun'un önemli eksikleri arasında yer almaktadır. Bununla birlikte, 5582 sayılı ve 6502 sayılı kanunlarda tüketiciler lehine önemli düzenlemelere de yer vermiştir. Çalışmanın kapsamı gereği tüketicilerin lehine olduğu düşünülen önemli hususlara aşağıda değinilmektedir.

İlk olarak, 5582 sayılı Kanun'un 24'üncü maddesinde, KFK'nın tüketicilere sözleşme öncesinde kredi/finansal kiralama işlemleri ile ilgili genel bilgiler sunmak ve tüketiciye teklif ettikleri kredi/finansal kiralama sözleşmesinin koşullarını içeren sözleşme öncesi bilgi formu vermek zorunda oldukları, ayrıca oranların değişken olarak belirlenmesi halinde bu yöntemin muhtemel etkileri konusunda tüketicilerin bilgilendirilmesinin şart olduğu belirlenmiştir. Anılan düzenlemeler ayrıca, yayımlandığı tarihten 6 ay sonra yürürlüğe girmek suretiyle söz konusu hükümleri yürürlükten kaldıran, 7.11.2013 tarih ve 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun'un 33'üncü ve 36'ncı maddelerinde de yer almaktadır. Konuya ilişkin ikincil düzenlemeler kapsamında Gümrük ve Ticaret Bakanlığı<sup>280</sup> Konut Finansmanı Kuruluşlarının Verilecek Sözleşme Öncesi Bilgi Formu Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik (31.07.2007 tarih ve 26358 sayılı Resmi Gazete) ve Değişken Faizi İçeren Konut Finansmanı Sözleşmelerine Dair Tüketicilerin Bilgilendirilmesi Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik (31.07.2007 tarih ve 26358 sayılı Resmi Gazete) başlıklı düzenlemeleri yayımlamıştır. Genel olarak değerlendirildiğinde söz konusu düzenlemelerin; tüketicilere önemli haklar sağladığı ve tüketicilerin bilinçli karar alma süreçlerini desteklediği söylenebilir<sup>281</sup>.

<sup>280</sup> Söz konusu düzenlemeler daha önce Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından yayımlanmaktaydı.

<sup>281</sup> Yönetmelikler için bkz. Anonim (2013z7).

İkinci olarak, 6502 sayılı Kanun'un 4/2 ve 34/3 maddelerinde yer alan; taraflar arasında akdedilen sözleşmede öngörülen şartların sözleşme süresi içerisinde tüketici aleyhine değiştirilememesine ve tüketicinin borcunun muaccel hale gelerek taşınmazın satışının yapılması durumunda satıştan elde edilen gelirin borcu aşması halinde aradaki farkın tüketiciye ödenmesine ilişkin hükümler tüketiciyi korumaktadır<sup>282</sup>. Üçüncü olarak, Kanun'un 24'üncü maddesi ile 4077 sayılı Kanun'a eklenen 10/B maddesinde, KFK'nın müşteri ile yapacağı konut finansmanı sözleşmesinin asgari unsurları belirlenmiştir. Tüketici açısından bankalar ile yapılan sözleşmelerde müzakere olanağı bulunmamakta, tüketicinin uygun görmesi halinde, sadece sözleşmeye taraf olarak katılınması mümkün olmaktadır. Bu durum 5582 sayılı Kanun kapsamında öngörülen sözleşmelerde de geçerliliğini korumakla birlikte, Kanun'un öngördüğü asgari unsurlara kredi sözleşmesinde yer verilmesi; sözleşme ile ilgili asli unsurlara tüketici lehine açıklık getirilmesi açısından önem taşımaktadır. Dördüncü olarak, 6502 sayılı Kanun'un 35'inci maddesinde belli bir konutun alınması için tahsis edilen konut finansmanı kredilerinde (bağlı kredi sözleşmesi) konutun hiç ya da gereği gibi teslim edilmemesi nedeniyle, tüketicinin ortaya çıkan ayıplı mala yönelik (Kanun'un 11'inci maddesinde yer alan) haklarını kullanması durumunda satıcı ve KFK'nın müteselsilen sorumlu olduğu belirlenmiştir. Aynı maddede KFK'nın sorumluluğunun (konutun teslim edilmemesi durumunda konut satış sözleşmesinde veya bağlı kredi sözleşmesinde belirtilen konut teslim tarihinden; konutun teslim edilmesi durumunda konutun teslim edildiği tarihten itibaren, kullanılan kredi miktarı ile sınırlı olmak üzere) bir yıl olduğu ve kredinin devredilmesi halinde dahi sürmeye devam edeceğine yer verilmiştir<sup>283</sup>. İKFS mevzuatında tüketiciler lehine getirilen en önemli düzenlemeler arasında yer alan söz konusu hükümler, kredi kurumlarını konut kredisi tahsisinde dikkatli olmaya sevkedebilir.

Beşinci olarak, 5582 sayılı yasada tüketicinin kredi ile aldığı konutu, belli bir süre devretmeme gibi bir yükümlülüğu bulunmamaktadır. Tam aksine, 5582 sayılı yasada bir konut finansman [biçimi olarak] kabul edilen konutların finansal kiralamasında, 3226 sayılı yasanın genel kuralının aksine, kiracının kiraladığı konutun zilyetliğini devredebileceği kabul edilmiştir. Öte yandan, tüketicinin daha önce borçlanarak konut alması durumunda, söz konusu borçların ödenmesi için konut kredisi alınması mümkündür (Reisoğlu 2007)<sup>284</sup>. Kanımızca mevcut konut kredisi borcunun, yeni konut kredisi ile tasfiye edilmesine yönelik söz konusu düzenleme, yeniden finansman kurumuna açıklık getirmek suretiyle piyasanın işleyişini kolaylaştırmayı amaçlamaktadır. Altıncı olarak, menkulleştirme/teminat

---

<sup>282</sup> Söz konusu hükümler 5582 sayılı Kanun'un 24'üncü maddesi çerçevesinde; (6502 sayılı Kanunla yürürlükten kaldıran) 4077 sayılı Kanun'a 10/B hükmü olarak da ilave edilmişti.

<sup>283</sup> 5582 sayılı Kanun'un 22'nci ve 24'üncü maddelerinde de benzer düzenlemeler yer almaktaydı.

<sup>284</sup> 6362/6502 sayılı kanunlarda kredilerin yeniden finansmanı amacıyla kredi kullanılması konut finansmanı türü olarak belirlenmiştir.

havuzu yönetimi bağlamında ihraççı kurumların esnekliğini azaltmakla birlikte, menkulleştirmeye yönelik İKFS mevzuatında yer alan düzenlemelerin; risk yönetimi etkinliğinin artırılması, piyasa istikrarının korunması ve menkul kıymet yatırımcılarının korunması amaçlarını desteklediği söylenebilir. Yatırımcıların korunması bağlamında özellikle İTMK düzenlemelerinin son derece muhafazakâr olduğu ve görece esnek yapısına karşın İDMK'deki ÖAV yapısının da ihtiyatlı yönlerinin bulunduğu düşünülmektedir. Yedinci olarak, 6502 sayılı Kanun'un 36'ncı maddesinde, konut kredisinin değişken oranlı belirlenmesi ve faizde değişime gidilmesi durumunda bu işlemin genel kabul görmüş ve yaygın olarak kullanılan endekslerden en düşük olanı baz alınarak yapılacağı belirlenmiştir. Ayrıca değişken oranlı kredilerin işleyiş biçimi konusunda tüketicilerin bilgilendirilmesi de öngörülmüştür. Sekizinci olarak, 5582 sayılı Kanunda sabit oranlı krediler için erken ödeme cezası % 2 olarak belirlenirken, 6502 sayılı Kanunla vadesi 36 aydan düşük olan sabit oranlı konut kredilerinin erken ödenmesi durumunda erken ödeme cezası % 1'e düşürülmüş ve bundan uzun vadelerdeki sabit oranlı konut kredilerinin erken ödenmesi durumunda oran % 2 olarak belirlenmiştir. Kredi kurumlarını risk yönetimi açısından olumsuz etkileyebilecek (bkz. Bölüm 4.2.2.4) söz konusu düzenleme, tüketicilerin konut finansmanı maliyetlerini azaltmaktadır. Dokuzuncu olarak, 6502 sayılı Kanun'un 38'inci ve 39'uncu maddelerinde yer alan tüketicinin açık talebi olmaksızın kredi ile ilgili sigorta veya kredili mevduat sözleşmesi yapılamaması da tüketicilerin konut finansmanı ile ilgili dolaylı maliyetlerini azaltabilir<sup>285</sup>.

Dolayısıyla, İKFS birincil piyasasında konut kredisi kullanan tüketicilerin korunmasına yönelik olarak 5582/6362/6502 sayılı kanunlarda çeşitli düzenlemelere yer verilmiştir. Söz konusu düzenlemelerde, tüketici aleyhine olan ve bankaları koruyan düzenlemelerin etkisinin daha ağır olabileceği düşünülmekle birlikte, konut finansmanı tüketicilerine sağlanan hakların İKFS'de kredi kullanabilen tüketicilerin finansal okuryazarlığının gelişmesine ve bilinçli karar almasına kısmen de olsa katkı yapabileceği söylenebilir.

#### **4.6 5582 Sayılı Kanundaki Teşvik Sistemi ve Fiyata Erişebilirlik**

##### **4.6.1 5582 Sayılı Kanun'da Öngörülen Vergisel Teşvikler**

Konutta fiyata erişebilirlik piyasa koşullarında ve/veya teşvik sistemleri çerçevesinde geliştirilebilir. Sarı vd. (2007) ilgili düzenlemeler kapsamında hayata geçirilen İKFS'nin konutta fiyata erişebilirliği geliştirerek alt/orta gelir grubunun konut sahibi olmasını sağlayacağını belirtmektedir. Çobandağ

<sup>285</sup> Öte yandan, 5582 sayılı Kanun'un geçici 11'inci maddesinde; tüketicilerin maddenin yürürlüğe girmesini takiben üç ay içerisinde, sözleşmenin yapıldığı KFK'ya başvurarak, sözleşmenin -Kanunun 38/A maddesinde yer alan- konut finansmanı tanımı kapsamı dışında değerlendirilmesi talebinde bulunabileceği belirtilmek suretiyle; 6502 sayılı Kanunla mülga 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanuna göre akdedilen sözleşmelerin geçerliliğini koruması için önemli bir olanak sağlanmıştır.

(2010) ise düşük/orta gelir grubunun fiyata erişebilirlik sorununun çözümünün İKFS ikincil piyasası kapsamında değil, kamu sektörü tarafından geliştirilecek hedeflenmiş sübvansiyon programları (targeted subsidy programs) çerçevesinde olabileceğini belirtmektedir. Bununla birlikte aşağıda da incelendiği üzere, 5582 sayılı Kanun'da yer alan teşviklerin tüketicilerin fiyata erişebilirliği üzerindeki etkisi ihmal edilebilecek ölçüde yetersizdir. Buna karşılık, kapsamı gereği 6362/6502 sayılı kanunlarda konut finansmanını kolaylaştırıcı hiçbir teşvik bulunmamaktadır.

5582 sayılı Kanun kapsamında, vergi yasalarında yapılan değişikliklerle konut finansmanı işlemlerinin, ipotekli sermaye piyasası araçlarının, ihraca konu teminatlarla ilgili işlemlerin damga vergisinden, ilgili harçlardan ve KDV'den, banka ve sigorta muamele vergisinden muaf tutulması kabul edilmiştir (Reisoğlu 2007). Bu kapsamda, ilk olarak (5582 sayılı Kanun'un 31'inci maddesi ile 02.07.1964 tarihli ve 492 sayılı Harçlar Kanunu'nun 59'uncu maddesine eklenen hükümler çerçevesinde); KFK/İFK'nın konut finansmanı kapsamındaki ipotek işlemleri, konut finansmanı amacıyla yapılacak finansal kiralamalarda kiralanana konutların kiracıya devri işlemi ve TOKİ tarafından konut satışları nedeniyle tesis olunacak ipotek işlemleri harca tabi değildir. İkinci olarak, 5582 sayılı Kanun'un 32'inci maddesi ile 492 sayılı Harçlar Kanunu'na eklenen hüküm çerçevesinde; konut finansmanından kaynaklanan alacakların ve TOKİ'nin rehinle temin edilmiş alacaklarının takibinde, ihalenin feshi talepleri ile ilgili olarak esas hakkında karar verilmesi halinde, anlaşmazlık konusu değer üzerinden alınacak harcin, Bakanlar Kurulu tarafından, binde 54 ve binde 10 arasında olmak üzere, daha düşük belirlenebilmesine yetki tanınmış ve konut finansmanından kaynaklanan alacaklar ile TOKİ'nin rehinle temin edilmiş alacaklarının takibinde geçerli tahsil harçlarının dörtte bir oranında uygulanması kararlaştırılmıştır.

Üçüncü olarak, KFK, İFK ve TOKİ'nin konut finansmanına yönelik çeşitli işlemleri ve menkul kıymet ihraçları damga vergisinden istisna edilmiştir. Dördüncü olarak, 5582 sayılı Kanun'un 35'inci maddesi ile 3065 sayılı KDV Kanunu'nun 17'nci maddesinin (4) numaralı fıkrasında yapılan değişiklik ile; konut finansmanı amacıyla teminat gösterilen veya ipotek konulan konutun, KFK, TOKİ, İFK veya üçüncü kişilere teslimi (müzayede mahallinde yapılan satışlar dahil) ile bu şekilde alınan konutun, anılan kuruluşlar tarafından teslimi (müzayede mahallinde yapılan satışı dahil) KDV'den istisna edilmiştir. Beşinci olarak, 5582 sayılı Kanun'un 29'uncu maddesi ile 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'nun 94'üncü maddesinin birinci fıkrasının (7) numaralı bendinin (e) alt bendinden sonra eklenen hükümlerle; İFK/KFK tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçlarından elde edilen kâr payı ve faiz gelirlerinden Bakanlar Kurulu'nun farklı kesinti oranları belirleyebileceği belirlenmiştir (bkz. Doğru 2007a). Altıncı olarak, 5582 sayılı Kanun'un 30'uncu maddesi ile 6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu'nun 29'uncu maddesine yapılan ilaveler sonucunda; konut finansmanı kapsamında

yapılan sigortalarda sözleşme ve poliçe üzerinden alınan paralar, İFK'nın kuruluşlarında veya sermayelerini artırdıkları sırada çıkardıkları hisse senetlerinin itibarı değerlerinin üzerinde elden çıkarılması sonucu kendi lehlerine kalan paralar ve İFK/KFK/KFF'nin konut finansmanı kapsamında yaptıkları tüm işlemler dolayısıyla lehlerine aldıkları paralar BSMV'den müstesna tutulmuştur.

#### 4.6.2 Teşviklerin Fiyata Erişebilirliğe Etkisi

Özellikle istikrarlı piyasa koşullarının ve yeterli teşviklerin bulunduğu, gelişmiş taşınmaz/finans piyasalarının bulunduğu ülkelerde, piyasa dinamiklerinin fiyata erişebilirliği geliştirerek, belli dönemlerde alt/orta gelir grubunun konut sahibi olmasını kolaylaştırması mümkündür. Ancak İKFS'nin gelişmesine yönelik ön koşulların önemli bir bölümünün oluşmadığı ülkemiz için, söz konusu durumun geçerlilik kazanmasının güç olabileceği düşünülmektedir.

İcra süreçlerinin hızlandırılması (bkz. Bölüm 4.2.2.5) ve KFK'nın risk yönetim süreçlerinin desteklenmesi (bkz. Bölüm 4.2) dışında, 5582 sayılı Kanun'da yer alan temel özendirici unsur; İKFS birincil/ikincil piyasa kurumlarının işlem maliyetlerini kısmen azaltacak bazı vergisel teşviklerin getirilmesidir. Bununla birlikte, anılan düzenlemelerin/teşviklerin; İKFS'de niteliksel değişikliğe neden olabilecek kapsamlı bir yapısı ve hane halkının gelir/servet yetersizliği sorunlarının giderilmesine yönelik bir amacı bulunmamaktadır. 6362 sayılı yeni SPKn'da İKFS'ni geliştirici hiçbir teşviğe yer verilmemesi ise düşündürücüdür. Piyasa gelişimini engelleyen yapısal sorunlar nedeniyle, 5582 sayılı Kanun'un yayımlanması sonrasında İKFS'de sadece kısmi bir gelişme ortaya çıkabilmiştir (söz konusu gözlem, ikinci önerme grubundaki önermelerin geçerlik kazanabileceğine işaret etmektedir, bkz. Bölüm 1.2). Bu çerçevede, izleyen bölümlerde de incelendiği üzere, İKFS kapsamında alt/orta gelir grubunun konut (finansmanı) sorununun çözümünün etkin bir teşvik/sübvansiyon sistemi ile mümkün olabileceği ve bu amaçla İKFS'nin arz/talep tarafında yer alan oyunculara yönelik kapsamlı bir teşvik sisteminin tasarlanabileceği düşünülmektedir.

#### 4.7 İKFS'nin Tamamlanmışlık Derecesinin Belirlenmesi

İKFS'nin tamamlanmışlık derecesi üzerinde etkili olan unsurların çeşitli açılardan incelenmesi mümkündür. Bu süreçte konutta fiyata erişebilirliği geliştiren unsurların aynı zamanda tamamlanmışlık derecesini de olumlu yönde etkilediği söylenebilir. Bu kapsamda; bölüşüm sorunları-gelir/servet kısıtı-fiyata erişebilirlik ilişkisi 2.2.2; 2.2.8; 4.8.5; 4.9 konut üretim maliyetleri-fiyata erişebilirlik ilişkisi 2.2.6, konut kredilerinin vade/faiz oranları-fiyata erişebilirlik ilişkisi 2.2.9.2; 4.9 konut kredileri/ipotek sigortası-fiyata erişebilirlik ilişkisi 2.2.10; 4.8.5.7, 5582 sayılı Kanun'da yer alan teşvik sistemi-fiyata erişebilirlik ilişkisi 4.6 bölümlerinde incelenmiştir. İKFS düzenlemeleri ile

fiyata erişebilirlik/tamamlanmışlık derecesi arasındaki ilişki ise, bu bölüm öncesindeki alt bölümlerde incelenmiştir. Bu kapsamda, ülkemiz İKFS'ndeki tamamlanmışlık derecesini olumsuz yönde etkileyen unsurlar arasında yer alan, İKFS mevzuatının yetersiz görünen yönlerine ilişkin incelemelerimiz ve önerilerimiz aşağıda yer almaktadır.

#### **4.7.1 Tamamlanmışlık Derecesi Kavramı**

5582 sayılı Kanun çerçevesinde biçimlenen düzenleyici altyapı taşınmaz, banka, sigorta ve sermaye piyasaları sektörlerinde oldukça olumlu karşlanmıştır. Özellikle bankacılık sektörünün Kanun'un yarattığı olumlu havanın yanı sıra, küresel likidite bolluğundan kaynaklanan olumlu koşulları da değerlendirerek, 2003-2012 döneminde konut kredisi hacmini önemli ölçüde artırdığı gözlenmiştir. Bu dönemde sermaye piyasaları ve sigortacılık sektöründe beklenen ivme yakalanamazken, küresel finansal krizden olumsuz yönde etkilenmekle birlikte, konut sektörü hızlı bir büyüme içine girmiştir.

Öte yandan, 5582 sayılı Kanun'un gerekçesinde belirtilen; kaçak yapılaşma, nitelsiz konut üretimi, plansız kentleşme, kayıt dışılık, kiralardan yüksekliği, mevcut konut stokunun yarısından fazlasının ruhsatsız olması, iç göçlerin süregelmesi, konutların yaklaşık yüzde kırkının tadilat ve tamire ihtiyaç göstermesi, deprem tehlikesinin zayıf durumdaki konutların güçlendirilmesini zorunlu kılması gibi etkenler potansiyel konut talebine ve taşınmaz/finans sektörlerinin daha da gelişebileceğine işaret etmektedir. Bu noktada, söz konusu tablonun uygulamada finansal değere dönüşme ve bankacılık, sermaye piyasaları ve sigortacılık sektörlerini geliştirme olasılığının ne olduğunun incelenmesinin önemli olduğu düşünülmektedir.

İKFS'nin Türkiye'deki uygulama başarımını etkileyen unsurları çeşitli ölçütlerden hareketle değerlendirebiliriz. Piyasa mekanizmasının işleyişi ile biçimlendirilmesi öngörülen İKFS'nin etkin çalışmasında; tapu kayıtlarının güvenilir ve şeffaf olması, arsa maliyetlerinin/konut fiyat artışlarının fiyata erişebilirliği asgaride ölçüde olumsuz etkilemesi, kadastronun/haciz süreçlerinin etkinliğinin geliştirilmesi ve ipoteğe dayalı finansal araçlara yönelik talep (likidite) yönünü güçlendirecek yerli/yabancı kurumsal yatırımcı talebinin geliştirilmesi gibi etkenler önem taşımaktadır. Bununla birlikte İKFS'nin başarılı olabilmesi; ekonomik istikrar-faiz oranlarının uygun olması, ön ödeme/kredi ödemesi için kredi talep edenlerin yeterli servetinin/gelirinin bulunması, İKFS birincil/ikincil piyasalarının tasarım/uygulamasının yeterli olması gibi unsurları bulunan yapısal ön koşulların varlığı ile ilişkilidir. İKFS'nin diğer konut finansmanı modellerine seçenek teşkil etmesi; sistemin tam (complete) olması ve fiyat erişilebilir konut finansmanı olanakları sunabilmesi ile ilişkilidir. Bu bağlamda, İKFS'nin tamamlanmışlık düzeyinin gelişmesi ve fiyat erişilebilir ürünler sunması, ipotekli konut finansmanına erişimi artırmak suretiyle; konut sorununun çözülmesine ve kurumsal konut



finansman sisteminin (ve dolayısıyla İKFS'nin) gelişmesine önemli katkılar sağlayabilir.

#### **4.7.2 Tamamlanmışlık Derecesinin Artmasının Faydaları**

İpotekli konut finansmanı piyasasında etkinlik ve tamamlanmışlığın gelişmesi; işlem maliyetlerini düşürerek tüketici sayısını/ürün çeşitliliğini artırmaktadır. Öte yandan yeni ürünlerin piyasaya yeni müşteriler çekmesi veya mevcut müşterilerin ürün değişimine gitmesi de piyasanın gelişmesine katkı sağlamaktadır (Anonymous 2010d). Bu kapsamda ipotekli konut finansman sisteminin tamamlanmışlık düzeyi (mortgage market completeness) arttıkça; kredi kullanan kişi sayısı ve konut finansman aracı çeşitliliği artmakta, kredi-değer oranı yükselmekte ve konut kredisi risk primleri düşmektedir. Söz konusu gelişmeler konut özsermayesi çekişlerinin (housing-equity withdrawal) işlevsellik kazanmasında etkili olmaktadır (Buckley vd. 2009). Bu çerçevede, İKFS'nin etkin olarak işlemesi durumunda ortaya çıkabilecek başlıca faydalar; konutta fiyata erişebilirliğin gelişmesi, konut sahipliğinin artması, genel ekonomik faaliyet seviyesi ile birlikte yapı/finans sektörü başta olmak üzere birçok sektörün gelir/istihdam yaratma kapasitesinin artması olarak özetlenebilir.

İpotekli konut finansmanı piyasasının tamamlanmışlık seviyesi üzerinde etkili olan başlıca etkenler; ürün çeşitliliği, konut kredisi ürünlerine erişim olanakları, dağıtım kanallarının niteliği/yoğunluğu ve piyasada yeterli bilginin/tavsiyenin bulunması olarak belirlenebilir. Öte yandan, sermaye piyasası finansmanının varlığı da kredi verenlerin borç verme istekliliğini ve düzenleyicilerin (özellikle uzun dönemli sabit faizli ürünler başta olmak üzere) bazı ürünlerin kullanılmasına izin vermesini desteklemektedir (Anonymous 2010d). İpotekli konut finansmanı piyasasının tamamlanmışlık düzeyini önemli ölçüde olumsuz yönde etkileyen unsurların başında; kredi geri ödemelerinde temerrüde düşülmesi durumunda haciz işleminin zaman alıcı olması ve yönetim maliyetlerinin yüksek olması gelmektedir. Ayrıca kredi/değer oranına yönelik düzenleyici kısıtları da tamamlanmışlık düzeyini olumsuz yönde etkilemektedir (Buckley vd. 2009).

#### **4.7.3 Türk İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin belirlenmesi**

Türkiye'deki İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin belirlenmesi; sistemdeki eksik yönlerin/sorunların ortaya konulması ve bunlara yönelik politika önerilerinin geliştirilmesi açısından önemlidir. Araştırmanın bütünü dikkate alınarak hazırlanan ve Coşkun (2013d) de yer alan ekonometrik analizlerin kuramsal temeline katkı sağlayan Çizelge 4.4'de; Türkiye'deki İKFS'nin tamamlanmışlık derecesi üzerinde etkili olan unsurların potansiyel/fiili konumu/etkileri belirlenmektedir.

## Çizelge 4.4 İKFS'nin Tamamlanmışlık Derecesini Belirleyen Etkenlerin Türk İKFS'ndeki Durumu (Yazar)

Etkenin Türk İKFS'ni Etkileme Kapasitesi ve Politika Aracı Olarak Fiili/Olası Etkinliği

1. Makroekonomik İstikrar ve Finansal Risklerin Yönetimi

1. Makroekonomik istikrar ve finansal risklerin yönetimi; BD/ZD. Makroekonomik değişkenler konut piyasası dışında belirlenmektedir, finansal risklerin yönetimi de konut piyasaları açısından dışsal bir durumdur. Bu nedenle makroekonomik istikrar ve finansal risklerin yönetimi İKFS'nin gelişmesini dışsal olarak etkilemektedir. Anılan etkenlerin konut piyasası değişkenleri üzerinde doğrudan/güçlü bir etkisi olması nedeniyle İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin gelişimini etkileme kapasitesi; BD. Ancak bu unsurların dışsal olması nedeniyle politika aracı olarak fiili/olası etkinliği; ZD. (bkz. Bölüm 4.8.2, 4.9).

2. Taşınmaz ve Konut Piyasasının Etkin Olması

1. Etkin hukuki/teknik altyapı; BD/OD. Etkin hukuki/teknik altyapının tamamlanmışlık derecesini etkileme kapasitesi: BD. Ancak mevcut altyapının belli bir gelişmişlikte olması ve daha da geliştirilmesinin zaman alıcı olması nedeniyle İKFS'nin geliştirilmesindeki olası etkinliği; OD (bkz. Bölüm 2.5; 4.8.6.1).

2. Arsa/konut üretim maliyetlerinin azalması: BD/ZD. Arsa/üretim maliyetlerinin konut fiyatını doğrudan/güçlü biçimde etkilemesi nedeniyle piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: BD. Özel sektörün alt/orta gelir grubu için fiyat erişilebilir konut üretimine ve bu süreçte uygun koşullarda arsa tahsisine ilişkin bir politikanın bulunmaması, kentsel arsa/arazi politikalarının temelde rant sağlama amacına yönelik olması ve üretim maliyetlerinin önemli ölçüde dış etkenlere (hammadde fiyatları, işçi giderleri, yapı/planlama kısıtları vb) bağlı olması nedenleriyle politika aracı olarak olası etkinliği: ZD (bkz. Bölüm 2.2.6).

3. Konut alım satımına ilişkin işlem maliyetlerinin düşmesi: İD/OD. Kredi/tapu/alım satım komisyonları vb. maliyetlerin fiyata erişebilirlik üzerinde kısmen önemli olması nedeniyle piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: İD. Konuya ilişkin kamusal teşviklerin vergi kaybı doğurması nedeniyle değişkenin politika aracı olarak fiili/olası etkinliği: OD (bkz. Bölüm 2.2.9, 4.8.3).

4. Konut fiyat artışlarının sınırlı olması: BD/ZD. Konut fiyatlarının fiyata erişebilirlik üzerinde belirleyici etkisinin olması nedeniyle piyasa gelişimini etkileme derecesi; BD. Satılık/kiralık konut piyasasında serbest piyasa mekanizmasının etkili olması nedeniyle bağımsız değişken niteliği kazandığı için politika aracı olarak olası etkinliği: ZD (bkz. Bölüm 2.2.7, 3.5, 4.9).

5. Esnek/dengeli konut arzı; BD/OD. Esnek/dengeli konut arzının konut piyasasının istikrarı/gelişmesi için kritik önemde olması nedeniyle, etkenin piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: BD. Konut arzının önemli ölçüde piyasa mekanizması tarafından belirlenmesi, sosyal konut arzının yetersiz olması ve özel konut üreticilerine yönelik olanakların üst gelir grubuna faydalı olması nedeniyle değişkenin politika aracı olarak olası etkinliği: OD (bkz. Bölüm 2.3, 4.8.5.6, 4.9).

6. Konut piyasasında yeterli efektif talep olması; BD/ZD. Konut talebi ve bunu karşılayacak konut arzının varlığı İKFS'nin dengeli biçimde gelişmesinin kritik ön şartları olduğu için, piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: BD. Gelir/servet kısıtının alt/orta gelir grubu için efektif talebi azaltması nedeniyle politika aracı olarak fiili/olası etkinliği: ZD (bkz. Bölüm 2.2.2, 2.3).

7. Konut-taşınmaz piyasasındaki tüketicilerin korunması; İD/ZD. Yetersiz tüketici farkındalığı ve diğer yapısal sorunlar karşısında, görece az önemli olması nedeniyle, piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: İD. Konut/taşınmaz sektörünün düzenlenmesinde tüketici korunmasının öncelikli amaç olmaması nedeniyle politika aracı olarak olası etkinliği: ZD (bkz. Bölüm 4.2.2.6).

3. İKFS Birincil Piyasasının Etkin Olması

1. Uzun vadeli ve düşük faizli konut kredisi arzının artması; BD/ZD. Fiyata erişebilirliği önemli ölçüde geliştirmesi nedeniyle, piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: BD. Bu nitelikteki krediye erişimi kolaylaştırmaya yönelik kamusal politikaların yetersiz olması, piyasa dinamiklerinin bu sonuca ulaşmaktan uzak olması nedeniyle politika aracı olarak olası etkinliği: ZD (Bölüm 2.2.9, 4.8.3).

2. Kredi kurumlarının etkinliğinin artırılması (KFK'nın etkin/rekabetçi koşullarda faaliyet göstermesi); BD/ZD. KFK'nın kaynak maliyeti, fiyatlama, risk yönetimi vb. konulardaki etkinliğinin önemli ölçüde piyasa-kurum dinamikleri/makroekonomik koşullar tarafından belirlenmesi nedeniyle; kredi kurumlarının etkinliği ölçütünün bağımsız değişken olarak İKFS gelişimini etkilediği düşünülebilir. Konut piyasası değişkenleri üzerinde doğrudan/güçlü bir etkisinin bulunması nedeniyle kredi kurumlarının etkinliğinin piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: BD. Ancak bağımsız değişken olması, özel bir teşvik sisteminin bulunmaması nedenleriyle politika aracı olarak olası etkinliği; ZD (Bölüm 2.2.9.3, 3.2.5, 4.8.3).

3. Informel/kurumsal olmayan konut finansman sistemlerinin gelişmesinin engellenmesi; BD/ZD. Piyasa mekanizmasının etkinlik alanını genişlettiği için İKFS'nin gelişimini etkileme kapasitesi: BD. Sosyo-ekonomik/politik koşullar ve yapısal nedenlerle politika aracı olarak olası etkinliği: ZD (2.4; 4.1).

4. Konut kredisi hacminin artırılmasına yönelik kamusal teşvikler (vergi indirimi, doğrudan teşvikler vb.); BD/ZD. Konut kredileri piyasasını geliştirmesi nedeniyle İKFS'nin gelişimini etkileme kapasitesi: BD. Kamu ekonomisinin açık vermesi, menkuleştirme ve sigorta olanakları sunan kurumların/mekanizmaların etkinliğinin zayıf olması, özel bir teşvik politikasının bulunmaması vb. nedenlerle politika aracı olarak olası etkinliği: ZD. (Bölüm 3.9, 3.6, 4.8.5, EK/1-2).

5. Ön ödeme tutarının azalması (kredi-değer oranının artması); BD/ZD. Ön ödeme tutarının (% 25) azalmasının fiyata erişebilirliği önemli ölçüde artırabilecek olması nedeniyle, piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: BD. Finansal servet kısıtı, Türkiye'de kamusal ipotek sigortalarının bulunmaması/özel ipotek

**Çizelge 4.4 Devamı**

sigortacılığın gelişmiş olması nedenleriyle politika aracı olarak fiili/olası etkinliği: ZD (bkz. Bölüm 2.2.2, 2.2.8, 2.2.10, 4.8.5.7)

6. Özel sigortacılığın yaygınlık kazanması: BD/ZD. Kredi değerliliğini artırması ve kredi geri ödeme riskini azaltılması nedeniyle, piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: BD. Piyasa koşullarında ve herhangi bir teşvik sistemine bağlı olmaksızın yapılması nedeniyle politika aracı olarak fiili/olası etkinliği: ZD (bkz. Bölüm 2.2.10, 4.8.5.7).

7. Kamusal garanti/sigortalardan geliştirilmesi: BD/ZD. Kredi değerliliğini artırması ve kredi geri ödeme riskini azaltması nedeniyle piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: BD. Kamu sektörünün kamusal garanti/sigortadan kaçınması nedeniyle politika aracı olarak olası etkinliği: ZD (bkz. Bölüm 4.8.5, EK/1-2).

8. Alternatif konut finansman sistemlerinin desteklenmesi; İD/ZD. Mikro kredi ve sözleşme sisteminin İKFS'deki tamamlayıcı rolünün sınırlı olması nedeniyle piyasa gelişimini etkileme kapasiteleri: İD. Mikro kredinin/sözleşme sisteminin özel bankalarca karlı bir saha olarak görülmemesi ve kamusal teşvik politikalarından yoksun olması nedeniyle politika aracı olarak olası etkinliği: ZD (Bölüm 4.10, EK/1-2).

9. Yargısal/bürokratik işlemlerin hızlanması: İD/ZD. Yargısal/bürokratik işlemlerin hızlı olmasının konut piyasasının gelişmesinde kısmen etkili olması nedeniyle piyasa gelişimini etkileme kapasitesi; İD. Kısa vadede uygulama güçlüğü nedeniyle politika aracı olarak olası etkinliği: ZD (bkz. Bölüm 4.2.2.5).

4. İKFS İkincil Piyasasının Etkin Olması

1. Özel sektör kurumlarının yurt içinde menkulleştirme yapmasının teşvik edilmesi: BD/ZD. Sağladığı finansal olanaklar nedeniyle piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: BD. Özel sektör borçlanma araçları piyasasının uzun dönemli gelişmesinin önündeki (kamu kâğıtları ile rekabet güçlüğü gibi) yapısal/derecelendirme kurumlarının etkili olmaması gibi) kurumsal sorunlar ve yeterli vergisel teşviklerin bulunmaması nedeniyle politika aracı olarak olası etkinliği: ZD. (bkz. Bölüm 3.9.7, EK/1-2).

2. **Kamu sektörünün İKFS birincil/ikincil piyasasında faaliyet gösterecek bir finansal kurum kurması; BD/ZD.** Konut finansmanı piyasasını bir bütün olarak geliştireceği için piyasa gelişimini etkileme kapasitesi; BD. Yüksek kamusal maliyetler ve mevcut yaklaşım ışığında yıllardır hayata geçirilememesi nedeniyle politika aracı olarak fiili/olası etkinliği de; ZD (bkz. Bölüm 4.3, 4.8.5.7, EK/1-2).

**5. Diğer Ön Koşullar**

1. **Gelir/servet kısıtı: BD/ZD.** Etketif konut talebinin hanehalklarının yeterli gelir/finansal servete sahip olması ile ilişkili olması nedeniyle piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: BD. Türkiye'de gelir/servet kısıtının İKFS'nin gelişmesini önemli ölçüde engellemesi ve bu yapısal soruna yönelik etkin politikaların bulunmaması nedeniyle, politika aracı olarak olası etkinliği: ZD (bkz. Bölüm 2.2.2, 2.2.8, 4.8.1, 4.9).

2. **Taşınmaz/konut/finans okuryazarlığının gelişmesinin teşvik edilmesi; İD/ZD.** Kredi talep edenlerin daha bilinçli davranmasını teşvik etmesinin kısmi bir fayda doğurabilecek olması nedeniyle piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: İD. Taşınmaz/konut/finans okuryazarlığının kısa dönemde ve etkin biçimde geliştirilmesinin mümkün olmaması ve yapısal sorunlar karşısında etkinliğinin sınırlı olması nedeniyle politika aracı olarak olası etkinliği: ZD. (bkz. Bölüm 4.8.7).

3. **Konut finansmanına yönelik bilgi/tavsiye sunumunun geliştirilmesi; İD/ZD.** Kredi/konut talep edenlerin daha bilinçli davranmasını teşvik edilmesinin kısmi bir fayda doğurabilecek olması nedeniyle piyasa gelişimini etkileme kapasitesi: İD. Uzun dönemde ve kısmen etkili olabilecek bir araç olması nedeniyle politika aracı olarak olası etkinliği: ZD.

**Kısaltmalar**

BD/İD; veri koşullarda ilgili politika aracının (değişkenin) İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin gelişimini etkileme kapasitesinin birinci/ikinci derecede olması. ZD/OD/GD; veri koşullarda ilgili politika aracının tamamlanmışlık derecesinin gelişimi üzerindeki fiili ve olası etkinliğinin zayıf/orta/güçlü derecede olması

Çizelge 4.4'e ilişkin temel unsurlar aşağıdaki gibi belirlenebilir. (1) İlgili etkenin İKFS'nin gelişmesini destekleme kapasitesinin/potansiyelinin birinci/ikinci derecede (BD/İD) olabileceği öngörülmüştür. (2) Mevcut kamusal politikalar/piyasa uygulamaları çerçevesinde, ilgili etkenin İKFS'yi bir politika aracı olarak halen (fiilen) ve mevcut yapı ışığında yakın gelecekte (olası) etkileme biçiminin zayıf/orta/güçlü derecede olabileceği öngörülmüştür (ZD/OD/GD) (3) Politika önerilerine esas olacak söz konusu ayrımların belirlenmesinde; ülkemiz koşulları (piyasa koşulları, düzenleme yapısı/yaklaşımı, sosyal-siyasal-kültürel yapı vb) dikkate alınmıştır. (4) Bu kapsamda, piyasanın gelişmesi üzerinde birinci derecede (BD) etkili olabileceği halde, çeşitli nedenlerle piyasayı fiilen/yakın gelecekte olumlu

etkileme olasılığı zayıf/orta derece (ZD/OD) olarak sınıflandırılan değişkenlerin etkin politika aracı olamadığı düşünülmektedir. Yukarıdaki çizelgede özellikle BD/ZD ikilisinin bulunduğu konuların, Türkiye'deki İKFS'nin geliştirilmesinde politika üretilmesi gereken öncelikli sahalara işaret ettiği düşünülebilir.

Daha genel bir bakış açısıyla, ZD simgesinin bulunduğu politika araçlarının İKFS'nin geliştirilmesinde etkili olabileceği düşünüldüğünde; (bağımsız değişken olmakla birlikte) makroekonomik istikrarın güçlendirilmesi, finansal risklerin etkin olarak yönetilmesi, konut fiyat artışlarının sınırlı olması, arsa/konut üretim maliyetlerinin azalması, konut piyasasında (özellikle alt/orta gelir grubu ile ilişkili) yeterli efektif talep olması, konut-taşınmaz piyasasında tüketicilerin korunması, alt/orta gelir grubunun konut finansmanında gelir/servet kısıtının giderilmesi, konut arzının/arz esnekliğinin artması, konut alım satımına ilişkin işlem maliyetlerinin düşmesi, kredi kurumlarının etkinliğinin artırılması, uzun vadeli ve düşük faizli konut kredisi arzının artması, informel/kurumsal olmayan konut finansman sistemlerinin gelişmesinin engellenmesi, kamusal/özel sigortacılığın yaygınlık kazanması, alternatif konut finansman sistemlerinin (mikro kredi, sözleşme sistemi vb.) desteklenmesi yoluyla kredi değerliliği düşük kesimlere alternatif finansman olanakları sağlanması, konut finansmanı okuryazarlığının gelişmesinin teşvik edilmesi, özel sektör kurumlarının yurt içinde menkulleştirme yapmasının teşvik edilmesi ve kamu sektörünün İKFS birincil/ikincil piyasasında faaliyet gösterecek bir finansal kurum kurmasının İKFS'nin geliştirilmesi açısından önemli konular olabileceği düşünülmektedir.

Yukarıda yer verilen çizelgeden de anlaşılacağı üzere, İKFS tamamlanmışlık derecesi üzerinde etkili olan unsurların önemli bir bölümünün düzenleme ve kamusal politikalarla ilişkisi bulunmaktadır. Bu kapsamda, düzenleme altyapısı ve tamamlanmışlık derecesi arasındaki ilişki izleyen bölümde tartışılmaktadır.

#### **4.7.4 İKFS Mevzuatı ve Tamamlanmışlık Derecesine İlişkin Değerlendirmeler**

Düzenleme/uygulama bağlamında 5582 sayılı Kanun'da öngörülen piyasa mekanizmasına dayalı İKFS, belli ölçülerde Kanun öncesinde de mevcuttu. Nitekim Türkiye'de kamu/özel sektör kurumları tarafından ipotekli konut kredisi verilebilmekteydi ve 1990'lı yıllarda da ipotekli konut kredilerine dayalı menkul kıymet ihraçları yapılmıştı. 5582 sayılı Kanun öncesi/sonrası dönemin konut finansmanına yönelik koşullar bağlamında iki önemli ortak yönü bulunmaktadır.

İlk olarak, her iki dönemde de ekonomik koşullar alt/orta gelir grubu için konut finansmanı ürünlerine erişimi yeterince kolaylaştırmamıştır. 2003-2012

döneminde, küresel krizin olumsuz etkileri yaşansa da, Türkiye'de konut kredisi faizleri düşmüş ve kredi vadeleri görece olarak uzamıştır. Bununla birlikte alt/orta gelir gruplarının gelir/servet kısıtının olması, fiyata erişebilirliğin arttığı söz konusu dönemde, konut kredileri hacminin belli bir sınırın ötesinde artmasına engel olmuştur. Dolayısıyla gelir/servet yetersizliği Türkiye'de konut sorununun en temel açmazlarının başında gelmekte ve ekonomideki görece iyileşmelerin konut sorununun çözülmesine olan etkisini zayıflatmaktadır (bkz. Bölüm 1.2'de yer alan ikinci önerme grubu; ayrıca bkz. Bölüm 2.2.2; 2.2.8; 4.9)<sup>286</sup>.

İkinci olarak, her iki dönemde de temel konut finansmanı politikası olan piyasa mekanizmasına dayalı İKFS'nde alt/orta gelir grubuna yönelik (ve genel olarak) kapsamlı/sürdürülebilir bir teşvik/sübvansiyon mekanizması bulunmamaktadır. Kamunun İKFS kapsamında alt/orta gelir grubuna özel bir teşvik sistemi öngörmemesi, konut sorununun piyasa koşullarında çözülmesinin beklendiği anlamına gelmektedir. Bu açıdan bakıldığında, Türkiye'deki İKFS'nin gelişmemesinin önündeki en önemli sorun; piyasa koşullarının fiyata erişebilirliği yeterince desteklememesi olarak görülebilir. Bununla birlikte, konut sorununun toplumsal boyutlarının bulunduğu dikkate alındığında, sorunun çözümünün İKFS'ye indirgenmesinin sosyal devlet yaklaşımının ihmal edilmesine neden olduğu düşünülmektedir.

Genel bir değerlendirmede bulunmak gerekirse, piyasa uygulamasının yapısal nedenlerle gelişmemesi (gelişemeyeceğinin de öngörülmemesi) ve kamusal teşvik sistemlerinin İKFS'yi desteklememesi karşısında; 5582 (ve 6362) sayılı Kanun'da yer alan İKFS birincil/ikincil piyasalarına yönelik düzenlemelerin İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesi üzerinde niteliksel bir etkisinin olmadığı söylenebilir. 5582 sayılı Kanun, önemli ölçüde finansal araçlara ve kısmen de tüketicilere yönelik, sistemli olmayan/yetersiz teşvikler içeren bir yapıya sahiptir. Bu nedenle kanunun (ve genel olarak İKFS mevzuatının) fiyata erişebilirliğe niteliksel katkı yapmak gibi bir amacının da olmadığı görülmektedir. Bu kapsamda, piyasa dinamiklerine belirleyici biçimde yön verebilmesi ve İKFS'nde niteliksel bir değişime neden

<sup>286</sup> Gelirin yetersiz olması, enflasyon/faiz oranlarının yüksek olması, vadelerin kısa olması ve yeterli kamusal sübvansiyonun bulunmaması Türkiye'de konutta fiyata erişebilirliğin yetersiz olmasına neden olmaktadır (Anonymous 2003a). Bu unsurlar içinde gelir/servet kısıtının İKFS'nin gelişmesindeki konumu dikkat çekicidir. Coşkun (2013d) de yer alan ampirik analizde finansal servetin temsili ölçütü olarak kullandığımız M2/GSYİH oranı 2007/1'de % 39 iken, 2011/9'da % 53'e yükselmiştir. Buna karşılık aynı dönemlerde konut kredisi hacmi/GSYİH oranı % 3'den % 6'ya artmıştır. Konut kredileri hacmindeki artış oransal olarak dikkat çekici olmakla birlikte, büyümenin azalarak artan ve durağanlaşma eğilimi gösteren bir yapısı bulunmaktadır. Son yıllarda İKFS'nin gelişme koşullarını da olumlu yönde etkileyen makroekonomik performansa karşın, konut kredileri hacmi/GSYİH oranı % 5-6 seviyelerinde istikrar kazanmış gibi görünmektedir. Bu durum İKFS'deki gelişmenin anahtarının, hane halklarının önemli bir bölümünün konut gereksinimini efektif bir talep olmaktan çıkaran, gelir/servet kısıtının giderilmesine yönelik politikalar olabileceğini düşündürmektedir (Yağcıner ve Coşkun 2014).

olması mümkün olmadığı halde; 5582 sayılı Kanun'un yayımlanması dikkat çekicidir. Alt/orta gelir grubu lehine sosyal hiçbir yönü bulunmayan düzenlemeler kapsamında şekillenen İKFS; alt/orta gelir grubunun sorunlarını dikkate alan bir anlayış çerçevesinde konut sorununu çözmek yerine, bankacılık sektörünün karlılık/risk yönetimi hedeflerinin hukukunu oluşturacak biçimde, tüketiciler aleyhine bankalara aşırı hukuksal yetkiler tanınmasına yönelmiştir. Bu nedenle, 5582 sayılı Kanun'un konut sorununun çözümüne yönelik bir tasarımlar olarak kabul edilemeyeceği ve 1980 sonrasında hız kazanan neo-liberal ekonomik çerçevenin konut (finansmanı) piyasalarına uygulanmasına zemin hazırlama amacını taşıdığı düşünülmektedir (bkz. Coşkun 2013c). İKFS mevzuatına ilişkin en son yayımlanan düzenleme olan 6362 sayılı yeni SPKn'da yer alan düzenlemeler, 5582 sayılı Kanun'da sermaye piyasalarına yönelik düzenlemeleri, bunları bir çerçeve düzenlemede olması gerektiği kadar, kısaltarak yürürlükten kaldırmıştır. 6362 sayılı kanundaki İKFS düzenlemeleri tamamen ikincil piyasalardaki kurum ve araçların düzenlenmesine yöneliktir, ancak anılan düzenlemelerin, yukarıda yer verilen temel sorunlara yönelik, sistemsel değişiklik yaratacak bir unsur içermediği görülmektedir. Diğer bir deyişle 6362 sayılı SPKn'daki düzenleme anlayışı da -5582 sayılı Kanun'daki anlayışa benzer biçimde- alt/orta gelir gruplarının konut (finansmanı) sorununa ve İKFS'deki yapısal sorunlara çözüm üretme amacından uzaktır.

Sonuç olarak, Türkiye'deki konut/finans piyasası dinamiklerinin, İngiltere'de olduğu gibi İKFS'ye yönelik bir düzenlemeye gerek dahi duyulmaksızın piyasa gelişimini sağlayacak koşulları (bkz. Boleat 2004) ortaya çıkarmadığı düşünüldüğünde, 5582/6362 sayılı kanunlar ve ilgili mevzuata dayalı olarak İKFS'nin kapsamlı bir gelişme içine giremeyeceğini öngörmek mümkündür.

#### **4.8 İKFS'nin Tamamlanmışlık Derecesinin Geliştirilmesi**

2000-2001 krizi sonrasında ülkemiz finans/taşınmaz sektörlerine yönelik doğrudan yabancı yatırımların artması, küresel kriz öncesinde özellikle gelişmiş ülkelerdeki finansal araçlar için önemli bir karlılık kaynağı haline gelen İKFS'nin Türkiye'de de aynı işlevi üstlenebileceğinin düşünülmesi ve küresel likidite bolluğunun (konut kredilerinin vadesinin uzaması ve maliyetlerinin düşmesi bağlamında) konutta fiyata erişebilirliği kısmen geliştirmesi; ülkemiz finans/konut piyasalarında da İKFS'ye etkinlik kazandırılmasını gündeme getirmiştir. Bu süreçte uygulamaya konulan 5582 sayılı Kanun'un, İKFS'nin gelişmesini engelleyen yapısal ekonomik sorunlara, imar sorunlarına ve hatta konut sorununa çözüm üretebileceği dahi ileri sürülebilmektedir.

06.03.2007 tarihinde yasalâşan 5582 sayılı Kanun ve ardından çeşitli kurumların mevzuatlarında yapılan düzenlemeler; İKFS’nin etkinlik kazanmasına yönelik beklentilerin artmasına neden olmuştur. Bununla birlikte, anılan düzenlemeler sonrasında İKFS’de niteliksel değişikliklerin ortaya çıkmadığı ve piyasanın beklenen ölçülerde gelişemediğı görülmüştür.

İKFS’nin tamamlanmışlık derecesi üzerindeki etkisi sınırlı olmakla birlikte, bazı açılardan 5582 sayılı Kanun, İKFS’nin gelişmesine olumlu katkı yapabilecek unsurları da içermektedir. Ancak, yukarıda da yer verildiğı üzere, ilgili yazında yer alan 5582 sayılı Kanun’a yönelik eleştirilerin başında, Kanun’un İKFS birincil/ikincil piyasasında niteliksel değişime yol açabilecek unsurları taşımaması gelmektedir. Buna ilaveten, 5582 sayılı Kanun’un bilinen kavramları yeniden/gereksiz biçimde düzenlediğı, bankaları gözeten bir yapısının bulunduğu ve tüketici aleyhine önemli hükümler içerdığı de tartışma konusu edilmiştir. Çalışmada yapılan incelemeler sonucunda, 5582 sayılı Kanun’a yönelik olarak yazında yer alan eleştirilerin önemli ölçüde doğru olduğı ve ayrıca söz konusu Kanun’un sermaye piyasası mevzuatına ilişkin düzenlemelerini yürürlükten kaldıran 6362 sayılı SPK’nun da İKFS’nin gelişmesinde sistemsel değişiklik yaratabilecek unsurları içermediğı belirlenmiştir. Bu kapsamda, 4.7.3 bölümündeki Çizelge 4.4’de yer alan Türkiye’deki İKFS’nin tamamlanmışlık derecesini olumsuz yönde etkileyen unsurlara yönelik olarak alınabilecek önlemler ve politika önerileri aşağıda tartışılmaktadır.

#### **4.8.1 Gelir/Servet Yetersizliğı ve Tamamlanmışlık Derecesi**

2.2.2 bölümünde de belirlendiğı üzere, istihdam/bölüşüm sorunları nedeniyle Türkiye’deki alt/orta gelir gruplarının gelir seviyesinin/servet birikiminin yetersiz olması; söz konusu grupların konut finansmanında kredi mekanizmasına yaygın olarak yönelememesine neden olmaktadır. Söz konusu olgu ayrıca; konutta fiyata erişebilirliğin (dolayısıyla İKFS’nin tamamlanmışlık derecesinin) azalmasına ve İKFS’nin kitlesele ölçekte etkin bir uygulamaya dönüşmemesine de neden olmaktadır.

İKFS’nin etkinlik kazanamamasının temel nedeni olan gelir/servet yetersizliğı sorununun çözümüne yönelik olarak 5582/6362 sayılı kanunlarda hiç bir düzenlemeye yer verilmemesi dikkat çekicidir. Alt/orta gelir grubunun konut finansmanı gereksinimlerini destekleyen hiçbir düzenlemeye yer verilmemesi 5582/6362 sayılı kanunların sosyal yönünün yetersiz kalmasına neden olmuştur<sup>287</sup>. Kanımızca, söz konusu yasal düzenlemelerin ve İKFS’nin etkin bir başarı elde edememesinin ve edemeyecek olmasının temel

<sup>287</sup> Coşkun (2013d) de yer alan ampirik analizde; gelir/servet yetersizliğinin Türkiye’deki İKFS’nin gelişmemesinin önemli nedenleri arasında olduğı belirlenmiştir. İKFS’nin teşvik/sübvansiyon sistemleri çerçevesinde sosyal nitelik kazandığı ülkelere yönelik incelemeler için bkz. Bölüm 3.6; 3.7; 3.8.

nedenini oluşturan söz konusu yaklaşımın, TOKİBANK ve BKFS ekseninde uygulanması önerilen (bkz. EK/1-2) ve 4.8.5 bölümünde tartışılan, teşvik programları çerçevesinde gözden geçirilmesi gereklidir.

#### **4.8.2 Makroekonomik İstikrar ve Tamamlanmışlık Derecesi**

Konut sahipliği ve kiracılık arasında yapılan seçim üzerinde (veya konut sahiplik oranının artmasında) etkili olan unsurlar arasında; sağlığın yerinde olması, görelı yüksek servet birikimine sahip olunmasının yanı sıra, finansal istikrarın da önemli bir etkisi vardır. Bu kapsamda, finansal istikrarsızlık kiralık konut tercihini ön plana çıkarırken, finansal istikrar konut sahipliğinin artmasını teşvik etmektedir (Rosenthal 2001).

Makroekonomik istikrarsızlıklar (yüksek faiz oranları ve enflasyondaki oynaklık), Türkiye, Filipinler, Brezilya ve Endonezya gibi ölkelerde konutta fiyata erişebilirliği sınırlamakta ve uzun dönemli kredileri olumsuz yönde etkilemektedir (Renaud 2004, Hoek-Smit 2009). Buna karşılık, daha iyi finansman koşulları, konut piyasalarının gelişmesini teşvik etmek suretiyle İKFS'nin derinleşmesini sağlamaktadır (Renaud 2004). İpotekli konut finansmanı ürünlerinin fiyata erişebilirliğinin gelişmesi konut sahipliğinin artmasına katkı sağlayabilmektedir. Bu kapsamda, 1989 yılında % 64 olan ABD'deki konut sahiplik oranının, 2000 yılında % 67'ye yükselmesinin altında; 1990'lı yıllarda gözlenen ekonomik büyüme ile birlikte konut kredisinde fiyat erişebilirliğin artmasının da payı bulunmaktadır (Rosenthal 2001). İpotekli konut finansmanı sektörleri önemli bir gelişme gösteren Çin, Hindistan, Macaristan, Baltık ölkeleri ve Kazakistan'da gözlenen ortak noktalar arasında; düşük enflasyon/faiz oranı ve büyüyen ekonomiye dayalı koşullar da bulunmaktadır. İpotekli konut finansmanı sistemi yeterince gelişmemiş GOÜ'lerin dikkat çekici yönleri ise; yüksek/oynak enflasyon/faiz oranlarının da bulunduğu ekonomik istikrarsızlıklar, düşük büyüme oranları, kredi verenlerin çıkarlarını tam olarak koruyamayan yetersiz yasal çerçeve, konut ve konut finansmanı piyasaları altyapılarının az gelişmiş olması ve az gelişmiş/yetersiz düzenlenmiş bankacılık ve sermaye piyasaları olarak özetlenebilir (Buckley vd. 2009).

5582 sayılı Kanun'un gerekçesinde de İKFS'nin başarısının, diğer koşulların yanı sıra, makroekonomik istikrarla ilişkili olduğuna yer verilmiştir. Fiyat erişilebilir konut finansmanı ürünlerinin sunulabilmesinde; makroekonomik istikrarın korunması/ güçlendirilmesi önemli değişkenlerin başında gelmektedir. Özellikle büyüyen bir ekonomide, makroekonomik değişkenlerin istikrarının korunması, konut finansmanının gelişmesi için hayati bir önkoşuldur. Bununla birlikte, finansal istikrarsızlıkları öngörebilme/yönetebilme kapasitesinin, özellikle ölkemiz gibi GOÜ'de, sınırlı olabilmesi söz konusu değişkene dayalı İKFS politikalarının da etkinliğini azaltmaktadır. Türkiye'deki ikiz açık ve sıcak paraya dayalı ekonomik yapı nedeniyle; İKFS üzerinde etkili olan makroekonomik değişkenler, önemli



ölçüde dış etkenler ve ekonomideki diğer dengeler çerçevesinde belirlenmektedir. Ayrıca, ekonomideki makro değişkenlere yönelik politikaların, İKFS'nin geliştirilmesi gibi bir önceliği de bulunmamaktadır.

Dolayısıyla, konut politikaları ve İKFS'nin geliştirilmesi kapsamında en önemli değişkenlerden biri olan makroekonomik istikrar değişkeni üzerinde politika geliştirme olanağı kısıtlıdır. Nitekim 4.7.3 bölümünde yer alan Çizelge 4.4'de Türkiye'deki makroekonomik istikrar-İKFS ilişkisi BD/ZD (veri koşullarda makroekonomik istikrar değişkeninin İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin gelişimini etkileme kapasitesinin birinci derecede olması ve politika aracı olarak etkinlik -yönlendirilebilme- derecesinin zayıf olması) olarak ifade edilmiştir. Öte yandan, bu kuramsal temel çerçevesinde Coşkun (2013d) de, finansal istikrar/kredi maliyetleri/fiyata erişebilirlik ve (konut kredisi hacminin artması çerçevesinde) İKFS'nin gelişmesi arasında ilişki olup olmadığının belirlenmesi amacı ile; ampirik modele dahil edilen reel faiz oranı değişkeninin, konut kredileri hacminin artması ve dolayısıyla İKFS'nin gelişmesi üzerinde önemli bir etkisinin bulunduğu belirlenmiştir.

#### **4.8.3 İKFS Birincil Piyasasının Geliştirilmesi ve Tamamlanmışlık Derecesi**

Yeterli çeşitliliği (farklılaşmış vade yapısı, faiz oranı, geri ödeme planı) ve derinliği olan birincil konut finansmanı piyasasının oluşturulması, ikincil konut finansmanı piyasasının oluşumu ve işleyişi için bir önkoşuldur (Erol 2009). Ülkemiz ipoteğe dayalı konut kredileri sektörü birçok açıdan gelişmekte olan bir piyasa görüntüsü vermektedir. Bu bağlamda; kredi kullanma kültürünün maddi olan/olmayan nedenlerle yeterince gelişmemiş olması, konut kredileri hacminin düşük olması, kredilerin vadesinin kısa ve maliyetlerinin yüksek olması, kredi tahsisinde risk iştahının belli gelir grupları dışında düşük olması, İKFS birincil piyasa düzenlemelerindeki yetersizlikler ve etkin koşullarda fiyat erişilebilir konut finansmanı ürünlerinin sunulmaması gibi olgular İKFS birincil piyasasında önemli bir tamamlanmışlık sorunu bulunduğu işaret etmektedir. Tamamlanmışlık derecesine ve İKFS birincil piyasasının geliştirilmesine ilişkin inceleme ve önerilerimiz aşağıda yer almaktadır.

##### **4.8.3.1 İKFS Birincil Piyasa Düzenlemeleri**

ABD'de servet kısıtının olumsuz etkilerinin giderilmesinde; ön ödeme tutarının finanse edilmesine ilişkin (ön ödeme oranının düşürülmesi/yardım programları vb.) kolaylıklar etkili olurken, sorunlu kredi geçmişinden kaynaklanan kısıtların giderilmesinde de; esnek kredi ve eşik altı kredi programları ön plana çıkmıştır (Barakova vd. 2003). Türkiye'de ise İKFS ile bağlantılı kredi/sigortacılık sektöründeki finansal araç çeşitliliğinin/fiyata erişebilirliğin yeterince gelişmediği, 5582/6362 sayılı kanunlar kapsamındaki düzenlemelerin ve piyasa dinamiklerinin de söz konusu yapıyı

değiştiremediği görülmektedir. Bu bağlamda, söz konusu olgunun, İKFS'nin tamamlanmışlık derecesini olumsuz yönde etkilediğini söylemek mümkündür.

Türkiye'deki kredi kurumlarının farklı gelir gruplarının konut finansmanı ile ilişkisine yönelik genel algısı; İKFS'nin sadece orta/üst gelir grubundaki kişilere yönelik olduğu ve düşük gelir gruplarının konut finansmanı gereksiniminin TOKİ tarafından karşılandığı şeklindedir (Anonymous 2004). Önceki bölümlerde de incelendiği üzere, 5582 sayılı Kanun söz konusu algıyı değiştirecek bir içeriğe sahip değildir. Nitekim 5582 sayılı Kanun çerçevesinde İKFS birincil piyasası düzenleme/uygulama altyapısında yapılan değişikliklerin temel amacının; konut kredisi hacminin artırılması amacı çerçevesinde, KFK'nın risk yönetim süreçlerine ve karlılıklarına kısmi bir katkı sağlanması olduğu düşünülmektedir (bkz. Bölüm 4.2). Bununla birlikte, Kanun ile İKn'da yapılan (ve kanımızca KFK lehine en işlevsel bölümleri oluşturan) değişikliklerin, tüketici faydasına kıyasen orantısız ölçüde bankacılık sektörünün çıkarlarını korumayı amaçlamış olması dikkat çekicidir. Dolayısıyla, 5582 sayılı Kanun ve ikincil düzenlemeler dikkate alındığında; ülkemiz İKFS birincil piyasasında oluşabilecek kredi risklerine yönelik düzenleyici çerçevenin yeterli olduğu düşünülebilir. Bununla birlikte, politika oluşturulması/piyasa yönetimi açısından yetersiz olan Türkiye'deki İKFS'nin, kredi hacmi/ürün çeşitliliği/vade-faiz yapısı bağlamında fiyata erişilebilirlik açısından (ve genel bağlamda) az gelişmiş olmasının, piyasadaki işlem akışından kaynaklanabilecek belli risklerin bu aşamada görünür olmasını engelleyebileceğini de not etmekte fayda görülmektedir. Ayrıca diğer bölümlerde de değerlendirildiği üzere (bkz. Bölüm 4.6; 4.8.5; EK/1-2), mevcut İKFS yapısında; alt/orta gelir grubunun gelir/servet kısıtına yönelik bir tedbirin olmamasının ve İKFS ikincil piyasasında likidite sağlayan merkezi bir kurumun işlevsellik kazanamamasının İKFS uygulamasının en önemli eksiklerinin başında geldiği düşünülmektedir.

Dolayısıyla, İKFS birincil piyasasının piyasa dinamikleri çerçevesinde, alt/orta gelir grubuna fiyat erişilebilir finansal ürünler sunamadığı ve İKFS mevzuatının da söz konusu yapıyı değiştirecek unsurları içermediği görülmektedir. Bu bağlamda, birincil piyasanın etkinliğinin artırılması suretiyle İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesinin kamusal teşvik ve sübvansiyonlar yoluyla gerçekleştirilebileceği düşünülmektedir (bkz. Bölüm 4.8.5 vd.).

#### **4.8.3.2 Kredi Kullanımı Kültürü ve Bankaların Kredi Tahsisindeki Risk İştahı**

Türkiye'de özellikle gelir seviyesinin düşük olması (bkz. Bölüm 2.2.2), vade/faiz açısından konut kredilerinin bütün gelir grupları için fiyat erişilebilir olmaması (bkz. Bölüm 2.2.9), İKFS'ye yönelik fiyat erişilebilir sigortacılık ürünlerinin gelişmemiş olması (bkz. Bölüm 2.2.10; 4.8.5.7) ve İKFS'nde

alt/orta gelir grubunun konut finansmanını kolaylaştıran kamusal teşviklerin bulunmaması (bkz. Bölüm 4.6; 4.8.5) gibi nedenler; informal konut finansmanının ön plana çıkmasına (bkz. Bölüm 2.4; 3.1), konut kredileri/GSYİH oranının (bkz. Bölüm 2.2.9) birçok ülkenin gerisinde kalmasına ve genel olarak İKFS'nin gelişmemesine neden olmaktadır.

Yukarıda yer verilen yapısal nedenler yanında, daha az önemli görünmekle birlikte; bazı hane halklarının kredi mekanizmasına yaklaşımı da piyasa gelişimi hakkında ipucu verebilir. Örneğin Hindistan'daki konut finansmanının kaynakları; kişisel tasarrufların kullanımı, varlık satışı, akraba/arkadaştan ödünç alınması veya yerel ödünç verenler iken; banka kredisi kullanımı kültürünün yaygınlaşmasıyla birlikte, konut kredisi kullanımı hızla artmıştır (Anonymous 2008e). Dolayısıyla, gelir/servet kısıtındaki iyileşmeler ile birlikte, konut kredisi kullanımı kültürünün yaygınlaşması İKFS'nin gelişimi üzerinde olumlu etki yapabilir. Bu noktada, bankaların konut kredisi tahsisindeki risk iştahının, piyasa koşulları (rekabet) ve/veya kamusal teşvikler nedeniyle (bkz. Bölüm 4.8.3.4) artması da, konut kredisi hacminin artmasına ve konut finansmanının kolaylaşmasına ivme kazandırabilir.

#### **4.8.3.3 Birincil Piyasa İşlem Maliyetleri ve Piyasa Etkinliğinin Gelişmesi**

Kredi kurumlarının ve piyasasının etkinliği, İKFS'nin etkinliğini (tamamlanmışlık derecesini) birinci derecede etkilemektedir. Bu kapsamda, İKFS'ndeki işlem maliyetleri piyasanın gelişimi üzerinde etkili olmaktadır. Kredi kurumları ekonomisi (lender economics) açısından Almanya ve Danimarka düşük fiyatlı/maliyetli ülkeler arasında sınıflandırılmakta olup, söz konusu ülkelerde kar amaçsız kurumların rekabeti nedeniyle ipotekli konut finansmanı piyasasında fiyatlar ve karlılık düşüktür. Buna karşılık yüksek fiyatlı/maliyetli piyasa olarak sınıflandırılan İtalya'da ise; yüksek maliyetler fiyatların yükselmesine ve karlılığın da makul seviyede kalmasına neden olmaktadır (Anonymous 2010d).

İpotekli konut finansmanı piyasasındaki maliyetlerin azalması, kredi kurumlarının karlılığının artmasına ve piyasadaki ürünlerin fiyatlarının da düşmesine neden olmaktadır. İpotekli konut kredilerine ilişkin maliyet ekonomisinde, ortalama kredi büyüklüğü temel belirleyici konumundadır. Bu bağlamda, konut kredisi ölçeği büyüdükçe, sabit maliyetlerin ağırlığı azalmaktadır. İkinci olarak, kredi kurumunun ölçeğinin büyümesi de, ölçek ekonomileri yaratmak suretiyle kredi maliyetlerinin düşmesini desteklemektedir. Üçüncü olarak, kredilerin vadesinin uzaması; ihraç ve dağıtım maliyetlerinin kredi tahsisinden doğan gelirle karşılanmasını kolaylaştırmaktadır. Dördüncü olarak kredi kurumlarının personel maliyetlerinin azalması da karlılıklarının artmasını desteklemektedir. Kredi

veren ekonomisi ve ipotek kredisinin işletilme maliyetleri üzerinde ulusal teminat hukukunun önemli bir etkisi bulunmaktadır. Dolayısıyla beşinci olarak, kayıt ve haciz işlemlerindeki hızın artması kredi kurumlarında; maliyetlerin düşmesine, karlılığın artmasına ve konut kredisi ürünlerinin fiyatlarının düşmesine neden olmaktadır. Bu bağlamda kayıt sisteminin şeffaf olmaması ve maliyetli olması durumunda söz konusu etkenler ters yönlü etkide bulunacaktır. Altıncı olarak, kredi kurumlarının risk iştahının yüksek olması ve yüksek riskli kişilere kredi tahsisinde bulunması ve yedinci olarak da düzenleyici çerçevenin kısıtlayıcı olmaması da piyasanın gelişimi üzerinde etkili olabilmektedir (Anonymous 2010d).

Dolayısıyla, Türkiye’de KFK’nın (özellikle bankaların) rekabetçi piyasa koşullarında düşük kaynak maliyeti/makul karlılık/etkin risk yönetimi çerçevesinde fiyat erişilebilir konut finansmanı ürünleri sunmasının İKFS’nin gelişmesini destekleyebileceği söylenebilir. Öte yandan ABD, İngiltere ve Almanya ile kıyaslandığında, Türkiye’de piyasa koşullarında veya kamusal desteklere dayalı olarak, konut kredisi arz eden kurum çeşitliliği kısıtlıdır. Bununla birlikte, ülkemiz konut piyasasındaki dinamikler (yüksek kaynak maliyeti, sübvansiyonsuz İKFS yapısı, kredi tahsisinde üst gelir grubunun öncelikli olması vb.) dikkate alındığında; piyasa koşullarında kredi arz eden kurum çeşitliliğinin artmasının, piyasa gelişimi üzerindeki etkisinin sınırlı olabileceği düşünölmektedir. Buna karşılık, özellikle alt/orta gelir grubunun koşullarına uygun konut kredisi tahsisini sağlayabilecek, mikro finans kurumlarının/tasarruf kredi kurumlarının geliştirilmesinin İKFS’nin gelişmesine katkıda bulunması mümkündür. Küresel kriz sürecinde de anlaşıldığı üzere, yüksek riskli kişilere tahsis edilen konut kredileri; ödeme güçlüğü sorunlarını ve İKFS’nin risklerini sistemik ölçülerde artırmak suretiyle İKFS’nin gelişimini olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Bu nedenle, yukarıda yer verilen alternatif konut finansman sistemlerine paralel biçimde, yüksek risk gruplarının konut sorununun piyasa koşullarından ziyade kamusal teşvik/sübvansiyon sistemleri çerçevesinde çözümlenmesinin de bir politika tercihi olarak benimsenebileceği düşünölmektedir.

Kaynak maliyetlerinin yüksek olması, vade uyumsuzluğu/risk yönetimi sorunları ve konut kredilerinin ölçek oluşturacak ölçüde yaygınlaştırılmaması gibi nedenlerle; Türkiye’deki bankacılık sisteminin, İKFS’nin gelişimindeki görel katkısının sınırlı olduğu görölmektedir. Söz konusu koşullar, önemli ölçüde makroekonomik koşulların kredi piyasasına yansımalarının bir sonucudur. İKFS’nin gelişiminin tek başına piyasa dinamikleri çerçevesinde gerçekleşmesi düşüncesi, konut/finans piyasalarındaki tamamlanmışlık derecesinin yetersiz olduğu GOÜ’ler için gerçekçi bir öneri değildir. Türkiye’deki kırılgan/istikrarsız makroekonomik yapı çerçevesinde, KFK’nın etkinliğinin piyasa koşulları içinde kendiliğinden artmasını ve böylelikle İKFS’nin (tamamlanmışlık derecesinin/fiyat erişilebilir ürün sunma kapasitesinin) gelişmesini beklemek makul görünmemektedir.

Dolayısıyla, kamu müdahalesi çerçevesinde, İKFS birincil piyasa gelişiminin desteklenmesini (yönetilmesini) öngören sübvansiyon sistemlerinin gözden geçirilmesinin önemli olduğu düşünülmektedir.

#### **4.8.3.4 Birincil Piyasa Gelişiminde Teşvikler ve BKFS/TOKİBANK Önerileri**

Türkiye'de informel/kayıt dışı ekonominin belli bir etkinliğinin bulunması, İKFS ile ilgili banka/sermaye piyasaları/sigortacılık ürünlerinin yeterince gelişmemiş olması, uzun yıllar istikrarsız ekonomik koşulların bulunması, gelir/servet yetersizliği, yüksek konut fiyatları/kredi maliyetleri, taşınmaz/konut politikalarındaki sorunlar vb. nedenlerle İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin/fiyata erişebilirliğinin yetersiz olduğu dikkate alındığında; etkin bir kamusal teşvik/sübvansiyon sistemi olmaksızın İKFS'nin gelişemeyeceği ve daha da önemlisi alt/orta gelir gruplarının konut sorununun salt İKFS'ye dayalı olarak çözülmemeyeceği görülmektedir. Bu bağlamda, kamusal teşvik mekanizmalarının geliştirilmesinin, birincil piyasayı geliştirerek İKFS'nin gelişmesine katkı sunabileceği düşünülmektedir. İKFS birincil piyasasının gelişimi üzerinde etkili olabilecek teşvik tedbirleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır. İlk üç sütunu Hoek-Smit (2009) dan aktarılan Çizelge 4.5'in son sütununda birincil piyasa gelişimine yönelik sübvansiyon önerilerinin ülkemiz İKFS'ndeki uygulanabilirliği değerlendirilmiştir.

Aşağıda yer verilen sübvansiyon sistemleri incelendiğinde, teşvik alabilecek kesimlerin; İKFS birincil/ikincil piyasasında konut finansmanı sağlayan kamu kurumları, özel (kar amaçlı/amaçsız) kredi kurumları, mikro finansman kurumları, hane halkı ve konut üreticileri olduğu görülmektedir. Teşvik konusu ise; sosyal kiralık konut veya satış amaçlı konut üretimi olabilmektedir. Ülkemize yönelik teşvikler bağlamında İKFS birincil/ikincil piyasasında çeşitli teşvik/sübvansiyon biçimlerinin uygulanabilmesi ve bu bağlamda kamu destekli bir kurumun kurulmasına yer verilmiştir (bkz. EK/1-2).

### Çizelge 4.5 İKFS Birincil Piyasasının Gelişiminde Sistem Sübvansiyonları Örnekleri (Hoek-Smit 2009'dan Değiştirilerek Alınmıştır)

Konut Finansman Sistemindeki Kısıt	Muhtemel Sübvansiyon Tedbiri	Önem İçin Olası Sorunlar	Türk İKFS için Uygulanabilirliği
<b>1. Piyasa yapısı ve edinilmiş çıkarlar</b>  1.1.Devlet veya konut kredisi vermekle yükümlü kılınmış kredi verenler sektöre yeni girişleri, yeniliği ve fiyat rekabetini kısıtlamaktadır	Kamu konut kredisi kuruluşlarındaki sübvansiyon ve diğer imtiyazların kaldırılması	Edinilmiş çıkar sahiplerinin direnişi	Mevcut tasarımda uygulanma olanağı yoktur. <sup>288</sup>
	Likidite fonlaması, kapasite inşası gibi yollarla alternatif kredi verenlerin desteklenmesi	İlave düzenleme gereksinimi	TOKİBANK önerisi (bkz. EK/1-2) kapsamında uygulanabilir. Kamusal maliyetleri artırır.
	Finansal sektörün serbestleşmesi ile rekabetin artırılması ve örtülü teşviklerin kaldırılması	-	Finansal serbestleşme ve rekabetçi yapı için Türkiye'de dikkat çekici bir kısıt yoktur.
	Fiyat kontrollerinin kaldırılması (örneğin mikro kredi/ipotek kredisi için faiz tavanı olmaması)	Faiz oranı kontrolleri genellikle hedef gruplara yönelik kredi hacmini azaltmaktadır.	Türk İKFS'nde fiyat kontrolü bulunmamaktadır.
<b>2. Fonlama kısıtları ve riskler</b>  2.1.Sınırlı veya maliyetli özkaynak (equity) fonlaması	Kamu konut kredisi sağlayıcılarına (temettü yükümü olmaksızın) öz kaynak sağlanması	Kısmen/tamamen kamu kontrolü etkinlik sorunlarına, rekabetin azalmasına ve aşırı risk alınmasına neden olmaktadır.	Ülkemizde konut kredisi veren kamu bankası yoktur. TOKİBANK'ın kurulması durumunda (bkz. EK/1-2) sisteme bağlı kamusal/özel bankaların fonlanması mümkündür.
	Sosyal kiralık konut kredisi için kar amaçsız finansal kurumlara öz kaynak sağlanması	-	Kooperatifler yoluyla uygulanabilir. Önerilerimiz için bkz.; EK/2.
2.2.Krediye sınırlı erişim veya kredi maliyetlerinin yüksekliği	Sosyal kiralık konutlar veya konut sahipliğinin fonlama maliyetlerinin devlet kredileri, özel vergi fonları (special tax funds) veya kredi fonları (debt funds) ile sübvansiyon edilmesi	Bu tür sübvansiyonların genellikle kamu destekli kurumlarda sağlanması sübvansiyon maliyetlerini artırmakta ve piyasadaki etkinlik kayıplarını artırmaktadır	Özel sektör üreticilerine verilecek teşvikler çerçevesinde uygulanabilir. GYO'lara yönelik önerilerimiz için bkz. 3.9.5
	Kaynakların konut finansmanına aktarılması için (örneğin bono veya tasarruflar için) vergi sübvansiyonları sağlanması		Uygulanabilir. Kamusal maliyetleri artırır.
	PPP (kamu-özel sektör işbirliği) yoluyla kredi veren kurumların fona erişimine kamusal garanti sağlanabilir		TOKİBANK önerisi (bkz. EK/1-2) kapsamında uygulanabilir.
	Konut finansmanı maliyetini azaltmak için nakit sübvansiyonlar sağlanması	Özel kredi kurumlarının krediye/sermaye piyasalarına düşük riskle erişimine yönelik sübvansiyonlardır	TOKİBANK önerisi (bkz. EK/1-2) kapsamında uygulanabilir.  Kamusal maliyetleri artırır.

<sup>288</sup> TOKİ'nin (ve bazı belediyelerin) taksitli konut satışlarının bu sınıfta yer aldığı düşünülebilir. Özellikle TOKİ'nin alt/orta gelir grubuna yönelik konut arzının (ve kaynak geliştirme uygulamalarının) sosyo-ekonomik/politik nedenlerle stratejik olarak kabul edilmesi nedeniyle, söz konusu önerinin uygulanma olanağının kısıtlı olabileceği düşünülmektedir.

**Türkiye'de Konut Finansmanı: Sorunlar ve Çözüm Önerileri**

	Konut kredisi kurumlarına kaynak sağlanmasında sübvansede edilmiş nakit akışı garantileri sunulması		TOKİBANK önerisi (bkz. EK/1-2) kapsamında uygulanabilir. Kamusal maliyetleri artırır.
2.3. Likidite Riski	İpotek kredisi/mikro finansman kredisi sağlayan kurumların tamamı/bir bölümü için kamu destekli likidite olanağına (İKFS ikincil piyasasına) erişim sağlanması	Yönetim riski veya siyasi karışmaların önlenmesini teminen PPP biçiminde kurulabilir.	TOKİBANK önerisi (bkz. EK/1-2) kapsamında uygulanabilir. Kamusal maliyetleri artırır.
2.4. Faiz oranı riski veya ön ödeme riski	Fonlama riskinin kısmen kamu destekli kuruluşa aktarılması	İstismar riski ve büyük kamusal riskler doğabilir. Değişken faiz oranları vb. yöntemlerle risk sınırlandırılabilir.	TOKİBANK önerisi (bkz. EK/1-2) kapsamında uygulanabilir. Kamusal maliyetleri artırır.
	Özel ipotek kredisi/mikro krediye dayalı menkulleştirmeler için nakit akım sigortası/vergi kolaylığı sağlanması	Sigorta ücretinin gerçek riski yansıtmaması durumunda gerçekçidir. Vergi kolaylığı şeffaf değildir.	TOKİBANK önerisi (bkz. EK/1-2) kapsamında uygulanabilir. Kamusal maliyetleri artırır.
<b>3.Ödünç riskleri ve maliyetleri</b>	Taşınmaz/kredi piyasalarında bilgi sağlanması ve araştırma maliyetlerinin sübvansede edilmesi	Devlet desteği ile kredi bürosu kurulmalı	KKB etkin (bkz. 4.2.1); TAKBİS İKFS kapsamında işlevsel değil .
3.1. İpotek kredisi için kredi veya teminat riski	Hanehalkına yönelik bir teşvik olarak özel ipotek kredisi sigortasına prim ödenmesi	Sigorta ödemelerinin vergiden indirilmesi	Uygulanabilir. Kamusal maliyetleri artırır (bkz. 4.8)
	Kredi kullanan eğitime ödeme yapılması	-	Uygulanabilir. Tüketicilerin korunması için bkz. 4.8.7
	Kredi riskinin kısmen kamu destekli kuruluşa aktarılması	-	TOKİBANK önerisi (bkz. EK/1-2) kapsamında uygulanabilir. Kamusal maliyetleri artırır.
	Sosyal kiralık konut kredileri için kısmi garanti sunulması	Özel sektörün kullanıcı dostu hizmet sistemine yatırım yapması sağlanmalı	Uygulanabilir. Önerilerimiz için
3.2. Kredi riski bağlantılı konut yapım kredisi	Hanehalkına sunulan sübvansiyonların konut geliştirilmesi ile ilişkili hale getirilmesi	Geliştiricinin sübvansiyon elde etmesi sağlanabilir.	Uygulanabilir. Kamusal maliyetleri artırır.
	Konut üretim kredilerine kısmi garanti sağlanması	Çok riskli olmakla birlikte yapım kalitesini güvenceler	Uygulanabilir. Kamusal maliyetleri artırır.
3.3. Konut kredisi sunumu ve yönetimindeki (servicing) yüksek işlem maliyetleri	Seçilmiş kredi kullanıcılarının işlem maliyetleri için (nakit ödemesi veya yüksek faiz oranının karşılanması gibi yollarla) sübvansiyon uygulanması (hanehalkı sübvansiyonunun bir parçası olarak uygulanabilir)	Önkoşul: Kredi sunumu ve yönetim tekniklerinin geliştirilmesi	Uygulanabilir. Kamusal maliyetleri artırır.

Öte yandan sunulan teşvik biçimleri ise; konut üreticilerine/ geliştiricilerine kredi garantisi sağlanması, kredi kurumlarına uygun koşullarda kaynak sağlanması, menkulleştirme yoluyla likidite sağlanması, kredi kullanıcısı hane halkının kredi maliyetlerinin düşürülmesi, kredi/likidite/fonlama risklerinin kamu destekli kuruma aktarılması, kamusal sigorta olanağı sağlanması ve özel ipotek sigortası kullanımının teşvik edilmesi olarak özetlenebilir.

İKFS birincil piyasasında sağlanabilecek teşviklerin ortak özelliği; kamu kesiminin giderlerini ve finansal risklerini artırmasıdır. Teşvik politikalarının kamusal maliyetleri/riskleri artırması, özellikle GOÜ'de bu politikaların tercih edilirliliğini olumsuz yönde etkileyebilir. Bununla birlikte İKFS'nin gelişmesi amacıyla asgari kamusal maliyet ilkesine dayalı optimal bir teşvik sisteminin hayata geçirilmesinin gerekli olduğu düşünülmektedir. Bu noktada piyasa gelişimi açısından stratejik görülen kurumun/aracın/kesimin teşvik sistemi çerçevesinde desteklenmesi önem taşımaktadır.

Genel olarak değerlendirildiğinde, İKFS birincil piyasasının ve KFK'nın etkinliğinin önemli ölçüde piyasa koşulları ile ilişkili olduğu görülmektedir. Bu çerçevede, Türkiye'de uzun yıllar etkili olan ve yeniden etkinlik kazanabilecek istikrarsız/yüksek maliyetli kredi piyasasının İKFS'nin gelişmesini olumsuz yönde etkilediği açıktır. Bu koşullarda alt/orta gelir grubunun konut (finansmanı) sorununun İKFS ile çözülebilmesi güçtür. Bu kapsamda, EK/1-2 bölümlerinde tartışılan TOKİBANK önerisinin konut kredisi arzındaki etkinsizlikleri giderebilecek bir mekanizmaya sahip olduğu düşünülmektedir. BKFS önerimiz kapsamında, özel/kamu sektörlerini ilişkilendiren TOKİBANK'ın; kredi kurumlarına düşük kaynak maliyeti/karlılık ile uzun vadeli kredi tahsis etmesinin; konut kredisi piyasasındaki yüksek maliyetli/istikrarsız yapının olumsuz etkilerini azaltarak, finansal aracı/araç çeşitlenmesine önemli katkılar sağlayabileceği düşünülmektedir.

#### **4.8.4 İKFS İkincil Piyasasının Geliştirilmesi ve Tamamlanmışlık Derecesi**

Konut finansmanında Türkiye'de gündeme gelen piyasa mekanizmasına dayalı araçların incelendiği 3.9.7 bölümünde; menkulleştirmenin görelî etkin bir konut finansmanı aracı olarak 1990'lı yıllarda uygulanabildiği, 2011-2012 yıllarında da konut kredilerinden kaynaklanmamakla birlikte, nitelikli yatırımcıya/tahsisli olmak üzere menkulleştirme piyasasında kısmî bir canlanma olduğu belirlenmiştir. Menkulleştirme sisteminin ve İKFS ikincil piyasasının yeterince etkinlik kazanamaması; İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin azalmasına neden olmaktadır. Bu bağlamda, Türkiye'de - yatırımcılara yaygın biçimde- menkulleştirme yapılamamasının nedenleri, İKFS ikincil piyasalarının geliştirilmesine yönelik önerilerimiz ve 5582/6362



sayılı kanunların ikincil piyasaların geliştirilmesi (bağlamında İKFS'nin tamamlanmışlık derecesi) üzerindeki etkisi aşağıdaki incelenmektedir.

#### 4.8.4.1 İKFS İkincil Piyasa Düzenlemeleri

Daha önce de belirtildiği üzere, 5582 sayılı Kanun'da yer alan bazı düzenlemeler, yapısal nedenlerle uygulama olanağı bulamayan kurumları/kavramları farklı adlar altında yeniden gündeme getirmiştir. 6362 sayılı SPKn ise, 5582 sayılı Kanun'da yer alan ipotekli sermaye piyasası araçlarını ve İKFS kurumlarını temelde korumuştur. İKFS'nin temel sorunlarının çözülmesine yönelik yetersiz bir çerçeve sunan söz konusu düzenlemelerin; İKFS'nin geliştirilmesi bağlamında niteliksel bir değişimi temsil etmediği düşünülmektedir.

Yeniden altını çizmek gerekirse, İKFS ikincil piyasalarına yönelik düzenlemeler incelendiğinde, 5582/6362 sayılı kanunlarda yer alan İFK kavramının (salt kavramsal bir düzenleme olarak) ve menkulleştirme kavramlarının (kısmen düzenleme ve uygulama düzleminde) anılan kanunlar öncesinde de mevcut olduğu görülmektedir (bkz. Bölüm 4.3). Kanun öncesinde VDMK olarak bilinen menkulleştirme aracının, Kanun ve ilgili düzenlemeler sonrasında İDMK/KFF, İTMK, VTMK ve VDMK/VFF olarak farklı sınıflara ayrıldığı görülmektedir. Bu kapsamda, özellikle İDMK/KFF yapısının, küresel finans piyasalarındaki gelişmeleri, belli kısıtlar çerçevesinde, yurt içi mevzuata yansıtmayı amaçladığı düşünülebilir. Söz konusu düzenlemelerin özellikle risk yönetim etkinliği ve yatırımcıların korunması açılarından düzenleme kalitesini geliştirdiği söylenebilir (bkz. Bölüm 4.4).

Öte yandan, 5582/6362 sayılı kanunların yayımlanması sonrasında geçen zaman zarfında, Kanun öncesinde uygulama olanağı bulamamış diğer kurumlara (genel finans ortaklıkları, ipoteğe dayalı menkul kıymetler merkezi ve ipoteğe dayalı menkul kıymetler kuruluşu) benzer biçimde, İFK'nin da faaliyete geçirilemediği gözlenmiştir. Düzenleme/uygulama başarısızlığı olarak da değerlendirilebilecek söz konusu durum; 5582/6362 sayılı kanunların İKFS'ndeki yapısal sorunları doğru teşhis edememesi ve buna uygun çözümler üretememesi ile ilişkilidir.

#### 4.8.4.2 Özel Sektör Borçlanma Araçları Piyasasındaki Sorunlar

Türkiye'deki İKFS'nde, ABD'deki KDK'ların çalışma ilkelerine benzer kamusal garanti mekanizmaları ve kapsamlı teşvik sistemleri bulunmamaktadır<sup>289</sup>. Tek başına piyasa dinamiklerinin İKFS'nin gelişmesine kısmen katkı sunabileceği, ancak konut sorununun çözülmesinde ve

<sup>289</sup> ABD ve seçilmiş GOÜ'deki İKFS ikincil piyasa uygulamalarına yönelik incelemeler için bkz. Bölüm 3.6; 3.8.

kurumsal konut finansmanının gelişiminde etkili olamayacağı düşünölmektedir. Bu kapsamda Boleat (2004) de yer verilen belirlemeler önemlidir. Yazar, sorunlu yönleri bulunmakla birlikte, menkulleştirme sisteminin; büyük ölçekli/likit İKFS birincil piyasalarının bulunduğu ve konut finansmanı sisteminin devletleştirildiği ABD’de etkili bir finansman aracı olduğunu ve Türkiye gibi ölkelerde söz konusu aracın etkin olamayacağını belirtmektedir.

Boleat’ın görüşleri dikkat çekici olmakla birlikte 4.8.5 bölümünde de yer verildiği üzere, kamusal teşvik/sübvansiyon sistemlerinin de katkısıyla birçok gelişmiş/gelişen ölkede İKFS birincil/ikincil piyasalarının gelişme gösterebildiği gözlenmiştir. 2011 yılında uzun bir aradan sonra Türkiye’de ilk kez (halka arz edilmeksizin) 210 milyon dolarlık VDMK ihracı gerçekleşmiştir. Yine 2011 yılı itibarı ile banka bonusu/banka garantili bono ihraçlarının 40,6 milyar dolara, özel sektör borçlanma araçlarını da kapsadığı düşünölen, diğer sabit getirili araç ihraçlarının 16,9 milyar dolara ulaştığı (bkz. Anonim 2012z16) ve söz konusu ihraç tutarlarının SPK kaydına alınan toplam menkul kıymet ihraçlarının % 70,4’lük bölümünü oluşturduğu dikkate alındığında<sup>290</sup>; Türkiye’deki menkulleştirme piyasasının doğru politikalarla gelişmesinin mümkün olduğu anlaşılmaktadır. Ancak bu noktada, ipotekli konut finansmanı ikincil piyasasının gelişmesinin; sermaye piyasası finansmanının ve onun özelinde özel sektör borçlanma araçları piyasasının gelişmesi ile ilişkili olduğunu belirlemek gereklidir.

3.9.7 bölümünde de incelendiği üzere, Türkiye’de 1990’lı yıllardan bu yana önemli piyasa büyüklüklerine ulaşan menkulleştirme işlemleri yapılamamaktadır. Kredi kurumlarının konut kredilerinin finansmanında sadece mevduatı kullanabilmesi, konut kredisi tahsislerinin azalmasına neden olmaktadır (bkz. Anonymous 2004). Son yıllarda İMKB’de özel sektör borçlanma araçları piyasasının kısmi bir gelişme gösterdiği görölmekle birlikte, söz konusu gelişmenin sürdürülebilirliği ve menkulleştirme piyasasına sürdürülebilir bir yansımalarının olup olmayacağı önemli bir soru işareti olarak durmaktadır.

Sabit getirili menkul kıymet piyasasının farklı bir enstrümanı olarak, menkulleştirmenin gelişme koşulları ile, özel sektör borçlanma araçları piyasasının gelişme koşulları paralellik göstermektedir. Özel sektör borçlanma araçları piyasasının gelişmesinin önündeki engelleri önem derecesine göre; birincil (yapısal) ve ikincil derecede önemli sorunlar olarak sınıflandırabiliriz. Birincil sorunlar, birbiri ile ilintisi bulunan; dışlama etkisi, banka kredisi ve yurt dışı finansman gibi alternatif finansman olanaklarının varlığı ve kurumsal yatırımcı talebinin yetersizliği olarak sınıflandırılabilir. Başlıca ikincil sorunlar; işlem maliyetleri, fiyatlama/likidite/değerleme

---

<sup>290</sup> Menkulleştirme işlemlerini de kapsayan özel sektör borçlanma araçları piyasasındaki canlılık 2012 yılında da sürmüştür (Anonim 2013z8).

sorunları nedeniyle ikincil piyasanın aktif olmaması, finansal ürün tüketim alışkanlıkları, özel sektör borçlanma araçlarına dayalı bir endeksin bulunmaması, türev işlemlerin gelişmemiş olması, derecelendirme kurumlarının etkin olmaması ve borçlanma araçlarının yatırım/teminat amaçlı işlemlere sınırlı ölçüde konu olması gibi görünmektedir (Coşkun 2010c)<sup>291</sup>.

3.6 ve 3.8 bölümlerinde incelenen gelişmiş/gelişen ülke örneklerinde, menkulleştirme piyasalarının gelişmesinde kamusal desteklerin önemli olduğu belirlenmiştir. Türkiye'de İKFS ikincil piyasasındaki menkulleştirme sisteminin, kamusal sübvansiyon ve garanti mekanizmaları olmaksızın özel sektörün öncülüğünde geliştirilmesi seçeneği değerlendirildiğinde, özel sektör bonusu ihraç edilecek bir ekonomik çevre oluşsa dahi, kredi kurumlarınca halka arz edilecek ipotekli finansal araçların faiz oranlarının DİBS'lerin faiz oranlarından daha yüksek olması zorunluluğu ile karşılaşılmaktadır. Kaynak maliyetini yükseltecek söz konusu yapının, İKFS birincil/ikincil piyasalarının gelişmesini nisbeten olumsuz yönde etkilemesi olasıdır. Öte yandan, ülkemizde özel sektör sigortacılığı faaliyetlerinin konutta fiyata erişebilirliği yeterince destekleyememesi ve kamu sektöründe ipotek sigortacılığına yönelik desteklerin bulunmaması; İKFS birincil/ikincil piyasalarının gelişimi açısından diğer önemli eksikliklerdir (bkz. Bölüm 2.2.10.2; 4.8.5.7).

#### **4.8.4.3 İkincil Piyasa Gelişiminde Teşvikler Ve BKFS/TOKİBANK Önerileri**

Menkulleştirme, kredi kurumlarının finansmana erişimi ve sermaye/risk yönetimi açısından önemli avantajlar sunmaktadır (bkz. Bölüm 3.2.6.3). Menkulleştirmenin bankaların sermaye karşılıklarını azaltması likidite/risk yönetimi açısından önemlidir<sup>292</sup>.

İpotekli konut finansmanı ikincil piyasanın gelişmesi, ilk olarak, taşınmaz/konut piyasası ve İKFS birincil piyasanın etkinliği ile ilişkilidir. Bu çerçevede, hukuksal/kurumsal altyapı, mülkiyet haklarının korunması, haciz ve çeşitli kurumlardaki (tapu, belediye vb.) bürokratik işlemlerin hızla/etkinlikle yapılması, konut kredilerinin standardizasyonu ve yeterli konut kredisi hacminin bulunması İKFS ikincil piyasanın/menkulleştirme sisteminin gelişmesi için gerekli olan başlıca ön koşullardır. Söz konusu unsurlara ilişkin olarak, çalışmanın çeşitli bölümlerinde yer alan

<sup>291</sup> Türkiye'deki özel sektör borçlanma araçları piyasanın geliştirilmesine yönelik kapsamlı öneriler için bkz. Coşkun (2011a,b,c), Anonymous (2012c).

<sup>292</sup> BDDK düzenlemeleri (Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik) incelendiğinde, banka aktifindeki kredilerden doğan alacakların menkulleştirilmesi durumunda; kredilerden doğan alacaklar bilanço dışına çıkacağından ve elde edilen fon kredi olarak nitelendirilmeyeceğinden (bilanço dışına çıkarma için aranan şartların yerine getirilmesi koşuluyla) bu varlıklar için sermaye bulundurma yükümlülüğünün ortadan kalktığı görülmektedir (Doğru 2007a).

açıklamalarımızdan da anlaşılacağı üzere; konut kredisi hacminin düşük olması İKFS ikincil piyasalarının gelişmesinin önündeki önemli engellerin başında gelmektedir. Öte yandan, özel sektör borçlanma araçları piyasasının gelişmesinin önündeki yapısal sorunlar (bkz. Bölüm 4.8.4.2) ve menkulleştirmeyi destekleyen kamusal garanti/teşvik sistemlerinin Türkiye’de bulunmaması menkulleştirme piyasasının/İKFS’nin gelişmesini engellemektedir.

Söz konusu sorunların piyasa koşullarında aşılmasının önünde önemli engellerin bulunması karşısında; kamunun ipotekli konut kredilerinin menkulleştirmesinde aktif rol üstlenmesinin bir çıkış olanağı yaratabileceği düşünülmektedir. Türkiye’deki İKFS’nin tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesinde, birincil/ikincil piyasa kurumlarının/kurallarının “piyasanın geliştirilmesi” yaklaşımı ile yeniden tasarlanması gerekliliği karşısında özellikle gelişmiş/gelişen ülke modellerinin incelenmesi faydalı olacaktır. Bu bağlamda, küresel kriz ile birlikte ortaya çıkan sorunlar nedeniyle sistemsel bir revizyona gereksinim göstermekle birlikte, küresel kriz öncesine kadar başarıyla işlediği görülen ABD sisteminin (bkz. Bölüm 3.6) öncelikli referans teşkil etmesi mümkündür. Öte yandan 3.8 bölümünde de incelendiği üzere, Arjantin, Meksika, Kolombiya ve Malezya gibi diğer başarılı uygulamaların da sistem tasarımına ışık tutması olasıdır.

Bu kapsamda, gelişmiş/gelişen ülke modelleri ve ülkemize yönelik model önerileri dikkate alınarak ileri sürülen TOKİBANK modelinin; İKFS birincil piyasasının yanı sıra, ikincil piyasasının da gelişmesinde önemli bir işlev üstlenebileceği düşünülmektedir (bkz. Bölüm 4.8.3.4; EK/1-2). Dolayısıyla, TOKİBANK’ın devralacağı konut kredisi portföyünü menkulleştirmesi ve menkulleştirme yapan kurumlara/kredi kullanan hane halklarına sağlayabileceği garanti/sigorta olanakları İKFS’nin tamamlanmışlık derecesinin artmasını destekleyecektir. Öte yandan, TOKİBANK önerisi çerçevesinde menkulleştirmenin kolaylaşması; sermaye piyasalarındaki arz yönlü bir soruna çözüm üretmektedir. Bilindiği üzere, talep yönlü sorunlar da, ülkemiz sermaye piyasalarının gelişmesini olumsuz yönde etkilemektedir. Bu kapsamda, sermaye piyasalarının arz yönlü gelişimine koşul olarak, talep yönlü gelişimini de destekleyecek uygulamaların gündeme getirilmesinin gerekli olduğunu belirtmekte fayda vardır<sup>293</sup>.

---

<sup>293</sup> Dokuzuncu Kalkınma Planı’nda sosyal güvenlik sisteminin finansal durumu şöyle tarif edilmektedir; Türkiye’deki sosyal sigorta kuruluşlarının en önemli sorunu, gelirlerinin giderlerini karşılayamamasıdır. Sosyal sigorta kuruluşlarına bütçeden yapılan transfer tutarının GSYİH’ya oranı 2000 yılında yüzde 2,6 iken, bu oran 2005 yılında yüzde 4,8’e yükselmiştir (Anonim 2006a). Türkiye’deki sosyal güvenlik sisteminin açık vermesi ve özel güvenlik kurumlarının da yeterli ölçüde gelişmemiş olması; sermaye piyasalarının talep yönlü gelişimi açısından önemli olan kurumsal yatırımcıların gelişmemesine neden olmuştur. Dolayısıyla, ülkemiz sermaye piyasalarının temel sorunu olan kurumsal yatırımcı yetersizliğinin menkulleştirme olması halinde de piyasa gelişimini olumsuz yönde etkileyebileceği ve piyasa gelişiminin sadece bireysel yatırımcı/ yabancı talebi ile kısıtlı kalma riski olduğunu belirtmek gereklidir.

#### **4.8.5 Teşvik Sistemi, Fiyata Erişebilirlik ve Tamamlanmışlık Derecesi**

İKFS'nin başarılı olmasının ön koşulları arasında, etkin kamusal teşvik sistemlerinin varlığının önemli olabileceği düşünülmektedir. Bununla birlikte, kamusal teşviklerin yoğun olduğu ülkelerdeki konut finansman sistemlerinin fayda ve maliyetlerinin özellikle küresel krizle birlikte daha fazla tartışılmaya başlandığı görülmektedir. Bu bölümde yanıtı aranan başlıca sorular şunlardır;

- Fiyata erişebilirliğin desteklenmesine yönelik kamusal politikaların nedenleri nelerdir?
- İKFS'nin gelişmesini destekleyen kamusal teşvik sistemleri nelerdir?
- İKFS'ne yönelik kamusal teşvik sistemlerinin olumlu/olumsuz yönleri nelerdir?
- Türkiye'deki İKFS'de bulunan kamusal teşvikler nelerdir?
- Söz konusu teşvikler İKFS'nin fiyata erişebilirlik/tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesini ne ölçüde desteklemektedir?
- Mevcut teşvik yapısının geliştirilmesinin muhtemel fayda ve maliyetleri nelerdir?

Söz konusu sorulara aşağıda verilen yanıtlar ışığında; Türkiye'deki İKFS'nin en önemli eksiği olarak dikkat çeken teşvik sistemi tasarımına ilişkin önerilerimiz ortaya konulmaktadır.

##### **4.8.5.1 Fiyata Erişebilirliğin Desteklenmesine Yönelik Politikaların Amacı**

Gelişmiş ülkelerde yeni/eski konutlara yönelik konut finansmanı olanakları teminat [kalitesi] nedeniyle düşük risk primleri çerçevesinde sunulabilmektedir. İKFS altyapısı az gelişmiş ülkelerde finansal piyasalar sadece üst gelir grubu, yeni yapılar ve ikamet amaçlı konutlara finansman sağlamaktadır. İKFS'nin gelişmediği ülkelerde ise, orta/alt gelir grubunun yarı tamamlanmış konutlarda ikamet etmesine neden olan konut/ taşınmaz geliştirme faaliyetlerinin bulunduğu gözlenmektedir (Galal ve Razzaz 2001). Yazarların gözlemleri çerçevesinde Türkiye'deki İKFS'nin iyimser bir yaklaşımla az gelişmiş olduğu veya (gecekondu olgusunun konut sorunu ile ilişkili boyutları dikkate alındığında, bkz. Bölüm 2.4) gelişmemiş olduğu düşünülebilir. Ayrıca, ülkemizde ulaştığı boyutlar dikkate alındığında, konut sorununun önemli bir sosyo-ekonomik/politik başarısızlık olarak değerlendirilmesi de mümkündür.

Kamu müdahalesi toplumsal refahın artırılması, gelir dağılımındaki adaletsizliklerin düzeltilmesi ve özel sektörün kaçındığı hizmetlerin üstlenilmesi gibi amaçların yanında, piyasa başarısızlıkları ile mücadele

edilmesi açısından da önemlidir. Konut piyasasına yönelik düzenleyici/denetleyici çerçeve; konut yapım sürecine, mülkiyet işlemlerine ve finansal piyasa işlemlerine yönelik geniş bir sahaya ilişkilidir. Dolayısıyla tasarımı ve yönetimi kolay görünmemektedir. Llewellyn (2000), düzenlemenin son tahlildeki amacının sistemik istikrarın ve tüketicilerin korunması olduğunu belirtmektedir. Yazar ayrıca, düzenlemenin yokluğunda ortaya çıkan optimal olmayan sonuçların, tüketici refahının azalmasından kaynaklanan piyasa mükemmeliyetsizliklerinin ve piyasa başarısızlıklarının ortadan kaldırılmasının düzenlemenin gerekçesini teşkil ettiğini vurgulamaktadır. Yazarın finansal piyasalardaki düzenlemelerin gerekçesini değerlendiren görüşlerinde yer alan; düzenlemenin yokluğunda ortaya çıkan optimal olmayan sonuçlar ve piyasa başarısızlığı gerekçeleri konut piyasasına yönelik kamusal müdahalelerin de temel gerekçelerini teşkil etmektedir. Daha da önemlisi, konutta fiyata erişebilirliği destekleyen teşvik politikalarının gelir dağılımındaki eşitsizliğin düzeltilmesi ve alt/orta gelir grubuna sağlıklı barınma olanağı sunulması gibi sosyal amaçları da bulunmaktadır.

Konut sorununun çözülmesinde konut sahipliğinin/kiracılığın, satılık/kiralık sosyal/özel konut piyasaları yoluyla desteklenmesi önemlidir. Aşağıda, konut sorununun piyasa koşullarında sahip olunacak mülk konut çerçevesinde çözümlenmesini öngören İKFS'nin geliştirilmesine yönelik teşvik sistemleri ve bunların ülkemiz İKFS'ndeki durumu incelenmektedir.

#### **4.8.5.2 Gelir/Servet Yetersizliğine Yönelik Teşvikler**

Efektif konut talebine ilişkin sorunların başında gelir/servet yetersizliği gelmektedir. Bu kapsamda, hane halklarının konut kredisi geri ödeme kapasitesinin artırılmasına yönelik teşvik sistemlerinin; konut finansmanının kolaylaştırılmasında ve (İKFS birincil/ikincil piyasalarının bir bütün olarak harekete geçirilerek) İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesinde önemli bir yeri bulunmaktadır.

Kiralamak veya satın almak için konut talep eden ve bu isteği karşılayabilecek olanaklara sahip olan kesim efektif talebi temsil etmektedir (Whitehead vd. 2009). İKFS'nin etkinlik kazanmasının temel ön koşulu, özellikle alt/orta gelir grubu için konut alımına yönelik efektif talebin artırılmasıdır. Konut satın alma talebinin yeterli/sürekli satın alma gücü ile desteklenmesi; sistemin risklerinin azalmasına ve konut sahiplik oranının zaman içinde artmasına katkı sağlamaktadır.

Birleşmiş Milletler tarafından hazırlanan “sürdürülebilir taşınmaz piyasaları için politika çerçevesi”nin 6 nolu ilkesinde sağlıklı taşınmaz piyasalarının temel unsurlarının; düşük gelir gruplarının kredi, ipotekli konut finansmanı ve mikro finansa erişim sağlaması olduğuna yer verilmiştir. Bu kapsamda erişilebilir konut kredisi faizleri ve ödeme kolaylıkları; taşınmaz

alımını kolaylaştırmakta, yaşam standartlarını doğrudan etkilemekte ve uzun vadede konut sorununun çözülmesine katkı sağlamaktadır. Söz konusu olanaklar özellikle genç çiftler ve ilk defa konut alacaklar için önem taşımaktadır (Anonymous 2010a). ABD Konut ve Şehir Gelişimi Kurumu (The U.S. Department of Housing and Urban Development/HUD) konut fiyatına erişilebilirliği artırmak suretiyle konut sahiplik oranını artırmayı amaçlamaktadır. Bu kapsamda, kredi mekanizmasına dayalı araçlar kullanılarak konut sahipliği maliyetlerinin düşürülmesi amaçlanmaktadır. Özellikle ipotekli konut kredilerine erişimin artırılmasını ve maliyetlerin azaltılmasını amaçlayan söz konusu politikalar arasında; düşük ön ödemeli krediler ve faiz oranı indirimleri de bulunmaktadır (Painter ve Redfearn 2001)<sup>294</sup>. Bu bağlamda, İKFS'ne dayalı konut politikalarının temel amaçları arasında; piyasa mekanizmasının sosyal amaçlarla yönlendirilmesine dayalı yaklaşımlar çerçevesinde, konut sahipliğinin artırılması da bulunmaktadır. Söz konusu politikaların temel unsuru ise, özellikle alt/orta gelir grubu için konutta fiyata erişilebilirliğin ön ödeme/aylık geri ödeme bağlamında geliştirilmesidir.

Bununla birlikte 5582 sayılı Kanun çerçevesinde uygulamaya konulan İKFS'nin, konut finansmanı için yeterli geliri/serveti bulunan, orta/üst gelir grubuna yönelik olduğu anlaşılmakta ve konut finansmanı sorunları yaşayan düşük/alt gelir gruplarının sistemden yararlanması olası görülmemektedir (bkz. Ayırçay ve Yıldırım 2007). Balaban (2007) düşük risk altında beklenen karlılığın sağlanması biçiminde işleyecek olan İKFS'nin, sosyal politika biçiminde sonuçlar vereceğini beklemenin iyimserlik olacağını ve İKFS'nin büyük ölçüde hâlihazırda konut sahibi olma kapasitesi yüksek kişilere yönelik olduğunu vurgulamaktadır. Bu bağlamda alt/orta gelir grubunun konut sorununun İKFS'nin de katkısıyla çözülebilmesinin, önemli ölçüde, alt/orta gelir grubunun fiyata erişilebilirliğinin artırılmasına yönelik teşviklerle (İKFS'nin sosyalleşmesiyle) ilişkili olabileceği söylenebilir.

İpotekli konut kredisinde fiyata erişilebilirliğin geliştirilmesinde; ön ödemeye, kamusal/özel ipotek sigortasına ve kredi/sigorta/sermaye piyasası ürünlerine yönelik teşvik edici politikalar etkili olabilmektedir. Söz konusu kurumlar izleyen bölümlerde incelenmektedir (bkz. Bölüm 4.8.5.7.2).

#### **4.8.5.3 5582 Sayılı Kanundaki Teşvik Sistemi ve Küreselleşme**

5582 sayılı Kanun ile öngörülen İKFS'nde en az fedakârlıkta bulunan taraf kamu sektörüdür. Kanun'un/İKFS'nin beklenen başarımı gösterememesinin nedenleri arasında yer alan söz konusu olgu

<sup>294</sup> Konut piyasasına yönelik arz yönlü teşvikler de konutta fiyata erişilebilirliğin gelişmesini olumlu yönde etkileyebilmektedir. Bu kapsamda İngiltere örneğinde, devlet tarafından sağlanan geniş kapsamlı finansal desteklerin fiyat erişilebilir konut üretimindeki hedeflere ulaşılmasında önemli bir etkisinin olduğu görülmektedir (Whitehead 2007).

çerçevesinde, 5582 sayılı Kanun'un temel stratejisi; İKFS'ne etkinlik kazandırılması ve bu amaca ulaşmak için benimsenen strateji de İKFS birincil piyasası kurumu olan KFK'ların risk yönetim süreçlerinin bazı düzenlemelerle iyileştirilerek konut kredisi hacminin artırılmasıdır. Bu süreçte 5582/6362 sayılı kanunlardaki sermaye piyasalarına yönelik düzenlemeler piyasa gelişimi bağlamında ikincil derecede önemli görünmektedir. KFK'lar için Kanun ile öngörülen teşvik sistemi kapsam olarak sınırlıdır ve fiyata erişebilirlik/tamamlanmışlık derecesi bağlamında etkili olmaktan uzaktır (bkz. Bölüm 4.6). Kamu harcamasından kaçınan ve tam olarak piyasa mekanizmasına dayanan söz konusu strateji alt/orta gelir grubunun konut (finansmanı) sorununun çözülmesi için yetersizdir.

5582/6362 sayılı kanunlar konut sorununda/piyahasında/finansmanı sisteminde yapısal değişime neden olabilecek etkin bir teşvik sistemine sahip değildir. 6502 sayılı kanunda da benzer bir yaklaşım vardır. Önceki bölümlerde de belirtildiği üzere, kredi kurumlarının uzun vadeli/düşük faizli kredi arzını ve hane halkının kredi alma/ödeme kapasitesini geliştiren teşvikler İKFS'nin gelişmesine katkı sağlamaktadır. Ancak Türkiye'deki İKFS'ni ABD örneği ile kıyaslayarak değerlendirmek gerekirse, ülkemizde; kredi kurumlarına FHA benzeri sübvansiyonlu kredi sağlayan bir sistemin bulunmadığı, ipotekli konut kredilerine ikincil piyasada likidite sağlayan KDK benzeri kurumların olmadığı, ipotek kredisi faiz ödemelerinin vergiden mahsup edilemediği,<sup>295</sup> ön ödeme oranını azaltan kamusal/özel sigorta sistemlerinin ve ipotekli finansal araçların düşük maliyetli ihracını sağlayan kamusal bir garanti sisteminin bulunmadığı görülmektedir. Diğer bir deyişle, ABD'de İKFS'nin konut sahipliğini artırmaya ve taşınmaz/finans piyasalarını geliştirmesine neden olan kurumlarının hiçbirisinin ülkemiz İKFS'nde bulunmadığı görülmektedir.

5582 sayılı Kanun, kamusal teşvik/garanti sistemleri çerçevesinde şekillenebilecek "sosyal yaklaşımları" ve tamamlayıcı konut finansmanı sistemlerini dışlayarak; kurumsal konut finansmanının gelişimini sadece İKFS'ne indirgemıştır. İKFS ikincil piyasasına yönelik düzenlemeleri içeren, 6362 sayılı SPKn'u da bu anlayışın devamı niteliğindedir. Bu yaklaşımın, söz konusu düzenlemelerin, konut sorununa yönelik kapsayıcı tasarımlar olmaması ile bağı açık olsa gerektir. Bu kapsamda, son yıllarda TOKİ aracılığıyla geliştirilen konut üretim/finansman/taahhüt modelinin, İKFS'ye yönelik kamu politikalarındaki eksikliği giderici bir yönünün bulunduğu düşünülebilir.

20 nci yüzyılın son dönemlerinde Batı demokrasilerinde konut sahipliğinin; ödeme yardımı (deposit assistance), faiz indirimleri, vergi indirimleri, gelir destekleri, bakım-onarım yardımları gibi biçimlerde

---

<sup>295</sup> İlginç bir öneri olarak Fannie Mae de deprem sigortasının vergiden indirilmesinin konut sahipliğinin cazibesini artırabileceği belirtilmektedir (Anonymous 2004).



desteklendiği görülmektedir. Bununla birlikte 2000'li yıllarla birlikte konut sahipliğinin desteklenmesine yönelik açık destekler önemli ölçüde azalmıştır. Bu duruma yönelik başlıca açıklamalar; yardım almaksızın konut sahibi olabileceklere yardım yapılması, yardımın yeni konut alıcıları yerine (artan konut fiyatları nedeniyle) arazi sahiplerine fayda sağlaması, açık sübvansiyonların fakir hane halklarını hedeflemesine karşın konut sahipliğindeki ağırlığın ekonomik olarak güçlü kesimlerde bulunmaya devam etmesi ve küreselleşen dünyada konut sahipliğinin ideal konut edinme biçimi olmaktan giderek uzaklaşması olarak özetlenebilir (Yates ve Whitehead 2001).

Türkiye'deki konut finansmanı sisteminde piyasa mekanizmasını teşvik eden yukarıda özetlemeye çalıştığımız yaklaşım, konut finansmanında 1980'lerle birlikte gelişmiş/gelişen ekonomilerde görülen kamusal desteklerin azaltılması ve serbestleşmeye yönelik yaklaşımlarla uyumlu görünmektedir. Aydın (2006), 1980'lerle birlikte, konut finansmanında piyasa mekanizmasının etkinliğinin artırılmasına yönelik gelişmeler kapsamında; özel konut finansmanı kuruluşlarının (İngiltere'de yapı kurumları, ABD thrift'ler, Brezilya'da tasarruf ve yardım kuruluşları, Kolombiya'da CAV'lar) vergi avantajı ve ipotek kredisinde rekabet kısıtı gibi imtiyazlarının kaldırıldığını, ticari bankaların ipotekli kredi sunumunun kolaylaştırıldığını, kurum yerine kişilere yönelik sübvansiyonların ön plana çıktığını, finansman ve risk yönetimi ihtiyacı nedeniyle sermaye piyasalarının etkinliğinin artırıldığını, ipotekli konut kredisinde piyasa mekanizmasının ağırlığının artmasının bir sonucu olarak; değerlendirme, ipotek kredisin sigortası, tapu sistemi gibi sahalarda ilerlemeler kaydedildiğini belirtmektedir. Nitekim bu sürecin sonunda ABD'de, piyasa mekanizmasına dayalı kredi arzında bulunan ticari bankaların ipotek kredisindeki payı artmıştır.

Küresel finansal kriz, paradoksal biçimde, ABD'de krize neden olan konut sektörüne canlandırma/kurtarma amaçlı olarak kamusal kaynakların aktarılmasına neden olmuştur. Kriz aynı zamanda, ABD'deki konut finansmanı sisteminin ve finansal sistemin etkinliğinin tartışılmasına da neden olmuştur. Gündemdeki konuların başında; konut sektörüne yönelik kamusal teşvik sistemlerinin gözden geçirilerek, piyasa mekanizmasına daha fazla ağırlık veren bir konut finansmanı sisteminin hayata geçirilmesi gelmektedir. Söz konusu yaklaşımın, neo-liberal uygulamaların en önemli ideolojik merkezlerinin başında gelen ABD ve İngiltere'de gündeme gelmiş olması, konut sorununun çözümünde sosyal konut politikalarının etkin olmasına dayalı paradigmanın değişebileceğini düşündürmektedir.

Küresel ekonomik sistemdeki yaklaşımlar, Türkiye'de uygulanan ekonomik politikalar üzerinde etkili olmaktadır. Bu nedenle, önemli ölçüde ilave kamu harcaması gerektirmesi nedeniyle, zaten ülkemizde sürekli biçimde uygulanamayan teşvik harcamalarının, bu defa da küresel/ideolojik gelişmeler nedeniyle gündemden uzaklaşması ihtimalinin ortaya çıkabileceği

düşünülebilir. Bununla birlikte, ikinci bölümde incelenen konut sorununun ulaştığı boyutlar; konut sorununa yönelik kamusal teşvik programı uygulanması konusunda farklı düşünülmesi gerektiğini ortaya koymaktadır. Nitekim TOKİ modelinin giderek gelişiyor olması, siyasi iradenin de konut sorununun çözümünde kamusal kaynakları kullanma eğilimi gösterebildiğini ortaya koymaktadır.

#### **4.8.5.4 Teşvik Sistemine İlişkin Görüşler**

##### **4.8.5.4.1 Olumlu Görüşler**

Normatif açıdan bakıldığında konut gereksinmesinin diğer gereksinmelerden farklı bir konumunun bulunmasının; konutu önemli bir mal haline getirdiği ve devletin konuta yönelik davranışlarına ayrıcalık kazandırdığı görülmektedir (Whitehead 2007).

Olgun finansal piyasalara sahip olan ülkelerden anlaşılacağı üzere, İKFS'nin gelişmesi, özel sektörün değil, kamu sektörünün finansal reform/gelişme konusundaki uzun dönemli/sürekli destekleriyle ilişkilidir. Söz konusu belirlemeye Meksika ve Pakistan'ın örnek olarak verilmesi mümkündür. Öte yandan, ipotekli konut finansmanında özel sektörün ön planda olmasına dayanan iki denemenin başarısızlıkla sonuçlanmasının ardından, 1930 lar sonrasının ABD'sinde özel ve kamu sektörü ortaklığına dayanan ve halen etkinliğini koruyan sistemin hâkim olduğu görülmektedir (Renaud 2004).

Konut sahipliğinin artırılmasını, konut politikasının öncelikli amaçları arasında kabul eden ülkelerde, konut talep edenlere vergi muafiyetleri ve sübvansiyonlar yoluyla önemli teşvikler sağlanabilmektedir. Nitekim ABD, İngiltere, Hollanda, Şili, Brezilya, Kolombiya ve Güney Afrika gibi ülkelerde uygulanan teşvikler konut sahipliğinin artmasında etkili olmuştur. Örneğin, konut sahipliği konusunda Batı Avrupa'da önde gelen bir ülke olan İngiltere'deki konut sahiplik oranının artmasında; 1. Dünya Savaşı sonrasında İngiliz hükümetlerinin teşvik politikaları etkili olmuştur. Bu kapsamda 1914 yılında % 10 olan konut sahiplik oranı, 1986 yılında % 65'e yükselmiştir. Konut sahipliğini kolaylaştıran kaynaklardan yoksun olan ülkeler ise, yoksulların yasadışı yerleşimlerde arazi işgal etmesine veya parsel satın almasına olanak tanımaktadır. Bu biçimde Latin Amerika ülkelerinde milyonlarca yoksul ailenin sahip olduğu konutta ikamet edebildiği görülmektedir (Anonymous 2003b).

Konuta erişimin sahiplik veya kiralama yoluyla kolaylaştırılmasına yönelik kamusal politikalar hane halkının konut gereksinmesini nitelikli ölçülerde karşılamasını destekleyebilmektedir. Bu kapsamda konut sahiplik oranının ülkeler arasında farklılık göstermesinin; kamusal yardımlar ve sübvansiyonlarla ilişkili olarak açıklandığı görülmektedir (Gwin ve Ong 2004). Öte yandan, vergi teşvikleri konut finansman ürünlerinin yaygınlığı üzerinde

etkili olmaktadır. Örneğin Hollanda’da ipotek kredisi faiz ödemelerine tanınan vergi indirimleri; borç/değer oranı ile sadece faiz kredilerinin (interest only loans) artmasına ve kredi vadelerinin uzamasına neden olmaktadır. Fransa’da doğrudan sübvansiyonların ve Almanya’da (Bauspar kredileri gibi) özel konut finansmanı ürünlerine tanınan vergisel avantajların ürün çeşitliliğinin artmasına katkı yaptığı belirtilmektedir (Anonymous 2010d). ODPM de yer alan konut edinimine yönelik yardım programları dikkate değerdir. Konut piyasasındaki işlemleri piyasa mekanizması ve sosyal konuta dayalı işlemler açısından değerlendiren Kurum; sosyal kiracıların konut alımına (sosyal konut alıcısı, social homebuy) ve piyasa koşullarında konut alımına (open market home buy) destek sağlamaktadır (Anonymous 2005a).

Anglo-Sakson ülkeleri dışındaki ülkeler için de, kamusal teşvikler konut sahiplik oranının artmasında etkili olmaktadır. Bununla birlikte; 1980’lerin sonu ve 1990’ların başında çeşitli ülkelerde konut sahiplik oranındaki artışın durması ile neo-liberal politikaların (sübvansiyonların azaltılması, finansal piyasaların ve ipotekli konut finansmanı piyasalarının serbestleştirilmesi, işgücü piyasalarının rekabetçi hale getirilmesi vb.) ilişkili olabileceğini de belirtmek gereklidir (Atterhöf 2005).

#### **4.8.5.4.2 Olumsuz Görüşler**

Teşvik sistemlerinin olumsuz yönlerine bakıldığında; ilk olarak, konut üretimine yönelik teşvik sistemlerinin konut piyasasında etkinlik kaybı yaratan çeşitli çarpıtmalara neden olduğu ileri sürülmektedir. Örneğin İsveç’te konuta yönelik yoğun sübvansiyonların konut piyasasında informal kartellerin ortaya çıkmasına ve etkinliğin düşmesi nedeniyle yapı maliyetlerinin artmasına neden olduğu ileri sürülmektedir (Hüfner ve Lundsgaard 2007). Dübel (2000) de İKFS’ne yönelik dolaylı sübvansiyonların önemli maliyetlere/piyasa çarpıtmalarına neden olduğunu, sübvansiyon hedeflemesinin ise genellikle yetersiz kaldığını belirtmektedir. Teşvik sisteminden beklenen sonucun alınabilmesi, tasarımın etkinliğine bağlıdır. Bu kapsamda, doğrudan teşvik programları (direct subsidization) ile karşılaştırıldığında, özendirici sübvansiyon yaklaşımının (incentive-based approach) daha az piyasa çarpıtmasına neden olması ve amaca daha fazla odaklanabilmesi nedenleriyle tercih edilmesi gerektiği belirtilmektedir (Erbaş ve Nothaft 2002).

ABD’de federal gelir vergisinin artan oranlı olması nedeniyle taşınmaz vergisinin ve ipotek kredisi faiz ödemelerinin vergiden indirilmesi uygulamasından düşük gelir gruplarının görece olarak daha düşük fayda sağladığı belirtilmektedir. Bu kapsamda ipotekli kredi ile alınan konutun değeri arttıkça, gelir vergisinden indirilen tutar da artmaktadır. ABD’deki gelir grupları bağlamında bakıldığında, vergiden mahsup edilen ipotekli konut kredisi faiz giderleri düşük gelir grupları için sınırlı kalırken, söz konusu

uygulamadan özellikle 75.000 dolar ve üzeri düzeltilmiş yıllık gelire sahip olan kesimler faydalanmaktadır. Bu çerçevede 2003 yılı itibarı ile, 20.000 doların altında yıllık düzeltilmiş gelire sahip olan bir kişi için vergiden mahsup edilecek ortalama ipotekli konut kredisi faiz gideri 278 dolar iken, söz konusu tutar 200.000 dolar ve üstü bir kişi için ortalama 14.374 dolardır (Li ve Yang 2010).

İpotek kredisi faiz giderlerinin vergi matrahından indirilebilmesi; hane halkı borçlarının/kaldıraç kullanımının önemli ölçüde artmasına ve taşınmaz piyasasının gerileme döneminde finans sektöründeki risklerin daha da artmasına neden olmaktadır. Vergi indirimlerine dayalı vergi reformlarının İngiltere (bkz. Hendershott vd. 2003) ve ABD’de (bkz. Dunsky ve Follain 2000) borç/değer oranlarının azalmasına ve konut fiyatlarında % 10 oranında hızlı bir düşüşe neden olduğu bulgulanmıştır. Söz konusu bulgu daha tarafsız bir vergi düzenlemesinin, ekonomideki kaldıraç oranının artırılmasına yönelik güdüleri ve gerçek dışı konut fiyat/sahiplik artışlarını azaltmak suretiyle, ekonominin taşınmaz piyasasındaki gerileme döneminden daha az etkilenmesine neden olabileceğini ima etmektedir (Crowe vd. 2011).

Öte yandan İKFS’ne yönelik teşvik sisteminin yeterince etkili olmadığı ve krizlerin gelişimine zemin hazırlayabildiği ilgili yazında tartışma konusu edilmektedir. Bu bağlamda, ipoteğe dayalı konut kredisi faiz ödemeleri, yerel emlak vergisi ve konuta dayalı sermaye kazançlarının vergiden mahsup edilmesine yönelik politikaların konut sahipliği üzerindeki etkisinin; konut sahipliğinin fiyat esnekliğinin düşük olması nedeniyle, sınırlı olduğu da ileri sürülmektedir (Quigley ve Raphael 2004).

#### **4.8.5.5. Konut (Finansmanı) Sorunu İçin İKFS Kapsamında Olan/Olmayan Teşvikler**

İKFS’nin geliştirilmesi ve konut sorununun çözülmesi sürecinde uygulanan başlıca teşvik biçimleri ilgili yazında çeşitli açılardan sınıflandırılmaktadır. Türkiye’deki konut sorununun çözülmesi sürecinde kullanılacak teşvik sistemlerinin belirlenmesine yönelik bir çerçeve oluşturma denemesinin yapıldığı bu bölümde, söz konusu sınıflandırmalar aşağıda genel hatlarıyla incelenmektedir.

Konuttan yararlanma biçimi olarak konut sahipliğinin desteklendiği ülkelerde; ipoteğe dayalı konut kredisi faiz ödemelerinin vergiden indirilmesi, taşınmaz satışından elde edilen sermaye kazançlarına yönelik özel işlemler, taşınmaz varlıkların değerini olumsuz biçimde etkilemekle birlikte kiracıları koruyan düzenlemeler, büyük ölçekli özelleştirmeler, kamu kurumlarının/taşınmaz geliştiricilerin konut satışına yönelik arz yönlü sübvansiyonlar, konut finansmanı için zorunlu katkılar, konut alımına yönelik doğrudan bağışlar, taşınmaz vergilerine yönelik sübvansiyonlar, kiralık konut

arzına yönelik kısıtlar (Phang 2009), kira kontrolü,<sup>296</sup> kira yardımı, merkezi/yerel yönetimin sosyal konut üretimi yapması gibi teşvik biçimleri uygulanabilmektedir. Söz konusu politikalar merkezi/yerel yönetim kurumlarınca uygulanabilen sosyal amaçlı konut politikaları çerçevesinde hayata geçirilmektedir.

Teşvik sistemleri çeşitli ölçütler çerçevesinde sınıflandırılarak da incelenebilir. Bu kapsamda konut sorununun çözümüne yönelik teşvikler; üretime yönelik teşvikler (arazi ve altyapı teşvikleri, standartların düşürülmesi), vergi teşvikleri (emlak vergisi indirimi, ipotek kredisi faiz ödemesi indirimi), sermaye harcaması teşvikleri (düşük faiz oranları, yatırımcı garantileri), faaliyet gideri indirimleri (sosyal kiralık konut, ısınma/kamu hizmetlerine yönelik teşvikler), genel konut harcamalarına yönelik teşvikler (konut yardımı, ön ödemeye yönelik nakit hibeleri<sup>297</sup>) ve fiyat kontrolleri olarak belirlenebilir (Hoek-Smit 2009).

ABD'de konut sahipliğinin artırılmasına yönelik teşviklerin en eski ve muhtemelen de en güçlüsü, 1913 yılındaki düzenleme çerçevesinde, konut sahiplerinin ipotek kredisi faiz ödemelerini 1 milyon dolara kadar ödeyecekleri gelir vergisinden düşürebilmeleridir. İkinci olarak, konut sahipleri taşınmaza ilişkin yerel vergileri de gelir vergisinden düşürebilmektedir. Üçüncü olarak, satış öncesinde 2 ila 5 yıllık dönem zarfında birincil ikamet olarak kullanılması durumunda, konutun satışından elde edilen sermaye kazancının 250.000 dolarlık bölümü vergiden istisna edilmiştir. Ayrıca evli çiftlerin ortak bir dosyada beyanda bulunması halinde istisna tutarı 500.000 dolara çıkmaktadır. Dördüncü olarak, sahibinin ikametinde olan konuta bir anlamda konut sahibinin kendi kendine kira ödediği (zımnî kira) dikkate alındığında, söz konusu gelir de vergiden muaftır. Beşinci olarak, 3.6 bölümünde de tartışıldığı üzere, kamu kurumları olan FHLB, Fannie Mae ve Freddie Mac'e önemli kaynak aktarımları yapılmaktadır. 2008/Temmuz itibarı ile Fannie Mae ve Freddie Mac'in elinde bulunan veya garanti ettiği portföyün büyüklüğü 5,2 trilyon dolardır ve ABD'deki ipotek kredileri portföyünün 2/3 ünü teşkil etmektedir. Altıncı olarak, 3.6 bölümünde de incelendiği üzere, FHA alt/orta gelir grubuna mensup ailelerin ipotek kredisi geri ödemelerini sigortalamaktadır ve söz konusu gruplar için ön ödeme oranı % 3 olarak belirlenmiştir. FHA'nın sigortaladığı ipotek kredileri portföyünün büyüklüğü ise 560 milyar dolardır (Li ve Yang 2010).

<sup>296</sup> Kira kontrolünün konut finansman piyasalarında önemli bir piyasa sapması (bkz. Renaud 2004) ve karlılık azaltıcı etken olarak (bkz. Anonymous 2003b) nitelenebildiğini belirtmekte fayda vardır.

<sup>297</sup> Örneğin Shinozaki (2005) Çek Cumhuriyeti, Litvanya ve Ukrayna'da ön ödemeye yönelik sübvansiyonların bulunduğunu belirtmektedir.

GOÜ'de görölen konut finansmanı teşvik politikalarının başlıca unsurları ise aşğıdaki gibi belirlenebilir; (1) Sübvans edilen kamu konut finansmanı kurumlarının islah edilmesi (daha etkin/rekabetçi bir konut finansmanı sisteminin geliştirilmesi amacıyla), (2) Kurumsal teşvikler sağlanması (özel sektör konut finansmanının güçlendirilmesi ve devletin aşırı riske/istismar riskine maruz bırakılmaksızın kredi piyasasının canlandırılması amacıyla), (3) Hane halkına yönelik teşviklerin gözden geçirilmesi (konut piyasasında hedeflenen alt piyasanın ve hizmet alamayan hane halklarının durumlarının geliştirilmesi amacıyla) ve (4) Alt piyasaya yönelik konut arzının artırılması (Hoek-Smit 2009).

Öte yandan Whitehead ve Scanlon (2002) konut piyasasına yönelik kamu müdahale biçimlerini; etkileri ve araçları çerçevesinde sınıflandırmıştır. Bu kapsamda konut piyasasına yönelik kamu müdahalesi piyasanın talep veya arz tarafında etkili olurken, müdahalenin aracı ise vergi, sübvansiyon ve düzenleme olabilmektedir. Belli ölkelerde belli dönemler itibarı ile uygulanan veya halen geçerliliğini koruyan söz konusu uygulamaların ölkemiz için tasarlanabilecek konut teşvik sistemleri için yol gösterici olabileceği düşünölmektedir. Bu çerçevede söz konusu teşvik/sübvansiyon/düzenleme sistemleri aşğıda incelenmektedir.

- Kategori (1); Konut talebi/vergi yoluyla konut piyasasını etkileyen kamusal müdahale biçimleri; ipotek kredisi faiz giderlerinin vergiden indirilmesi, konut sahiplerinin konut yapım maliyetlerini belli bir oranda vergiden indirmesi, konut tasarruf planlarına vergisel avantajlar tanınması, kira ödemelerinin vergiden indirilmesi, ilk defa konut alanlara transfer vergisinden muafiyet tanınması, işverenin konut tasarruf planına katılan çalışana vergi indirimi sağlanması, düşük gelirli hane halklarına emlak vergisi indirimi sağlanması ve yeni konutların transfer vergisinden muaf tutulması.
- Kategori (2); Konut talebi/sübvansiyon yoluyla konut piyasasını etkileyen kamusal müdahale biçimleri; konut yardımı, konut alımı amaçlı tasarrufa yönelik sübvansiyonlar, düşük gelirli hane halkının ipotek kredilerinin sübvans edilmesi, ilk defa konut alacaklara yönelik hibe sağlanması ve diğer yardımlarda bulunulması, düşük gelirli hane halklarına emlak vergisi indirimi sağlanması, düşük gelirli konut sahiplerine yönelik hibelerin geliştirilmesi.
- Kategori (3); Konut talebi/düzenleme yoluyla konut piyasasını etkileyen kamusal müdahale biçimleri; düşük gelirli hane halklarına konut tahsis edilmesi.
- Kategori (4); Konut arzı/gelir vergisi yoluyla konut piyasasını etkileyen kamusal müdahale biçimleri; sosyal konut üreticilerine gelir vergisinden muafiyet tanınması, satılık/kiralık fiyat erişilebilir konut üretimine vergi

indirimi sağlanması, kiralık konutların yıpranma payının vergiden indirilmesi, mülk sahibinin kredi faiz ve harcama giderlerini vergiden indirebilmesi, kiralık konut sektörüne yatırım yapanların (mülk sahipleri) gelirlerinin vergiden muaf tutulması, mülk sahiplerinin sermaye kazançlarının daha düşük vergilendirilmesi, düşük faizli ipotek kredilerine veya düşük gelir gruplarına tahsis edilen kredilere dayalı İDMK'ların faiz gelirlerine vergi indirimi sağlanması, kiralık taşınmazların dönüştürme/inşa giderlerinin vergiden indirilmesi, konut finansman kurumlarına imtiyazlı vergi statüsü tanınması, işveren tarafından sağlanan konutlara imtiyazlı vergi statüsü tanınması.

- Kategori (4); Konut arzı/arazi-emlak vergisi yoluyla konut piyasasını etkileyen kamusal müdahale biçimleri; konut yapımının özendirilmesi amacıyla boş/kullanılmayan arsaların vergilendirilmesi, yeni/yenilenmiş konutlara vergi indirimi tanınması.
- Kategori (4); Konut arzı/KDV yoluyla konut piyasasını etkileyen kamusal müdahale biçimleri; Dönüştürme ve yeni bina yapımına düşük vergi oranı uygulanması.
- Kategori (5); Konut arzı/sübvansiyon yoluyla konut piyasasını etkileyen kamusal müdahale biçimleri; fiyat erişilebilir konut yapımı/dönüştürmesine hibe sağlanması, fiyat erişilebilir konut üreten geliştiricilere sübvansiyon edilmiş kredi sağlanması, fiyat erişilebilir konut üretimine yönelik olarak piyasa fiyatının altında veya ücretsiz arsa sağlanması, boş konutların kullanımına yönelik yardımlar yapılması, konut kredi birliklerine devlet garantisi sağlanması, düşük geliri hane halklarının kira veya ipotek kredisi ödemelerine devlet garantisi sağlanması.
- Kategori (6); Konut arzı/düzenleme yoluyla konut piyasasını etkileyen kamusal müdahale biçimleri; geliştiricilerin belli oranda fiyat erişilebilir konut üretmesinin zorunlu tutulması, kira kontrolü, işverenin konut sağlamanın zorunlu tutulması ve kiralık konuttan sahip olunacak konuta taşınılmasının yasaklanması.

Yukarıda yer alan açıklamalardan da anlaşılacağı üzere; konut sorununun asgariye indirilmesine yönelik teşvik sistemleri İKFS içinde/dışında çok geniş bir sahada uygulanabilmektedir. Çeşitli ülkelerin İKFS'nde uygulanan teşvikler IMF de yer alan güncel veriler çerçevesinde çizelge 4.6'da incelenmektedir (Anonymous 2011b).

### Çizelge 4.6 Gelişen ve Yeni Sanayileşmiş Ülkelerin İKFS'ndeki Kamusal Destekler (2008) (Anonymous 2011b'den değiştirilerek alınmıştır)

Ülke	1	2	3	4	5	6	7	8*
Brezilya	Evet	Evet	Evet	Evet	Evet	-	-	D
Şili	Evet	Evet	-	-	Evet (kredi kurumları için kredi iyileştirmeleri)	-	-	D
Çin	-	-	Evet	Evet	-	-	-	D
Hırvatistan	-	Evet (Bauspar aracılığıyla %15)	-	-	-	Evet	-	S/D
Çek Cum.	-	Evet (Bauspar aracılığıyla %15)	-	-	-	Evet (azami orana kadar)	-	S(K)
Macaristan	-	Evet, Bauspar	-	-	-	-	Evet, eğer 2. taşınmaz varsa	D(K)
Hindistan	Evet	-	Evet, piyasa faizinden düşük kredilerle	-	Evet	-	-	K
Endonezya	Evet	-	Evet (düşük gelirli de)	-	Evet	-	-	D
Malezya	-	-	Evet, kamu çalışanlarına	Evet	Evet, resmi kamusal destek olmaksızın Cagamas (bkz.4.8.5) aracılığıyla	-	-	D
Meksika	Evet	Evet (tasarruflar İKFS için kaldırılıyor)	Evet	Evet (konut fonu)	Evet	-	-	D
Polonya	Evet (kredinin ilk sekiz yılı için sınırlı faiz oranı sübvansiyonu)	-	-	-	-	2007 öncesindeki krediler için tavan kapsamında geçerli	Evet (sınır kapsamında)	D
Rusya	-	-	Evet	-	Evet	Evet	-	S/D
Singapur	-	-	Evet, National Housing Board aracılığıyla	Evet	Evet (kredi tahsisi)	Evet	-	D
G.Afrika	-	-	Evet	-	Evet	-	-	D
G.Kore	-	-	Evet, National Housing Fund aracılığıyla	-	Evet (uzun dönemli sabit faizli krediler); İDMK	Evet, azami oran kadar	-	D
Tayvan	Evet	Evet	Evet	-	-	Evet, azami oran kadar	-	D
Tayland	Evet (vergi indirimi)	-	-	-	Evet	Evet, azami oran kadar	-	S/D

(1) İlk defa konut alacakların ön ödeme (up front) tutarına yönelik sübvansiyonlar (2) Tasarruf hesabına katkılar çerçevesinde konut alıcılarına tanınan sübvansiyonlar (3) Seçilmiş düşük gelir gruplarına yönelik sübvansiyonlar (4) Konut sandıklarından (provident funds) konut alımı amaçlı erken nakit çekişleri (5) Konut finansman fonları, kamu kuruluşunun sağladığı garantiler/krediler (6) İpotekli konut kredisi faiz giderlerinin vergiden indirilmesi (7) Sermaye kazançlarının vergiden indirilmesi (8) Faiz oranı türü.\*S: Sabit, D: Değişken, K: Karışık.

Yukarıda yer alan çizelgeden anlaşılacağı üzere, gelişen ve yeni sanayileşmiş ülkelerin İKFS'nde kullanılan teşvikler arasında; ilk defa konut alacakların ön ödeme tutarına yönelik sübvansiyonlar, tasarruf hesabına katkılar çerçevesinde konut alıcılarına tanınan sübvansiyonlar, seçilmiş düşük gelir gruplarına yönelik sübvansiyonlar, konut sandıklarından konut alımı amaçlı erken nakit çekişlerine olanak sağlanması, konut finansman



fonları, kamu kuruluşunun sağladığı garantiler/krediler ve ipotekli konut kredisi faiz giderlerinin vergiden indirilmesi bulunmaktadır (Çizelge 4.6).

#### **4.8.5.6 Türkiye’de Uygulanabilecek Teşvikler ve Teşviklerin Finansmanı**

Önceki bölümde yer verilen teşvik türleri çerçevesinde Türkiye’de uygulanabilecek teşvik türlerini; arz/talep yönlü ve İKFS/İKFS dışı teşvikler olarak ikiye ayırmak mümkündür. İKFS ile ilgili teşvikler, piyasa mekanizması çerçevesinde işleyen konut/finans piyasalarına, konut (finansmanı) sorununun çözülmesine yönelik sosyal amaçlarla yapılan kamusal müdahaleleri içermektedir. İKFS dışı teşvikler; sosyal konut/sosyal kiralık konut/kiralık konut piyasasında fiyata erişebilirliği geliştirmeyi amaçlamaktadır. Talep yönlü teşvikler; hane halklarının konut alım gücünün ve konutta fiyata erişebilirliğin geliştirilmesini, arz yönlü teşvikler ise kiralık/satılık konut üreticilerinin fiyat erişilebilir ürünler sunmasını desteklemektedir.

##### **4.8.5.6.1 İKFS Dışı Konut Finansmanına/Üretimine İlişkin Teşvik Önerileri**

Çalışmada İKFS’ne dayalı çözümlerin incelenmesine öncelik verilmekle birlikte, konut sorununun ulaştığı boyutlar nedeniyle konuta erişebilirliği destekleyebilecek diğer önerilere de kısaca değinmek faydalı olabilir. Bu kapsamda, konut sorununun çözümlenmesinde kullanılabilecek arz yönlü teşvikler arasında yer alan; sosyal konut üreticilerine/fiyat erişilebilir konut üreten geliştiricilere-üreticilere/kiralık konut sektörüne yatırım yapanlara teşvik sağlanmasına (uygun koşullarda arsa tahsisi, vergi indirimi, sübvans edilmiş kredi vb.), fiyat erişilebilir dönüştürme faaliyetlerine teşvik sağlanmasına ve geliştiricilerin belli oranda fiyat erişilebilir konut üretmesinin zorunlu tutulmasına yönelik önerilerin ülkemizde uygulanabilme gizilgücünün bulunduğu düşünülmektedir. Öte yandan, fiyat erişilebilir konut arzının artmasının hane halkının kredi kullanımını desteklemesi ve böylelikle İKFS’nin gelişimine olumlu yansımalarının olması da mümkündür.

İnceleme sahamızın dışında kalmakla birlikte, konut sorununun asgariye indirilmesine yönelik arz yönlü teşvik önerilerinin, fayda maliyet analizi çerçevesinde, kapsamlı bir araştırmaya konu olabileceğini belirtmekte fayda vardır.

##### **4.8.5.6.2 İKFS’ne Yönelik Teşvik Önerileri**

Türkiye’de nüfusun ancak % 10’u için uygun ödeme koşullarında konut üretilirken, devletin desteğine gereksinim duyan kesimlerin mülk veya kiralık

konut edinmeleri için sağlanan herhangi bir katkıdan sözetmek olanaklı değildir<sup>298</sup>. Piyasa koşullarında üretilen konutların fiyatları mevcut gelir dağılımı ve ihtiyaç sahipleri açısından yüksektir. Bu yapıda dar gelirlilerin konut gereksinmesi sorununun devam etmesi olağan görünmektedir (Anonim 2009i).

Konut finansmanında diğer şartların önemi veri olmakla birlikte, özellikle GOÜ'deki koşulların devletin konut finansmanındaki rolünü daha da artırdığını belirtmek gereklidir. Bu kapsamda Konut Müsteşarlığı, konut sahibi olmayan kesimin konut edinebilmesi için piyasa mekanizmasının dışında devlet müdahalesi gerektiren politikaların takip edilmesi gerektiğinin altını çizmektedir (Anonim 2003a). DPT, sekizinci beş yıllık kalkınma planı Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu'nda; gelişmiş ve gelişmekte olan ülke deneyimleri kapsamında dar gelirli konut edinmesinin, büyük ölçüde kamu sübvansiyonlarıyla gerçekleştirilebileceğini belirterek, dar gelirli kesimin konut ihtiyacının karşılanmasının ayrı bir programla ve çok sübvansiyonlu bir yapı içinde olması gerektiğini belirtmektedir (Anonim 2001a).

Çalışmanın kapsamı çerçevesinde alt/orta gelir grubunun İKFS kapsamında fiyata erişilebilirliğini geliştirebilecek başlıca teşvik türleri; ipotek kredisi faiz giderlerinin vergiden indirilmesi, düşük gelirli hane halkının ipotek kredilerinin sübvansiyon edilmesi, ilk defa konut alacakların ön ödeme tutarına yönelik sübvansiyon sağlanması, ilk defa konut alacaklara yönelik hibe sağlanması ve diğer yardımlarda bulunulması, düşük faizli ipotek kredilerine veya düşük gelir gruplarına tahsis edilen kredilere dayalı İDMK'ların faiz gelirlerine vergi indirimi sağlanması ve düşük gelirli hane halklarının kira veya ipotek kredisi ödemelerine devlet garantisi sağlanması olarak belirlenebilir.

Öte yandan, daha önce de belirtildiği üzere, İKFS dışındaki kurumsal konut finansmanı sistemlerinin desteklenmesi konut (finansmanı) sorununun çözümünü olumlu yönde etkileyecektir. Bu kapsamda konut sorununa çok yönlü çözümler üretilmesi amacıyla hayata geçirilmesi önerilen TOKİBANK'ın (bkz. EK/1-2) destekleyebileceği tamamlayıcı konut finansman sistemleri arasında; konut sandığı/ konut yapı kooperatifi/mikro kredi/SDTS uygulamalarının ve yerel yönetimlerin fiyat erişilebilir konut üretimi faaliyetlerinin de bulunması mümkündür. Söz konusu tamamlayıcı konut finansmanı sistemleri arasında, sözleşmeye dayalı tasarruf sisteminin konumu dikkat çekici görünmektedir (bkz. Bölüm 3.2.3; EK/2). Bu çerçevede, İKFS'ye yönelik dolaylı bir teşvik sistemi olarak da görülebilecek, konut tasarruf planlarına vergisel avantajlar sağlanması, konut alımı amaçlı

---

<sup>298</sup> Konut sahipliğine yönelik kamusal teşvikler açısından kentsel dönüşüm uygulamaları önemli bir istisna yaratmıştır. Bu kapsamda "Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanunun Uygulama Yönetmeliği"nde kira yardımı ve faiz desteklerine yer verilmektedir (bkz. Anonim 2013z9).

tasarruflara sübvansiyon sağlanması ve konut sandıklarından konut alımı amaçlı erken nakit çekişlerine olanak sağlanması önerilerini de dikkate alarak, sözleşme sistemine dayalı konut finansmanının desteklenmesi mümkündür.

Yukarıda yer alan politikalar, alt/orta gelir gruplarının konut (finansmanı) sorununa sürdürülebilir bir finansman çerçevesi sağlayabilir. Söz konusu teşviklerin uygulanmasında, konut politikaları ve sosyal politikalar çerçevesinde belli sosyal grupların öncelikli olarak hedeflenmesinin teşvik sisteminin özgül bir amaca ulaşmasını da sağlayabileceği düşünülmektedir. Bu bağlamda ilk defa konut alacak düşük gelir grubuna mensup ailelerin ve muhtaç sosyal kesimlerin İKFS'ye ilişkin (ve diğer) teşvik sistemleri çerçevesinde desteklenmesine öncelik verilmesi mümkündür.

#### 4.8.5.6.3 Teşviklerin Finansmanı

İKFS'de alt/orta gelir gruplarına yönelik fiyat erişilebilir konut finansmanı ürünlerinin sunulabilmesi için İKFS'nin teşvik sistemleri ile desteklenmesi (ve böylelikle daha sosyal hale getirilmesi: bkz. Bölüm 1.2, ikinci önermenin üçüncü alt önermesi) bir gereklilik olarak ortaya çıkmaktadır. Ancak bu süreçteki en önemli sorun teşviklerin önemli bir kamusal finansman gerektirmesidir. 2004 yılı itibarı ile, konuta yönelik kamusal harcamaların ulusal bütçe ve GSYİH içindeki payı sırasıyla Polonya'da % 1,2 ve % 0,2; Macaristan'da % 1,9 ve % 0,9; Romanya'da ise % 7,2 ve % 2,3 olarak gerçekleşmiştir (Çizelge 4.7).

**Çizelge 4.7 Çeşitli Ülkelerde Konuta Yönelik Kamusal Harcamalar (2004) (Shinozaki 2005)**

Ülke*	PL	HU	CZ	SK	LT	LA	EE	SI	HR	RO	UA	KZ
UBP (%)	1,2	1,9	2,3	2,8	v/y	v/y	0,1	v/y	v/y	7,2	1,3	v/y
GSYİHP(%)	0,2	0,9	0,7	v/y	v/y	v/y	v/y	v/y	v/y	2,3	0,3	v/y

Kısaltmalar: UBP; konuta yönelik kamusal harcamaların ulusal bütçedeki payı. GSYİHP; konuta yönelik kamusal harcamaların GSYİH'daki payı. v/y; veri yok \*Çek Cumhuriyeti ve Litvanya'nın verileri 2003 yılına diğerleri ise 2004 yılına aittir. Ülke adı kısaltmaları; PL: Polonya, HU: Macaristan, CZ: Çek Cumhuriyeti, SK: Slovakya, LT: Litvanya, LA; Letonya, EE: Estonya, SI: Slovenya, HR: Hırvatistan, RO: Romanya, UA: Ukrayna, KZ: Kazakistan.

McKinsey Global Institute, ülkemiz İKFS'nde uygulanabilecek teşviklerin büyüklüğünün ipotekli konut kredileri hacminin % 4 ü kadar olabileceğini belirtmekle birlikte (Anonymous 2003a); konut sorununun çözülmesine ve bunun özelinde İKFS'nin geliştirilmesine yönelik teşvik sistemlerinin olası maliyetlerine ilişkin olarak ilgili yazında bir çalışmanın bulunmadığı görülmektedir. İKFS kapsamında geliştirilmesi önerilen teşvik sistemlerinin maliyetlerinin Çevre ve Şehircilik Bakanlığı ve TÜİK'in önderlik edebileceği kapsamlı bir çalışmanın sonucunda belirlenmesi mümkündür.

#### 4.8.5.7 İKFS'nin Geliştirilmesi İçin Öncelikli Teşvik Sistemleri

Türkiye'deki İKFS'nin geliştirilmesinde etkili olabilecek teşvik sistemleri önceki bölümde belirlenmişti. Bu bölümde söz konusu teşvik sistemleri içinde, birbiri ile ilişkili olan ve İKFS'nin geliştirilmesi için öncelik verilebileceğini düşündüğümüz, ipotek sigortasının geliştirilmesi ve ön ödeme oranının düşürülmesine yönelik teşvik sistemleri incelenerek, politika önerileri ortaya konulmaktadır.

##### 4.8.5.7.1 İpotek Sigortası

Alt/orta gelir grubu için fiyat erişilebilir konut finansmanı ürünlerinin ve dolayısıyla İKFS'nin geliştirilmesinde ipotek sigortasının<sup>299</sup> önemli bir rolü bulunmaktadır (bkz. Bölüm 3.3.5). İpotek sigortası uygulama ve düzenleme olarak Türkiye'de gelişme gösterememiştir. 5582/6362 sayılı kanunlarda kamusal ipotek sigortacılığı sisteminin ve özel ipotek sigortacılığı ürünlerinin geliştirilmesine yönelik bir düzenlemenin yer almaması dikkat çekicidir<sup>300</sup>. İpotek sigortacılığı kavramı, ipotek sigortacılığının alt/orta gelir grubunun fiyata erişebilirliğinin/İKFS'nin geliştirilmesindeki önemi ve Türkiye'deki sistemin geliştirilmesine yönelik politika önerileri aşağıda tartışılmaktadır.

##### 4.8.5.7.1.1 İpotek Sigortası: Kavram ve Faydaları

Özel ipotek sigortası (PMI) olarak da tanımlanan ipotek sigortası (mortgage insurance), sözleşme şartlarına göre sigortalı konut kredisi borçlusunun ölmesi/işgöremez hale gelmesi veya temerrüde düşmesi durumunda kredi alacaklısına (kurumuna) ödeme yapılmasını öngörmektedir (Anonim 1999).

İpotek sigortası, yüksek ön ödeme oranları ile karşılaşılmaksızın, daha uygun koşullarda konut kredisi alınabilmesine olanak sağlamaktadır. Bazı ülkelerde ipotek sigortasının zorunlu olarak uygulandığı görülmektedir (Anonymous 2008e). İpotek sigortası dışsal kredi iyileştirmesi türüdür. Devletin sağlayacağı ipotek sigortasının kredi riskini azaltacağı/ortadan kaldıracağı belirtilmektedir. 1930 lu yıllarda FHA'nın ABD'de uzun vadeli/sabit oranlı ipotek kredilerine kamusal garanti vererek başlattığı uygulamanın başarılı olması üzerine (bkz. Bölüm 3.6.4.2); 1950'li yıllarda

---

<sup>299</sup> İpotek sigortası kavramı mortgage default insurance, mortgage credit insurance, mortgage guaranty insurance, mortgage indemnity insurance ve lenders' mortgage insurance kavramlarıyla ifade edilebilmektedir (Blood 2009).

<sup>300</sup> 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun'un 38'inci maddesinde, tüketicinin açık talebi olmaksızın kredi ile ilgili sigorta yaptırılmayacağına yer verilmiştir. Söz konusu hükmün sonuçları piyasa uygulamasına bağlı olmakla birlikte, konut kredisi ile birlikte hayat sigortası yaptırılması uygulamasının yakın gelecekte değişmesi olası görülmektedir (bkz. Bölüm 2.2.10.2).

ABD'de özel ipotek sigortacılığının da başladığı görülmektedir<sup>301</sup>. İpotek sigortacılığı diğer ülkelerde 1990 ve 2000'li yıllarda gelişmeye başlamıştır (Lea 1998, Cho ve Kim 2009).

İpotek sigortasının iki önemli doğrudan işlevi bulunmaktadır. İlk olarak, ipotek sigortası yüksek ön ödeme tutarını finanse edemeyen hane halklarının fiyata erişebilirliğini geliştirerek konut sahipliğinin artmasını desteklemektedir. İkinci olarak, ipotek sigortası, ipotek kredisi geri ödemelerinde ortaya çıkabilecek temerrüt riski nedeniyle zararlar karşılaşılabilecek kredi kurumlarının ve menkul kıymet sahiplerinin korunmasını amaçlamaktadır. Bu bağlamda, ipotek sigortasının İKFS'nin etkinliğinin artırılmasında ve sistemin istikrarının korunmasında önemli bir işlevinin bulunduğu söylenebilir.

#### **4.8.5.7.1.2 İKFS'nin Finansman Olanığı Sağlamasındaki Kısıtlar ve İpotek Sigortası**

Piyasa mekanizmasına dayalı konut finansman sisteminde konutta fiyata erişebilirliğe ilişkin sorunlar artabilmektedir (Chen vd. 2006). Söz konusu sorunlar temelde alt ve orta gelir grubunu olumsuz yönde etkilemektedir.

Düşük gelirli hane halklarının çeşitli nedenlerle geleneksel ipotekli konut piyasalarından uzaklaştığı görülmektedir. Bu kapsamda, yüksek gelire sahip ülkelerde konut kredilerinin toplam krediler içindeki payı % 27 iken, söz konusu oran GOÜ'de % 3 seviyesindedir. Bu durumun nedenleri aşağıdaki gibi özetlenebilir. İlk olarak, mülkiyet haklarının hukuka uygun biçimde tesis edilmemiş olması nedeniyle, arazi veya konutlar kredi teminatı olarak kullanılamamaktadır. Bunun sonucu olarak da konutların satış değeri düşmekte ve/veya ikincil konut piyasası gelişmemektedir. İkinci olarak, hukuka uygun istihdamın bulunmaması ipotekli konut finansmanının gelişmesini engellemektedir. Örneğin Hindistan'daki işgücünün % 92'si informal olarak istihdam edilmektedir<sup>302</sup>. Üçüncü olarak, düşük gelirli ailelerin yetersiz/düzensiz gelir akımlarının kredi kurumları tarafından yönetilmesinde zorluklar bulunmaktadır. Dördüncü olarak, GOÜ'de gözlenen (mülkiyet haklarının güvence altına alınmamış olması, enflasyon ve gelirdeki istikrarsızlıklar gibi) mikro/makro belirsizlikler, düşük gelirli uzun dönemli

<sup>301</sup> ABD'de ön ödeme oranı % 20'nin altında kalan kişiler için ipotek sigortası yaptırılması zorunludur (Anonymous 2013a).

<sup>302</sup> 2009 yılı itibarı ile Türkiye'de işgücüne katılma oranı % 48 ve işsizlik oranı da % 14 iken; işgücüne dâhil olmayan yaklaşık kişi sayısı 27 milyon kişidir (Anonim 2010j). Öte yandan, 2011/Temmuz itibarı ile Türkiye'de istihdam edilen kişi sayısı 24,9 milyon kişi ve kayıt dışı istihdam edilen kişi sayısı da 10,8 milyon kişidir. Diğer bir deyişle herhangi bir sosyal güvencesi olmayan kişi sayısı 10,8 milyon kişi olup, kayıt dışı istihdam oranı da % 43,4'dür (Anonim 2012z31).

yükümlük altına girme konusunda isteksizleştirmektedir (Schmidt and Budinich 2006).

İpotekli konut finansmanı piyasalarının hane halkına finansman sağlamada başarısız olması; kredi riskinin belirlenmesine yönelik bilgi maliyetlerinin artmasına neden olmaktadır. Böylelikle kredi kurumları yüksek gelir grupları lehine ters seçim ve kredi tayinlemesine (credit rationing) yönelmektedir. Bunun sonucunda GOÜ'nün önemli bir bölümünde konut piyasaları orta/düşük gelir gruplarına yönelik fon arzını azaltırken, yüksek gelir grubuna yönelik fon arzını artırma eğilimi göstermektedir (Erbaş ve Nothaft 2002). İpotek sigortasının kredi alan/veren tarafa güvence sunması ise kredi kurumlarının riskli/görelî düşük gelire sahip gruplara da konut kredisi tahsis etmesini kolaylaştırabilmektedir.

#### 4.8.5.7.1.3 İpotek Sigortası İçin Ülke Uygulamaları

İpotek sigortacılığının İKFS'nin asli unsuru olarak geliştirilmesi sürecinde; sigortacılık risklerinin/maliyetlerinin etkin biçimde yönetilebilmesi önem taşımaktadır. İpotek sigortası kamu sektörü, özel sektör ve kamu-özel sektör işbirlikleri çerçevesinde hayata geçirilebilmektedir. Birçok ülkenin İKFS'nde kamu sigortacılığının etkin olduğu, ayrıca kamu ve özel sektör ipotek sigortacılığının da birarada bulunabildiği görülmektedir (Çizelge 4.8).

**Çizelge 4.8 Seçilmiş Ülkelerde İpotek Sigortası Programları (Blood 2009, Cho ve Kim 2009)**

Ülke	Faaliyete Geçme Yılı	Program Sponsoru	Zarar Karşılama Oranı (%)***
Cezayir	2000	Kamu	-
Avustralya	1965	Özel*	% 100'ün altında
Belçika	-	Kamu (yerel hükümet)	-
Kanada	1954 ve 1963	Kamu ve özel	Kamu: % 100 Özel: % 100'ün altında
Kolombiya	2004	Kamu	-
Finlandiya	1990'ların ortası	Kamu	-
Fransa	1993	Kamu-özel sektör kombinasyonu	Kamu: % 100
Guatemala	1961	Kamu	-
Hong Kong	1999	Kamu-özel sektör reasüransı	% 30 veya daha düşük
İzlanda	-	Kamu	-
Hindistan	Süren proje	Kamu-özel sektör kombinasyonu	v.y.
İrlanda	1999	Özel	-
İsrail	1998	Özel	-
İtalya	2003	Özel	% 20-%40
Kazakistan	2004	Kamu	% 30
Letonya	-	Kamu	% 22
Litvanya	1999	Kamu	% 100
Mali	1998	Kamu-özel sektör	-

		kombinasyonu	
Meksika	2004 ve 2007	Kamu ve özel	-
Fas	2004	Kamu	-
Yeni Zelanda	1997 ve 2004	Kamu ve özel	%20-%30
Hollanda	1957	Kamu-özel sektör kombinasyonu	% 100
Peru	1999	Kamu	-
Filipinler	1950	Kamu	-
Portekiz	2003	Özel	-
Güney Afrika	1989	HDO**/özel reasürans	-
İspanya	2002	Özel	% 20-%40
İsveç	1992	Kamu ve özel	% 100 ün altında
İngiltere	1970 öncesi	Özel	% 100 ün altında
ABD	1934, 1956 ve 1987	Federal, özel ve eyalet	Kamu: % 100; Özel: % 20-%30
West Bank ve Gazze	2000	Kamu	-

Kısaltmalar: v.y.; veri yok\* 1970'lerde özel sektör ile rekabet eden sistem 1997 yılında özelleştirilmiştir. \*\* HDO: hükümet dışı organizasyon.\*\*\* Bu sütun Cho ve Kim (2009) de yer alan 2005 yılı verisi çerçevesinde oluşturulmuştur. Söz konusu kaynakta hiç verisi olmayan ülkeler boş bırakılmıştır.

İKFS'nin gelişmiş ülke örnekleri arasında yer alan ABD ve İngiltere'de özel ve kamusal ipotek sigortacılığı uygulamaları birarada bulunmaktadır (Çizelge 4.9). ABD'de kamu kurumlarınca sunulan ipotek sigortasının yanında, özel sektör kurumlarınca sunulan ipotek sigortası ürünleri de bulunmaktadır. Söz konusu ipotek sigortacılığı sistemi ABD'deki İKFS'nin gelişmesinde etkili olmuştur (bkz. Bölüm 3.6 vd.). Bu kapsamda, ABD'de kamu kurumları olan FHA ve VA'nın verdiği garantiler dışında kalan ve hiçbir garanti taşımayan kredilere (geleneksel krediler/conventional loans) yönelik olarak, özel sektör tarafından özel ipotekli kredi sigortası (private mortgage insurance/PMI) hizmeti sunulmaktadır. Genellikle % 20 ön ödeme yükümlülüğünün bulunduğu bu uygulamalarda, kredi kullananın temerrüde düşmesi durumunda sigorta kurumunun ödeme yükümlülüğünü yerine getirmesi esası bulunmaktadır (Tantan 1999, Mason ve Rosner 2007).

#### Çizelge 4.9 ABD ve İngiltere'de Kamusal ve Özel İpotek Sigortaları (Song 2009)

	Devlet Sigortası	Özel Sigorta
Kredi Alana Ödeme	ISMI (İngiltere)	MPPI (İngiltere)
Kredi Kurumuna Ödeme	FHA (ABD)	PMI (ABD)

Ödünç veren tarafı koruyan özel ipotek sigortasının ABD'deki işleyişinde kredi kurumları; geleneksel kredi tutarının taşınmazın değerinin % 80'ini aşması durumunda sigorta yaptırılmasını zorunlu tutmaktadır. Bu durumda sigorta kredinin % 20'lik dilimi için koruma sağlamakta, diğer bir deyişle ödünç veren açısından temerrüt riskini azaltmaktadır. Dolayısıyla, konutun haciz bedelinin kredi tutarının altında olması durumunda, özel sigorta kredi kurumunun uğradığı zararın sadece % 20'lik bölümünü karşılamaktadır.

Sigorta şirketi söz konusu ödemeyi bir defada veya aylık taksitler halinde yapabilmektedir (Ling ve Archer 2008).

İngiltere'deki konut finansman sisteminde özel ve kamusal ipotek sigortaları bulunmaktadır. İpotek Ödeme Koruması Sigortası (Mortgage Payment Protection Insurance/MPPI) 1970 sonrasında uygulanmaya başlanan özel ipotek sigortasıdır. Buna karşılık İpotekli Kredi Faiz Giderleri İçin Gelir Desteği (Income Support for Mortgage Interest, ISMI) ise 1948 yılında uygulanmaya başlanan kamusal ipotek sigortası sistemidir. MPPI ipotek kredisi faiz ve aylık taksit geri ödemelerini kapsarken, ISMI sadece ipotek kredisi faiz geri ödemelerini kapsamaktadır. Diğer bir fark ise, ISMI hane halkının tasarruflarını dikkate alırken, MPPI ödemeleri hane halkının finansal kaynaklarından bağımsızdır. Sadece geliri/çalışma yeteneği bulunmayan ve düşük tasarrufa sahip olan kişiler devletten ipotek sigortası desteği alabilmektedir. Bu kapsamda 1999 yılında yaklaşık 320.000 hane halkının ISMI'den faydalandığı belirtilmektedir (Song 2009).

Kamusal ipotek sigortacılığının kamu sektörüne olağan dışı maliyetler doğurabileceği dikkate alınarak; ipotek sigortacılığı risklerinin kamu ve özel sektör arasında paylaşılmasının İKFS'nin sürdürülebilirliği açısından daha uygun olabileceği düşünülebilir. Bu çerçevede, kamunun özel sektör ipotek sağlayıcısına sunduğu destek (government backup for private MI provider) çerçevesinde ortaya çıkan ipotek sigortacılığında; kamu-özel sektör işbirliği için Kanada ve Hollanda modellerinin dikkat çekici olabileceği düşünülmektedir.

Kanada'da faaliyette bulunan kamu ve özel sektör ipotek sigortası şirketleri arasında yapılan ve zarar tazmin oranı % 90 olan (backup coverage) katastrofik reasürans anlaşmasına göre; özel ipotek sigortası şirketi yıllık prim gelirlerinin % 10'unu özel bir fona aktarmakta ve bunun karşılığında sigorta şirketinin iflası durumunda sigortalıların tazminat talepleri % 90 oranında kamu tarafından karşılanmaktadır. Yarı özel ipotek sigortacılığı faaliyetlerinde bulunan Konut Sahipliği Garanti Fonu (The Homeownership Guarantee Fund) da Hollanda da katastrofik kamu desteği sağlamaktadır. Anılan Kurumun ödeme taleplerini karşılayamaması durumunda ise, ödeme talepleri % 50'şerlik payla merkezi hükümet ve belediyeler tarafından karşılanmaktadır (Blood 2009).

İKFS birincil piyasasındaki kredi geri ödemelerinin yanı sıra, ikincil piyasada işlem gören menkul kıymetlerden kaynaklanan ödemeler de sigorta kapsamında garanti edilebilmektedir. Menkul kıymet geri ödemelerinin sigorta edilmesine yönelik olarak özel sektör şirketleri tarafından sağlanan reasürans hizmeti çerçevesinde, ipotek sigortacılığında kamu-özel sektör işbirliğini de öngören, Meksika örneğinin ülkemiz açısından dikkat çekici olabileceği düşünülmektedir.



Meksika'da İDMK'lar kamu (Infonavit) ve özel sektör (SOFOLs) kurumları tarafından ihraç edilebilmektedir. İlk olarak 2004 yılında yapılan, İDMK ihracı 2006 yılı itibarı ile 1,8 milyar doların üzerinde gerçekleşmiştir. Meksika'daki İDMK'larda kullanılan ve İKFS'nin geliştirilmesinde etkili olan kredi geliştirme (credit enhancement) araçları arasında; SHF (kamu kalkınma bankası) tarafından sağlanan kısmi ipotek sigortası ve kısmi menkul kıymet ödeme garantisi de bulunmaktadır. Aynı zamanda özel sektör garantörlerinin/sigorta şirketlerinin de ikincil piyasa işlemlerine yönelmesini özendiren SHF, 2008 yılı itibarı ile 4,5 milyar dolar büyüklüğünde 49 adet İDMK ihracı için garanti sağlamıştır. SHF tarafından uygulanan ipotek sigortası kapsamında, bireysel konut kredilerinde temerrüde düşülmesi durumunda Kurum % 35 oranında ödemede bulunmaktadır. Kurum ipotek sigortasından kaynaklanan riskin % 70'ini iki ABD'li özel sektör ipotek sigortası şirketine reasüre ettirmiştir (Chiquier vd. 2009).

Öte yandan, Hong Kong'da faaliyet gösteren kamusal ipotek finansmanı kuruluşu HKMC'nin özel sektör kredi kurumları ile ortaklaşa geliştirdiği ipotek sigortası programı ile birlikte; azami borç değer oranı % 70'den, % 95'e yükselmiştir (Cho ve Kim 2009). HKMC'nin ipotek sigortası portföyü 4 özel sektör sigorta şirketi tarafından reasüre edilmektedir (Blood 2009).

#### **4.8.5.7.1.4 Türkiye'de İpotek Sigortasının Geliştirilmesine Yönelik Politika Önerileri**

Türkiye'de riskli kişilere tahsis edilen konut kredisi hacminin sınırlı olması, konut kredisi kullananlara yönelik kefil/hayat sigortası uygulamalarının varlığı, borç/değer oranının düşük (veya ön ödeme oranının yüksek) olması ve İKFS ikincil piyasasında (konut kredisine dayalı menkulleştirmelerin uygulamada yapılamaması çerçevesinde) menkulleştirme risklerinin bulunmaması nedenleriyle; kredi kurumlarının konut kredisi kullanıcılarının temerrüt riskine yönelik sigorta yapılmasını zorunlu tutmadığı (ve İKFS mevzuatında da bu yönde bir düzenlemenin bulunmadığı) görülmektedir. Öte yandan temerrüt riskine yönelik sigortaların, veri borç değer oranında kredi alabilme/geri ödeyebilme kapasitesi görece yüksek olan, tüketiciler için ilave maliyetler doğuracak olması da ipotek sigortasının gelişmesi açısından bir olumsuzluk olarak görülebilir.

Dolayısıyla, ülkemiz İKFS'ndeki kredi tahsisinde öncelikli hedef olduğu düşünülen, yüksek gelir gruplarına yönelik kredi tahsis süreçleri açısından değerlendirildiğinde, ipotek sigortacılığının politika aracı olarak işlevselliğinin zayıf olduğu görülmektedir. Bununla birlikte, kredi riski görece yüksek olan ve özellikle ön ödemeye yönelik yeterli birikimi olmayan gelir gruplarının İKFS'den yararlanması için mevzuatın/uygulamanın hiçbir destek içermemesi dikkat çekicidir. Konut sorununun İKFS'nin geliştirilmesi yoluyla çözülmesinde öncelikli hedefin, olması gerektiği gibi, alt/orta gelir grubunun konut sorununun çözülmesi olarak belirlenmesi durumunda; kredi

değerliliği/ön ödeme yapma kapasitesi düşük gelir gruplarına yönelik ipotek sigortacılığı ürünlerinin geliştirilmesi gerektiği düşünülmektedir.

Piyasa mekanizmasının etkin olduğu GOÜ'de kamusal ipotek sigortacılığının İKFS'nin geliştirilmesinde doğrudan sübvansiyonlara oranla daha etkili bir araç olduğu ileri sürülmekle birlikte (bkz. Blood 2009); 5582/6362 sayılı kanunlarda kamusal ipotek sigortacılığı sisteminin ve özel ipotek sigortacılığı ürünlerinin geliştirilmesine yönelik bir düzenlemenin öngörülmemesi dikkat çekicidir. Bu noktada Türkiye'deki konut finansman sistemine kısmen benzerlikler gösteren Hindistan ve Güney Kore'deki ipotek sigortacılığına yönelik yaklaşımların incelenmesinin faydalı olabileceği düşünülmektedir.

Hindistan'da ipotek sigortasının zorunlu olmaması<sup>303</sup> ve (uygulamada % 90-95'lere kadar ulaşan) borç-değer oranı için yasal bir kısıt bulunmaması, konut kredilerinden doğan risklerin artmasına neden olmaktadır. İpotek sigortasının Hindistan'da uygulanması durumunda iki önemli gelişmenin ortaya çıkabileceği düşünülmektedir. İlk olarak, kredi kurumlarının düşük gelir grupları/serbest meslek sahipleri gibi yeni kredi gruplarına yönelmesi ve bunun sonucu olarak da düşük gelir grubuna yönelik özel formel sektörün gelişmesi mümkündür. İkinci olarak, ipotekli konut kredilerinden doğabilecek risklerin azalması nedeniyle, kredi kurumlarının kaynak kullanımındaki etkinliğinin artması beklenebilir (Anonymous 2008e). Güney Kore'de kamusal ipotek sigortası bulunmamakla birlikte, iki adet özel ipotek sigortası şirketi bulunmaktadır. Söz konusu şirketler borç/değer oranı % 60'ın altında olan kişiler için ipotek kredisi sigortası (mortgage credit insurance) ve borç değer oranı % 60-%80 arasında olan kişiler için de ipotek sigortası (mortgage insurance) sağlamaktadır. Ülkede ipotek sigortası kullanılarak borç/değer oranına ilişkin yasal sınırın % 60'dan, % 80'e yükseltilmesi durumunda düşük gelir gruplarının ipotek kredisine erişiminin artacağı ileri sürülmektedir. Bu kapsamda Konut Kredisi Garanti Fonu'nun (Housing Credit Guaranty Fund) FHA'nın ABD'deki ipotek kredisi sistemini G. Kore'de uygulayabileceği ve borç değer oranı % 60-%80 arasında olan kişilerin ipotek kredisi sigortası yaptırmasının zorunlu tutulması karşılığında söz konusu fonun kredi garantisi/fonlama desteği sağlayabileceği ileri sürülmektedir (bkz. Cho ve Kim 2009).

Hindistan'a ve Güney Kore'ye yönelik görüşlere benzer biçimde, Türkiye'de uygulanabilecek ipotek sigortasının da düşük gelir gruplarının konutta fiyata erişebilirliğini artırması, kredi kurumlarının kredi riskini azaltması ve İKFS'nin gelişmesini desteklemesi mümkün görünmektedir. Yukarıda yer alan ülke örnekleri çerçevesinde, Türkiye'de ipotek sigortası

---

<sup>303</sup> İpotek sigortası uygulanması Danimarka, İrlanda, İspanya, Romanya, Rusya ve Yunanistan'da yasal zorunluluktur (Güngör 2008).

uygulamasının geliştirilmesi amacıyla çeşitli politika önerileri tartışma konusu edilebilir.

**Politika Önerisi 1: Türkiye'deki ipotek sigortası uygulaması kurulması önerilen TOKİBANK veya kamusal bir fon öncülüğünde geliştirilebilir.**

Daha önce de belirtildiği üzere, İKFS tasarımında TOKİ için İKFS birincil/ikincil piyasalarında likidite/sigorta güvencesi sunan, kredi arz/talep edenlerin maliyetlerini azaltan ve sistemin etkinliğini artıran bir yapılanmanın öngörülmemiş olması önemli bir eksiklik. Söz konusu eksikliğin giderilmesine yönelik olarak, kurulması önerilen TOKİBANK'ın üstlenmesi gereken işlevlerden birisinin de kamusal ipotek sigortacılığı olabileceği düşünülmektedir (bkz. Bölüm 4.8.5.7; EK/1-2).

Bu kapsamda, Meksika'daki SHF tarafından başarılı biçimde uygulandığı anlaşılan kısmi ipotek sigortası ve kısmi menkul kıymet ödeme garantisi örnekleri çerçevesinde; menkul kıymet ihraçlarında sağlayabileceği garantiler yanında, TOKİBANK'ın ipotek kredisi geri ödemelerinde ortaya çıkabilecek temerrüt riskine yönelik olarak düşük maliyetli (prim ödemeli) kısmi ipotek sigortası hizmeti sunabileceği düşünülmektedir. Kamusal ipotek sigortacılığının başarısı sigortacılık risklerinin etkin biçimde yönetilebilmesine bağlıdır. Bu kapsamda prim tutarının doğru belirlenmesi ve söz konusu işlemde kaynaklanacak risklerin reasüre edilmesinin TOKİBANK'ın risk yönetimini kolaylaştırabileceği düşünülmektedir. Öte yandan, kamusal ipotek sigortacılığının sosyo-ekonomik amaçlar doğrultusunda selektif bir teşvik politikası izlemesi de mümkündür (düşük gelirli/nüfus yoğunluğunun fazla olduğu hane halklarının veya yeni konutlara yönelik ipotek kredilerinin sigortalanması gibi, bkz. Blood 2009). Bu bağlamda, İngiltere'de olduğu gibi (bkz. Song 2009) geliri/çalışma yeteneği bulunmayan ve düşük tasarrufa sahip olan kişilerin devletten ipotek sigortası desteği almasına yönelik bir yapı kurulabilir. Bununla birlikte, G. Kore'ye yönelik incelemede de yer aldığı üzere, İKFS için kamusal sigortacılık yapılması amacıyla kurulabilecek bir fonun da benzeri bir işlevi üstlenmesinin mümkün olduğunu belirtmekte fayda vardır.

**Politika Önerisi 2: Türkiye'deki ipotek sigortacılığı kamu/özel sektör işbirliği çerçevesinde geliştirilebilir.**

Kamu sektörünün temel ipotek sigortası sağlayıcısı olması ve söz konusu faaliyetten kaynaklanabilecek ipotek sigortası risklerinin yerli/yabancı özel sigorta şirketleri tarafından reasüre edilmesi mümkündür. Öte yandan ipotek sigortacılığının geliştirilmesi amacıyla özel sigortacılık faaliyetleri de desteklenebilir. Bu kapsamda, ipotek sigortası primlerinin vergiden

indirilmesi ve/veya prim ödemelerinin sübvansiyonlu olması<sup>304</sup> hane halkının ipotek sigortası kullanımını destekleyebilir. Ayrıca özel sektör sigorta şirketlerinin ödeme gücüne düşmesi durumunda ödeme taleplerinin, reasürör işlevi üstlenecek, kamu tarafından karşılanmasının ve ipotek sigortası uygulamasının belli koşullarda zorunlu tutulması yoluyla sigortalı ölçeğinin artırılmasının da özel sektör ipotek sigortacılığının gelişmesini olumlu yönde etkileyebileceği düşünülmektedir.

#### **4.8.5.7.2 Ön Ödemeye Yönelik Politikalar ve Fiyata Erişebilirliğin Geliştirilmesi**

İKFS'nin konut sorununun çözülmesindeki etkinliği alt/orta gelir grubunun fiyata erişebilirliğini destekleyecek biçimde kredi/menkulleştirme mekanizmalarını harekete geçirebilmesiyle ilişkilidir. Bu kapsamda, özellikle kredi geri ödemelerini ve ön ödeme tutarını karşılayacak ölçüde yeterli gelire/birikime sahip olmayan alt/orta gelir grubu için fiyata erişebilirliğin geliştirilmesine yönelik kalıcı desteklerin varlığı önem taşımaktadır. İKFS birincil/ikincil piyasasındaki kurumların kamusal destekler çerçevesinde ön ödeme oranlarını düşük tutarak fiyata erişebilirliği geliştirmeleri mümkündür. Bu konuda, birçok başarılı ülke uygulaması bulunmakla birlikte, ABD sistemi dikkat çekicidir. Bu bölümde, fiyata erişebilirliğin geliştirilmesi ve yüksek ön ödeme (düşük borç değer) sorunu, soruna yönelik olarak çeşitli ülkelerde geliştirilen çözümler ve Türkiye'deki ön ödeme oranının gözden geçirilmesine yönelik politika önerileri tartışılmaktadır.

##### **4.8.5.7.2.1 Konut Finansmanında Yüksek Ön Ödeme (Düşük Borç Değer) Sorunu**

İran'da konut alımında kullanılan temel kaynak hane halkı tasarrufudur. Söz konusu kaynak dışında banka veya diğer kaynaklardan sağlanan kredilerin konut finansmanındaki payı düşüktür. İran finansal sisteminde konut finansmanına yönelik uzun vadeli kredi ve diğer desteklerin bulunmaması nedeniyle, yeterli geliri bulunmakla birlikte tasarruf eksiği bulunan kişiler konut sahibi olamamaktadır (Yashar vd. 2010). İran'a benzer koşulların Türkiye'de de bulunduğu dikkate alındığında, konut finansmanında tasarruf yetersizliğinin giderilmesine yönelik politikaların ülkemiz için de önemli olduğu sonucuna ulaşılabilir.

Fiyat erişilebilir konut kredisi programlarında kredi tahsisindeki 3C (yeterli teminat/kredi değerliliği/gelir) kuralının unsurlarından ikisi normal olarak uygulanırken, biri gevşetilerek tüketicieye esneklik sağlanabilmektedir. Bu kapsamda ABD örneğinde fiyat erişilebilir kredi programlarında, bir teşvik olarak, ödeme yükü (payment burden) ve asgari kredi notuna (minimum

---

<sup>304</sup> Örneğin Litvanya'da ipotek sigortası ödemelerine yönelik önemli sübvansiyonlar bulunmaktadır (Blood 2009).

credit score) ilişkin kurallar uygulanırken, ön ödeme oranının % 3'ün altına inmesine izin verilerek fiyata erişebilirliğin geliştirilebildiği görülmektedir (Ling ve Archer 2008).

Di ve Liu (2007) demografik etkenler veri iken, hane halkı geliri/net servet ölçütleri ile konut sahipliği arasında doğru yönlü bir ilişkinin bulunduğunu, ancak, konut sahipliğinin sınırlanmasında servet kısıtının gelir kısıtına oranla daha önemli olduğunu bulgulamıştır. Bu bulgu çerçevesinde ise, borç oranlarındaki değişikliklerin yaratacağı etkiye nazaran, ön ödeme yükümlülüklerinin gevşetilmesinin konut sahipliğinin geliştirilmesinde daha etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Linneman ve Wachter (1989), gelir kısıtından çok, servet kısıtının konut sahipliği eğilimini düşürdüğünü ve İKFS'ndeki yeniliklerin söz konusu olumsuz etkileri azalttığını bulgulamıştır. Rosenthal (2001) ABD'nin 1990 lı yıllarda düşük gelirlili ailelerin ve diğer dezavantajlı grupların konut kredisi almasını güçleştiren servet birikimi ile ilişkili kısıtları azaltmak suretiyle konut sahipliğini desteklediğini belirtmektedir. Bu kapsamda ABD'de sıfır veya sıfıra yakın ön ödemeli kredilerin de kullanıldığı görülmektedir. ABD ipotekli konut finansmanı sistemine yönelik incelemesinde Barakova vd. (2003), konut sahipliğinin artması üzerinde kredi kalitesine dayalı kısıtlarla birlikte, servet kısıtının da etkili olduğunu belirtmektedir.

#### **4.8.5.7.2.2 Ön Ödeme (Borç Değer) Sorunu ve Fiyata Erişebilirliğin Geliştirilmesinde Ülke Uygulamaları**

İKFS'de fiyat erişilebilir ipotekli konut finansmanı ürünlerinin (affordable mortgage products) etkinliğinin artmasının konut sahipliğini teşvik edici sonuçlar doğurması beklenebilir (McCarthy vd. 2001). İKFS'nin geliştirilebilmesi için; hangi hane halkının ne tür kredi kısıtlarına maruz kaldığının ve ödünç alma kısıtlarının gevşetilmesi durumunda kredi kurumlarının/tüketicilerin nasıl bir davranış sergileyeceklerinin belirlenmesi gereklidir. Konut sahipliği bağlamında söz konusu kredi kısıtlarının kaynakları; ön ödeme standartları, konuta yönelik ödemelerin gelire oranı, toplam borcun gelire oranı ve söz konusu ölçütlerin farklı kredi ürünleri bağlamında uygulanma biçimleri olarak belirlenebilir (Rosenthal 2001).

İlk defa konut alacakların birçoğu, yeterli likit varlığa (servete, sermaye birikimine) sahip olamadıkları için, ödünç veren tarafından öngörülen ön ödeme kısıtlarına dayalı sorunlarla karşılaşmaktadır. Bu nedenle kiracılıktan konut sahipliğine geçiş yapmak isteyen hane halkları, tüketim ve tasarruf davranışlarını, fiili konut alımının çok öncesinde konut alımının gerektirdiği koşullara göre ayarlamaktadır (Atterhög ve Song 2009). Yüksek ön ödeme koşulunun bulunduğu ülkelerde temerrüt riski azalmakla birlikte, servet birikimi kısıtlı hane halklarının konut sahibi olması güçleşmektedir. Örneğin konut alımında Alman bankalarının % 25-30 oranında ön ödeme öngörmesi nedeniyle; genç hane halklarının konut finansmanında aile borcu (family

loan) veya erken miras (early inheritance) kullanımına yöneldikleri gözlenmektedir (Atterhög ve Song 2009).

Gelir dağılımı eşitsizliğinin çok yüksek olduğu veya formel/informel konut piyasasına yönelik engellerin fazla olduğu ülkelerde; doğru hedeflemesi bulunan, kentsel arsa/altyapı politikaları ile birlikte ele alınan, hane halkı tasarrufları ile ön ödemeyi ilişkilendiren sübvansiyonların İKFS'nin gelişimini destekleyebileceği belirtilmektedir (Dübel, 2000). Özellikle ilk defa konut alacak ve ön ödeme tutarını kısmen/tamamen karşılayacak servete sahip olmayan kişilere yardım etmenin bir yolu da ön ödeme tutarının düşürülmesidir. Bu kapsamda borç/değer oranının yükseltilmesi ön ödeme tutarının azaltılması anlamına gelmektedir. ABD'de ön ödeme tutarını karşılayacak birikime sahip olmayanlara yönelik olarak FHA ve KDK'nın, %100'e kadar ulaşan yüksek borç/değer oranlarını içeren finansal ürünler geliştirdiği görülmektedir (Song 2009). Kavramsal olarak değerlendirildiğinde; ipotek sigortasının borç değer oranını yükselttiği ve oranın sigortalı/sigortasız borç/değer oranı olarak sınıflandırıldığı görülmektedir. Örneğin Hong Kong'da/Kazakistan'da % 30 olan ipotek sigortasız ön ödeme oranının, ipotek sigortası sonrasında % 15'e ve İsrail'de % 40 olan ipotek sigortasız ön ödeme oranının, ipotek sigortası sonrasında % 20'ye düştüğü görülmektedir. ABD'de özel şirketlerce sunulan ipotek sigortası ürünleri sonrasında % 20 olan ön ödeme oranı, % 10'a düşmüştür (Blood 2009). ABD'de 1990'lı yıllarda servet kısıtının konut sahipliği üzerindeki olumsuz etkilerinin azaltılmasını teminen; düşük ön ödemeli ürünlerin yaygınlaştığı ve KDK dâhil birçok kurumun ön ödeme yardımına (down payment assistance) yönelik programlar geliştirdiği belirtilmektedir (Barakova vd. 2003). Bu kapsamda, ön ödeme uygulamaları açısından ABD örneğinin daha yakından incelenmesi faydalıdır.

ABD'de 20 nci yüzyılın önemli bir bölümünde, geleneksel (conventional) konut kredisine dayalı konut alımlarındaki standart ön ödeme oranı % 20 olmuştur. 1990 lı yıllara kadar % 20'nin altında kalan ön ödeme oranlarına dayalı konut alımları özel/kamu sigortaları çerçevesinde mümkün olabilmiştir. Bununla birlikte, VA ve FHA'nın uyguladığı düşük ön ödeme sistemleri, ABD İKFS birincil piyasasında fiyata erişebilirliğin gelişmesini olumlu yönde etkilemiştir. VA'nın sıfır ön ödemeli kredi programı 1944 yılında başlamıştır. FHA ise, bir kredi uygulamasında, ön ödeme oranını 1948 yılında % 5 ve 1957 yılında da % 3 olarak belirlemiştir. 2000 yılı itibarı ile FHA'nın kredi portföyünün % 90'nının borç değer oranı % 95'in üzerindedir. Öte yandan, KDK'larda düşük ön ödemeli kredilerin menkulleştirilmesini kolaylaştıran programlar geliştirmiştir. Bu kapsamda, 1970'lerde KDK'lar kredi borçlusunun en az % 5 ön ödemede bulunduğu kredi portföylerini satın almaya başlamıştır. 1994 yılında Fannie Mae ve 1998 yılında da Freddie Mac ön ödeme oranının % 3 olduğu kredileri satın almaya başlamıştır. 2000'li yıllarda KDK'ların sıfır ön ödemeli kredileri satın almaya başladığı görülmektedir. Bu bağlamda, 2000 yılı itibarı ile borç değer oranı % 95'in

üzerinde olan kredilerin Fannie Mae ve Freddie Mac'in portföylerindeki payı sırasıyla % 4,4 ve % 6,1 olarak gerçekleşmiştir (Immergluck 2009). ABD'de uygulanan ön ödeme programları arasında yer alan ve Freddie Mac tarafından sunulan Home Possible Mortgage, Home Possible Neighborhood Solution Mortgage ve Affordable Seconds adındaki ipotekli konut finansman ürünlerinde ön ödeme oranı % 5 olarak belirlenmiştir<sup>305</sup>. Öte yandan Fannie Mae'nin Flex 97 isimli ürünü % 3 ön ödemeli ve Flex 100 isimli ürünü de ön ödemesiz ipotek kredisi olanağı sunmaktadır (Anonymous 2013c).

Ön ödeme tutarının kısmen/tamamen hibe/yardım/sübvansiyon ile karşılanması da konutta fiyata erişebilirliği ve konut sahipliğini destekleyen politikalar arasında yer almaktadır. Yukarıda da değinildiği üzere, ABD örneğinde ipotekli konut kredilerine düşük veya önemli ölçüde sübvansiyon edilmiş ön ödemeler çerçevesinde erişimin bulunduğu görülmektedir. Aynı zamanda çoğu kredi kurumu yüksek borç değer oranlarına sahip ürünler sunmaktadır (Mc Carthy vd. 2001). Öte yandan, düşük maliyetli konut kredisi verilmesi amacıyla Mısır'da faaliyet gösteren bazı devlet bankaları da ipotek kredisi ön ödemesinin bir bölümü için hibe (non-repayable subsidy) sağlamaktadır (Struyk 2006). Ön ödemenin karşılanmasında birikimi yetersiz olan hane halklarına yönelik olarak İrlanda, Almanya ve (sona ermiş olmakla birlikte) Avustralya gibi ülkelerde ön ödeme tutarının bir bölümünün karşılanması amacıyla doğrudan yardım programları da bulunmaktadır (Atterhög ve Song 2009).

Özellikle genç kiracıların konut alımına yönelik tasarruf yapabilmelerini teşvik etmek için, 1974-1985 döneminde Kanada'da uygulanan, Kayıtlı Konut Sahipliği Tasarruf Planı (Registered Home Ownership Savings Plan, RHOSP) ön ödemeye yönelik birikim sağlanması açısından ilgi çekici bir modeldir. RHOSP ön ödeme birikiminin teşvik edilmesi amacıyla kiracıların açacakları özel bir hesapta vergi indiriminden yararlandırılmasını öngörmektedir. Bu kapsamda, RHOSP'deki yıllık vergi indirim tutarı 1.000 ABD doları ve hayat boyu indirim tutarı ise 10.000 ABD doları olarak belirlenmiştir. Evli çiftler için söz konusu tutarlar iki kat olarak uygulanmıştır. Konut sahipleri ve konut sahiplerinin eşlerinin yararlanmadığı söz konusu program kapsamında, özel hesaptan elde edilen faiz gelirleri de vergiden muaf tutulmuştur (Atterhög ve Song 2009).

Ön ödeme kısıtına yönelik diğer bir politika aracı ise; *konut sandığı uygulaması* kapsamında elde edilen birikimlerin, konut alımına yönelik ön ödemenin finansmanında kullanılmasıdır (Chiquier 2009b). Konut sandığı/sözleşme sistemi bağlamında bakıldığında, Kanada'da uygulanmış RHOSP sisteminin bir benzeri de, Fransa'da uygulanan l'Épargne Logement sistemidir. Söz konusu sistemde de özel bir hesapta biriken tasarruflar,

<sup>305</sup> Söz konusu programlara ilişkin diğer koşullar için bkz. Anonymous (2013b).

önceden belirlenmiş faiz üzerinden hesap sahibine konut kredisi alma hakkı vermektedir. Ayrıca söz konusu özel hesapta elde edilen faiz gelirleri de vergiden muafır (Atterhög ve Song 2009). Öte yandan, diğer ülkelerdeki uygulamalara benzer biçimde, Almanya'daki yapı birlikleri de (Bausparkassen) özellikle düşük gelir grubu hane halklarına ön ödeme için tasarruf edebilme olanağı sunmaktadır. Almanya'daki söz konusu programda; önceden belirlenen tasarruf büyüklüğüne ulaşılan kadar, düşük faiz oranı üzerinden nemalandırılması kaydıyla, özel bir hesaba her ay belli bir tutarın yatırılması gerekmektedir. Söz konusu hesapta biriken tasarruf, vergiden indirilmekte veya orta/alt gelir grupları için vergi kredisi olanağı sunmaktadır. Öngörülen tasarruf döneminin sonunda ise hane halkına önceden belirlenmiş düşük faiz oranlı ipotek kredisi kullanabilme hakkı tanınmaktadır (Atterhög ve Song 2009). Öte yandan, kamusal kurum sıfatıyla konut geliştirmesi/finansı/yönetimi faaliyetleriyle uğraşan HDF, Singapur'daki konut finansmanı gereksiniminin önemli bir bölümünü karşılamaktadır. HDF'nin konut finansmanı için öngördüğü % 20 oranındaki ön ödeme tutarı için konut kredisi talep edenler Merkezi Konut Sandığı Fonu'ndan (CPF) kaynak kullanılabilir (bkz. Chiquier 2009b).

GOÜ'de alt/orta gelir grubunun fiyat erişilebilir ipotekli konut finansmanı ürünlerine erişimini artırmayı amaçlayan piyasa mekanizmasına dayalı özendirici sübvansiyon yaklaşımlarının yaşam standartlarının yükseltilmesinde etkili olabileceği ileri sürülmektedir. Bu kapsamda, piyasaya mekanizmasına dayalı sübvansiyonların; ön ödeme yükümlülüğünün hafifletilmesi amacıyla hane halkı tasarrufları ile ilişkili olarak tasarlanması gereklidir (Erbaş ve Nothaft 2002). Ürdün konut finansman sistemine ilişkin analizlerin yer aldığı 3.2.6.1 bölümünde de belirtildiği üzere, ABD'de Federal Konut Kredisi Banka Sistemi (FHLBS) ile benzer yönleri bulunan Ürdün İpotekli Kredi Yeniden Finansmanı Şirketi'nin (JMRC) faaliyetleri sonucunda; Ürdün İKFS'nde gözlenen diğer olumlu gelişmelerin yanı sıra, kredi kullananlardan talep edilen ön ödeme tutarının da azaldığı belirtilmektedir (Chiquier vd. 2004).

#### **4.8.5.7.2.3 İKFS Mevzuatının Tüketici Finansmanına Yaklaşımı ve Ön Ödeme (Borç Değeri) Oranı**

Kredi kurumlarına yönelik kısmi operasyonel teşviklerin dışında (bkz. Bölüm 4.2.5), 5582 sayılı Kanun'da konut arzında/talebinde etkili olan diğer piyasa katılımcılarına yönelik teşvik mekanizmaları bulunmamaktadır. İKFS mevzuatına ilişkin son düzenleme olan 6362/6502 sayılı kanunlarda da teşvik/sübvansiyon mekanizmalarına yer verilmemiştir. Söz konusu yaklaşımın temel sonucu İKFS'nin; "ödeme kapasitesi yüksek" gelir gruplarıyla ilişkili bir finansman biçimi olarak kabul edilmesi ve alt/orta gelir grubunun konut (finansmanı) sorununun çözülmesi ile ilişkilendirilmemesidir. Bu kapsamda söz konusu düzenlemelerde, konut kredisi vade/faiz yapısına fiyat erişilebilir bir nitelik kazandırılması, konut



kredisi faiz ödemelerinin vergi matrahından indirilmesi ve ön ödeme tutarının azaltılması gibi konularda kamusal sigorta/garanti/sübvansiyon mekanizmalarına yer verilmemesi tüketiciler açısından dikkat çekici eksiklerdir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, konut sahipliğinin önündeki başlıca engeller; konut kredisi alabilme koşullarına sahip olunması ve ön ödemedir (Ling ve Archer 2008). İKFS mevzuatında borç/değer oranı % 75 olarak belirlenmiştir. Küresel kriz dersleri ışığında borç/değer oranının muhafazakâr bir yaklaşımla belirlenmesi, kredi kurumlarının risk yönetim etkinliği bağlamında olumlu görünmektedir. Bununla birlikte; borç/değer oranı ile ön ödeme oranının ters yönlü bir ilişkiye sahip olduğu ve düşük borç/değer oranının yüksek ön ödeme oranına neden olduğu dikkate alındığında; % 75'lik borç/değer oranının özellikle düşük gelirli konut kredisi tüketicileri açısından fiyata erişebilirliği azalttığı görülmektedir. Ülkemiz İKFS'nde fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkileyen etkenler arasında yer alan ön ödeme oranının yüksek olması (diğer bir deyişle borç değer oranının düşük olması) sorununun, tamamlayıcı konut finansmanı politikaları çerçevesinde çözümlenerek İKFS'nde fiyata erişebilirliğin geliştirilmesi mümkündür<sup>306</sup>.

#### **4.8.5.7.2.4 Türkiye'deki Ön Ödeme (Borç Değer) Oranına Yönelik Politika Önerileri**

İKFS'den alt/orta gelir grubu hane halklarının etkin biçimde faydalanabilmesi için; kredi geri ödemelerinin düzenli olarak sürdürülmesini sağlayacak yeterli gelire ve ön ödeme için yeterli birikime sahip olunması gereklidir. Bununla birlikte, ön ödeme için yeterli birikimi bulunmayan kişilere bankacılık sistemi dışında finansman sağlayacak düşük maliyetli bir alt tasarruf-kredi sisteminin bulunmamasının, fiyata erişebilirliği ve konut kredisi talebini azaltması mümkündür. Yukarıda yer alan ülke uygulamaları ışığında, Türkiye'de gelir gruplarına göre konut sahiplik oranlarının belirlenerek, düşük gelir gruplarının konut kredisi kullanımının teşvik edilmesi amacıyla, ön ödeme tutarının ipotek sigortasının sunduğu garanti çerçevesinde veya doğrudan hibe/yardım/ sübvansiyonlar yoluyla belli bir ölçüde finanse edilmesinin konut politikaları bağlamında gündeme getirilebileceği düşünülmektedir.

<sup>306</sup> Daha önce de belirtildiği üzere, kamusal desteklerin de etkisiyle geliştirilecek tamamlayıcı konut finansmanı teknikleri olan, konut fonu/sandığı ve SDTS gibi uygulamaların özellikle ön ödeme sorununa kısmen/tamamen çözüm üreterek İKFS'yi tamamlayıcı bir işlev üstlenmeleri mümkündür. Bununla birlikte, İKFS'ndeki ön ödeme sorununa yönelik olarak bireysel emeklilik sistemi (BES) gibi piyasa mekanizmasına dayalı birikim sağlama biçimlerinin de teşvik edilebileceği görülmektedir. Türkiye'deki BES'de çeşitli vergisel teşviklerin bulunduğu dikkate alındığında, tasarruf edebilme kapasitesi bulunan gelir grupları için, BES'e dayalı fon birikiminin konut finansmanına kısmen de olsa katkı sağlayabileceği düşünülebilir.

**Politika Önerisi 1: İpotek sigortacılığı çerçevesinde, risk yönetimini gözeterek, fiyata erişebilirliği ön plana çıkararak daha düşük bir ön ödeme oranı (veya daha yüksek bir borç/değer oranı) belirlenebilir.**

Finansman tekniği açısından, konut kredisi anapara/faiz ödemelerinin geri ödemesi ile birlikte ödenmek üzere, ön ödeme tutarının belli bir ölçüde kredilendirilmesi veya daha düşük bir tutarda alınması mümkündür. Ön ödeme oranının çeşitli teknikler kullanılarak düşürülmesi aynı zamanda borç/değer oranının da yükseltilmesi anlamına gelmektedir.

Ön ödeme tutarının düşürülme oranı arttıkça, hane halkının fiyata erişebilirliği ile birlikte, kredi tahsis eden/menkulleştirme yapan kurumların kredi/menkulleştirme riskleri de artmaktadır. Düşük ön ödeme oranı çerçevesinde, özellikle kredi geri ödeme kapasitesi görece düşük gelir gruplarına tahsis edilen kredi miktarının, ipotek sigortacılığının sağladığı garanti kapsamında artırılması mümkündür. Bu noktada düzenleyici bir tedbir olarak, İKFS mevzuatındaki borç/değer oranı; ipotek sigortasız borç/değer oranı ve azami sigorta edilebilir borç/değer oranı (maximum insurable LTV; bkz. Blood 2009) olarak yeniden tanımlanabilir. Örneğin ABD’de kredi kurumları, geleneksel kredi türünde kredi tutarının taşınmazın değerinin % 80’ini aşması durumunda sigorta yaptırılmasını zorunlu tutmaktadır (bkz. Ling ve Archer 2008, Immergluck 2009). Bu kapsamda, ülkemiz mevzuatında % 75 olarak öngörülen borç/değer oranının ipotek sigortasız borç değer oranı olarak kabul edilmesine ve ihtiyari ipotek sigortası çerçevesinde azami sigorta edilebilir borç değer oranının % 85 olarak belirlenmesine yönelik bir düzenlemenin yapılması mümkündür.

Öneriyi mevcut piyasa koşullarında değerlendirmek gerekirse, özel sigortacılık şirketlerine yönelik kamusal teşvikler olmaması ve sigorta desteğinin piyasa koşullarında sağlanması durumunda maliyetinin de yüksek olması kaçınılmaz görünmektedir. Bu durum ise konut finansman maliyetlerini artırarak, fiyata erişebilirliği azaltacaktır. Bu bağlamda, 4.8.5.7 bölümünde belirlendiği üzere, sigortacılık ürünlerine dayalı ön ödeme tutarının düşürülmesi uygulamasının temelde kamusal sigortacılık kapsamında yapılması önerilebilir. İpotek sigortasının TOKİBANK (veya kamusal bir girişim) tarafından yapılması durumunda; azami sigorta edilebilir borç değer oranının % 85’in üzerinde de belirlenmesinin gündeme gelebileceği düşünülmektedir.

**Politika Önerisi 2: TOKİBANK, İKFS kapsamında kullanılan kredilerdeki ön ödeme sorununa yönelik finansman olanakları sağlayabilir.**

EK/1-2 bölümünde kurulması önerilen TOKİBANK’ın, İKFS kapsamında gerçekleştirilecek konut finansmanı işlemlerinde özellikle alt/orta gelir grubunun ön ödeme yetersizliği sorunlarına yönelik finansman olanakları

sağlaması mümkündür. Bu bağlamda ülke uygulamaları kapsamında gözlenen; hibe, sözleşme/sandık sistemine dayalı birikim, vergi indirimi, düşük faizli kredi ve kamusal ipotek sigortası gibi uygulamaların konut finansmanında ön ödemenin finansmanına yönelik servet kısıtı ile karşılaşan alt/orta gelir grubunun ön ödeme sorununu çözebileceği düşünülmektedir.

#### **4.8.6 Konut Piyasasındaki Sorunlar ve Tamamlanmışlık Derecesi**

Konut piyasasının etkinliğinin geliştirilmesine ve konut sorununun asgariye indirilmesine yönelik kamusal politikaların varlığı; İKFS'nin etkinliğini artırmak suretiyle fiyata erişilebilirliğin ve dolayısıyla tamamlanmışlık derecesinin gelişmesini destekleyebilir. Bu kapsamda, konut piyasası/politikaları ile ilişkili olan ve tamamlanmışlık derecesini olumsuz yönde etkileyen başlıca etkenlere ilişkin belirleme ve önerilerimiz aşağıda yer almaktadır.

##### **4.8.6.1 Taşınmaz/Konut Piyasalarına Yönelik Kamusal Politikaların Geliştirilmesi**

Kurumsal konut finansmanı sistemlerinin geliştirilmesinin önünde; gecekondulu olgusunun informal konut finansmanını teşvik etmesi (bkz. Bölüm 2.4; 3.1), toplumun önemli bir kesiminin gelirinin/servetinin konut alımının finansmanı için yetersiz olması, fiyat erişilebilir konut arzının yetersiz olması ve istikrarsız ekonomik yapının konut piyasasını olumsuz yönde etkilemesi gibi yapısal nitelikler taşıyan sosyo-ekonomik/politik sorunlar bulunmaktadır. Dolayısıyla, İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesini destekleyecek etkenler arasında, önemli yapısal sorunları bulunmakla birlikte, informal/kurumsal olmayan konut finansman sistemlerinin kurumsal finansman sistemlerine doğru evrilmesinin dikkate değer bir konumu bulunmaktadır.

Fiyat erişilebilir konut üretiminde kamusal politikaların önemli bir rolü bulunmaktadır. Konut piyasasının kendine özgü yapısı nedeniyle, konut arzındaki belli bir artışın konut fiyatları ve fiyata erişilebilirlik üzerindeki etkisinin tam olarak belirlenmesi mümkün olmamakla birlikte; konut arzının artmasının fiyata erişilebilirliği desteklediği söylenebilir (Anonymous 2006a). Bu kapsamda, kamusal politikaların fiyat erişilebilir konut arzını geliştirmesi ve kredi mekanizmasının konut finansmanını desteklemesi İKFS'nin gelişiminde ve konut sahipliğinin artırılmasında etkili olabilmektedir.

Konut/taşınmaz piyasalarına yönelik politikaların/uygulamaların, kentsel rant üretimine/paylaşımına yönelik sosyo-politik ilişkilerden soyutlanamaması; kentsel arsayı<sup>307</sup> hukukun işlediği kentsel mekânlar için

<sup>307</sup> Kentsel arsanın en belirgin özelliği, imar parseli haline getirilmesi ve imar planı gereğince üzerinde imar hakkının tanınmasıdır. Kentsel toprak ise, henüz arsa haline gelmemiştir,

piyasa mekanizmasının çarpıtılmaya açık kurallarına ve hukuk dışı kentsel mekânlarda da mafyöz/politik ilişkiler ağının merkezine yerleştirmiştir. Nitekim Türkiye'deki arazilerin yarısından fazlası kamu arazisi olmakla birlikte (bkz. Bölüm 2.1.1), bunların kullanıma uygun ve hazır nitelikleri bulunmamaktadır. Altyapılı imarlı arsa sunumundaki yetersizlikten kaynaklanan (bkz. Bayraktar 2007) arsa maliyetlerinin yüksekliği; konut üretim maliyetlerini artırmakta, kaçak yapılaşmayı teşvik etmekte, geniş kesimlerin nitelikli konut sahibi olmasını engellemekte ve toprak rantına dayalı bir sistemin doğmasına neden olmaktadır (bkz. Bölüm 2.2.6). Bu kapsamda Erder (2007) Türkiye'de konut üretiminde kamunun düzenleyici ve üretici olarak rolünün sınırlı olduğunu belirtmektedir.

Dolayısıyla, gelir dağılımı eşitsizliğinin çok yüksek olduğu veya formel/informel konut piyasasına yönelik engellerin fazla olduğu ülkelerde; [konut sorununun çözümlenmesi sürecinde] temel sübvansiyonların uygun kentsel arsa ve altyapı politikaları ile birlikte ele alınması gereklidir (Dübel 2000)<sup>308</sup>. Bu çerçevede konut talebine, konut üretim maliyetine ve konut üretimine tahsis edilen arazi miktarına yönelik imar planı/diğer düzenlemeler aracılığıyla yürütülen kamusal politikaların konutta fiyata erişebilirlik üzerinde etkili olduğu görülmektedir. Arazi kullanım planlamasının fiyat erişilebilir konut üretimini desteklemesi konusunda İngiltere başarılı bir örnektir. İngiltere ile benzer planlama düzenlemelerine sahip olan, Avustralya ve Yeni Zelanda gibi ülkelerde arazi geliştirme haklarının (fiyat erişilebilir konut üretimi için yüksek yoğunluk olanağı tanınması gibi) müşevvik yaratacak biçimde geliştiricilere kullanılması, fiyat erişilebilir konut üretimini desteklediği gözlenmiştir. Öte yandan Hong Kong ve Singapur gibi devletin önemli ölçüde mülke sahip olduğu ülkelerde ise, fiyat erişilebilir konut üretimine yönelik arazi tahsisinde; planlama aracına duyulan gereksinimin azaldığı ve arazi dağıtım sistemlerinin ön plana çıktığı görülmektedir (Whitehead 2007).

Taşınmaz haklarına/arazi piyasasına ilişkin zayıflıklar ve piyasa mekanizmasının işleyişine uygun olmayan kentsel planlama yaklaşımı; konut piyasalarında çarpıtmaya neden olmaktadır (Renaud 2004). Fiyat erişilebilir arazi geliştirme (affordable land development) faaliyetinin etkin olarak gerçekleştirilebilmesi belli koşulların varlığı ile ilişkili görünmektedir. Bu

---

kentsel altyapı sistemiyle henüz ilişkisi yoktur, imar hakkı verilmemiştir; ancak verilme olasılığı yüksektir. Bu nedenle de vurgunculuk yapılmaya, bu amaçla el değiştirmeye uygun topraktır. Kentsel büyüme sürecinde kentlerin çevresindeki tarımsal topraklar vurgunculuk amacıyla hızla kentsel topraklara dönüştürülmektedir (Tekeli 1991b, Aktaran: Keleş vd. 1999). Kentsel toprak rantının büyük bir bölümü, kentsel toprakların imara uygun duruma getirilmesi/plan değişikliği kararlarıyla ortaya çıkmaktadır (Keleş vd. 1999).

<sup>308</sup> İsveç ve Hollanda gibi fiyat erişilebilir kiralık konut politikalarının ön planda olduğu Avrupa ülkelerindeki konut dağıtım politikalarının ve konut piyasasına yönelik devlet müdahalelerinin, piyasaya dayalı konut modelinin bulunduğu ABD'deki sistemle tezat oluşturduğunu da belirtmek gereklidir (Phang 2009).

kapsamda, belediyelerde arazi yönetimine yönelik takip sistemi kurulması, arazi yönetimine ilişkin asgari arsa büyüklüğü (plot size)/azami taban alanı oranı (floor area ratio) gibi düzenleyici parametrelerin net olarak belirlenmesi ve arazi kullanımı parametrelerinin değişmesinden kaynaklanabilecek pozitif/negatif dışsallıkların fayda/maliyetinin belirlenmesi amacıyla yeni bir yöntem belirlenmesi gereklidir (Bertaud 2010). Dolayısıyla, fiyat erişilebilir konut üretiminin desteklenmesinde arazi kullanımının ve planlama sisteminin önemli bir araç olduğu söylenebilir.

Öte yandan, 2.1.1 bölümünde de değerlendirildiği üzere, Türkiye'deki taşınmazların önemli bir bölümünün Hazine kontrolünde olması kamuya ait taşınmazların genel olarak ve konut politikaları bağlamında etkin olarak yönetilmesi konusunu gündeme getirmektedir. Bu bağlamda, kamu taşınmazlarını konut politikaları bağlamında inceleyen Halıcı (2006), Hazine taşınmazlarının; 298 sayılı Milli Emlak Genel Tebliği çerçevesinde kat karşılığı verilebileceğini ve kat karşılığı olarak yaptırılan konutların ise ipotekli konut finansmanı yöntemi ile satılabileceğini belirtmektedir.

Bu çerçevede, arsa maliyetlerinin İKFS'de fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkilediği dikkate alınarak; kentsel alanda fiyat erişilebilir konut üretimi yapan üreticilere/geliştiricilere yönelik uygun maliyetli arsa tahsisi yapılmasının ve planlama aracının fiyat erişilebilir konut üretimini destekleyecek biçimde kullanılmasının konut politikaları kapsamında dikkate alınabileceği düşünülmektedir (İKFS dışı konut finansmanına/üretimine yönelik teşvikler için bkz. Bölüm 4.8.5.6.1).

#### **4.8.6.2 Etkin Konut Piyasası ve Yeterli Fiyat Erişilebilir Konut Arzının Bulunması**

Konut piyasasında üretim maliyetlerinin/kar oranlarının azalması, konuta yönelik kredi/işlem maliyetlerinin düşmesi, konut fiyat artışlarının kabul edilebilir ölçülerde olması, konut arzının/arz esnekliğinin artması ve konut üretimi yapan firmalar arasında rekabetin gelişmesi gibi unsurlardaki etkinlik seviyesinin artması fiyata erişebilirliği geliştirmektedir.

Ülkemiz konut piyasasındaki arz yapısının istikrarsız olabildiği (bkz. Bölüm 2.1.6), konut üretim maliyetlerinin artış eğilimi gösterdiği (bkz. Bölüm 2.2.6), konut fiyatlarının son yıllarda artış eğilimi gösterdiği (bkz. Bölüm 2.2.7) gözlenmekte olup, konut piyasasında konut fazlası/açığı olgularının aynı anda bulunabildiği ileri sürülmektedir (bkz. Bölüm 2.3.3). Konut piyasasının kendine özgü nitelikleri dikkate alındığında, özellikle istikrarsız arz yapısının ve fiyat değişimlerinin konut piyasası için olağan olarak kabul edilmesi mümkündür. Konut piyasasındaki etkinlik seviyesinin kamusal müdahaleler yoluyla geliştirilmesi mümkün olmakla birlikte; gelişmiş/gelişen ekonomilerde sosyal politikaların fiyat erişilebilir konut arzını

desteklemesinin, kamu ekonomisinin büyümesine bağlı çeşitli sorunlara neden olabildiği görülmektedir.

Türkiye’de son yıllarda önemli bir konut arzının doğmasına neden olan ve büyük şehirlerde özel/kamu sektörü işbirliği ile de gerçekleştirilen (markalı) konut projelerinin esas itibarı ile ticari kara odaklandığı, bu projelerin doğal olarak alt/orta gelir grubu için fiyat erişilebilir konut arzını artırmak gibi sosyal bir amacının bulunmadığı görülmektedir. Daha genel bir açıdan değerlendirmek gerekirse, ağırlıklı olarak özel sektör üretiminin egemen olduğu ülkemiz konut sektöründe, konut piyasasına yönelik yerel/genel politikaların konut piyasasının etkinliğini artırmak ve böylelikle de fiyat erişilebilir konut sunusunu (teşvik ve yönlendirmeler ile) desteklemek gibi bir amacı bulunmamaktadır. Dolayısıyla, diğer ön koşulların eksikliği ile birlikte değerlendirildiğinde, konut politikalarının konut piyasasının etkinliğinin geliştirilmesine odaklanamamasının da genel olarak ipotekli konut finansmanı sistemine erişimi güçleştirdiğini söyleyebiliriz.

Bu çerçevede, kamusal politikaların, konut arzının artırılmasına yönelik amaçlarının yanında, konut maliyetlerinin/fiyatlarının düşürülmesine ve konut arz esnekliğinin geliştirilmesine yönelik önceliklerinin de bulunmasının; konut piyasasında fiyata erişebilirliğin/tamamlanmışlık derecesinin gelişmesini destekleyebileceği düşünülmektedir.

#### **4.8.7 Tüketicilerin Korunması ve Konut Finansmanı Okuryazarlığı**

Kredi geçmişi sorunlu hane halkına yönelik finansal eğitim ve planlama programlarının; kredi kayıtlarının iyileştirilmesinde ve dolayısıyla konut sahipliğinin desteklenmesinde bir araç olarak kullanılması mümkündür (Barakova vd. 2003). Bu çerçevede, ilk defa konut alacaklara yönelik politikalar kapsamında eğitim/danışmanlık hizmetlerinin geliştirilmesi; konut alımına dayalı faiz oranı riski ve fiyat riski gibi risklerin yönetimi kapsamında olumlu etkilere neden olabilmektedir (Atterhög ve Song 2009).

Konut alımı sürecinde konutun fiziksel nitelikleri ve finansman koşulları hakkında önemli ölçüde bilgiye gereksinim duyulduğu ve söz konusu hizmetin (kooperatif yönetimi, emlak ofisi ve banka gibi) işlem araçları tarafından tam olarak karşılanamadığı görülmektedir. Nitekim Fannie Mae de, Türkiye’de ilk defa konut alacak kişilerin yeterli danışmanlık hizmeti alamadığını belirtmektedir (Anonymous 2004). 5582/6502 sayılı kanunlarda tüketici lehine bazı düzenlemelere yer verilmekle birlikte (bkz. Bölüm 4.5.2), konut alım sürecinde karşılaşılan önemli sorunlar arasında yer alan tüketicinin konut alımına ilişkin yeterli danışmanlık hizmeti alamamasına ilişkin olarak özel düzenlemelere yer verilmemesi dikkat çekicidir.

Çizelge 4.4’de tüketicilerin konut finansmanı okuryazarlığının geliştirilmesinin, tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesi üzerinde ikinci

derecede etkili olabileceği belirtilmektedir (bkz. Bölüm 4.7.3). Bu çerçevede, konut sahibi olmak isteyen ancak finansal (ve bu bağlamda konut finansmanı) okuryazarlığı yetersiz olan kesimlere yönelik özel/kamusal danışmanlık hizmetlerinin geliştirilmesinin finansal ürün/hizmet tüketicilerinin risklerini azaltabileceği ve konut kredisi hacmini kısmen artırabileceği ileri sürülebilir. Bu kapsamda yerel/merkezi kamu kurumlarının konut finansmanı tüketicilerinin korunmasına yönelik çalışmalarda bulunmasının, özellikle kredi kurumlarının kredi koşullarına ilişkin sürekli yeterli bilgilendirmede bulunmasının İKFS'nin gelişmesini destekleyebileceği düşünülmektedir. Öte yandan, İKFS'nin geliştirilmesi/tüketici yararının artırılması amacıyla; 5582 sayılı Kanun ile İİKn'da yapılan değişikliklerdeki tüketici aleyhine olabilecek hususların (bkz. Bölüm 4.2.2.5) ve kredi kurumlarındaki yıkıcı ödünce neden olabilecek ürünlerin/ uygulamaların gözden geçirilebileceği düşünülmektedir.

#### **4.9 Coşkun (2013d)'de Yeralan Ampirik Analizler ve Politika Önerileri**

Çalışmanın doktora tezi halinde (bkz. Coşkun, 2013d)<sup>309</sup> yer alan nicel analizlerde (2005: 01)-(2011: 09) dönemi için, Türkiye'de konut kredisi hacmini (talebini) belirleyen ve dolayısıyla İKFS birincil piyasasının gelişmesi üzerinde etkili olan faktörler araştırılmıştır. Analizde zaman serilerinin durağan olup olmadıkları Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF; Augmented Dickey-Fuller) birim kök testleri çerçevesinde araştırılmıştır. Değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin araştırılmasında Johansen Eşbütünleşme Testi kullanılmıştır. Eşbütünleşme testi uygulanmadan önce modelde kullanılan değişkenler için bir vektör otoregresyon (VAR; Vector Autoregression) modeli oluşturulmuş ve modelin gecikme sayısı ve hangi modelin verilere uygun olacağı belirlenmiştir. Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin belirlenmesi sonrasında, vektör hata düzeltme modeli (VECM; vector error correction model) çerçevesinde değişkenler arasında kısa dönem ilişkinin bulunup bulunmadığı analiz edilmiştir. Ayrıca çalışmada Granger nedensellik testleri, etki-tepki ve varyans ayrıştırması analizleri de uygulanmıştır. Değişkenlerin çeşitliliği ve ulaştığı sonuçlar açısından yazına katkı sunan nicel analizlerde ulaşılan bulgular, bulgulara ilişkin değerlendirme ve politika önerilerimiz aşağıda yer almaktadır.

(i) Uzun dönem denge denkleminde konut kredisi hacminin konut kredisi reel faiz oranı (RFO; temsilen finansal istikrar/kredi maliyetleri/fiyata erişebilirlik) ile ters yönlü ve para politikaları/arzu (M2; temsilen finansal servet), yapı kullanma izin belgelerine göre bina yüzölçümü (Kİ; temsilen konut talebi ve konut piyasası faaliyet düzeyi) ve kişi başına reel GSYİH (KB; temsilen gelir düzeyindeki değişim/yetersizlik) ile doğrusal yönlü ilişkili olduğu belirlenmiştir. Konut (ve mortgage) piyasasının makro ekonomi ile

<sup>309</sup> Söz konusu çalışma kapsamında yayınlanan makalemiz için bkz. Yalçiner ve Coşkun (2014).

karmaşık bir ilişkinin bulunduğuna işaret eden, çalışmada ulaşılan sonuçlar kurama ve temel beklentilerimize uygundur. Yazında uzun vade denge denklemindeki değişkenlerin tamamını içeren bir çalışma bulunmazken, konut kredilerinin çeşitli değişkenlerle ilişkisini farklı yöntemlerle inceleyen çalışmalar bulunmaktadır. Bu kısıt ve katkı çerçevesinde, çalışmadaki bulguların yazındaki ağırlık kazanan belirlemelerle örtüştüğü söylenebilir.

(ii) Uzun dönem denge denkleminde Kİ'deki % 1'lik artış, konut kredilerinde yaklaşık % 0,64'lük artışa neden olmaktadır. Söz konusu artış oranı, diğer değişkenlerin konut kredilerinde neden olduğu artışa göre daha yüksektir. Etki tepki ve varyans ayrıştırması analizlerinde de, Kİ'nin Türkiye'deki konut kredileri hacminin en önemli belirleyicisi olduğu bulgulanmıştır. Dolayısıyla, yapı kullanma izin belgelerine göre iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binaların yüzölçümü ölçütünün (temsilen konut piyasasındaki faaliyet düzeyinin/konut talebinin) konut kredisi hacminin ve konut piyasasının yönlendirilmesi açısından önemli bir politika aracı ve piyasa performansı göstergesi olduğu söylenebilir.

(iii) Uzun dönem denge denkleminde reel faiz oranları (RFO) ve konut kredisi hacminin (konut -kredisi- talebinin) ters orantılı olması kurama ve beklentiye uygundur. Faiz oranlarının, konut kredileri hacmi üzerinde ters yönlü etkili olması; makro ekonomik istikrar, kredi maliyetleri, fiyata erişebilirlik ve İKFS (birincil piyasalarının) gelişimi arasındaki ilişkinin belirlenmesi açısından önemlidir. Bu kapsamda, diğer koşullar veri iken, konut kredisi reel faiz oranının artması (fiyata erişebilirliğin azalmasına neden olmak suretiyle), konut kredisi talebinin azalmasına neden olmaktadır. Bir politika önerisi olarak, makroekonomik istikrarı güçlendiren ve bu kapsamda reel faiz oranlarını düşük seviyede istikrarlı kılan politikaların, aynı zamanda konut piyasalarının gelişmesini de destekleyebileceği söylenebilir. Söz konusu politikaların, İKFS'nin gelişmesi/konut sorununun çözülmesi sürecinde daha etkin sonuçlar vermesi, gelir/servet (ve teşvik) yetersizliği konularındaki başarımla ilişkilidir. Söz konusu olgu gelir/servet kısıtı nedeniyle kredi talebi esnekliği görelü düşük olan alt/orta gelir grubu için özellikle önemlidir.

(iv) Oran değişken olan M2'nin paydasında ve KB'nin de payında GSYİH'nin bulunduğu ve etki-tepki/varyans ayrıştırması analizlerinde konut kredisi hacmi üzerinde Kİ sonrasında en etkili değişkenin, konut kredisi reel faiz oranı olduğu dikkate alındığında; son yıllarda konut kredileri hacminde gözlenen artışların büyüme/istikrar koşulları ile de ilişkili olduğu anlaşılmaktadır. Söz konusu belirleme, aynı zamanda, konut piyasasının genel ekonomik faaliyetlerle karşılıklı etkileşiminin belirlenmesi açısından da önemli görülebilir.

(v) Uzun dönem denge denklemindeki katsayılar dikkate alındığında M2'deki %1'lik artış konut kredilerinde yaklaşık % 0,02'lik artışa neden



olmaktadır. Etki tepki ve varyans ayrıştırması analizlerinde, M2 değişkeninin konut kredileri hacmi üzerinde en az etkiye sahip değişken olduğu belirlenmiştir. Bu sonuç, parasal genişlemenin (ekonomideki likiditenin artmasının) ve/veya hane halkı finansal servetindeki değişimin -konut kredileri hacminin büyümesi paralelindeki- İKFS'nin gelişmesi üzerindeki etkisinin sınırlı olabileceğini ortaya koymaktadır.

(vi) Uzun dönem denge denkleminde, gelirdeki artışın konutta fiyata erişebilirliği artırmak suretiyle konut (kredisi) talebini, zayıf ölçüde de olsa, pozitif yönde etkilediği belirlenmiştir. Etki tepki ve varyans analizleri sonucunda KB değişkeninin konut kredileri hacmi üzerinde M2'den daha etkili olduğu, ancak KI ile kıyaslandığında, göreceli etkisinin oldukça küçük olduğu belirlenmiştir. Gelir (KB) ve finansal servet (M2) ölçütlerinin konut kredileri hacmi üzerindeki sınırlı etkisinin sosyo-ekonomik/politik çerçeve ile ilişkili olabileceği düşünülmektedir.

Türkiye'de konut kredilerinin, kredi geri ödeme ve ön ödeme yapabilme kapasitesi yüksek gelir gruplarına tahsis edilmesinin, M2 ve KB için elde edilen bulgularda etkili olduğu ve konut kredisinin alt/orta gelir gruplarına daha yoğun olarak tahsis edilmesinin (bir anlamda demokratikleşmesinin) gelirin/finansal servetin konut kredileri hacmi üzerindeki, bu çalışmada ortaya konan, ağırlıklarını değiştirebileceği düşünülebilir. Gelir ve finansal servet değişkenlerinin konut kredileri hacminin artması ve İKFS'nin gelişmesi üzerindeki göreceli etkilerinin düşük olduğunun belirlenmesine yönelik bir politika önerisi olarak; gelir/servet dağılımını iyileştirici politikaların konut talebinin/kredisin hacminin artmasını ve dolayısıyla formal konut piyasalarının gelişmesini destekleyebileceği ileri sürülebilir. Bu noktada, faaliyete geçirilmesi önerilen, TOKİBANK tarafından uygulanabilecek tamamlayıcı konut finansman sistemlerinin (bkz. EK/1-2) ve İKFS'nin teşvik sistemleri ile daha sosyal hale getirilmesinin; gelir/servet yetersizliğinin olumsuz etkilerini asgariye indirebileceği düşünülmektedir. Ampirik analizlerde ulaşılan sonuçlar bir bütün olarak değerlendirildiğinde; birinci önerme, birinci önermenin birinci alt önermesi ve ikinci önerme grubunda yer alan önermelerin doğrulandığı söylenebilir.

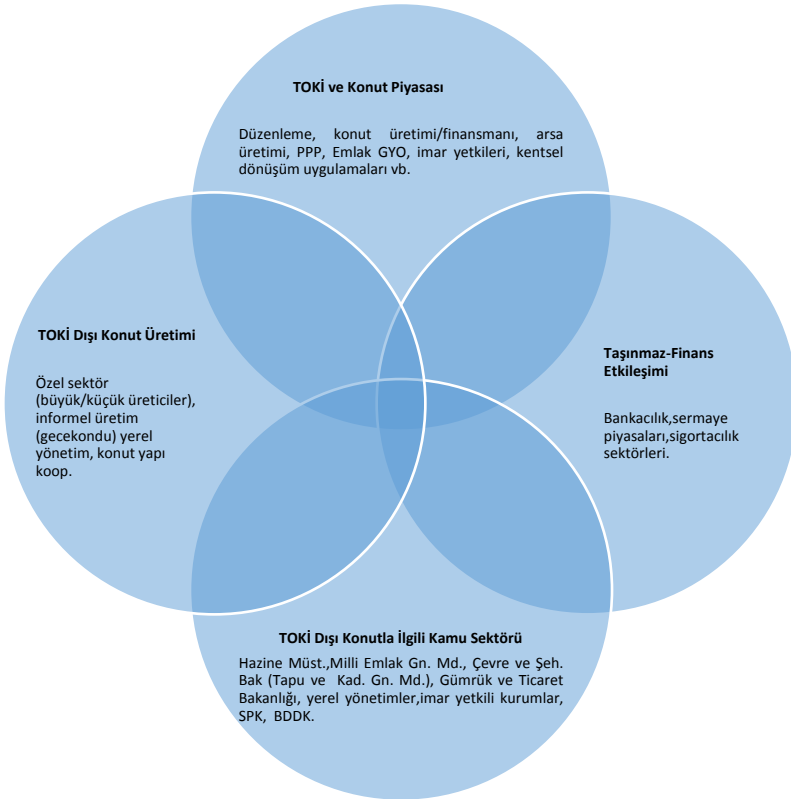
#### **4.10 Tamamlanmışlık Derecesinin Geliştirilmesine Yönelik Model Önerisi: BKFS**

##### **4.10.1 Konut Piyasasında Sektörler Arası Karmaşık Etkileşimler**

Konut finansmanı kredi talebinde bulunan kişilere fon aktarılmasının ötesinde, çok boyutlu yönleri bulunan bir kavramdır. Konut finansmanı sürecinde; yatırımcı, kiracı, şehir planlamacısı, geliştirme kurumu, yerel kamu çalışanı, politikacı, yapı şirketi, kamu hizmeti sağlayıcısı ve yerel yönetim gibi çok sayıda paydaş bulunmaktadır (Ayub 2005). Bir kere daha vurgulamak gerekirse, olgun finansal piyasalara sahip olan ülkelerden

anlaşılacağı üzere, karmaşık etkileşimleri bulunan İKFS'nin gelişmesi; özel sektörün değil, kamu sektörünün finansal reform/gelişme konusundaki uzun dönemli/sürekli destekleriyle ilişkilidir (Renaud 2004). Türkiye'deki konut üretimi ağırlıklı olarak özel sektör konut üreticileri tarafından gerçekleştirilmekle birlikte, kamu sektörü tarafından belirlenen konut piyasası ile ilişkili politikalar/uygulamalar konut sektöründe yönlendirici bir etkiye sahiptir. Özellikle düzenleme, sosyal olan/olmayan konut üretimi/finansmanı, kullanım/satış amaçlı arsa üretimi ve imar/kentsel dönüşüm uygulamaları gibi konularda önemli bir yönlendirici etkiye sahip olan TOKİ'nin (kamu kesiminin) fiilen taşınmaz/konut sektörünün merkezinde yer aldığı söylenebilir. Bununla birlikte TOKİ dışında Hazine Müsteşarlığı, Milli Emlak Genel Müdürlüğü, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı (Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü), yerel yönetimler ve imar yetkisi olan kurumların da taşınmaz/konut piyasaları üzerinde önemli bir etkisi vardır. Taşınmaz ve finans sektörü arasındaki bağlantı dikkate alındığında ise; taşınmaz ve finans piyasalarının (bankacılık, sermaye piyasaları ve sigortacılık) önemli bir etkileşim içinde olduğu görülmektedir (Şekil 4.1).

**Şekil 4.1 Konut Piyasasında Sektörler Arası Etkileşimler (Yazar)**



Konut piyasasında kamu sektörünün; hukuksal altyapının sağlanması/korunması, yargısal süreçlerin etkinliğinin sağlanması, kamu taşınmazlarının yönetimi, taşınmaz piyasasını etkileyen faaliyetler (imar planları/altyapı yatırımları/yapı denetimi vb.), İKFS birincil/ikincil piyasalarının düzenlenmesi, İKFS'den kaynaklanabilecek sistemik riskleri yönetme/üstlenme ve alt/orta gelir grubunun konut sorununun asgariye indirilmesine yönelik finansman/üretim faaliyetleri gibi çeşitli/karmaşık işlevleri bulunmaktadır. Söz konusu yapı taşınmaz/konut piyasalarında piyasa etkinliğinin geliştirilmesinde/sosyal amaçların gerçekleştirilmesinde kamu sektörünün zorunlu olarak etkin bir işlev üstlenmesini gündeme getirmektedir. Taşınmaz sektörünün, onun özelinde konut sektörünün, çok sayıda sektörü ve karar verici birimi ilişkilendirdiği ve kamu sektörünün taşınmaz piyasalarında zorunlu olarak önemli bir işlevinin bulunduğu dikkate alındığında; konut sorununun çözülmesinin, kamu sektörünün yönlendiriciliğinde, geniş kapsamlı bir kamu/özel sektör işbirliğini gündeme getirebileceği düşünülmektedir. Konut sorununun çözülmesi sürecinde kamu-özel sektör işbirliği (PPP); sosyal konut gibi İKFS dışı konut finansmanı/üretim süreçlerinde ve ipotek sigortası/ön ödemeye yönelik politikalar çerçevesinde etkili olabilir (öneriler için bkz. Bölüm 4.8.5.7).

Türkiye'deki konut sorununun çözülmesinde ve İKFS'nin geliştirilmesinde; merkezi/yerel seviyedeki düzenleyici/denetleyici kurumların ve TOKİ'nin kilit bir önemi bulunmaktadır. Bu çerçevede, çalışmamızda TOKİBANK önerisi ile bağlantılı olarak gündeme getirilen, bütünlük konut üretim (ve finansman) modeli (BKFS); sosyal/piyasa mekanizmasına dayalı konut üretim/finansman biçimlerinin (kamu/özel sektör ekonomilerinin) karşılıklı etkileşim/eşgüdüm çerçevesinde yönlendirilmesine yönelik yönetim/politika yaklaşımlarını ifade etmektedir. TOKİBANK adıyla konut piyasalarına yönelik finansal hizmetler sunan bir kurum olarak yeniden yapılandırılması önerilen TOKİ ile, piyasa mekanizmasına dayalı konut üretim/finansman modellerinin bütünlük bir konut üretim/finansman modeli çerçevesinde eşgüdüm içinde yönlendirilmesinin; konut sorununun çözülmesine ve kurumsal konut finansmanı sistemlerinin geliştirilmesine katkı sağlayabileceği düşünülmektedir (bkz. Bölüm 1.2, birinci/ ikinci önermelerin üçüncü alt önermesi). Söz konusu yapının başarılı olması aynı zamanda; finans piyasalarının gelişmesine ve böylelikle büyüme/kalkınma süreçlerinin de ivme kazanmasına neden olacaktır. Kamusal/özel konut üretim/finansman biçimlerinin birbiri ile etkin biçimde ilişkilendirilmesini amaçlayan, bütünlük konut finansman sistemine yönelik tasarımın en önemli unsuru olan TOKİBANK'ın hayata geçirilmesine yönelik öneriler özet olarak izleyen bölümde ve ayrıntılı olarak da EK/1-2'de tartışılmaktadır.

#### 4.10.2 Alternatif Konut Finansman Sistemleri ve TOKİBANK Önerisi

Türkiye’de piyasa mekanizmasına dayalı taşınmaz (ve konut) finansmanı denemeleri konut (finansmanı) sorununun çözülmesinde etkili olamamıştır<sup>310</sup>. Konut ediniminin/ finansmanının etkin olmaması, sosyal konut üretiminin artması ve kamu ekonomisinin büyümesi çerçevesinde, konut arzının piyasa mekanizması dışında artmasına neden olabilmektedir (bkz. Bölüm 1.2, birinci önermenin ikinci alt önermesi). Özellikle alt/orta gelir gruplarının konut sorununa yönelik üretim/finansman faaliyetleri bulunmakla birlikte, genel bir gözlem olarak devletin konut (finansmanı) sorununun çözülmesinde/İKFS’nin geliştirilmesinde etkili/sürdürülebilir politikalar üretmediği veya belli bir dönemde gündeme gelen politikaların istikrarlı biçimde uygulanmadığı görülmektedir. Sosyal devlet ilkesinin, konut sorununun çözülmesinde yaygın/etkin olarak hayata geçirilemediğine işaret eden söz konusu olgu, diğer nedenlerin yanında, özellikle kamu finansmanındaki kısıtlarla ilişkilidir.

Türkiye’de alternatif konut arz/finansman biçimleri, izlenen kamusal politikalar ve piyasa koşulları nedeniyle zaman içinde etkinliğini kaybetmiş veya yeterince etkinlik kazanamamıştır. Alternatif konut üretim/finansman modellerinin, alt/orta gelir grubunun konutta fiyata erişebilirliğini artırabildikleri ölçüde, konut sorununun çözülmesine/ kurumsal konut finansman sistemlerinin (ve dolayısıyla İKFS’nin) gelişmesine katkı sağlayabileceği düşünülmektedir. Konut sorununa çok yönlü çözümler üretilmesi amacıyla hayata geçirilmesi önerilen TOKİBANK’ın (bkz. Bölüm 4.8.3.4; EK/1-2) destekleyebileceği tamamlayıcı konut finansman sistemleri arasında; konut sandığı/ konut yapı kooperatifi/mikro kredi/sözleşmeye dayalı tasarruf sistemi (SDTS) uygulamalarının ve yerel yönetimlerin fiyat erişilebilir konut üretimi faaliyetlerinin de bulunabileceği düşünülmektedir. Söz konusu tamamlayıcı konut finansman sistemleri arasında sözleşmeye dayalı tasarruf sisteminin konumu önemli görülebilir. Bu çerçevede, İKFS’ye yönelik dolaylı bir teşvik sistemi olarak da görülebilecek, konut tasarruf planlarına vergisel avantajlar sağlanması, konut alımı amaçlı tasarruflara sübvansiyon sağlanması ve konut sandıklarından konut alımı amaçlı erken nakit çekişlerine olanak sağlanması önerilerini de dikkate alarak sözleşme sistemine dayalı konut finansmanının desteklenmesi mümkündür (bkz. Bölüm 3.2.3; 4.8.5.6.2; EK/2).

TOKİ faaliyetlerinin konut sorununda sosyal devlet ilkesinin hayata geçirilmesi açısından önem taşıdığı görülmekle birlikte, TOKİ modelinin çeşitli açılardan eleştiriye açık olduğunu belirtmek gereklidir. Bu bağlamda TOKİ’nin finansal bilgilerinin ayrıntılı biçimde kamuya açıklanmaması ve TOKİ faaliyetlerinin önemli ölçüde kamu denetiminin dışında kalması dikkat

<sup>310</sup> 4.10.2 bölümünde ağırlıklı olarak çalışmanın Ek/2 bölümünde yer alan model önerisinin gerekçesi ve önemli nitelikleri özetlenmiştir.

çekicidir (bkz. Coşkun 2011c). TOKİ'nin kaynaklarının bir kısmını girişimci gibi bulmaya zorlanması, kentsel alandaki kamu taşınmazlarının uzun vadeli bir strateji olmaksızın yönetilmesi (ve ağırlıklı olarak satılması) ve menkul kıymet ihracı gibi modern konut finansman teknikleri kullanılmaksızın kaynak yaratılmaya çalışılmasının; konut sorunu gibi devasa ve sürekliliği bulunan bir sorunun sürdürülebilir yöntemlere dayalı olarak çözülmesinde yetersiz bir çerçeveye sunduğu düşünülmektedir.

TOKİ konut üretim/finansman modeli ile İKFS kapsamında piyasa mekanizmasına dayalı sistemin, etkin teşvik/sübvansiyon sistemlerine sahip bütünleşik bir konut üretim/finansman modeli çerçevesinde tasarlanmasının; İKFS'nin gelişmesine ve özellikle alt/orta gelir grubunun konut sorununun çözümlenmesine katkı sağlayacağı düşünülmektedir (bkz. Bölüm 1.2, birinci/ikinci önermenin üçüncü alt önermesi). Bu yapının başarılı olması aynı zamanda finans piyasalarının gelişmesine ve böylelikle büyüme/kalkınma süreçlerinin de ivme kazanmasına neden olacaktır. Söz konusu önermenin uygulamada geçerlik kazanması esas itibarı ile İKFS'nin ve bu kapsamda kamusal teşvik sistemlerinin etkinliği/sürdürülebilirliği ile ilişkilidir.

Çalışma kapsamındaki incelemeler çerçevesinde TOKİ'nin, TOKİBANK adıyla, finansal hizmetler sunan bir kuruma dönüştürülmesi önerilmiştir. Bütünleşik konut finansman sistemine yönelik tasarımın en önemli unsurunu oluşturan TOKİBANK; kamusal/özel konut üretim/finansman biçimlerinin birbiri ile etkin biçimde ilişkilendirilmesini amaçlamaktadır. EK/2 bölümünde de yer verildiği üzere TOKİBANK'ın; kredi kurumlarına uzun vadeli kredi tahsis edilmesi/sübvansiyon sağlanması, konut kredilerine/menkul kıymetlere garanti sağlama işlevi çerçevesinde sigortacılık hizmetleri sunulması, kredi kurumlarının ipotekli kredi portföyünün devralınması/menkulleştirilmesi gibi finansal hizmetleri sunması mümkündür. Kurulması önerilen TOKİBANK'ın etkin bir teşvik sistemine sahip olması ve alternatif konut üretim/finansman tekniklerini de desteklemesi gereklidir. Bu bağlamda TOKİBANK, konut sandığı/konut yapı kooperatifi/mikro kredi/SDTS uygulamalarını ve yerel yönetimlerin konut üretimini destekleyebilir (bkz. EK/2). Ayrıca TOKİBANK'ın kentsel arsa/arazi yönetimi kapsamında GYO'lara veya aynı üretim sürecini gerçekleştirebilecek konut yapımcılarına, belli bir sosyal konut üretimi yapılması koşuluyla, kamu arsa/arazilerini tahsis etmesinin mülk/kiralık sosyal konut sunusunu artırabileceğini de belirtmekte fayda vardır. Yukarıda yer verilen önerilerin TOKİBANK faaliyetlerinin ideal çerçevesini oluşturduğu ve önemli bir finansman gereksinimi doğurabileceği dikkate alınarak; TOKİBANK'ın tam finansal hizmetler sunan bir kuruma dönüşmesinin tedricen gerçekleştirilmesi ve Kurum'un bir öncelikler sıralaması yaparak faaliyetlerine başlaması önerilebilir (öneriler için bkz. EK/2).



## Beşinci Bölüm Tartışma Sonuç ve Öneriler

Çalışmada, Türkiye'deki konut sorununun çözülmesinde ve finansal sistemin gelişmesinde önemli bir işlev üstlenebileceği düşünülen, ipotekli konut finansmanı sisteminin (İKFS) nitelikleri ve geliştirilmesine yönelik koşullar, giriş bölümünde yer alan önermeler çerçevesindeki incelenmiştir. Analizlerde konut finansmanına yönelik temel kavram, eğilim ve sorunlar; yazın, ülkemiz uygulamaları/ düzenlemeleri, ulusal/ulus ötesi kurumların yaklaşımları, kısmen küresel finansal kriz ve çeşitli ülke uygulamalarına yönelik örnek olay incelemeleri çerçevesinde analiz edilmiştir. İnceleme kapsamında, ulaşılan sonuçlar ve politika önerilerimiz aşağıda yer almaktadır.

Konut gereksinmesinin karşılanma biçimi; konut piyasasının nitelikleri, merkezi/yerel kamu otoritelerinin konut sorununa yaklaşımı, konuta yönelik sosyolojik/ideolojik/ kültürel çerçeve, ülkedeki demokrasi, mülkiyet ve hukuk düzeninin nitelikleri gibi etkenlerle ilişkilidir. Araştırmamızda konut finansmanının, konut sahipliği ve İKFS bağlamında piyasa koşulları çerçevesinde karşılanmasına yönelik çerçeve incelenmiştir. Konut (finansmanı) sorununun, İKFS dışı/sahiplik dışı yöntemler çerçevesinde de kısmen çözümlenmesi mümkün olmakla birlikte, araştırma sahamızın getirdiği sınırlar nedeniyle; anılan konular temelde kapsam dışında bırakılmıştır.

Konut sorununun tam olarak çözülmesinin, basit bir formülü bulunmamaktadır. Daha da önemlisi konut sorununun toplumsal, siyasal, ekonomik ve kültürel boyutlarının ortaya konulabilmesi çok yönlü bir değerlendirmeyi gerektirmektedir. Konut sorununun çözümüne ilişkin başarı ölçütleri arasında, konut sahiplik oranının yüksek olması temel bir ölçüt olarak kabul edilmekle birlikte, konut finansmanı sürecinin ve yaşanan konutun niteliklerine de dikkat edilmesi gereklidir. Dolayısıyla, konut gereksinmesini sadece tahmini arz ve talep rakamları arasındaki farktan ibaret görmek; konut sorununun niteliksel boyutlarının ihmal edilmesine neden olabilmektedir. Bu nedenle konut gereksinmesinin, belli kalite ve finansal yeterlilik ölçütleri çerçevesinde ele alınması ve mevcut konut kullanımının gereksinimi tamamı ile ve çağdaş ölçüler içinde karşılayıp karşılamadığının belirlenmesi gereklidir. Bu noktada sadece sayısal açıdan değerlendirildiğinde bile, Türkiye'deki gecekondular sorununun, aynı zamanda konut sorununun en önemli göstergelerinden biri olduğu görülmektedir. Türkiye'deki konut politikaları ve piyasa koşulları ile, niceliksel/niteliksel ölçütlere göre belirlenebilecek, konut gereksiniminin kısa vadede karşılanması mümkün değildir. Ayrıca iç göç, demografik değişim ve gelir/servet/teşvik yetersizliği olgularının etkin olduğu dikkate alındığında; konut sorununun sosyo-ekonomik/politik alanda önemini korumaya devam

edeceğini düşünebiliriz. Bunun sonuçlarından birisi de, konut finansmanına yönelik harcama akımları paralelinde, inşaat sektörünün ülke ekonomisindeki önemini yakın gelecekte de korumaya devam etmesidir.

Konut finansmanı kurumsal ve kurumsal olmayan biçimde gerçekleştirilebilir. Kurumsal konut finansmanı, konut alımının finansal sistemdeki kredi (ve sigorta) kurumları aracılığıyla finanse edilmesi ilkesine dayanmaktadır. Kurumsal olmayan finansmanda ise, konut alımı informal biçimde finanse edilmektedir. Kurumsal finansmanın fiyat erişilebilir seçenekler sunması, formel konut finansmanı sistemlerinin gelişmesini destekleyerek, konut sorununun çözülmesine katkı sağlayabilir. Bununla birlikte, Türkiye’de kurumsal olmayan finansmanın ön planda olması, İKFS’nin ve genel olarak modern konut finansman sistemlerinin etkin olmadığına işaret etmektedir. Söz konusu belirleme, giriş bölümünde yer verilen birinci önermeyi ve bunun birinci alt önermesini doğrulamaktadır. Türkiye’deki konut finansman sisteminin konut sorununa etkin/sürdürülebilir çözümler üretememesine ilişkin çok sayıda örnek vermek mümkündür. Bu kapsamda konut açığının/fazlasının aynı anda var olması, nitelikli konut açığının varlığı, konut kredilerine erişimin yetersiz ve konut finansman maliyetlerinin yüksek olması, İKFS birincil/ikincil piyasalarının az gelişmiş olması ve alternatif/tamamlayıcı konut finansman sistemlerinin etkin olmaması gibi sorunlar dikkat çekicidir. Söz konusu yapının ortaya çıkmasına neden olan başlıca olgular; orta/alt gelir grubu hane halkındaki gelir/servet yetersizliği, kamusal politikaların/teşviklerin konut (finansmanı) sorununun çözümünde yeterince etkili olamaması, piyasa koşullarının/mekanizmasının konutta fiyata erişebilirliği ve İKFS’nin tamamlanmışlık derecesinin gelişmesini yeterince destekleyememesi olarak özetlenebilir.

Çalışmanın temel araştırma konusu olan İKFS, konut finansmanının piyasa mekanizmasına tabi kurum, kural ve araçlar çerçevesinde yapılmasını sağlamaktadır. İKFS kavramının yaygın kullanımı, konut finansmanının salt piyasa mekanizması koşullarında yapılmasını ima etmektedir. Bununla birlikte, gelişmiş/gelişen ülkelerdeki İKFS’nde önemli kamusal teşviklerin bulunabildiği ve İKFS’nin sosyal nitelikler kazandığı görülmektedir (ABD örneği için bkz. Bölüm 3.6). Söz konusu olgu, İKFS’nin salt piyasa mekanizmasına dayalı bir konut finansmanı türü olarak görülmemesi gerektiğine işaret etmektedir. İKFS’nin etkin olarak faaliyet göstermesi durumunda; bankacılık, sigortacılık ve sermaye piyasalarındaki gelişmelere bağlı olarak, taşınmaz sektörünün finansal sistemin gelişmesinde önemli bir rol oynaması mümkündür. Bunun karşılığında, finansman kolaylıklarına kavuşan taşınmaz sektörü (ve onunla ilişkili birçok sektör) de hızlı bir büyüme süreci içine girebilmektedir. Konut politikası bağlamında İKFS’nin temel amacının; satın alma gücü/tasarruf birikimi yeterli olmayan geniş halk kitlelerinin, konut (finansmanı) sorununun çözülmesi olarak belirlenmesi gerektiği düşünülmektedir. Bu kapsamda İKFS’nin



başarım düzeyi üzerinde, birbiri ile ilişkili olan, sistemin tamamlanmışlık derecesi ve fiyat erişilebilir ürünler sunabilme kapasitesi etkili olmaktadır.

Gelişmiş/gelişen ülkelerde, İKFS uygulamalarının konut politikalarındaki ve konut sorununun çözülmesindeki önemi giderek artmaktadır. Bu süreçte, küresel ölçekte etkili olan, finansal serbestleşme/kuralsızlaşma süreçleri, İKFS'nin görelî öneminin artmasına katkı sağlamıştır. Gelişmiş ipotekli konut finansmanı piyasalarına sahip olan ülkelerde İKFS'nin, alternatif/tamamlayıcı konut finansmanı sistemleri ile birlikte etkin biçimde uygulanmasının, konut sorununun asgariye indirilmesinde etkili sonuçlar verebildiği görülmektedir. Ayrıca yine gelişmiş ülkelerdeki İKFS uygulamalarının, kamusal desteklerle şekillenen sosyal yönlerinin bulunması özellikle dikkat çekicidir. Örneğin ABD İKFS'nde sunulan fiyat erişilebilir ürünler ABD'deki konut sahipliğinin artmasında etkili olurken, bu süreçte birincil/ikincil ipotekli konut finansmanı piyasalarındaki kamusal destekler ve kurumsallaşma önemli bir işlev üstlenmiştir. Ayrıca 3'üncü bölümde örnek olay analizi olarak incelenen Hong Kong, Hindistan, Japonya, Güney Kore ve Malezya'da İKFS ikincil piyasasının gelişmesi sürecinde de kurumsallaşmanın ve kamusal desteklerin önem taşıdığı gözlenmiştir (bkz. Bölüm 3.8). Bu bağlamda, Türkiye'deki İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin, söz konusu ülke örnekleri ve küresel kriz dersleri ışığında geliştirilerek,<sup>311</sup> İKFS'nin başarılı/sürdürülebilir bir konut politikası aracı olarak tasarlanmasının mümkün olabileceği düşünülmektedir. Bu süreçte, taşınmaz piyasası ile bağlantılı diğer krizlerin yanı sıra, finans sisteminin yeniden kurgulanmasına neden olan küresel finansal krizin neden ve sonuçlarının anlaşılması, İKFS'nin tasarımında belirleyici bir etken olarak görülmektedir.<sup>312</sup>

Türkiye'deki İKFS'nin geliştirilmesine yönelik incelemeler/öneriler öncesinde, ipotekli konut finansmanı piyasasındaki nitelik ve eğilimlerin ortaya konulması gereklidir. Bu kapsamda, dikkat çekici olabilecek ilk gözlem; Türkiye'deki konut kredilerinin vade/faiz yapısının (ve buna ilişkin kurumsal yapının), fiyata erişebilirliği yeterince desteklememesidir. Nitekim

<sup>311</sup> Bu çalışmada yer almamakla birlikte, küresel finansal krizin İKFS'nin tasarımına yönelik etkileri doktora tezimizde kapsamlı biçimde tartışılmıştır (bkz. Coşkun, 2013d).

<sup>312</sup> Çalışmanın doktora tezi halinde (bkz. Coşkun, 2013d) kapsamlı biçimde tartışıldığı üzere, küresel krizin ABD ekonomisi ve İKFS ile ilişkili başlıca nedenleri; kuralsızlaşma-serbestleşme süreci, gölge bankacılık sistemi, ekonomik felsefeye ideolojik bağımlılık, FED'in faiz politikaları, finansallaşma-yüksek borçluluk, İKFS birincil/ikincil piyasa sorunları, konut piyasasının yapısı, bakışsız bilgi sorunu, konut/menkul kıymet değerlemesi sorunları, derecelendirme sistemindeki/risk yönetimindeki sorunlar, tüketici hataları ve düzenleme/denetim yetersizlikleri olarak belirlenebilir. Dolayısıyla, küresel krizin konut finansman sisteminin geleceği üzerinde etkili olması olası başlıca yönlerini; birincil piyasada konut kredisi tahsisine yönelik standartların yükseltilmesi, ikincil piyasa işlemlerinin daha az riskli bir yapıda gerçekleştirilmesi, derecelendirme, bağımsız denetim ve düzenleyici kurumlarca gerçekleştirilen denetim/gözetim standartlarının geliştirilmesi ve taşınmaz değerlendirme kurumunun geliştirilmesi olarak belirleyebiliriz. Söz konusu unsurların, sistemsel az gelişmişliğin de etkisiyle, Türkiye'deki İKFS'de belli ölçülerde karşılandığı söylenebilir.

görelî iyi piyasa koşullarına sahip ölkelerle kıyaslandığında; ölkemiz konut piyasasında ortalama vade kısa<sup>313</sup> ve faiz oranları da görelî olarak yüksektir (bkz. Bölüm 2.2.9.2). Son yıllarda menkulleştirme piyasasında bir canlanma olduğu gözlenmekle birlikte, konut kredilerine dayalı menkulleştirmeler 1990'lardan bu yana yapılmamaktadır (bkz. Bölüm 3.9.7). Konut finansmanına yönelik 5582 sayılı Kanun ve ilgili düzenlemeler; İKFS birincil/ikincil piyasasına yönelik düzenleyici çerçevede önemli değişiklikler yapmakla birlikte, yapısal sorunların çözümünde yetersiz kalmıştır. Nitel analizler çerçevesinde belirlenen ve giriş bölümünde yer verilen önermeleri önemli ölçüde doğrulayan/gerekçelendiren söz konusu koşullar, piyasanın tamamlanmışlık derecesinin yetersiz olduğuna ve İKFS'nin konut sorununun çözülmesine/finansal sistemin gelişmesine beklenen ölçüde katkı sağlayamayabileceğine işaret etmektedir.

İKFS'nin geliştirilmesi açısından öncelikli konular; makro ekonomik istikrarın güçlendirilmesi, konut fiyat artışlarının sınırlı olması, arsa/konut üretim maliyetlerinin azalması, konut arzının/arz esnekliğinin artması, konut alım satımına ilişkin işlem maliyetlerinin azaltılması, kredi kurumlarının etkinliğinin artırılması, uzun vadeli ve düşük faizli konut kredisi arzının artması, informel/kurumsal olmayan konut finansman sistemlerinin gelişmesinin engellenmesi, konut üreticisinin karlılık oranlarının makul seviyede olması, kamusal/özel sigortacılığın yaygınlık kazanması, alternatif konut finansman sistemlerinin (mikro kredi, sözleşme sistemi vb.) desteklenmesi yoluyla özellikle kredi değerliliği düşük kesimlere finansman olanakları sağlanması, konut finansmanı okuryazarlığının gelişmesinin teşvik edilmesi, özel sektör kurumlarının yurt içinde menkulleştirme yapmasının teşvik edilmesi ve kamu sektörünün İKFS birincil/ikincil piyasasında faaliyet gösterecek bir finansal kurum kuruluşunu desteklemesi olarak belirlenebilir (bkz. Bölüm 4.8).

Ancak ipotekli konut finansmanına yönelik temel düzenleyici metin olan 5582 sayılı Kanun, sistemsel gelişme için gerekli ivmeyi yaratmaktan uzaktır. Bu kapsamda, son yıllarda TOKİ aracılığıyla geliştirilen konut üretim/finansman/tahsis modelinin, tüm eksiklerine rağmen, İKFS'ye yönelik kamu politikası eksikliğini giderici bir amacının olabileceğini düşünmek mümkündür. Söz konusu belirlemeler; birinci ve ikinci önerme grubundaki önermelerin doğruluk kazanabileceğini ima etmektedir. Konut (finansmanı) sorununun ulaştığı boyutlar, İKFS'nin yeterince gelişmemesi ve bu süreçte kamusal politikaların etkisiz kalması; 5582 sayılı Kanun'a yönelik beklentilerin artmasına neden olmuştur. 5582 sayılı Kanun'un temel amacı; İKFS'ne etkinlik kazandırılması ve bu amaca ulaşmak için benimsediği strateji de İKFS birincil piyasa kurumu olan KFK'ların risk yönetim süreçleri açısından desteklenerek konut kredisi hacminin artırılmasıdır. İcra

---

<sup>313</sup> TBB verilerine göre 2006-2010 döneminde ortalama konut kredisi vadesi 7,2 yıldır (Anonim 2012z2).

süreçlerinin hızlandırılması (bkz. Bölüm 4.2.2.5) ve genel olarak KFK'nın risk yönetim süreçlerinin desteklenmesi (bkz. Bölüm 4.2.2) dışında, 5582 sayılı Kanun'da yer alan temel özendirici unsur; İKFS birincil/ikincil piyasa kurumlarına yönelik maliyetlerin kısmi olarak azaltılmasını sağlayacak bazı vergisel teşviklerin getirilmesidir. Bununla birlikte, söz konusu teşvikler; İKFS'nde niteliksel değişikliğe neden olabilecek kapsamlı bir yapıya ve özellikle hane halkının konut satın alma sürecindeki gelir/servet yetersizliğini telafi edecek bir kapsama sahip değildir. Söz konusu belirleme kapsamında, giriş bölümünde yer verilen ikinci önerme ve ikinci önermenin birinci/ikinci alt önermeleri doğruluk kazanmaktadır. Öte yandan, İKFS mevzuatına ilişkin son düzenlemeler arasında yer alan ve ikincil piyasaya yönelik kuralları içeren 6362 sayılı SPKn'da; piyasanın geliştirilmesine yönelik kamusal bir teşviğin bulunmadığı ve genel olarak düzenlemelerin İKFS'nde niteliksel değişime neden olabilecek unsurlara sahip olmadığı görülmektedir.

İKFS birincil/ikincil piyasalarına yönelik düzenlemeler, alt/orta gelir grubunun sorunlarını dikkate alan bir anlayış çerçevesinde konut sorununu çözmek yerine, yukarıda da değinildiği gibi, bankacılık sektörünün karlılık/risk yönetimi hedeflerinin hukukunu oluşturacak biçimde, tüketiciler aleyhine bankalara aşırı hukuksal yetkiler tanınmasına yönelmiştir. Bu nedenle, 5582 sayılı Kanun'un (ve 6362 sayılı SPKn'un İKFS'ye yönelik düzenlemelerinin) konut sorununun çözümüne yönelik bir tasarım olarak kabul edilemeyeceği düşünülmektedir. Genel bir değerlendirmede bulunmak gerekirse, piyasa uygulamasının yapısal nedenlerle gelişmemesi (ve gelişmeyeceğinin öngörülebilmesi) karşısında, İKFS birincil/ikincil piyasalarına yönelik düzenlemelerin İKFS'nin tamamlanmışlık derecesinin geliştirilmesi üzerinde niteliksel bir etkisinin olmadığı söylenebilir. Söz konusu belirleme, ikinci önermenin ikinci alt önermesinin geçerlilik kazandığına işaret etmektedir.

İKFS'nin konut sorununun çözülmesine ve finans piyasalarının gelişimine katkı sağlayabilmesi, piyasa mekanizmasına dayalı ve diğer konut finansmanı sistemlerini geliştirebilmesiyle doğru orantılıdır. İKFS'nin tamamlanmışlık düzeyi arttıkça; kredi hacmi, kredi kullanan kişi sayısı ve araç çeşitliliği artabilmektedir. Bununla birlikte, Türkiye'deki İKFS'nin tamamlanmışlık derecesini olumsuz yönde etkileyen başlıca etkenler; gelir/servet yetersizliği, makro ekonomik istikrarsızlıklar, İKFS birincil/ikincil piyasası sorunları, kamusal teşvik sistemlerinin yetersiz olması ve İKFS dışı konut üretim/finansman sisteminin etkin olmaması olarak belirlenebilir. 4'üncü bölümde kapsamlı olarak tartışılan söz konusu etkenler arasında yer alan, İKFS birincil/ikincil piyasalarındaki sorunların çözülmesine yönelik başlıca politika önerileri aşağıda yer almaktadır.

Gelişmiş finansal piyasalara sahip olan ülkelerden anlaşılacağı üzere, İKFS'nin gelişmesi, özel sektörün değil, kamu sektörünün finansal reform/gelişme konusundaki uzun dönemli/sürekli destekleriyle ilişkilidir

(Renaud 2004). Konut sahipliğinin artırılmasını, konut politikasının öncelikli amaçları arasında kabul eden ülkelerde, konut talep edenlere vergi muafiyetleri ve sübvansiyonlar yoluyla önemli teşvikler sağlanabilmektedir. Nitekim ABD, İngiltere, Hollanda, Şili, Brezilya, Kolombiya ve Güney Afrika gibi ülkelerde uygulanan teşvikler konut sahipliğinin artmasında etkili olmuştur. Örneğin, konut sahipliği konusunda Batı Avrupa'da önde gelen bir ülke olan İngiltere'deki konut sahiplik oranının artmasında; 1. Dünya Savaşı sonrasında İngiliz hükümetlerinin teşvik politikaları etkili olmuştur. Bu kapsamda 1914 yılında % 10 olan konut sahiplik oranı, 1986 yılında % 65'e yükselmiştir (Anonymous 2003b).

Türkiye'deki kırılgan/riskli makroekonomik yapıda KFK'nın etkinliğinin piyasa koşullarında kendiliğinden artmasını ve böylelikle İKFS'nin (tamamlanmışlık derecesinin/fiyat erişilebilir ürün sunma kapasitesinin) gelişmesini beklemek gerçekçi görünmemektedir (bkz. Bölüm 4.8.3.3). Teşvik sistemlerinin etkinliğine ilişkin, haklılık payı olan olumsuz görüşler de bulunmakla birlikte, Türkiye'deki İKFS'nin geliştirilmesinde/konut sorununun çözülmesinde optimal biçimde tasarlanmış teşvik sistemlerinin (bkz. Bölüm 4.8.5 vd.) önemli olabileceği düşünölmektedir. Bu kapsamda, diğer önerilerin yanı sıra, araştırmamızda gelişmiş/gelişen ülke modelleri ve ölkemize yönelik model önerileri dikkate alınarak, TOKİBANK adıyla konut piyasalarına yönelik finansal hizmetler sunan bir kurum olarak yeniden yapılandırılması önerilen TOKİ ile, piyasa mekanizmasına dayalı konut üretim/finansman modellerinin bütünleşik bir konut üretim/finansman modeli (BKFS) çerçevesinde eşgüdüm içinde yönlendirilmesinin İKFS'nin gelişmesine ve konut sorununun çözümlenmesine katkı sağlayabileceği tartışılmaktadır (bkz. Bölüm 4.10; EK/1-2). BKFS kapsamında özel/kamu sektörlerini ilişkilendiren TOKİBANK; kredi kurumlarına düşük kaynak maliyeti/karlılık ile uzun vadeli kredi tahsis edilmesini; konut kredisi piyasasındaki yüksek maliyetli/istikrarsız yapının olumsuz etkilerinin azaltılmasını ve finansal araçların/araçların çeşitlenmesini sağlayabilir. TOKİBANK'ın devralacağı konut kredisi portföyünü menkulleştirmesi ve menkulleştirme yapan kurumlara/kredi kullanan hane halklarına garanti/sigorta olanakları sağlaması da İKFS ikincil piyasasının gelişmesine önemli katkılar sağlayabilir (bkz. Bölüm 4.10; 4.8.3.4; EK/1-2). Birinci ve ikinci önermelerin üçüncü alt önermelerinin (bkz. Bölüm 1.2) geçerlilik kazanabileceğine işaret eden, söz konusu öneri aynı zamanda; TOKİ sisteminin sürdürülebilirliğini/verimliliğini ve taşınmaz-finans piyasaları arasındaki bağın güçlendirilerek finansal alt sektörlerin gelişmesini de olumlu yönde etkileyebilir.

Alt/orta gelir grubunun İKFS kapsamında konutta fiyata erişebilirliğini geliştirebilecek başlıca teşvik türleri; ipotek kredisi faiz giderlerinin vergiden indirilmesi, düşük gelirli hane halkının ipotekli konut kredilerinin sübvansiyon edilmesi, ilk defa konut alacakların ön ödeme tutarına yönelik sübvansiyon sağlanması, ilk defa konut alacaklara yönelik hibe sağlanması ve diğer

yardımlarda bulunulması, düşük faizli ipotek kredilerine veya düşük gelir gruplarına tahsis edilen kredilere dayalı İDMK'ların faiz gelirlerine vergi indirimi sağlanması ve düşük gelirli hane halklarının kira veya ipotek kredisi ödemelerine devlet garantisi sağlanması olarak belirlenebilir (bkz. Bölüm 4.8.5.6.2). Çalışmada ayrıca, İKFS'nin geliştirilmesi için öncelik verilebileceğini düşündüğümüz; ipotek sigortasının geliştirilmesine ve ön ödeme oranının düşürülmesine yönelik teşvik sistemleri de incelenmiş ve çeşitli politika önerileri geliştirilmiştir (bkz. Bölüm 4.8.5.7). Söz konusu politika önerilerinde; Türkiye'deki ipotek sigortası uygulamasının, kamu/özel sektör işbirliği çerçevesinde kurulması önerilen TOKİBANK veya kamusal bir fon öncülüğünde geliştirilebileceğinin altı çizilmiştir. Ayrıca ipotek sigortacılığı çerçevesinde, risk yönetimini gözeterek, fiyata erişebilirliği ön plana çıkaran daha düşük bir ön ödeme oranının (veya daha yüksek bir borç/değer oranının) belirlenmesinin mümkün olduğu ve TOKİBANK'ın İKFS kapsamında kullanılan kredilerdeki ön ödeme sorununa yönelik finansman olanakları sağlayabileceği belirlenmiştir.

Araştırmada İKFS'nin geliştirilmesine katkı sağlayabilecek iki konunun daha altı çizilmiştir. Bu bağlamda ilk olarak, arsa maliyetlerinin İKFS'de fiyata erişebilirliği olumsuz yönde etkilediği dikkate alınarak; kentsel alanda fiyat erişilebilir konut üretimi yapan üreticilere/geliştiricilere yönelik uygun maliyetli arsa tahsisi yapılabileceği belirlenmiştir (bkz. Bölüm 4.8.6.1). Öte yandan, kamusal politikaların, konut arzının artırılmasına yönelik desteklerinin yanında, konut maliyetlerinin/fiyatlarının azaltılmasına ve konut arz esnekliğinin geliştirilmesine yönelik önceliklerinin de bulunmasını; konut piyasasında fiyata erişebilirliğin gelişmesini destekleyebileceği düşünülmektedir (bkz. Bölüm 4.8.6.2). İkinci olarak, küresel finansal kriz dersleri ışığında, konut sahibi olmak isteyen ancak finansal (ve bu bağlamda konut finansmanı) okuryazarlığı yetersiz olan kesimlere yönelik özel/kamusal danışmanlık hizmetlerinin geliştirilmesinin finansal ürün/hizmet tüketicilerinin risklerini azaltabileceği ve konut kredisi hacmini kısmen artırabileceği ileri sürülebilir. Bu kapsamda, yerel/merkezi kamu kurumlarının konut finansmanı tüketicilerinin korunmasına yönelik çalışmalar yapması ve özellikle kredi kurumlarının kredi koşullarına ilişkin sürekli yeterli bilgilendirmede bulunması İKFS'nin gelişmesini kısmen destekleyebilir. Ayrıca, İKFS'nin geliştirilmesi/tüketici yararının artırılması amacıyla; 5582 sayılı Kanun ile İKn'da yapılan değişikliklerdeki tüketici aleyhine olabilecek unsurların (bkz. Bölüm 4.2.2.5) ve kredi kurumlarındaki yıkıcı ödünce neden olabilecek ürünlerin/uygulamaların politika yapıcılar tarafından gözden geçirilmesi gerektiğini de not etmek gereklidir.

Çalışmada yer alan nitel analizler sonucunda; Türkiye'deki İKFS'nin etkin olmadığına ilişkin önermeler doğrulanmıştır.<sup>314</sup> Bu çerçevede, yapısal

<sup>314</sup> Doktora tezimizde yer alan nicel analizlere ilişkin olarak bkz. Bölüm 4.9; Coşkun (2013d); Yalçınar ve Coşkun (2014).

sorunlar nedeniyle Türkiye'deki İKFS'nin, piyasa gelişimi ve konut sorununa çözüm üretilmesi açısından yetersiz olduğu belirlenmiştir. Diğer belirleme ve önerilerin yanı sıra çalışmamızda, TOKİ konut üretim/finansman modeli ile İKFS kapsamında piyasa mekanizmasına dayalı sistemin, etkin teşvik/sübvansiyon sistemlerine sahip bütünleşik bir konut üretim/finansman modeli çerçevesinde, yeniden tasarlanmasının; İKFS'nin gelişmesine ve özellikle alt/orta gelir grubunun konut sorununun çözümlenmesine katkı sağlayabileceği belirlenmiştir (bkz. 4.10; EK/1-2).

## EK 1 TOKİ için Alternatif Model Kurum Önerileri

Son yıllarda alt/orta/üst gelir gruplarına yönelik konut üretiminde, TOKİ'nin doğrudan veya girişim ortaklıkları aracılığıyla, önemli bir etkisi bulunmaktadır. Söz konusu faaliyetlerin aynı zamanda inşaat/konut piyasaları ve genel ekonomi üzerinde de önemli etkileri vardır. Üretim kapasitesi ve kaynak yaratma potansiyeli, TOKİ'yi özellikle alt/orta gelir grubunun konut sorununun çözülmesinde ve konut piyasasının geliştirilmesinde merkezi önemde bir kurum haline getirmiştir. Bu kapsamda, Türkiye'deki İKFS'nin geliştirilmesine yönelik araştırmalar, kaçınılmaz olarak TOKİ sisteminin de incelenmesini gündeme getirmektedir.

Nitekim, Türkiye'deki konut finansmanı sisteminin geliştirilmesine yönelik olarak, aşağıda incelenen model önerileri arasında dikkat çekici olduğu düşünülen Fannie Mae (Anonymous 1992), Alp (2009)<sup>315</sup> ve McKinsey Global Institute (Anonymous 2003a) da yer alan önerilerde de; konut finansmanı sisteminin kurulacak kamusal ve diğer finansman kurumları aracılığıyla geliştirilmesinin tartışıldığı ve İKFS'nin bütüncül olarak geliştirilmesinin amaçlandığı görülmektedir. Bu bağlamda, Fannie Mae de yer alan öneride Türkiye Konut Finansman Bankası'nın kurulması önerilirken, Alp (2009) da Merkezi Konut Bankası'nın kurulması (ve bu amaçla TOKİ'nin de merkezi konut bankasına dönüştürülebileceği) ve McKinsey Global Institute da ise Ulusal İpotek Kredisi Kurumu'nun kurulması gündeme getirilmektedir.

### Fannie Mae de Yer Alan Öneriler

TOKİ için model kurum önerileri arasında, ABD'deki Fannie Mae/Freddie Mac örneklerinin uzun yıllardır gündemde olduğu bilinmektedir. Fannie Mae/Freddie Mac'in temel politika aracı kredi tahsisi değil, ipotekli konut finansmanı ikincil piyasasına likidite sağlanmasıdır. ABD İKFS'ndeki diğer kurumlarla birlikte 3.6 bölümünde incelenen söz konusu modelin, küresel kriz sürecinde ortaya çıkan aksaklıklara yönelik tedbirlerin alınması kaydıyla, halen ideal bir çerçeve sunduğu düşünülmektedir (ayrıca bkz. Bölüm 3.10.2). Bu çerçeveye uygun olarak, Türkiye'deki İKFS'nin geliştirilmesine öncülük edebilecek kamu destekli bir kurumun hayata geçirilmesine yönelik öneriler arasında, Fannie Mae de yer alan Türkiye Konut Finansman Bankası'nın (TKFB) kurulması önerisi dikkat çekicidir (Anonymous 1992).

<sup>315</sup> Yazarın çalışması 1996 yılında, "İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansmanı Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi" adıyla yayımlanmış ve 3. tıpkı baskı olarak da 2009 yılında "Modern Konut Finansmanı" adıyla yeniden yayımlanmıştır (Alp 2009).

TKFB'nin, uzun vadeli ve düşük borç değer oranlı konut kredilerini, piyasa faiz oranları çerçevesinde tahsis ederek, konut sahipliğini artırması amaçlanmıştır. Bu kapsamda, [çalışmanın yayımlandığı günün koşullarında] sübvansede edilmiş ipotek kredilerine yönelik yıllık fonlama tutarının 450-500 milyon dolar ve 5'inci yılın sonundaki kredi büyüklüğünün de 600 milyon dolar olması öngörülmüştür. TKFB'nin faaliyetlerine ilişkin özellikler aşağıda özetlenmiştir (Anonymous 1992).

• **şirketTürü/Düzenleme-Denetim-FinansmanYapısı/Risk Yönetimi**

o **şirket türü**; TKFB, kalkınma bankası veya banka dışı finansal kurum olarak kurulabilir. Ancak her iki durumda da, kar amaçlı olması ve çeşitli imtiyazlarla teçhiz edilmesi gereklidir. TKFB, özel ipotekli konut finansmanı sisteminde rekabetçi değil tamamlayıcı bir unsur olarak tasarlanmalıdır.

o **Ortaklık yapısı**; İlk aşamada TKFB kamu, özel sektör ve IFC (International Finance Corporation) ortaklığı ile faaliyete başlayabilir. Kamu dışı kurumların sermayede pay sahibi olması; kamu ortaklığı ile gündeme gelen TKFB faaliyetlerine yönelik zimni garanti algısının olumsuz etkilerinin asgariye indirilmesine katkı sağlayabilir.

o **Denetleyici kurum**; TKFB'nin temel düzenleyici kurumları Hazine Müsteşarlığı,<sup>316</sup> TOKİ, SPK ve TCMB'dir. Bu kapsamda TKFB'nin finansal yeterliliği Hazine Müsteşarlığı'nın, özel konut finansmanı bankası olarak işlevine uygun faaliyet göstermesi TOKİ'nin ve kamuyu aydınlatma yükümlülüğü SPK'nın gözetiminde olacaktır. Kurum aynı zamanda TCMB'ye de raporlamada bulunacaktır.

o **Finansman yapısı**; TKFB ilk aşamada, TOKİ'den alacağı kredi ile faaliyetlerini finanse edebilir. Zaman içinde yurt içi/dışı sermaye piyasalarından ve uluslararası kurumlardan da finansman sağlanabilir. Yurt içi piyasalarda ihraç edilecek bono vergisel açıdan kamu kâğıtları ile aynı statüde olmalı ve vadesi ilk aşamada 1 yıl olarak belirlenmelidir. Yurt dışı bono ihraçlarında, kamunun döviz kuru riskini üstlenmesi gündeme gelebilir.

o **TKFB bonosuna talep yaratılması**; TKFB'nin ihraç edeceği bononun talep görmesi için çeşitli olanakların yaratılması mümkündür. Bu kapsamda, söz konusu bonoların risk ağırlığı düşük olarak belirlenebilir (% 20) ve bonolar bankaların rezerv yükümlülükleri kapsamında kullanılabilir. Bonoların emeklilik fonu ve sigorta şirketi gibi finansal kurumların yatırım yapabileceği araçlar arasına dâhil edilmesi de, bonoya yönelik talebin artmasına katkı sağlayacaktır.

o **Refinansman riskinin yönetimi**; TKFB'nin varlıklarının (krediler) 15 yıl vadeli ve (bono ihracı yoluyla oluşan) yükümlülüklerinin de en fazla 1 yıl vadeli olacağı dikkate alındığında; önemli bir refinansman riski ortaya çıkmaktadır. Sermaye piyasalarının yeterli/uygun maliyetli finansman

---

<sup>316</sup> Fannie Mae'nin raporunun yayım yılı olan 1992'de, bankacılık sisteminin düzenleme ve denetiminden Hazine Müsteşarlığı sorumluydu (Y.N.).



sağlayamaması durumunda, TKFB'nin Hazine tarafından sağlanacak kaynaklara yönelmesi gereklidir.

o **Vergisel teşvik;** Faaliyete geçtiği ilk 5 yıl için TKFB kurumlar vergisinden muaf olmalıdır.

• **Birincil Piyasa Yapısı**

o **Konut kredisi tahsis/tahsil hizmetleri;** TKFB, İKFS birincil piyasasında konut kredisi tahsis etmeyecektir ve konut kredilerinin tahsiline yönelik hizmet sağlamayacaktır. Böylelikle kamunun ipotekli konut finansmanından kaynaklanabilecek kredi riski ile doğrudan karşılaşması önlenecektir.

o **Birincil piyasa kurumlarına kaynak aktarımı;** TKFB, uzun vadeli/yüksek borç-değer oranlı/piyasa faiz oranına göre ipotekli konut kredisi tahsis edilmesini sağlamak üzere, konut kredisi tahsis eden kredi kurumlarına kaynak sağlayacaktır. Konut finansmanında sübvansiyon yaklaşımı yerine; sıkı kredi tahsis koşullarının ve piyasa fiyatına yakın kredilendirme koşullarının teşvik edilmesi ekonomik etkinliği artıracaktır.

o **Kredilerin niteliği;** İkincil piyasada TKFB'nin satın alma programına konu olabilecek krediler; 15 yıllık ikili endeks ipotek kredisi (dual index mortgages/DIMs) olmalıdır. Söz konusu kredi türü halen TOKİ tarafından kullanılmaktadır.

o **Kredilerin standardizasyonu;** TKFB'nin kaynak sağladığı kredi kurumları tarafından tahsis edilecek krediler büyüklük, borçlunun kredi değerliliği, değerlendirme, standart başvuru süreçleri vb. konularda asgari tahsis koşullarına sahip olmalıdır. Kredilere bu biçimde standardizasyon sağlanması; ürün geliştirme maliyetlerinin azalmasına ve ikincil piyasada kredi havuzlarının değerlendirilmesinin kolaylaşmasına katkı sağlayacaktır.

o **Kredilerin tahsis alanı;** Kredi kurumları tarafından tahsis edilecek konut kredileri; yeni veya mevcut konutların alımında kullanılabilir.

• **İkincil Piyasa Yapısı**

o **İkincil piyasaya likidite sağlanması;** TKFB'nin ikincil piyasada iki önemli faaliyeti olabilir. TKFB ilk olarak, ipotekli konut kredilerinin satın alınmasından (ve bilançoda taşınmasından) doğacak finansman gereksinimi için, kredi kurumlarından teminatlı/teminatsız kredi sağlayabilir. İkinci olarak, TKFB kredi kurumlarının ipotek kredisi portföyünü doğrudan satın alarak kendi bilançosuna aktarabilir. Söz konusu satın alma işleminin vergiden muaf olması gereklidir.

o **Tahsile ilişkin servis hizmetleri;** TKFB tarafından satın alınan ipotekli kredilerin tahsiline ilişkin hizmetler, krediyi tahsis eden banka tarafından sağlanacaktır.

• **Sözleşme tasarruf sistemi;** Konut finansmanına yönelik birikimleri sınırlı olan kişilerin, TKFB kredilerinden faydalanabilmesi amacıyla, sözleşme tasarruf sistemi uygulanmalıdır. Bu kapsamda söz konusu sistemin; 3 veya 5 yıllık tasarruf dönemi sonunda, tasarruf sahibine % 60

borç/değer oranı üzerinden uzun dönemli ipotek kredisi tahsis etmesi amaçlanabilir<sup>317</sup>.

Fannie Mae tarafından kurulması önerilen TKFB; temelde ABD İKFS birincil/ikincil piyasasındaki yapının TKFB çatısı altında Türkiye’de de hayata geçirilmesi düşüncesine dayanmaktadır. Söz konusu model, çeşitli açılardan eleştiri konusu edilebilir. İlk olarak, ABD İKFS’nin özellikleri dikkate alındığında (bkz. Bölüm 3.6), Fannie Mae’nin önerileri arasında ipotekli konut kredisi faiz giderlerinin vergiden indirilmesi veya genel anlamda sistemli bir teşvik sistemine ilişkin bir önerinin ön planda olmadığı görülmektedir. İkinci olarak, ABD İKFS’nde KDK’ların sigorta işlevine (bkz. Bölüm 3.6.5), TKFB’de yer verilmemiş olması dikkat çekicidir. Söz konusu iki önemli garanti/teşvik mekanizmasının ön planda olmamasının; alt/orta gelir grubundaki hane halklarının fiyata erişebilirliğini ve tasarlanan İKFS’nin etkinliğini önemli ölçüde azaltabileceği düşünülmektedir. Üçüncü olarak, alt/orta gelir grubunun konut finansmanında karşılaştığı gelir/servet/teşvik yetersizliği sorunları veri iken (bkz. Bölüm 2.2.2; 4.8), konut kredisi faiz oranlarının piyasa faiz oranlarına yakın olması ve ikili endeks ipotek kredisi uygulanması önerilerinin; İKFS’nin yaygınlık kazanması ve düşük gelir gruplarının konut sorununun çözülmesi amaçlarını yeterince desteklemediği düşünülmektedir.

Dördüncü olarak, ilk aşamada TOKİ kredileri ile TKFB’ye finansman sağlanması önerilmekle birlikte, TOKİ’nin mevcut finansman yapısı içinde TKFB’ye kaynak aktarmasının kolay olmayabileceği düşünülmektedir. Nitekim 1990’ların sonunda yaşanan kaynak sorunu ile birlikte, TOKİ’nin faaliyetlerinin durma noktasına geldiği ve günümüzde de Kurumun önemli bir finansman sorunu yaşayabileceği dikkate alındığında (bkz. Coşkun 2011c); TOKİ’nin kaynak sorununun, önerilen modelin etkinlik kazanmasında önemli bir engel olabileceği düşünülmektedir. Söz konusu yapı, EK/2’de gündeme getirilen TOKİBANK önerisinin işlerliğine de önemli bir kısıt oluşturabilir. Beşinci olarak, TKFB’nin kredi kurumlarına yönelik temel finansman sağlama aracının, ipotek kredileri portföyüne (satın alma yoluyla) likidite kazandırılması olduğu görülmektedir. ABD’deki İKFS ile karşılaştırıldığında söz konusu işlev; KDK’nın ABD İKFS ikincil piyasasındaki faaliyetlerine karşılık gelmektedir. Bununla birlikte, ABD İKFS’nde birincil piyasa kredi kurumlarına uygun koşullarda toptan kredi sağlayan FHLBs mekanizmasının (bkz. Bölüm 3.6.4), TKFB sisteminde yeterli ayrıntıyla incelenmemiş olması dikkat çekicidir.

---

<sup>317</sup> Fannie Mae’nin çalışmasında sözleşme tasarruf sistemine ilişkin olarak yer verilen öneride; sistemin düşük gelir grubundaki kişilerin 60 m<sup>2</sup> yi aşmayan konut alımlarının finanse edilmesine yönelik olduğu, TOKİ’nin kontrolü altında bankaların aracılığıyla uygulanabileceği, sistemde muhtemel konut alıcısının 3-5 yıl arasındaki bir dönemde piyasa faiz oranı üzerinden aylık olarak fona katkı sağlayacağı, sözleşme süresinin sonunda tasarruf sahibinin 60 m<sup>2</sup> lik konut alımına yönelik olarak piyasa faiz oranları üzerinden tasarrufunun % 150’si oranında ve % 60 borç/değer oranı çerçevesinde uzun dönemli kredi kullanabileceği belirtilmektedir (Anonymous 1992).

Eksik yönleri bulunmakla birlikte, genel olarak amaca uygun olduğu görülen, Fannie Mae modelinin uygulama olanağı bulamamasının altında; kamunun İKFS tasarımıyla kaynaklanabilecek finansman yükünü taşımaktan kaçınmasının etkili olduğu düşünülebilir. Ayrıca kamusal açıkların önemli boyutlara ulaştığı ve kamu ekonomisinin etkinliğinin azaltılmaya çalışıldığı Türkiye'deki ekonomik koşullarda, söz konusu yaklaşımın kendi içinde tutarlılığının olduğu da söylenebilir. Nitekim kurulması önerilen TKFB'nin ortaklık yapısında kamu payının da bulunması, devlet adına sermaye ile orantılı (doğrudan) bir sorumluluğun doğmasına yol açmaktadır. TKFB'nin finansman için Hazine'nin kaynaklarını kullanabilme yetkisine sahip olması da, Kurum'un dolaylı olarak sınırsız bir kamusal güvenceye kavuşturulması anlamına gelebilir. Nitekim ABD'de küresel kriz öncesinde zımni olduğu düşünülen KDK'lara yönelik garantilerin, krizle birlikte sınırsız/açık garanti niteliğine dönüştüğü görülmüştür (bkz. Bölüm 3.6.6). Öte yandan, Türkiye'de, özellikle borçlanma aracı ihracı bağlamında, sermaye piyasası finansmanının son yıllara kadar önemli bir gelişme göstermemesi de, TKFB'nin (veya benzeri bir kurumun) geçmişte de/günümüzde de zorunlu olarak kamu finansmanına olan bağımlılığını artırmaktadır.

Güncelliğini yitirmiş olmasına ve yukarıda yer verilen eksiklerine karşın, Fannie Mae tarafından 1992 yılında yayımlanan çalışmanın, Türkiye'deki İKFS'nin etkinliğinin artırılması ve konut sorununun ağırlıklı olarak piyasa mekanizması çerçevesinde asgariye indirilmesi açısından halen çok önemli olduğu düşünülmektedir. Önerilen modelin hayata geçirilmesinde, kamusal destekler önemlidir. Kuşkusuz bu durumun temel nedeni, GOÜ koşullarında İKFS sisteminin etkinliğini artıracak kurumsal altyapının, devlet öncülüğünde geliştirilmesi gerekliliğidir. Bu bağlamda, küresel kriz sürecinde (TKFB önerisinin kurumsal kaynağını oluşturan) ABD İKFS'nde ortaya çıkan sorunlardan gerekli çıkarımların yapılması, TKFB önerisindeki eksiklerin giderilmesi ve aşağıda incelenen diğer öneriler çerçevesinde; TKFB modelinin günümüz koşullarına uyarlanması mümkündür (bkz. Bölüm 4.10; EK/2).

### **Alp (2009)'da Yer Alan Öneriler**

Alp (2009) Türkiye'de kurumsal konut finansmanı sisteminin geliştirilebilmesi için Merkezi Konut Bankası (MKB) ve finansman kurumlarının kurulmasını önermiştir. MKB'nin kurumsal nitelikleri ve genel olarak anılan çalışmada önerilen İKFS sistemine yönelik temel unsurlar aşağıda kısaca incelenmektedir.

- **MKB'nin amacı;** MKB, İKFS ikincil piyasasına likidite sağlamalı ve konut finansmanı kurumlarını koordine etmelidir/denetlemelidir.

- **MKB'nin ortaklık yapısı;** MKB'nin sermayesi kamu/özel sektör kurumlarınca sağlanabilir. Ancak, kamusal politikaların uygulanabilmesi açısından, MKB'nin çoğunluk hissesinin/ yönetiminin kamuda olması gereklidir.

- **TOKİ-MKB ilişkisi;** TOKİ'nin merkezi bir konut bankasına dönüştürülmesi veya bu kurumdan başka merkezi bir konut bankasının kurulması gündeme gelebilir. İkinci yöntemin seçilmesi durumunda, TOKİ finansman işlevini MKB'ye devrederek, sadece konut üretimi yoluyla sektörü yönlendirebilir.

- **Birincil piyasa işlevi;** MKB doğrudan tüketicilere kredi vermemeli, bunun yerine [tüketicilere aktarılmak üzere] konut finansman kurumlarına/genel nitelikli kredi kurumlarına kredi vermelidir.

- **İkincil piyasa işlevi;** MKB konut finansmanı kuruluşları tarafından tahsis edilen belli standarttaki konut kredilerini ikincil piyasada satın alabilir ve/veya konut kredileri için sigorta olanağı sunabilir. Bu kapsamda, MKB satın alma programlarında, orta/düşük gelir grubunun küçük/ucuz konutlar için kullandığı kredilere veya uydu kentlerdeki konut kredilerine öncelik vererek belli konut finansman biçimlerini tercih edebilir.

- **Konut finansman kuruluşlarına yönelik teşvikler;**

- **Mevduat toplama yetkisi;** Belli koşullarda da olsa, konut finansman kurumlarına mevduat toplama izni verilmesi kaynak sorununu çözebilir.

- **Garanti verme işlevi;** MKB, konut kredisi satın alma programının yanı sıra, küçük/ucuz konutlar için kredi tahsisi gibi, teşvik edilmek istenen ipotek kredisi programlarına garanti sağlayabilir. MKB'nin belli koşulları sağlayan konut finansman kuruluşlarının menkul kıymet ihraçlarına garanti vermesi, söz konusu kurumların borçlanmasını kolaylaştırabilir.

- **Finansman niteliği;** MKB finansman sağlamak üzere, kamu bütçesinden tahsisat almalı ve ulusal/uluslararası sermaye piyasalarından kaynak sağlamalıdır. Ayrıca MKB'ye TCMB'den kısa vadeli kredi kullanma olanağı sağlanmalıdır.

- **Temel konut kredisi ürünü olarak iki oranlı ipotek kredisi;** Ülkemiz koşullarında, klasik ipotek kredisinin uygulama olanağının bulunmadığı düşüncesiyle, temel konut kredisi türü olarak iki oranlı ipotek kredisi uygulanabilir.

- **Diğer öneriler;** Haciz sürecinin hızlandırılması, konut kredisi faiz ödemelerinin vergi matrahından düşülmesi, bu süreçte belli sosyal grupların (evli ve konutu olmayan hane halkı gibi) konut kredisi kullanımının teşvik edilmesi ve ipotek kredilerinin düzenlenme aşamasında sigorta ettirilmesinin zorunlu olması gereklidir.

Alp (2009) da yer verilen önerilerin önceki bölümde incelenen Fannie Mae (Anonymous 1992) de yer alan öneriler ile benzer ve farklı yanları bulunmaktadır. Alp (2009) da yer alan, belli hedefi olan ipotek kredisi programlarının (uydu kentlere yönelik ipotek kredileri veya evli ve konut sahibi olmayan kişilere yönelik konut kredileri gibi) teşvik edilmesi, konut

finansman kuruluşlarının menkul kıymet ihraçları için MKB'nin garanti vermesi, iki oranlı ipotek kredisinin temel konut finansmanı ürünü olması, uzman (banka dışı) konut finansman kuruluşlarına mevduat toplama izni verilmesi, konut kredisi faiz ödemelerinin vergiden indirilmesi, ipotek kredilerinin düzenlenme aşamasında sigorta ettirilmesinin zorunlu olması, MKB'nin konut finansman kurumlarını koordine etmesinin/denetlemesinin öngörülmesi ve TOKİ'nin finansman işlevinin MKB'ye devredilerek sadece konut üretimine yönelmesi önerileri dikkat çekicidir. Bununla birlikte, iki oranlı ipotek kredisinin temel kredi türü olması ve MKB'nin konut finansman kuruluşlarını denetlemesi önerilerinin tartışılabilceği düşünülmektedir.

İki oranlı ipotek kredisi (dual rate mortgage/DRM) uygulamasında; kredi bakiyesi enflasyona göre endekslenirken, geri ödeme tutarı da gelir düzeyine göre belirlenmektedir. Söz konusu yaklaşımın kredinin her iki tarafı için de olumlu olduğu ve İKFS'nin gelişmesi için teşvik edilebileceği belirtilmektedir. Bu kapsamda, Kolombiya'da İKFS'nin yüksek enflasyon koşullarında işlerlik kazanması için konut finansman kurumlarına yatırılan mevduatın ve kredilerin aynı endekse bağlandığının ve 1972 yılında uygulamaya konulan söz konusu sistemi İpotek Merkez Bankası'nın yönlendirdiğinin, ayrıca benzeri bir sistemin Brezilya'da da uygulandığının altı çizilmektedir (Alp 2009). Çift endeksli değişken oranlı ipotek kredisinin işleyiş mekanizmasındaki kritik nokta, ipotek kredisi bakiyesi enflasyona göre düzeltilirken, kredi borçlusunun ödeme tutarının da gelirdeki artışa göre hesaplanmasıdır. Buna göre, enflasyon oranı % 30 ve gelir artış oranı % 20 iken; kredi bakiyesi % 30 ve geri ödeme tutarı da % 20 oranlarında artırılabilecektir. Kredi geri ödeme tutarında ortaya çıkacak nisbi azalmanın ise, toplu ödeme veya vadenin uzaması ile karşılanması öngörülmektedir (Alp ve Yılmaz 1999). Çift endeksli ipotekli konut kredilerinin Türkiye için uygunluğunu tarihi simulasyon ve Monte-Carlo simulasyonu yöntemleri ile test eden Alp ve Doğanay (2007), çift endeksli ipotekli konut kredilerinin, finansal kurumları ve kredi kullananları önemli güçlüklerle sokmadan, makul bir sürede ödenebildiğini bulgulamıştır.

TOKİ'nin 1989 yılında yürürlüğe koyduğu iki endeksli kredi uygulamasında; kalan borç miktarı enflasyona ve taksit artışları da memur maaş artışına endekslenmiştir. Daha sonra artışlar, sadece memur maaş artışına endekslenmiştir. Bununla birlikte maaş artışlarının enflasyonun altında kaldığı dönemlerde, enflasyon farkı kadar sübvansiyon doğmuştur. Endeksleme uygulaması, 1998 yılında yapılan yeni düzenleme kapsamında, yeniden değerlendirme oranı çerçevesinde sürdürülmeye çalışılmıştır (Gürbüz 2002). Finansal istikrarsızlığın etkili olduğu koşullarda İKFS'nin geliştirilmesini amaçlayan endeksleme önerisi dikkat çekicidir. Öneri kapsamındaki toplu ödeme/vade uzaması gibi ödeme kolaylıkları, yükümlülüklerin piyasa koşulları çerçevesinde artmasına neden olmakla birlikte, esneklik sağlamaktadır. Bununla birlikte, endeksleme uygulamasının kar odaklı ticari bankacılık faaliyeti olarak yapılması, hane halkı açısından

dezavantaj yaratabilir. Bu bağlamda, hane halkının konut finansmanında karşılaştığı en önemli açmazın gelir/servet/teşvik yetersizliği olduğu dikkate alındığında, söz konusu önerinin (ve genel olarak İKFS'nin) ancak fiyata erişebilirliği geliştirebilecek makroekonomik koşullar ve etkin sübvansiyon uygulamaları çerçevesinde (bkz. Bölüm 4.8.5.7) hayata geçirilmesinin etkinliği artırabileceği düşünölmektedir.

Öte yandan MKB'nin konut finansmanı kuruluşlarına yönelik denetim yetkisinin, kredi portföyünün satın alınması/menkulleştirme işlevi çerçevesinde; kredi kurumları ile yapılacak sözleşmede yer alan yetkilerle sınırlı olması (örneğin tahsis edilen kredilerin standartlara veya teminat portföyünün kurallara uygunluğunun kontrolü gibi) gereklidir. Bu kapsamda, konut finansman kurumlarının bankacılıktan sorumlu otoritenin denetim/gözetim süreçlerine tabi olması fonksiyonel iş bölümü açısından daha doğru görünmektedir.

### **McKinsey Global Institute'un Önerileri**

McKinsey Global Institute, faiz oranlarının düşük bir seviyede istikrar kazanamadığı makroekonomik koşullarda, devletin tüketicilere/finansal araçlara sağlayacağı teşviklerle, İKFS'nin geliştirilmesini kolaylaştırabileceğini belirtmektedir. Bu kapsamda kurulması önerilen Ulusal İpotek Kredisi Kurumu'nun (National Mortgage Institution; UİKK); makroekonomik istikrarsızlıklardan kaynaklanabilecek döviz kuru/vade risklerini elimine edeceği, konut kredisi sektöründeki politikaları/süreçleri standardize edeceği ve yabancı kaynak kullanma maliyetlerini asgariye indireceği belirtilmektedir. Anılan çalışmada UİKK'ya ve bu kapsamda hayata geçirilmesi önerilen İKFS'ne yönelik temel özellikler aşağıdaki gibi belirlenmiştir (Anonymous 2003a).

- **Amaç;** Bankalar-küresel finansal piyasalar ve bankalar-konut kredisi tüketicileri arasında aracılık işlevini üstlenecek olan UİKK; kar amaçlı bir kurum değildir. Kurum, konut kredisi müşterilerine kullanırlmak üzere, bankalara uzun vadeli finansman sağlayacaktır.

- **Finansman biçimi ve kamusal destek;** UİKK, kamu destekli bir kurum olarak kurulmalıdır. Kurum yurt içi/dışı finansal piyasalardan ve uluslararası kurumlardan TL/döviz cinsinden kaynak sağlamalıdır. Kurum'un sahip olacağı Hazine garantisi, borçlanma maliyetlerini azaltacaktır.

- **Endekslemeye dayalı finansal ürünler;** UİKK, standartlarına uygun olan bankalara enflasyona göre düzeltilen 10 yıl vadeli TL kredileri kullanırlırken, bankalar da tüketicilere aynı özellikler de konut kredisi sunmalıdır. Bu durumda, enflasyon arttıkça tüketici fiyat endeksine bağlı olarak konut kredisi geri ödeme tutarı da artacaktır.

- **Genel risk yönetimi;** Konut kredisi tahsis/tahsil işlemleri bankalar tarafından yapılacaktır. Konut kredisinden kaynaklanan temerrüt riski ve

finansal piyasalardan kaynak sağlanmasından doğan döviz/faiz oranı riski de ÜİKK tarafından yönetilecektir.

- **Erken ödeme riski;** Erken ödeme riskine yönelik olarak ÜİKK, bankalardan ve bankalar da müşterilerinden erken ödeme cezası almalıdır.
- **Tüketicilerle etkileşimi;** ÜİKK bankalar tarafından kullanılan kredilerin standartlarına uygunluğunu ve bu kapsamda konut kredisine ilişkin vergi indiriminin doğruluğunu incelemelidir.
- **Düzenleyici ve denetleyici işlev;** ÜİKK, finansal işlevlerine ek olarak, İKFS'nde düzenleyici ve denetleyici kurum olarak da görev alacaktır. Bu kapsamda, Kurum'un temerrüt/erken ödemeler için bir tabanı oluşturması ve taşınmaz/İKFS'ne yönelik bir araştırma enstitüsü kurması gereklidir.

Türkiye'deki İKFS'nin geliştirilmesine yönelik olarak, McKinsey Global Institute tarafından gündeme getirilen ÜİKK önerisinin (Anonymous 2003a), Fannie Mae (Anonymous 1992) ve Alp (2009) da tartışılan modellerden daha dar kapsamlı olduğu söylenebilir. ÜİKK önerisinde dikkat çeken başlıca eksikler aşağıda özetlenmiştir. İlk olarak, Türkiye'deki konut finansman sisteminin temel unsurları arasında yer alan TOKİ'nin, kurulması önerilen sistem içindeki konumuna değinilmemesi önemli bir eksiklikler. İkinci olarak, ÜİKK önerisinde konut kredisi geri ödemelerinin vergiden indirim konusu edilmesi dolaylı biçimde ifade edilmiş ve ülkemize yönelik teşvik şeması geliştirilmemiştir. Üçüncü olarak, özel/kamusal ipotek sigortasına ilişkin bir belirlemeye yer verilmemiştir. Dördüncü olarak, ÜİKK'nın hem İKFS'nin temel finansal kurumu ve hem de temel düzenleyici otoritesi olması yetki yoğunlaşmasına bağlı olarak düzenleme/ denetim sisteminin etkinliğinin azalması riskini taşımaktadır. Beşinci olarak, konut talep edenlerin gelir/servet kısıtının olduğu ve finansal istikrarsızlıkların bulunduğu koşullarda; endeksleme yönteminin işlerliğini etkileyen (ve önceki bölümde değindiğimiz) önemli kısıtlar bulunmaktadır.

### **Konut Fon Modeli ve Diğer Öneriler**

İKFS'nin geliştirilmesine yönelik olarak, diğer seçilmiş çalışmalarda yer alan belirlemeler aşağıda özetlenmiştir. İlk olarak, sekizinci beş yıllık kalkınma planı çerçevesinde oluşturulan Konut Özel İhtisas Komisyonu tarafından 2001 yılında yayımlanan raporda konut finansman modelleri kapsamında Konut Fon Modeli'nin hayata geçirilmesi önerilmiştir. Söz konusu raporda, TOKİ tarafından 11.07.1995 tarih ve 22340 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Toplu Konut Tasarruf Sistemi ve Konut Kredileri Yönetmeliği'nde öngörülen model ile ortak yönlerinin bulunduğu belirtilen, Konut Fon Modeli'nin (KFM) başlıca özellikleri aşağıdaki gibi belirlenmiştir (Anonim 2001a).

- **Finansal araçlar;** Konut fon imtiyazı belli kamu ve özel sektör bankalarına tanınmalıdır. Yasal altyapıya sahip olması gereken KFM, bankacılık sistemi içinde faaliyet göstermelidir. Konut fonunun işlerlik kazanabilmesi için GYO sistemi kullanılabilir. Bu durumda GYO'nun, yatırım fonu (katılma belgesi) ihraç ederek kaynak sağlaması mümkündür. Konut fonu sistemi, işleme yetkili bankaların bünyesinde kurulacak yatırım fonları aracılığıyla da kurulabilir. Kurulacak taşınmaz yatırım şirketinin konut finansman kredisi tahsis etmesi mümkündür.

- **Finansal araç;** Çıkarılacak fonlar konutun metre kare bedeliyle ilişkili olabileceği gibi, doğrudan yatırım fonu da olabilir. Böylelikle konut fonuna yatırım yapan yatırımcı, hem konut edinme, hem de getiri elde etme imkânına kavuşacaktır.

- **Finansman gereksinimi;** Kaynak maliyetlerini azaltmak için, uluslararası kurumlardan kredi sağlanmalıdır. TOKİ fonun kurulmasına katkı sağlamalı ve fonu denetlemelidir.

- **Sübvansiyon kullanımı;** Kamu tarafından fona aktarılan sermaye karşılığında, belirli gelir gruplarına kredi kullanımında sübvansiyon sağlanması mümkündür.

KFM'de; TOKİ'nin İKFS'deki rolü, finansal araçların sistemdeki konumu, İKFS'ne yönelik sübvansiyon yapısı ve sistemdeki finansal araçların özellikleri belirgin değildir. Ayrıca önerilen sistemde; ipotek sigortası, ön ödeme oranı, borç değer oranı, teşvik sistemi ve İKFS birincil/ikincil piyasasında kredi tahsisini/menkulleştirmeyi destekleyen kurumsal yapı gibi, İKFS'nin etkinliği üzerinde belirleyici rolü olan birçok konuya da değinilmemiştir (Anonim 2001a) . Bu bağlamda, önceki bölümlerde yer alan modellerle karşılaştırıldığında, DPT'nin önerdiği modelin TOKİ'nin ve ülkemizdeki İKFS'nin geliştirilmesini sağlayacak yeterli içeriğe sahip olmadığı düşünülmektedir.

İkinci olarak, Vizyon 2023 Teknoloji Öngörüsü Projesi İnşaat ve Altyapı Paneli raporunda Tübitak, konut sorununun çözüm sürecinde; devlete en az mali külfet yüklenmesi ilkesinden sapılmamasını ve bütçeden asgari kaynak aktarılırken yeni finansman kaynakları yaratılmasını belirtmektedir. Kapsamlı bir içeriğe sahip olmayan söz konusu raporda, devletin arsa üreterek (Hazine-Belediye arazileri) gereksinim sahiplerine vermesi, ipotek piyasalarının oluşturulması ile Batı ülkelerinde olduğu gibi uzun vadeli düşük faizli kredi ödeme olanağının yaratılması, konut sakinlerinin mülkiyet yerine finans kuruluşlarına kira ödemeleri gibi alternatiflerin düşünülebileceği belirtilmektedir (Anonim 2003b). Kurumsal konut finansmanının geliştirilmesine yönelik olarak yazında başka çalışmalar da bulunmaktadır. Örneğin, Berberoğlu ve Teker (2005) SPKn'un mülga 39'uncu maddesinde yer alan, İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezi'nin (İDMKM, bkz. Bölüm 4.3) faaliyete geçirilmesi çerçevesinde, sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde görülen uygulamalara paralel bir İKFS'nin uygulanmasını önermiştir. Söz



konusu model kapsamında yazarlar; İDMKM sermayesinin kamu veya özel sektör ağırlıklı olabileceğini, vergisel teşvikler kapsamında konut kredisi faiz ödemelerinin gelir vergisinden indirilmesini ve tüketicilerin kredi taksitlerini geri ödeyememe riskine karşı İDMKM'nin geri ödemeleri sigortalamasını önermektedir. Ayan (2011) de İKFS'nin işlevsellik kazanması için; gelişmiş ülke örneklerine benzer biçimde, ihraç edilecek menkul kıymetlerin sigorta edilmesini ve geri ödemelerin garanti edilmesini sağlayacak kamusal bir kurumun kurulmasının önemli olduğunu vurgulamaktadır.

Yukarıda yer verilen öneriler, Türkiye'deki İKFS'nin geliştirilmesi sürecinde önemli katkılar sunmaktadır. Bununla birlikte, ülkemizdeki finansal olanakların/piyasaların gelişmişlik derecesinin, ABD gibi ülke örnekleri ile kıyaslanamayacağı dikkate alındığında; ülkemize özgü kurum tasarımının farklı boyutlar taşıması gerektiği düşünülmektedir (çeşitli GOÜ'de uygulanan ipotekli konut finansmanı sistemleri için bkz. Bölüm 3.8). Bu kapsamdaki model önerimiz EK/2'de tartışılmaktadır.

## Ek 2

### **TOKİBANK: TOKİ'nin Konut Sorununa ve Kurumsal Konut Finansmanının/İKFS'nin Geliştirilmesine Yönelik Etkinliğinin Geliştirilmesi İçin Bir Öneri**

Türkiye'deki kurumsal konut finansmanı sisteminin (ve dolayısıyla İKFS'nin) geliştirilmesine yönelik başlıca kapsamlı çalışmalar arasında yer alan; Fannie Mae'nin alışması 1992, Alp'in çalışması 1996 ve McKinsey Global Institute'un çalışması 2003 yılına aittir (Anonymous 2003a). 2000'li yıllar sonrasında küresel finansal sistemde ve ölkemiz konut piyasalarında yaşanan büyük değişim karşısında, İKFS'nin yeterince gelişme gösterememesi, İKFS'nin konut sorununun özölmesine ve finansal sistemin gelişmesine olan potansiyel katkısını ortaya çıkarabilecek, daha güncel bir önerinin gündeme getirilebileceğini düşöndürmüştür. Son yıllarda ivme kazanan TOKİ faaliyetlerinde etkinlik kaybına neden olabilecek unsurların bulunması, çeşitli öлке finans/taşınmaz sektörlerinde kamu-özel sektör kurumlarını İKFS kapsamında bir araya getiren başarılı bütünleşik yaklaşımların varlığı (bkz. BKFS; Bölüm 4.10), İKFS dışındaki alternatif konut finansman sistemleri ile İKFS'nin bütünleştirilmesi gerekliliği ve küresel kriz sürecinin İKFS'nin kavramsal/uygulamasal çerçevesine etkileri önerimizin (TOKİBANK) diğer gerekçeleri olarak belirlenebilir. Söz konusu önerinin nitelikleri ve olumlu/olumsuz yönleri aşağıda tartişılmaktadır.

#### **TOKİ'nin Üretici Rolü ve Finansal Kurum Olarak Yapılandırılması**

EK/1'de de yer verildiği üzere, finans yazınında TOKİ faaliyetlerindeki etkinliğin geliştirilmesine yönelik çeşitli öneriler geliştirilmiştir. Bununla birlikte, kamu finansmanındaki sorunlar, yönetim anlayışı ve istikrarsız ekonomik koşullar söz konusu önerilerin uygulama sahası bulamamasına neden olmuştur.

Ulusal konut politikasının tasarlanmasında devlet, konut sektöründe geliştirici/doğrudan konut sağlayıcısı (provider) olmak yerine, konut üretimini kolaylaştırıcı bir rol üstlenmelidir. Bu kapsamda, doğrudan konut sağlayıcısı rolünün memurlara kiralık konut sağlanması veya düşük gelir gruplarının konut sahibi yapılması ile sınırlı olması gereklidir (Sarker vd. 2008). TOKİ'nin konut üretimi, özel sektör kurumları ile de yürütölmekle birlikte, ekonomik olarak rasyonel olan TOKİ'nin üretici bir kurumdan ağırlıklı olarak finansal bir kuruma dönüşmesidir. TOKİ'nin; kredi kurumlarına uzun vadeli kredi tahsis eden/sübvansiyon sağlayan, konut kredilerine/menkul kıymetlere garanti sağlayan, alternatif/tamamlayıcı konut finansmanı ürünlerini sunan ve kredi kurumlarına ipotekli kredi portföyünün devralınması/menkulleştirilmesi gibi finansal hizmetleri sunan bir finansal kuruma (TOKİBANK) dönüştürölmesinin; uzun dönemde kurumsal konut finansmanının/İKFS'nin/ finansal sistemin gelişmesini destekleyebileceği düşünölmektedir. Bu süreçte

TOKİ’nin üretici rolünün alt gelir grubuna yönelik sosyal konutlar, lojman ve konut dışı kamusal üretimlerle (hastane, okul vb.) sınırlandırılması mümkündür<sup>318</sup>.

### **TOKİBANK ve Kurumsal Konut Finansmanının/İKFS’nin Geliştirilmesi**

TOKİBANK önerisi ile bağlantılı olan BKFS önerisinde de yer verildiği üzere (bkz. Bölüm 4.10), konut sorununun çözülmesi, zorunlu olarak geniş kapsamlı bir kamu/özel sektör işbirliğini gerektirmektedir. Bu kapsamda konut piyasasında kamu sektörünün hukuksal altyapının sağlanması/korunması, finansman olanaklarının kolaylaştırılması, sistemin risklerini yönetme/ üstlenme ve alt/orta gelir grubunun konut sorununun asgariye indirilmesi gibi birden fazla işlevi bulunmaktadır. Türkiye’deki İKFS’nin geliştirilmesine yönelik çalışmalar arasında yer alan McKinsey Global Institute’un UİKK modelinde, önemli bir eksiklik olarak, TOKİ’ye ve TOKİ-İKFS etkileşimine yönelik bir belirlemeye yer verilmediği görülmektedir (Anonymous 2003a). Fannie Mae (Anonymous 1992) ve Alp (2009) da öngörülen modellerde ise, TOKİ sisteminin bir finansal kurum olarak yeniden örgütlenmesi gündeme getirilmiştir. Bu bağlamda, alt/orta gelir grubunun konut sorununun çözülmesi sürecinde, özel/kamu konut üretim/finansman sistemlerinin bütünleşik bir yaklaşımla ele alınması gereklidir.

Türkiye’deki konut finansman sisteminin etkin olmaması; sosyal konut üretiminin artmasına/kamu ekonomisinin büyümesine ve konut sorununun sürdürülebilir bir model çerçevesinde çözümlenememesine neden olmaktadır. Söz konusu belirleme birinci önerme ve birinci önermenin birinci/ikinci alt önermelerinin (bkz. Bölüm 1.2) doğru olduğuna işaret etmektedir. Bu süreçte, piyasa mekanizmasına dayalı İKFS’nin etkin olmadığı/tek başına konut sorununu çözemediği (bkz. Bölüm 3.9, 4.10) ve TOKİ’nin de önemli finansal sorunlarla karşılaşabileceği görülmektedir (bkz. Bölüm 4.10.2). Ülkemizde konut sorununun süregelmesi ve İKFS’nin

<sup>318</sup> TOKİ mevzuatı kısmen, TOKİ’nin özel sektör kredi kurumlarına destek sağlayan bir kuruma dönüşmesini sağlayacak yasal düzenlemelere sahiptir. Bakanlar Kurulu’nun 18.03.2002 tarih ve 2002/3888 sayılı kararı ile 18.04.2002 tarih ve 24730 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren Toplu Konut İdaresinin Kaynaklarının Kullanım Şekline İlişkin Yönetmelik incelendiğinde TOKİ’nin; konut kredisi verilmesini ve ipotek kredilerinin ikincil piyasasının kurulmasını destekleyen bir yapıda örgütlenmesinin mümkün olduğu görülmektedir. Nitekim anılan Yönetmeliğin 4’üncü maddesinde Kurumun kaynaklarını kullanabileceği yerler arasında; konut kredileri için faiz farkı sübvansiyonu verilmesine ve bankaların kendi kaynaklarından açacakları ipotekli konut kredilerinin TOKİ tarafından devralınmasına da yer verilmiştir. Faiz farkı sübvansiyonuna ilişkin 11’inci madde de; toplu konut kredisi veya ferdi kredinin aracı banka kaynaklarından verilmesi halinde, aracı banka kredi faiz oranlarıyla toplu konut kredisi veya ferdi kredi faiz oranları arasındaki fark, faiz farkı sübvansiyonu olarak aracı bankaya ödenebilir” denilmek suretiyle; kamu destekli ve sosyal amaçlı bir kredilendirme mekanizmasının da kurulabilmesine yönelik altyapı hazırlanmıştır.

yeterince gelişmemesinin altında; kamu sektörünün konut piyasasına yönelik temel işlevlerini etkin biçimde yerine getirememesinin önemli bir payı bulunmaktadır. Ülke örneklerine yönelik analizlerden de anlaşılacağı üzere (bkz. Bölüm 3.6, 3.7, 3.8); İKFS'nin fiyat erişilebilir ürünler sunabilmesi için kamunun konut piyasasına yönelik klasik işlevlerinin (imar işlemleri, arazi yönetimi, düzenleme vb.) yanı sıra, sosyal/ekonomik yönleri bulunan finansal işlevleri de üstlenmesi gereklidir. Bu bağlamda, TOKİ'nin konut üretim/finansman modeli ile İKFS kapsamında piyasa mekanizmasına dayalı konut üretim/finansman modelinin ve finansal aracılık sisteminin, bütünlüklü bir konut üretim/finansman modeli çerçevesinde eşgüdüm içinde yönlendirilmesinin özellikle alt/orta gelir grubunun konut sorununun çözümlenmesine katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Söz konusu yapının başarılı olması aynı zamanda finans piyasalarının gelişmesine ve böylelikle büyüme/kalkınma süreçlerinin de ivme kazanmasına neden olacaktır. Fannie Mae (Anonymous 1992), Alp (2009) ve McKinsey Global Institute (Anonymous 2003a) da yer alan belirlemeler de dikkate alınarak, TOKİ'nin muhtemel finansal risklerinin (bkz. Bölüm 4.10) yönetilebilmesi ve İKFS'nin sorunlarına çözüm üretilmesi amacıyla (bkz. Bölüm 4.10,); izleyen alt bölümlerde TOKİ'nin TOKİBANK adı altında finansal bir kuruma dönüştürülmesine ilişkin model önerimiz tartışılmaktadır.

### **TOKİBANK'ın Nitelik ve Amaçları**

Ülkemiz konut finansmanı sisteminde konut sorununun; İKFS veya diğer konut finansman sistemleri çerçevesinde ve mülk konut sahipliğine göre çözümlenmesi öngörülmektedir. Ancak, piyasa mekanizmasına dayalı söz konusu yaklaşımın, hane halkının gelir/servet/teşvik kısıtları nedeniyle, konut sorununa yaygın ve kalıcı çözüm üretmesi kolay görünmemektedir. Türkiye'deki konut sorununun çözümünün (ve bu süreçte kurumsal konut finansmanının/İKFS'nin/finansal sistemin geliştirilmesinin); tamamlayıcı konut finansman sistemlerinin geliştirilmesi (bkz. Bölüm 4.10)<sup>319</sup>, TOKİ'nin yeniden yapılandırılması ve İKFS'nin teşvik/sübvansiyon sistemleri ile daha sosyal hale getirilmesi ile mümkün olabileceği düşünülmektedir. Bu bağlamda, TOKİ'nin konut finansmanında merkezi bir finansal kuruma dönüşmesi, bütün unsurlarıyla sistemsel gelişmenin sağlanması için önemlidir.

---

<sup>319</sup> Alternatif/tamamlayıcı konut finansman tekniklerinin geliştirilmesi, İKFS'nin de gelişmesini destekleyebilir. Bu süreçte, kooperatif/yapı sandığı/SDTS gibi tamamlayıcı konut finansman sistemlerinin geliştirilmesi, alt/orta gelir grupları için farklı sübvansiyon sistemlerinin uygulanması, geçmişte uygulanan zorunlu tasarruf sistemlerinin yeniden hayata geçirilmesi ve kamu-özel sektör ortaklıklarının (PPP) desteklenmesi önemli olabilir.

## Sermaye, Yönetim ve Faaliyet Modeli

TOKİ’nin, kamu ekonomisinin şeffaf olmayan biçimde büyümesine neden olan, konut üretimi ile ilgili doğrudan/dolaylı faaliyetlerinin asgariye indirilmesi gereklidir (bkz. Alp 2009). Bu noktada alternatif strateji olarak, alt/orta gelir grubunun konut finansmanı gereksinimlerinin, kısa vadede kamu-özel sektör ortaklığı olarak finansal sistem içinde denetimli/şeffaf biçimde faaliyet gösterecek bir finansal kurum tarafından sunulması önerilebilir. TOKİ’nin üretim faaliyetlerinin asgariye indirilip, sunacağı finansal hizmetlerin de finansal kurum çatısı altında yapılması, Kurum’un şeffaflık ve hesap verebilirliğini güçlendirerek, etkinliği artıracaktır. Kamusal nitelikleri bulunan konut finansmanı kurumlarının; kar amaçlı olmaması ve Güney Kore’deki KHFC örneğinde olduğu gibi (bkz. Bölüm 3.8.1) zararlarının devletçe üstlenilmesi mümkündür. Ancak, salt kamusal hizmet sunulması amacının ön planda olması, uzun vadede finansal yetersizliğe neden olabilir. Bu nedenle, TOKİBANK faaliyetlerinde, Türkiye’deki bütçe uygulamalarını da gözeten, sürdürülebilir bir kamusal (sosyal) zararın amaçlanması uygun olabilir.

Kurulması önerilen kurumun ortaklık/yönetim yapısında, taşınmaz piyasaları ile ilişkili kamu kurumları ve özel sektör kredi kurumları yer alabilir. Kurumun, ilk aşamada kurumlar vergisi ve diğer vergilerden muaf olması faaliyetlerinin gelişmesine katkı sağlayabilir. TOKİBANK, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu çerçevesinde ilk aşamada kalkınma ve yatırım bankası olarak kurulabilir ve zaman içinde mevduat bankacılığı izni alabilir. Söz konusu yaklaşımın, yeni/yoğun bir kamu bankacılığı faaliyetine girişilmesinden doğabilecek risklerin kısa vadede önlenmesine katkı sağlayabileceği düşünülebilir.

İKFS’nin gelişmesinde kamusal destekler önemli rol oynayabilir (bkz. Bölüm 3.8.1). Malezya’daki Caqamas örneğinde, devletin ikincil piyasada faaliyet gösteren likidite sağlayıcı kurumun sermayesindeki sınırlı payından kaynaklandığı düşünülen zımnî garantinin, özel sektörün İKFS’ye yönelik güvenini artırdığı belirtilmektedir (bkz. Bölüm 3.8.5). Aynı durum ABD’deki KDK sistemi için de geçerlidir. Bu kapsamda, TOKİBANK’ın kuruluş sermayesinin ağırlıklı bölümü kamu sektörü tarafından sağlanabilir. Kurum’un zaman içinde etkinliğinin gelişmesine koşut olarak, sermayedeki hâkim kamu payının azaltılması mümkündür.

Sermayenin kamu payı dışında kalan kısmına ise; Türkiye’de faaliyet gösteren kredi kurumları ve ulus üstü kurumlar (IFC, Dünya Bankası, Avrupa Kalkınma Bankası vb.) katkı sağlayabilir. Kurum’un faaliyetlerinin finansmanında, uluslararası finansman sağlayan özel bankalardan/ulus üstü kurumlardan uzun vadeli kaynak sağlanması gereklidir. Ayrıca izleyen bölümde de belirtildiği üzere, sürdürülebilir dışsal finansman için TOKİBANK sermaye piyasalarını aktif biçimde kullanmalıdır. Bununla birlikte, kredi

tahsisinin yüksek sermaye gerektirmesi nedeniyle, ilk aşamada TOKİBANK çatısı altında ikincil piyasaya likidite sunma işlevinin ön plana çıkarılması uygun olabilir.

### **Sermaye Piyasası Finansmanının Kullanımı**

TOKİ mevzuatı (ve ilgili mevzuat); TOKİ'nin kendisine ve kredi kurumlarına ait konut kredisi alacaklarını menkulleştirmesine yönelik yeterli düzenlemelere sahiptir. Bununla birlikte, bugüne kadar TOKİ söz konusu yetkiyi kullanmamıştır. Kurulması önerilen kurumun, ipotekli konut finansmanı ikincil piyasasını aktif olarak kullanması, finansman başarısı ve piyasa gelişimi açısından önemlidir. Bu kapsamda, TOKİBANK işletme sermayesi gereksinimini karşılamak için bono ihraç edebilir veya kredi kurumlarından devralacağı kredi portföyünü menkulleştirebilir. Alp (2009) da belirtildiği üzere, satın alma programlarında, orta/düşük gelir grubunun küçük/ucuz konutlar için kullandığı kredilere veya uydu kentlerdeki konut kredilerine öncelik verilmesi mümkündür. Öte yandan, Kurumun menkul kıymetlerine talep yaratılabilmesi için, kurumsal yatırımcılara (banka, yatırım fonu, sigorta/emeklilik şirketleri vb.) yönelik, vergisel avantajlarla desteklenen, zorunlu alım programları düzenlenebilir (bkz. Ek/1, Anonymous 1992).

### **Fiyat Erişilebilir Kredi Arzının Artırılması ve Standardizasyonun Geliştirilmesi**

Geliştirilmesi gerektiği belirtilen TOKİ'nin kredi verme faaliyetlerinin (bkz. Bayraktar 2008), finansal yeterliliğin sağlanması durumunda, TOKİBANK çatısı altında ivme kazanması beklenebilir. TOKİBANK'ın, uzun dönemdeki bir faaliyet amacı olarak, kredi tahsisinde bulunması, çalışmanın 4.8.3/4.8.4 bölümlerinde yer verilen İKFS'ye ilişkin çeşitli sorunların çözülmesi açısından önemlidir. Kurulması önerilen kurum (bireylere, konut yapı kooperatiflerine ve toplu konut yapımı ile uğraşan özel konut üreticilerine) doğrudan kredi kullanılmak yerine;<sup>320</sup> öngörülen koşullarda fiyat erişilebilir konut kredisi sunan bankalara, uzun vadeli/düşük faizli kredi olanağı sunabilir<sup>321</sup>.

---

<sup>320</sup> 3.8.1 bölümünde de incelendiği üzere, konut finansman kurumlarının tüketicilere kredi kullandırmasında ülkeye göre değişen uygulamalar bulunmaktadır. Örneğin, diğer kredi kurumlarıyla rekabet eden GHLC (Japonya) ve KHFC (Güney Kore); banka ve diğer kredi kurumları aracılığıyla tüketicilere konut kredisi kullandırmaktadır. Buna karşılık HKMC (Hong Kong), Cağamas (Malezya) ve NHB (Hindistan) ise hane halkına yönelik doğrudan kredilendirmede bulunmamaktadır.

<sup>321</sup> EK/1'de yer verilen açıklamalardan da anlaşılacağı üzere; Fannie Mae, TKFB'nin, uzun vadeli/yüksek borç-değer oranlı/piyasa faiz oranına göre ipotekli konut kredisi tahsis edilmesini sağlamak üzere, konut kredisi tahsis eden kredi kurumlarına kaynak sağlayacağını belirtmektedir (Anonymous 1992). McKinsey Global Institute'un çalışmasında ise, konut kredisi tahsis/tahsil işlemlerinin bankalar tarafından yapılacağı, konut kredisinden kaynaklanan temerrüt riskinin bankalar ve finansal piyasalardan kaynak

TOKİBANK'ın, toptancı bankacılık kapsamındaki konut kredisi tahsislerinde, piyasa faiz oranlarının nisbeten altında kalan bir faiz oranı uygulaması önerilebilir.

3.8.4 bölümünde de incelendiği üzere, Meksika'da tasarruf ve yardım kurumu olarak konut finansmanı sektöründe ihtisas bankacılığı yapan ve kaynaklarının % 35'i kamu tarafından sağlanan Sofol şirketleri; orta/alt sınıflara yönelik kredilendirme politikasını sübvansede edilmiş kamu kredileri ile desteklemektedir (Chaffin vd. 2005, Jha 2007, Pickering 2000). Benzer yaklaşımı başka ülkelerde de gözlemek mümkündür. TOKİBANK bankalar aracılığıyla yapacağı konut kredisi tahsisinde, sosyal amaçlar çerçevesinde belli sosyal gruplara ve fiyat erişilebilir mülk/kiralık konut üreten konut yapımcılarına öncelik verebilir. Kurulması önerilen kurumun finansal kurum olmasının işlemlerdeki şeffaflığı artırarak; söz konusu selektif teşvik politikalarının sağlıklı biçimde uygulanmasını destekleyeceği düşünülmektedir. Öte yandan, kredi kurumları tarafından yapılacak kredi tahsisi sürecinde; TOKİBANK'ın belgelendirme/teminat oranı/konut değerlemesi gibi konularda belli standartlar öngörmesi ve standartların uygulanmasını denetlemesi; İKFS birincil/ikincil piyasalarındaki kredi/menkulleştirme risklerinin yönetim etkinliğini geliştirecektir.

### **İKFS İkincil Piyasasının Geliştirilmesi**

İKFS ikincil piyasasında başarılı kurumlaşmanın ön şartının, kamu sermayeli kurum kurulması olarak algılanmaması gereklidir. Örneğin 1999 yılında kısmen özelleştirilmiş bir kamu bankası olan Banco Hipotecario'nun faaliyetleri çerçevesinde Arjantin, kamu desteğinin bulunmadığı bir şirket yapısına dayalı olarak İDMK'larını yurt dışına ihraç edebilmiştir. Bu süreçte teşvik olarak Banka'nın menkul kıymet ihraçları vergiden muaf tutulmuştur. Öte yandan, Şili'deki uygulamada, devlet garantisi olmaksızın ihraç edilen İTMK'lar ipotekli kredi piyasasının % 70'ine finansman sağlamıştır (bkz. Bölüm 3.8).

Titularizadora Colombiana, Kolombiya'daki İKFS ikincil piyasasını geliştirmek üzere özel sektör kredi kurumlarınca kurulmuş bir menkulleştirme şirkettir. Kuruluşundan sonraki iki yıl içinde 650 milyon dolar büyüklüğünde 4 adet menkul kıymet ihracı yapan Şirket, ülkedeki ipotekli kredilerin % 13'ünü menkulleştirmiştir. Şirkete sağlanan teşvikler incelendiğinde; açık/zımnı kamu garantisinin bulunmadığı ve Şirket tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerden elde edilen faiz gelirlerinin vergiden muaf tutulduğu görülmektedir. Kolombiya'da kurulan diğer menkulleştirme kurumlarına da vergi avantajları sağlanmış ve yatırımcılara da ihraççının iflası halinde

---

sağlanmasından doğan döviz/faiz oranı riskinin de ÜİKK tarafından yönetileceğine yer verilmiştir (Anonymous 2003a).

alacaklarını tahsil garantisi sunulmuştur. Öte yandan, Kolombiya devleti ayrıca Titularizadora Colombiana ve diğer ihraççılar tarafından ihraç edilen sosyal konut kredilerine dayalı menkul kıymetlere zamanında ödeme garantisi vermektedir. Kolombiya'da İKFS ikincil piyasasının diğer tamamlayıcı kurumu ise Fogafin'dir. Fogafin, Kolombiya'da sosyal amaçlı konut kredisi (VIS kredileri) kullandıran kredi kurumlarınca ihraç edilen nitelikli İDMK/İTMK'lara ilişkin ödemelerin, tam/zamanında yapılmasını garanti etmek üzere 2002 yılında kamu kurumu olarak kurulmuştur. Kendi uygunluk standartlarını geliştiren ve gereğinde kullanılmak üzere 200 milyon dolarlık bütçe desteği bulunan Fogafin, aktüeryel esaslara göre prim uygulaması yapmaktadır. Geçici bir program olarak tasarlanan bu yapı, VIS kredilerinin fonlama maliyetini azaltmıştır (bkz. Bölüm 3.8.2; Chiquier vd. 2004, 2009).

TOKİBANK'ın hem İKFS birincil piyasasında konut kredisi tahsisini yönlendirmesi ve hem de İKFS ikincil piyasasını geliştirici bir işlev üstlenmesi öngörülebilir. ABD İKFS ikincil piyasasında bulunan teşvik sistemine (bkz. Bölüm 3.6) koştul olarak; TOKİBANK'ın standartlara uygun konut kredilerini satın alması ve diğer kredi kurumlarının menkul kıymet ihraçlarına garanti vermesi, İKFS birincil/ikincil piyasalarının gelişmesi açısından kritik işlevlerdir. Ayrıca TOKİBANK'ın İKFS birincil/ikincil piyasalarındaki işlevlerini yerine getirmesi sırasında, alt/orta gelir grubunun konut (finansmanı) sorununun çözömlenmesini, sosyal bir amaç olarak, her zaman ön planda tutması gerektiğini de belirtmek gereklidir.

Türkiye'deki İKFS'nin tam olarak etkinlik kazanamamasında, ikincil piyasanın gelişme gösterememesinin de payı vardır (bkz. Bölüm 4.3, 4.8.3, 4.8.4). İKFS kapsamındaki kredi kurumlarına yönelik kredi tahsisi, ipotek kredisi portföyünün satın alınması, menkulleştirme ve sigorta işlevlerinin (konut kredisi/menkul kıymet geri ödemelerinin garanti edilmesi) tamamının TOKİBANK çatısı altında toplanması piyasa etkinliği/sistemik risk yönetimi/kurumsal yönetim açısından eleştiri konusu edilebilir. Bununla birlikte, TOKİ'nin şeffaf olmayan üretim/finansman modelinin çeşitli riskler içerebileceği, İKFS'nin konut sorununun çözömlenmesine (ve finansal sistemin gelişmesine) yönelik yeterli altyapı/gelişme çizgisine sahip olmadığı ve ölkemiz koşullarında İKFS'nin gelişmesinin piyasa dinamikleri ile sağlanmasının güç olduğu dikkate alınarak; TOKİBANK'ın İKFS birincil/ikincil piyasalarını yarı kamusal girişimci olarak yönlendirmesinin piyasa gelişimi açısından gerekli olduğu düşünölmektedir.

### **Teşvik sistemlerinin geliştirilmesi**

İKFS'nin alt/orta gelir grubunun konut sorununa çözüm üretebilmesi; konut piyasasındaki fiyata erişebilirliğin/tamamlanmışlık derecesinin piyasa koşulları ve teşvik sistemleri çerçevesinde gelişmesi ile mümkündür. Ancak bu süreçte bir araç olarak ortaya konulan, teşvik sistemlerinin eleştiriye açık



yanları bulunmaktadır (bkz. Bölüm 4.8.5.4). Teşvik sistemlerinin, kamu giderlerini artırmasından başka, ABD'deki Fannie Mae örneğinde, sistemik riskleri artırabileceği de gözlenmiştir. Bununla birlikte, Türkiye'deki İKFS'nin geliştirilmesi ve konut sorununun çözülmesi sürecinde, optimal teşvik sistemlerinin kritik önemde olduğu düşünülmektedir. 4.8.5.6.2 ve 4.8.5.7 bölümlerinde de incelendiği üzere, alt/orta gelir grubunun İKFS kapsamında fiyata erişebilirliğini geliştirebilecek başlıca teşvik türleri; ipotek kredisi faiz giderlerinin vergiden indirilmesi, konut alımı/sahipliği ile ilgili vergilerin asgariye indirilmesi, düşük gelirli hane halkının ipotek kredilerinin sübvanses edilmesi, ilk defa konut alacakların ön ödeme tutarına yönelik sübvansiyon sağlanması,<sup>322</sup> kamusal ipotek sigortası yapılması (tartışma ve öneriler için bkz. Bölüm 4.8.5.7), ilk defa konut alacaklara yönelik hibe sağlanması ve diğer yardımlarda bulunulması, İDMK faiz gelirlerine vergi indirimi sağlanması ve düşük gelirli hane halklarının ipotek kredisi ödemelerine devlet garantisi sağlanması olarak belirlenebilir. Ayrıca Alp (2009) konut kredisi faiz ödemelerinin vergi matrahından düşülmesi sürecinde belli sosyal grupların (evli ve konutu olmayan hane halkı gibi) konut kredisi kullanımının teşvik edilmesi gerektiğini de belirtmektedir.

### **Alternatif Konut Üretim/Finansman Yöntemlerinin Desteklenmesi**

TOKİBANK, İKFS'nin ve sosyal konut uygulamalarının tamamlayıcı unsuru olarak, alternatif konut finansman sistemlerinin geliştirilmesini destekleyebilir. Bu bağlamda TOKİBANK'ın konut sandığı<sup>323</sup>/ konut yapı kooperatifi/mikro kredi/sözleşmeye dayalı tasarruf sistemi (SDTS) uygulamalarını ve yerel yönetimlerin konut üretimini destekleyebileceği düşünülmektedir. Ayrıca GYO'lara veya aynı üretim sürecini gerçekleştirebilecek konut yapımcılarına, belli bir sosyal konut üretimi yapılması koşuluyla, kamu arsa/arazilerinin tahsis edilmesinin mülk/kiralık sosyal konut arzını artırması mümkündür.

Konut yapı kooperatifleri yoluyla konut üretimi/finansmanı TOKİ'nin 2000'li yıllardaki politika değişikliği öncesinde, aksaklıklarına rağmen başarılı

<sup>322</sup> Meksika'da, özellikle düşük gelir grupları başta olmak üzere, konut tüketicilerinden büyük tutarlarda ön ödemeler talep edilmemektedir (Chiquier 2009a).

<sup>323</sup> Tamamlayıcı konut finansman teknikleri olarak görülebilecek, konut sandığı (housing provident funds) ve zorunlu tasarruf uygulamalarının, kurumsal konut finansmanının/ İKFS'nin geliştirilmesi amacıyla kullanılması mümkündür. 3.8.4 bölümünde de incelendiği üzere, Meksika'da bulunan iki büyük konut sandığı ülkedeki ipotekli konut finansmanı piyasasında % 70'lik paya sahiptir. Özel sektör çalışanlarına yönelik konut sandığı INFONAVIT ve kamu sektörü çalışanlarına yönelik konut sandığı ise FOVISSTE'dir. Söz konusu kurumların ortak özellikleri arasında; 30 yıldır faaliyet göstermeleri, bireysel hesaplar çerçevesinde çalışanların gelirlerinin % 5'ini kesmeleri, üyelerine doğrudan konut kredisi vermeleri ve biriken tasarrufların konut kredisi ön ödemesinde kullanılabilmesi bulunmaktadır. Öte yandan FOVISSTE'nin kredilerinde önemli ölçüde sübvansiyonlar bulunurken, INFONAVIT de düşük gelir grubuna sübvanses edilmiş krediler sunmaktadır (Chiquier 2009b).

yönleri bulunan, uygulanmış bir modeldir. Düzenleme/denetim çerçevesinin geliştirilmesi kaydıyla, konut yapı kooperatiflerinin TOKİ tarafından daha yoğun biçimde desteklenmesinin; konut finansmanında alt/orta gelir grubu lehine bir açılım yaratabileceği düşünölmektedir. Öte yandan, konut yapı kooperatiflerine dayalı olarak konut arzının artırılması, TOKİ'nin de üretim/finansman faaliyetlerinden doğan risklerinin azalmasına katkı sağlayacaktır.

### **Diğer Kamusal Faaliyetler ve Konut Piyasasının Gelişmesi**

Konut finansmanı sisteminin, kamu sektörünün yönlendirici katkıları çerçevesinde, bütünleşik bir yapıda tasarlanmasının başlıca nedenleri; konut sorununun çözümlenmesi ve formel konut finansmanının/İKFS'nin/finansal sistemin geliştirilmesidir. Bu çerçevede, 5582/6362 sayılı kanunlarda dikkati çeken önemli eksiklerin (bkz. Bölüm 4.8 vd.), BKFS yaklaşımı çerçevesinde (bkz. Bölüm 4.10) gözden geçirilmesi, TOKİBANK'ın başarısı için bir ön koşul niteliği taşımaktadır.

4.8.6 bölümünde de incelendiği üzere; Hazine'ye ait taşınmazların etkin olarak yönetilmesi, informal/kurumsal olmayan konut finansman sistemlerinin gelişmesinin engellenmesi, fiyat erişilebilir arazi geliştirme (affordable land development) faaliyetleri çerçevesinde altyapılı arsa arzının artırılması, imar/planlama uygulamalarındaki etkinliğin geliştirilmesi ve konut piyasasının etkinliğinin artırılmasına (konut üretim/edinme (kredi) maliyetlerinin ve karlılık oranlarının azaltılması) yönelik gelişmeler; konut piyasasının/İKFS'nin tamamlanmışlık derecesini geliştirerek fiyat erişilebilir ürünler sunulmasını destekleyecektir. Öte yandan, Hindistan'da faaliyet gösteren NHB hem (bankalara, konut finansman şirketlerine/HFC ve diğer kurumlara) refinansman olanağı sunmakta ve hem de denetim otoritesi olarak görev yapmaktadır (bkz. Bölüm 3.8.1). Bununla birlikte, Türkiye'deki bankacılık sisteminden BDDK'nın sorumlu olduğu ve TOKİBANK'ın konut sektörüne özgü bir finansal denetim otoritesi olmasının düzenleme/denetim süreçlerinde etkinlik kaybı doğurabileceği dikkate alındığında; Hindistan'daki uygulamanın ölkemiz için uygun olmadığı ve konut finansman kurumlarının bankacılıktan sorumlu otoritenin denetim/gözetim süreçlerine tabi olması gerektiği düşünölmektedir (aksi görüşler için bkz. EK/1).

### **TOKİBANK Önerisinin Olumsuz Yönleri ve Öncelikli Ürünler için Görüşler**

TOKİ'nin kısıtlı üretim faaliyeti bulunan, finansal bir kuruma dönüştürölmesi, önemli pozitif dışsallıklarla birlikte bazı risklerin de ortaya çıkmasına neden olabilir. ABD'deki kamu destekli kuruluşlarda (KDK) küresel kriz sürecinde (ve öncesinde) ortaya çıkan finansal başarısızlıklar; ipotekli konut finansmanında menkulleştirme ve sigortacılık hizmetlerinin kamu kurumları tarafından sunulması sırasında karşılaşılabilecek riskleri

gündeme getirmektedir. Ülkemiz koşullarında ortaya çıkması şimdilik güç görünen söz konusu riskler ve KDK'lara ilişkin ayrıntılı değerlendirme, 3.6.5 bölümünde yer almaktadır. Buna ilaveten, TOKİBANK ve Türkiye'deki İKFS'nin geliştirilmesi için önerilen teşvik sistemlerinin de (bkz. Bölüm 4.8.3.4; 4.8.5 vd.) eleştiriyeye açık yönleri bulunmaktadır.

TOKİBANK'ın bankacılık işlevi kapsamında, kredi kurumları aracılığıyla konut kredisi sunması da, kamu bankacılığının olumsuz yönlerini gündeme getirebilir. GOÜ'nün önemli bir bölümünde, kamu bankaları ipotek kredisi vermektedir. Genel olarak bakıldığında, devlete ait konut bankalarının; etkili bankacılık faaliyetleri ile sosyal konuta yönelik amaçlar arasında denge kuramadığı ve başarısız olduğu gözlenmektedir. 20 nci yüzyılın ortalarında Cezayir, Arjantin, Brezilya, Kamerun, Kolombiya, Fransa, Endonezya, Fildişi Sahilleri, Pakistan, Ruanda, Tanzanya ve Uruguay'da kurulan devlete ait konut bankalarında yaşanan finansal başarısızlıklar sonucunda tasfiye veya sermaye aktarımı işlemleri yapılmak zorunda kalınmıştır (Hassler ve Renaud 2009). Kamu konut bankacılığında; kurumsal yönetim sisteminin yetersiz olduğu, kredi ve vade uyumsuzluğu risklerinin etkin yönetilemediği, sübvansiyonların etkin biçimde tahsis edilmediği, rant kollama (rent-seeking) politikalarının ortaya çıkabileceği ve ayrıca kamu bankacılığının gelişmesinin özel sektör kurumları aleyhine bir rekabet dezavantajı yaratabileceği ileri sürülmektedir (Hassler ve Renaud 2009). Ayrıca, Tayland, Endonezya, Cezayir, Mısır, Ruanda veya Pakistan gibi ülkelerde de görüldüğü üzere, kamu kurumlarının aynı zamanda hem perakende konut kredisi vermesi ve hem de taşınmaz geliştirme hizmetlerini sunması durumunda; proje değerlendirmesinde siyasi yaklaşımlar veya sermaye yetersizlikleri ile karşılaşabilmektedir (Hassler ve Renaud 2009). TOKİ'nin de finansal kurum olarak sunabileceği finansal hizmetlerle birlikte, kapsamlı bir üretim faaliyeti başta olmak üzere taşınmaz (konut) piyasasına yönelik faaliyetlerine devam etmesi durumunda, benzer sorunlarla karşılaşılması olasıdır.

Dolayısıyla, bu bölümde yer alan önerilerin uygulanması çeşitli zorluklar içermektedir. Kurulması önerilen kurumun, özellikle kamusal kaynaklara dayalı olarak yeterli bir başlangıç sermayesi ile teçhiz edilmesi ve mevcut koşullarda likidite ihtiyacının sermaye piyasalarından temin edilmesi kolay görünmemektedir<sup>324</sup>. Ayrıca konut kredilerine yönelik olarak, 2000 yılı öncesinde uygulanan sübvansiyonların TOKİ'nin mali durumunun kötüleşmesinde etkili olduğu gözlenmiştir (bkz. Gürbüz 2002, Teker 2000). Kurum'un finansal hizmetlerini modern (ve tamamlayıcı) konut finansman teknikleri çerçevesinde geliştiremediği dikkate alındığında; benzeri bir gelişmenin günümüzde de ortaya çıkması olasıdır. Bununla birlikte, TOKİ'nin

<sup>324</sup> Türkiye'deki teminatlı (menkulleştirmeye dayalı) ve teminatsız özel sektör sabit getirili araç piyasasının yeterince gelişmemesinde, yapısal sorunların önemli bir payı bulunmaktadır. Söz konusu sorunların kısa vadede çözümlenmesi de kolay görünmemektedir. Ayrıntılı analiz için bkz. Coşkun (2010c).

modern konut finansman tekniklerini, sürdürülebilir bir finansman ve asgari piyasa çarpıtmasına neden olacak şekilde sunabilmesinin, önemli ölçüde finansal hizmetler sunan bir kuruma dönüşmesi ile ilişkili olduğu ve olumsuz yönlerine/ kısıtlarına rağmen bu amaç doğrultusunda kurumların/araçların tasarlanabileceği düşünölmektedir. Bu süreçte temel açmazların başında gelen, finansman sorununun da; TOKİ'nin taşınmaz (konut) piyasasındaki gelir getirici faaliyetlerinin yeniden organize edilmesi<sup>325</sup> ve bankacılıktan sağlanacak kaynaklar çerçevesinde çözülebileceği düşünölebilir.

Yukarıda yer verilen önerilerin TOKİBANK faaliyetlerinin ideal çerçevesini oluşturduğu ve önemli bir finansman gereksinimi doğurabileceği dikkate alınarak; TOKİBANK'ın tam finansal hizmetler sunan bir kuruma dönüşmesinin tedricen gerçekleştirilmesi ve Kurum'un, yeterli kaynakla teçhiz edilmesi sonrasında, bir öncelikler sıralaması yaparak faaliyetlerine başlaması önerilebilir. Bu kapsamda, kısa vadede acil finansmana gereksinim göstermeyebileceği düşünölen, ipotek sigortasının (bkz. Bölüm 4.8.5.7) öncelikli ürün olabileceği düşünölmektedir. Kredi kurumlarına uzun vadeli kredi tahsisi önemli bir finansman gereksinimi doğurabilir. Buna karşılık, satın alınacak ipotek kredilerinin menkulleştirilmesi TOKİBANK'a likidite sağlayacaktır. Bu nedenle, ikinci öncelikli ürün menkulleştirme amaçlı standartlara uygun ipotekli konut kredilerinin, mevcut kaynaklar ölçüsünde, satın alınması olabilir. Üçüncü olarak, teminat yönetimi kurallarına uyulması durumunda, kredi kurumlarının menkul kıymet ihraçlarına garanti verilmesi de diğer bir öncelikli ürün olabilir. Dördüncü olarak, alternatif fon birikim ve konut finansman biçimi olarak, SDTS uygulaması kısa vadede Kurum lehine bir kaynak birikimi sağlayabilir. Ayrıca SDTS'nin ön ödemenin finansmanını desteklemesi İKFS'nin gelişimini de olumlu yönde etkileyecektir. Beşinci olarak, Türkiye'de daha önce uygulanan ve başarılı olamayan, zorunlu tasarruf uygulamasının yeniden canlandırılması mümkündür.

---

<sup>325</sup> Önemli gelir getirici faaliyetler arasında yer alan, arsa satışı karşılığı gelir paylaşımının; sosyal amaçları daha yoğun biçimde gözetecek şekilde yeniden tasarlanması, sosyal adalet ve kamu harcamalarında etkinliğin geliştirilmesi açısından önemli görölmektedir.

## Kaynaklar

Adaman, F. ve Keyder, Ç. 2006. Türkiye'de büyük kentlerde gecekondular ve çöküntü mahallelerinde yaşanan yoksulluk ve sosyal dışlanma. [http://ec.europa.eu/employment\\_social/social\\_inclusion/docs/2006/study\\_turkey\\_tr.pdf](http://ec.europa.eu/employment_social/social_inclusion/docs/2006/study_turkey_tr.pdf) Erişim Tarihi: 22.10.2010.

Akçay, B. 2000a. Türkiye'de gayrimenkul yatırım ortaklıklarının değerlendirilmesi. *Active* (Şubat-Mart Sayısı). [www.makalem.com](http://www.makalem.com) Erişim Tarihi: 21.01.2011.

Akçay, B. 2000b. Varlığa dayalı menkul kıymetler. *Active* (Nisan-Mayıs Sayısı). [www.makalem.com](http://www.makalem.com) Erişim Tarihi: 21.01.2011.

Akçay, B. 2006. Avrupa birliği finansal entegrasyon sürecinde ipotekli piyasalar: aday ülke statüsünde olan Türkiye'ye bir bakış. *Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi* 6 (1): 19-47.

Aliefendioğlu, Y. 2011. Türkiye'de koruma alanlarındaki taşınmazların kullanımı ve koruma statülerinin taşınmaz piyasaları ve değerlerine etkileri: Muğla ili örneği. Doktora Tezi. Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Taşınmaz Geliştirme A.B.D.

Alkışer, Y. ve Yürekli, H. 2004. Türkiye'de devlet konutunun dünü, bugünü, yarını. *İTÜ Dergisi/a mimarlık planlama tasarım* 3 (1): 63-74.

Alp, A. 2009. Modern Konut Finansmanı. 3. Tıpkı Baskı. Yayın No: 51. Ocak. SPK (orijinal yayın: İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi, 1996)

Alp, A. 2006. İpotekli konut kredisi (mortgage) sistemi ve Türkiye'deki durum. *İktisat İşletme ve Finans* 21 (239): 59-69.

Alp, A. ve Yılmaz, U. 1999. Modern konut finansmanına genel bir bakış: çift endeksli ipotek kredisi Türkiye koşullarında uygulanabilir mi?. *Active Dergisi* (Haziran-Temmuz).

Alp, A. ve Doğanay, M. 2007. Türkiye'de ipotekli konut kredi riskinin yönetimi: çift endeksli krediler çözüm olabilir mi?. *İMKB Dergisi*, 9 (35):1-10.

Alper, K., Kurul, D.M., Karaşahin R., ve Atasoy, H. 2011. Arzın Merkezine Seyahat: Bankacılarla Yapılan Görüşmelerden Elde Edilen Bulgularla Türk Bankacılık Sektörünün Davranışı. Kasım. TCMB.

Altınok, E. 2006. Yasadışı yapılaşan alanlarda dönüştürme kapasitelerinin tükenişi ve kentsel yoksulluk: Çeliklepe örneği. Yüksek Lisans tezi. Fen Bilimleri Enstitüsü. Yıldız Teknik Üniversitesi.

Anonim. 1999. Black's Law Dictionary. Garner, B.A. (Ed.). 7th Edition. St. Paul. USA.

Anonim. 2000a. Barron's dictionary of business terms. 3th Edition. New York.

Anonim. 2000b. Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı. DPT. [www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr) Erişim Tarihi: 20.08.2010.

Anonim. 2001a. Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu. DPT: 2594-ÖİK: 606. [www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr) Erişim Tarihi: 20.10.2010.

Anonim. 2001b. Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Borçlanma İç ve Dış Borç Yönetimi Özel İhtisas Komisyonu Raporu. DPT: 2595-ÖİK: 607. [www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr) Erişim Tarihi: 20.10.2011.

Anonim. 2001c. Bina sayımı 2000. TÜİK (TC Başbakanlık Devlet İstatistik Enstitüsü. [http://www.tuik.gov.tr/Kitap.do?metod=KitapDetay&KT\\_ID=9&KITAP\\_ID=64](http://www.tuik.gov.tr/Kitap.do?metod=KitapDetay&KT_ID=9&KITAP_ID=64) Erişim Tarihi: 29.11.2011.

Anonim. 2002a. 2000-2010 Türkiye konut ihtiyacı araştırması. Konut Müsteşarlığı. (Yaz.: Çanga, A., Çor, E., Karademir, G. K., Özkan, A., Devciğil, P.T. ve Yılmaz, T. Mayıs. [http://www.konut.gov.tr/html/raporveekleri/rapor\\_2003\\_subat.doc](http://www.konut.gov.tr/html/raporveekleri/rapor_2003_subat.doc) Erişim Tarihi: 24.09.2011.

Anonim. 2002b. Gayrimenkule dayalı sermaye piyasaları enstrümanları ve gayrimenkul endeksleri konferansı. Gyoder-İMKB-SPK-EPRA. 26 Eylül. İMKB. İstanbul.

Anonim. 2003a. Türkiye Konut Sahipliği Çalışması. Konut Müsteşarlığı. Şubat. Konut Müsteşarlığı. APK Daire Başkanlığı. <http://www.konut.gov.tr/html/raporveekleri/tksa.doc> Erişim Tarihi: 14.05.2010.

Anonim. 2003b. Vizyon 2023 teknoloji öngörüsü projesi inşaat ve alt yapı paneli raporu. Temmuz. Tübitak. [http://www.tubitak.gov.tr/tubitak\\_content\\_files/vizyon2023/ia/insaat\\_son\\_surum.pdf](http://www.tubitak.gov.tr/tubitak_content_files/vizyon2023/ia/insaat_son_surum.pdf) Erişim Tarihi: 03.07.2008.

Anonim. 2003c. Yasalara aykırı kaçak yapı yapmak suç olarak kabul edilmemektedir. TMMOB Şehir Plancıları Odası. Doğal SİT Alanlarının İmara Açılması ve Hazine Arazilerinin Satılması Konuları Hakkında Oda Görüşü Temmuz. [http://www.spo.org.tr/genel/bizden\\_detay.php?kod=85&tipi=15&sube=0](http://www.spo.org.tr/genel/bizden_detay.php?kod=85&tipi=15&sube=0) Erişim Tarihi: 22.05.2011.

Anonim. 2003d. Türk Yapı Sektörü (TYS) Raporu. Yapı Mimarlık, Kültür ve Sanat Dergisi Eki, Sayı:264, Kasım. Y.E.M.

Anonim. 2004a. Sekizinci beş yıllık kalkınma planı (2001-2005) 2004 Yılı Programı. DPT. <http://ekutup.dpt.gov.tr/program/2004.pdf> Erişim Tarihi: 14.09.2011.

Anonim. 2004b. Türkiye'nin üyeliğinin AB'ye muhtemel etkileri. Kasım. DPT. Ankara.

Anonim. 2004c. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 2002, 2003 ve 2004 yılları eylem ve işlemlerinin araştırılıp denetlenmesine ilişkin rapor özeti. Devlet Denetleme Kurulu. Sayı: 2004/7. [http://www.cankaya.gov.tr/tr\\_html/DDK/tkonut.htm](http://www.cankaya.gov.tr/tr_html/DDK/tkonut.htm) Erişim Tarihi: 21.05.2011.

Anonim. 2004d. 1999 Türkiye konut araştırması. Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE) ve TOKİ. Şubat. DİE Matbaası. Ankara.

Anonim. 2004e. Kredi bürosu kavramını Türk finans sektörü ile Buluşturan Kurum: Kredi Kayıt Bürosu A.Ş. Aralık. Kredi Kayıt Bürosu A.Ş. Bankacılar Dergisi 51: 83-90.

Anonim. 2005a. Türkiye'de yeniden yapılanma arayışları: seçilmiş sektör/kurum önerileri. Yayın No. TÜSİAD-T/2005-06/399. Haziran. TÜSİAD. [www.tusiad.org](http://www.tusiad.org) Erişim Tarihi: 23.06.2011.

Anonim. 2005b. Yeşil rapor: Avrupa Birliği'nde ipotekli konut kredileri. Avrupa Komisyonu. [http://www.tbb.org.tr/tr/Arastirma\\_ve\\_Yayinlar/Dosyalar.aspx](http://www.tbb.org.tr/tr/Arastirma_ve_Yayinlar/Dosyalar.aspx) ([http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/en/com/2005/com2005\\_0327en01.pdf](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/en/com/2005/com2005_0327en01.pdf) Erişim Tarihi: 23.11.2011).

Anonim. 2006a. Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007-2013. DPT. [www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr) Erişim Tarihi: 20.09.2010.

Anonim. 2006c. Avrupa Birliği'nin ipotekli konut kredisi piyasalarına ilişkin politikası. Türkiye Bankalar Birliği (TBB). Bankacılar Dergisi (56): 69-72.

Anonim. 2007a. Dokuzuncu kalkınma planı 2007-2013: inşaat, mühendislik-mimarlık, teknik müşavirlik ve müteahhitlik hizmetleri özel ihtisas komisyonu raporu. DPT. Yayın No: DPT: 2751-ÖİK: 698. [www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr) Erişim Tarihi: 12.09.2010.

Anonim. 2007b. 2006 TKGM idare faaliyet raporu. Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü.

Anonim. 2007c. 2007 İlyazında Dünya ve Türkiye ekonomisine bakış. Bağımsız Sosyal Bilimciler 2007 Yılı Raporu. Haziran. <http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org> Erişim Tarihi: 22.10.2010.

Anonim. 2007d. Dokuzuncu kalkınma planı 2007-2013 yerleşme-şehirleşme özel ihtisas komisyonu raporu. DPT. [www.dpt.gov.tr](http://www.dpt.gov.tr) Erişim Tarihi: 15.01.2011.

Anonim. 2007e. Konut sektör araştırması tanıtım dosyası. TNS Piar.

Anonim. 2007f. Yüksek kredi faizleri tüketiciyi durduruyor. Gayrimenkul Türkiye İnternet Sitesi. <http://www.gmtr.com.tr/index.php?action=displayNewsItem&ID=4466> Erişim Tarihi: 22.10.2011.

Anonim. 2008a. İnşaat sektörü raporu sorunlar ve çözüm önerilerimiz. Türkiye İnşaat Sanayicileri İşveren Sendikası (INTES). [http://www.intes.org.tr/06/resim\\_depo //File/sector\\_2007\\_son.doc](http://www.intes.org.tr/06/resim_depo/File/sector_2007_son.doc) Erişim Tarihi: 23.11.2010.

Anonim. 2008b. Dokuzuncu Kalkınma Planı (2007-2013) 2008 Yılı Programı. DPT. [http://ekutup.dpt.gov.tr/program/2008\\_programi.pdf](http://ekutup.dpt.gov.tr/program/2008_programi.pdf) Erişim Tarihi: 29.04.2010.

Anonim. 2008c. 2007 TKGM idare faaliyet raporu. Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü.

Anonim. 2008d. Açlık ve yoksulluk araştırması. Ankara Ticaret Odası (ATO). <http://www.atonet.org.tr/yeni/index.php?p=1589&l=1> Erişim Tarihi: 13.10.2010.

Anonim. 2008g. Ev alanların yüzde 62'si kredi değil birikimlerini kullanıyor. Referans Gazetesi. [http://www.referansgazetesi.com/haber.aspx?HBR\\_KOD=90268&KTG\\_KOD=359](http://www.referansgazetesi.com/haber.aspx?HBR_KOD=90268&KTG_KOD=359) Erişim Tarihi: 22.05.2010.

Anonim. 2008h. Mortgage'ta ikincil piyasaya ilk adım. 15.06.2008 Tarihli Nüsha. Milliyet Gazetesi.

Anonim. 2009a. Faaliyet Raporu 2009. Milli Emlak Genel Müdürlüğü. [http://www.milliemlak.gov.tr/kurumsal/faaliyet\\_raporlari/c\\_faaliyet\\_raporlari.htm](http://www.milliemlak.gov.tr/kurumsal/faaliyet_raporlari/c_faaliyet_raporlari.htm) Erişim Tarihi: 11.05.2012.

Anonim. 2009b. Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu. Aralık. TCMB.

Anonim. 2009c. Finansal Piyasalar Raporu. Aralık. Sayı 16. BDDK.

Anonim. 2009d. İstatistik göstergeler 1923-2008. Aralık. TÜİK.

Anonim. 2009e. 2008 TKGM idare faaliyet raporu. Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü.

Anonim. 2009f. Urban Age kent anketi. Kasım. İpsos. [http://www.urban-age.net/publications/surveys/istanbul/media/UrbanAgeIstanbulSurvey\\_tr.pdf](http://www.urban-age.net/publications/surveys/istanbul/media/UrbanAgeIstanbulSurvey_tr.pdf) Erişim Tarihi: 24.12.2010.



Anonim. 2009g. Bankacılıkta Yapısal Gelişmeler. Aralık. Sayı 4. BDDK.

Anonim. 2009ı. Tüketici kredileri ve konut kredileri. 2009. Türkiye Bankalar Birliği. [http://www.tbb.org.tr/tr/Banka\\_ve\\_Sektor\\_Bilgileri/Tum\\_Raporlar.aspx](http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Tum_Raporlar.aspx) Erişim Tarihi: 01.11.2010.

Anonim. 2009i. Kentleşme Şurası 2009. Kentsel dönüşüm, konut ve arsa politikaları komisyonu raporu. Bayındırlık ve İskân Bakanlığı.Nisan. Ankara. <http://www.bayindirlik.gov.tr/turkce/kentlesme/kitap3.pdf> Erişim Tarihi: 13.01.2013.

Anonim. 2010a. Finansal Piyasalar Raporu. Mart. Sayı 17. BDDK

Anonim. 2010b. Faaliyet Raporu 2010. Milli Emlak Genel Müdürlüğü. [http://www.milliemlak.gov.tr/kurumsal/faaliyet\\_raporlari/c\\_faaliyet\\_raporlari.htm](http://www.milliemlak.gov.tr/kurumsal/faaliyet_raporlari/c_faaliyet_raporlari.htm) Erişim Tarihi: 11.05.2012.

Anonim. 2010c. İnşaat işgücü girdi endeksleri 2010 yılı ikinci dönem. Sayı: 158. Haber Bülteni. TÜİK.

Anonim. 2010d. 2009 TKGM idare faaliyet raporu. Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü.

Anonim. 2010e. Uluslararası doğrudan yatırım verileri bülteni. Ekim. Hazine Müsteşarlığı.

Anonim. 2010f. Uluslararası Yatırım Pozisyonu Raporu. Aralık. TCMB.

Anonim. 2010g. Ekonomik göstergeler-borçlanma istatistikleri. TOBB. <http://www.tobb.org.tr/ist/eg.php> Erişim Tarihi: 01.11.2010.

Anonim. 2010h. İnşaat ciro ve üretim endeksleri 2010 yılı ikinci dönem. Sayı: 165. Haber Bülteni. TÜİK.

Anonim. 2010i. Dokuzuncu Kalkınma Planı (2007-2013) 2010 Yılı Programı. DPT. <http://ekutup.dpt.gov.tr/program/Prog2010.pdf> Erişim Tarihi: 29.10.2010.

Anonim. 2010j. Türkiye İstatistik Yıllığı 2009. TÜİK.

Anonim. 2010k. Konut satış istatistikleri 2010 Yılı II. Ve III. Dönem. Haber Bültenleri. TÜİK. <http://www.tuik.gov.tr> Erişim Tarihi: 01.11.2010 ve 05.11.2010.

Anonim. 2010m. Kamu işletmeleri raporu 2009. Ekim. Hazine Müsteşarlığı.

Anonim. 2010n. IndexFocus. 15.12.2010. Reidin.

Anonim. 2010o. Finansal İstikrar Raporu (No. 10). Mayıs. TCMB.

Anonim. 2010p. Tüketici kredileri ve konut kredileri. Mart 2010. Türkiye Bankalar Birliği. [http://www.tbb.org.tr/tr/Banka\\_ve\\_Sektor\\_Bilgileri/Tum\\_Raporlar.aspx](http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Tum_Raporlar.aspx) Erişim Tarihi: 01.11.2010.

Anonim. 2010r. TOKİ kurum profili 2009-2010. TOKİ. Internet: [www.toki.gov.tr](http://www.toki.gov.tr)

Anonim. 2010s. İmar planı uygulamaları paneli. TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri İstanbul Şubesi (HKMO). 5 Kasım 2009. İstanbul. <http://www.hkmo.org.tr> Erişim Tarihi: 22.11.2011.

Anonim. 2010ş. 2009 yılı faaliyet raporu. SPK. [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr)

Anonim. 2011a. İstatistik göstergeler 1923-2010. Nisan. TÜİK.

Anonim. 2011b. Web Sitesi. [http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb\\_id=40&ust\\_id=11](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=40&ust_id=11); Erişim Tarihi: 28.11.2011.

Anonim. 2011c. Web Sitesi. [http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb\\_id=39&ust\\_id=11](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=39&ust_id=11) Erişim Tarihi: 10.11.2011

Anonim. 2011d. Türkiye istatistik yıllığı. Nisan. TÜİK.

Anonim. 2011e. Web Sitesi. [http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb\\_id=23&ust\\_id=7](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=23&ust_id=7) Erişim Tarihi: 16.05.2011.

Anonim. 2011f. Web Sitesi. [http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb\\_id=24&ust\\_id=7](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=24&ust_id=7) Erişim Tarihi: 11.07.2011.

Anonim. 2011h. Türkiye’de sigortacılık ve bireysel emeklilik faaliyetleri hakkında rapor 2010. Sigorta Denetleme Kurulu. Hazine Müsteşarlığı.

Anonim. 2011ı. 2010 yılı sigortacılık sektörü piyasa analiz raporu. Sigorta Denetleme Kurulu. Hazine Müsteşarlığı.

Anonim. 2011L. Reidin-Gyoder Yeni Konut Fiyat Endeksleri. 31.01.2011. Reidin.

Anonim. 2011n. Finansal İstikrar Raporu (No. 13). TCMB.

Anonim. 2011o. Rekor zamanda 5 milyon ciro. 13.11.2011 Tarihli Nüsha. Habertürk Gazetesi.

Anonim. 2011ö. Arkadaşım krediyi çekti ben ona ödüyorum. 19.06.2011 Tarihli Nüsha. Habertürk Gazetesi.

Anonim. 2011p. Ucuz diye konut kredisi alıp dükkâna yatırdım. 19.06.2011 Tarihli Nüsha. Habertürk Gazetesi.

Anonim. 2011r. Daire değil metrekaşe satacak. 14.10.2011 Tarihli Nüsha. Cumhuriyet Gazetesi.

Anonim. 2011s. İcra kapısında kuyruk.27.11.2011 Tarihli Nüsha. Cumhuriyet Gazetesi.

Anonim. 2011ş. Tüketici kredileri ve konut kredileri. Mart 2011. Türkiye Bankalar Birliği.  
[http://www.tbb.org.tr/tr/Banka\\_ve\\_Sektor\\_Bilgileri/Tum\\_Raporlar.aspx](http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Tum_Raporlar.aspx) Erişim Tarihi: 01.08.2011.

Anonim. 2011t. Web Sitesi. <http://www.firsttitle.com.tr/urunler.html>;  
<http://www.firsttitle.com.tr/mulkiyet-sigortasi-nedir.html> Erişim Tarihi: 01.12.2011.

Anonim. 2011u. İlgili Kurumların Web Siteleri, Erişim Tarihi: 15.11.2011.

Anonim. 2011ü. 2010 yılı faaliyet raporu. SPK. [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr)

Anonim. 2011y. 2010 Yılı Faaliyet Raporu. Kredi Kayıt Bürosu A.Ş.  
[http://www.kkb.com.tr/tr/PDF/FaaliyetRaporu\\_2010.pdf](http://www.kkb.com.tr/tr/PDF/FaaliyetRaporu_2010.pdf) Erişim Tarihi: 13.11.2011.

Anonim. 2011z. İlgili Kurumların Web Siteleri, Erişim Tarihi: 10.11.2011.

Anonim. 2011z1. İlgili Kurumların Web Siteleri, Erişim Tarihi: 15.11.2011.

Anonim. 2012a. Web Sitesi.  
[http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb\\_id=55&ust\\_id=16](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=55&ust_id=16) Erişim Tarihi: 02.10.2012

Anonim. 2012b. Web Sitesi.  
<http://ebulten.bddk.org.tr/AylikBulten/Gelismis.aspx>; Erişim Tarihi: 24.02.2012

Anonim. 2012c. Web Sitesi.  
<http://tuikapp.tuik.gov.tr/DIESS/SiniflamaSatirListe>Action.do?kod=71.31&baslangic=71.31&surumId=4&detay=E&seviye=1&kapali=E> Erişim Tarihi: 03.13.2012

Anonim. 2012d. 2011 TKGM idare faaliyet raporu. Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü.

Anonim. 2012e. Web Sitesi.  
<http://www.dpt.gov.tr/PortalDesign/PortalControls/WebIcerikGosterim.aspx?Enc=83D5A6FF03C7B4FC920963E476048439> Erişim Tarihi: 16.05.2012.

Anonim. 2012f. Web Sitesi. <http://www.dpt.gov.tr/PortalDesign/PortalControls/WebIcerikGosterim.aspx?Enc=83D5A6FF03C7B4FC920963E476048439>; Erişim Tarihi: 16.05.2012.

Anonim. 2012g. Uluslararası doğrudan yatırım verileri bülteni. Şubat. Hazine Müsteşarlığı.

Anonim. 2012h. Web Sitesi. [http://tuikrapor.tuik.gov.tr/reports/rwservlet?mhtmlcss&report=Metarp2.rdf&p\\_aras=2140](http://tuikrapor.tuik.gov.tr/reports/rwservlet?mhtmlcss&report=Metarp2.rdf&p_aras=2140) Erişim Tarihi: 29.11.2012

Anonim. 2012i. Web Sitesi. <http://www.dpt.gov.tr/PortalDesign/PortalControls/WebIcerikGosterim.aspx?Enc=83D5A6FF03C7B4FC5A73E5CFAD2D9676>; Erişim Tarihi: 06.03.2012.

Anonim. 2012j. Web Sitesi. <http://nkg.tuik.gov.tr/son10.asp?gosterge=0&Submit=G%F6r%FCnt%FCle>; <http://nkg.tuik.gov.tr/goster.asp?aile=1>; Erişim Tarihi: 06.03.2012.

Anonim. 2012k. Web Sitesi. [http://www.die.gov.tr/nufus\\_sayimi/2000tablo2.xls](http://www.die.gov.tr/nufus_sayimi/2000tablo2.xls) Erişim Tarihi: 20.05.2012

Anonim. 2012L. Web Sitesi. <http://www.statistics.gov.uk/STATBASE/Product.asp?vlnk=11549&More=Y>; Erişim Tarihi: 19.12.2012

Anonim. 2012m. Web Sitesi. [http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb\\_id=39&ust\\_id=11](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=39&ust_id=11); Erişim Tarihi: 17.05.2012

Anonim. 2012n. Web Sitesi. [http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb\\_id=39&ust\\_id=11](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=39&ust_id=11); Erişim Tarihi: 16.05.2012

Anonim. 2012o. Web Sitesi. [http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb\\_id=24&ust\\_id=7](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=24&ust_id=7) Erişim Tarihi: 15.05.2012.

Anonim. 2012p. Web Sitesi. [http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb\\_id=24&ust\\_id=7](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=24&ust_id=7) Erişim Tarihi: 18.05.2012.

Anonim. 2012r. [http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb\\_id=24&ust\\_id=7](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=24&ust_id=7) Erişim Tarihi: 18.05.2012.

Anonim. 2012s. İstatistik göstergeler 1923-2011. Aralık. TÜİK.

Anonim. 2012ş. Web Sitesi. <http://www.housingfinance.org/pdfstorage/7640060605.pdf> Erişim Tarihi: 02.04.2012.

Anonim. 2012t. Web Sitesi. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kfe/KFE.pdf>; [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kfe/KFE\\_Yontemsel\\_Aciklama.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kfe/KFE_Yontemsel_Aciklama.pdf) Erişim Tarihi: 16.08.2012).

Anonim. 2012u. Konut fiyat endeksleri 2012 Nisan ayı sonuçları. Reidin. <http://content.reidin.com/PublicReports/TR120517.pdf> Erişim Tarihi: 17.05.2012

Anonim. 2012ü. Finansal İstikrar Raporu (No. 15). TCMB.

Anonim. 2012v. Web Sitesi <http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=233268> Erişim Tarihi: 12.03.2012.

Anonim. 2012y. Web Sitesi. [http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb\\_id=17&ust\\_id=6](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=17&ust_id=6), [http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb\\_id=40&ust\\_id=11](http://www.tuik.gov.tr/VeriBilgi.do?tb_id=40&ust_id=11) Erişim Tarihi: 13.01.2012, 12.04.2012, 08.06.2012, 12.11.2011

Anonim. 2012z. Web Sitesi. <http://www.statistics.gov.uk/STATBASE/ssdataset.asp?vlnk=7340&More=Y> Erişim Tarihi: 19.12.2012.

Anonim. 2012z1. Web Sitesi. <http://ebulten.bddk.org.tr/AylikBulten/Gelismis.aspx> Erişim Tarihi: 03.08.2012.

Anonim. 2012z2. Türkiye mortgage piyasası için sermaye piyasası çözümleri geliştirilmesi. Türkiye Bankalar Birliği. <http://www.tbb.org.tr> Erişim Tarihi: 12.10.2013.

Anonim. 2012z3. Web Sitesi. <http://ebulten.bddk.org.tr/AylikBulten/Gelismis.aspx>; <http://www.tcmb.gov.tr/kurlar/201205/02052012.html> Erişim Tarihi: 11.07.2012.

Anonim. 2012z4. Web Sitesi. <http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html> Erişim Tarihi: 17.05.2012.

Anonim. 2012z5. Web Sitesi. <http://ebulten.bddk.org.tr/AylikBulten/Gelismis.aspx> Erişim Tarihi: 16.05.2012.

Anonim. 2012z6. Web Sitesi. <http://homeguides.sfgate.com/refinance-home-during-divorce-3135.html>; Erişim Tarihi: 12.04.2012)

Anonim. 2012z7. Web Sitesi. <http://www.tsrbsb.org.tr/sayfa/2011-yili-istatistikleri>; <http://www.tsrbsb.org.tr/sayfa/konsolide-bilanco-lar-sigorta-sirketleri-2011-1-donem>; <http://www.tsrbsb.org.tr/sayfa/2011-yili-istatistikleri> Erişim Tarihi: 22.08.2011, 22.05.2012.

Anonim. 2012z8. Web Sitesi. [www.toki.gov.tr/habitat/dokumanlar/habitatgundemi.doc](http://www.toki.gov.tr/habitat/dokumanlar/habitatgundemi.doc); Erişim Tarihi: 29.03.2012

Anonim. 2012z9. Web Sitesi. [http://sustainable-cities.eu/upload/pdf\\_files/URBAN\\_CHARACTER\\_EN.pdf](http://sustainable-cities.eu/upload/pdf_files/URBAN_CHARACTER_EN.pdf) Erişim Tarihi: 02.01.2012.

Anonim. 2012z10. Web Sitesi. [http://sustainable-cities.eu/upload/pdf\\_files/URBAN\\_CHARTER\\_EN.pdf](http://sustainable-cities.eu/upload/pdf_files/URBAN_CHARTER_EN.pdf), Erişim Tarihi: 02.04.2012

Anonim. 2012z11. Web Sitesi. <http://nkg.tuik.gov.tr/form.asp?id=2>; Erişim Tarihi: 12.01.2012.

Anonim. 2012z12. Web Sitesi. <http://www.mdgmonitor.org/footnotes.html>; Erişim Tarihi: 08.02.2012

Anonim. 2012z13. Web Sitesi. [http://www.khgm.gov.tr/mevzuat/Kanun/arsa\\_ofisikanunu.htm](http://www.khgm.gov.tr/mevzuat/Kanun/arsa_ofisikanunu.htm); Erişim Tarihi: 19.03.2012

Anonim. 2012z14. Web Sitesi. <http://rega.basbakanlik.gov.tr>; Erişim Tarihi: 19.03.2012

Anonim. 2012z15. Web Sitesi. <http://www.milliemlak.org/cmevzuat/detay/1239/>; Erişim Tarihi: 19.03.2012

Anonim. 2012z16. 2011 yılı faaliyet raporu. SPK. [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr)

Anonim. 2012z17. Web Sitesi. <http://www.makinghomeaffordable.gov/get-assistance/request-modification/Pages/default.aspx>; Erişim Tarihi: 12.07.2012.

Anonim. 2012z18. Emlak Raporu 2012. Forbes Türkiye. Ağustos

Anonim. 2012z19. Web Sitesi. <http://tdkterim.gov.tr/bts/>; Erişim Tarihi: 01.07.2012

Anonim. 2012z20. Web Sitesi. <http://www.federalreserve.gov/econresdata/releases/mortoutstand/current.htm>; Erişim Tarihi: 29.03.2012.

Anonim. 2012z21. Web Sitesi. <http://www.toki.gov.tr/TR/Genel/BelgeGoster.aspx?F6E10F8892433CFFAAF6AA849816B2EF3F719885B09FDCBF>; Erişim Tarihi: 06.06.2012.

Anonim. 2012z22. Web Sitesi. <http://www.spk.gov.tr/indexcont.aspx?action=showpage&menuid=0&pid=5>; Erişim Tarihi: 16.06.2012.

Anonim. 2012z23. Web Sitesi. <http://www.spk.gov.tr/indexpage.aspx?pageid=895&submenuheader=3>; Erişim Tarihi: 04.10.2013.

Anonim. 2012z24. Web Sitesi. Internet: [http://www.gyoder.org.tr/PDFs/PagePDFs/gyo\\_gorus.pdf](http://www.gyoder.org.tr/PDFs/PagePDFs/gyo_gorus.pdf); Erişim Tarihi: 11.06.2012

Anonim. 2012z25. Web Sitesi. [http://www.gyoder.org.tr/PDFs/PagePDFs/gyo\\_gorus.pdf](http://www.gyoder.org.tr/PDFs/PagePDFs/gyo_gorus.pdf); Erişim Tarihi: 21.05.2012.

Anonim. 2012z29. Web Sitesi. <http://web.tkgm.gov.tr/tkgm/index.php?page=projeler&pID=1>; Erişim Tarihi: 13.06.2012.

Anonim. 2012z30. Web Sitesi. bkz. <http://www.tspakb.org.tr/duyuru/gmektuplar/GM-562-EK-1.pdf>; Erişim Tarihi: 08.06.2012.

Anonim. 2012z31. Web Sitesi. <http://www.sabah.com.tr/Ekonomi/2011/11/08/kayitdisi-istihdam-orani-aciklandi>; Erişim Tarihi: 02.08.2012

Anonim. 2012z37. TCMB Web Sitesi: <http://evds.tcmb.gov.tr/cbt.html> Erişim Tarihi: 04.06.2012.

Anonim. 2013a. Konut satış istatistikleri, II. Çeyrek 2013. Haber Bülteni, Sayı: 13570, 26 Temmuz 2013. TÜİK.

Anonim. 2013b. Nüfus ve konut araştırması 2011. Haber Bülteni. No: 15843. 31 Ocak 2013. TÜİK.

Anonim. 2013c. Finansal Piyasalar Raporu. Aralık. Sayı 28. BDDK.

Anonim. 2013d. Türkiye'de konut piyasasındaki gelişmeler. Aralık. Türkiye İş Bankası. [http://ekonomi.isbank.com.tr/Bulten\\_Analiz.aspx?p=ArastirmaAnaliz](http://ekonomi.isbank.com.tr/Bulten_Analiz.aspx?p=ArastirmaAnaliz) Erişim Tarihi: 06.01.2014.

Anonim. 2013e. Web Sitesi. <http://www.tbb.org.tr/tr/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>; Erişim Tarihi: 06.02.2013.

Anonim. 2013f. 2012 yılı faaliyet raporu. SPK. [www.spk.gov.tr](http://www.spk.gov.tr)

Anonim. 2013g. Web Sitesi. <http://www.milliemlak.gov.tr/web/guest/projelerimiz-meop-detay#Giris>; Erişim Tarihi: 05.04.2013

Anonim. 2013h. Web Sitesi. [http://www.bddk.org.tr/turkce/duyurular/bddk\\_kurul\\_kararlari/32952204.pdf](http://www.bddk.org.tr/turkce/duyurular/bddk_kurul_kararlari/32952204.pdf), [http://www.bddk.org.tr/turkce/duyurular/bddk\\_kurul\\_kararlari/43202452.pdf](http://www.bddk.org.tr/turkce/duyurular/bddk_kurul_kararlari/43202452.pdf); Erişim Tarihi: 15.04.2013.

Anonim. 2013ı. Web Sitesi. [http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/duyurular/bddk\\_kurul\\_kararlari/49132631.pdf](http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/duyurular/bddk_kurul_kararlari/49132631.pdf); [http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Kuruluslar/Tuketici\\_Finansmani/Tuketici\\_Finansmani.aspx](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Kuruluslar/Tuketici_Finansmani/Tuketici_Finansmani.aspx), <http://www.sekerfinans.com.tr/>, <http://www.ddm.com.tr/>; Erişim Tarihi: 15.04.2013).

Anonim. 2013i. Web Sitesi. <http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20130705&subid=0&ct=c>; Erişim Tarihi: 05.10.2013.

Anonim. 2013j. Web Sitesi. <http://spk.gov.tr/IndexFullPage.aspx?pageid=874>; Erişim Tarihi: 06.10.2013

Anonim. 2013k. Web Sitesi. <http://www.spk.gov.tr/apps/kid/SermayePiyasasindaGelisimler.aspx?submenuheader=-1>; Erişim Tarihi: 04.10.2013

Anonim. 2013l. Web Sitesi. <http://spk.gov.tr/apps/aylikbulten/index.aspx?submenuheader=0>; Erişim Tarihi: 11.06.2013.

Anonim. 2013m. Web Sitesi. <http://spk.gov.tr/apps/Mevzuat/?submenuheader=-1>; Erişim Tarihi: 08.10.2013

Anonim. 2013n. Web Sitesi. <http://spk.gov.tr/IndexFullPage.aspx?pageid=779> ve <http://spk.gov.tr/IndexFullPage.aspx?pageid=874>; Erişim Tarihi: 21.03.2013

Anonim. 2013o. Web Sitesi. <http://spk.gov.tr/IndexFullPage.aspx?pageid=779>; Erişim Tarihi: 21.03.2013

Anonim. 2013ö. Web Sitesi. <http://spk.gov.tr/IndexFullPage.aspx?pageid=779>, <http://spk.gov.tr/IndexFullPage.aspx?pageid=874>, <http://spk.gov.tr/indexpage.aspx?Pageid=895&submenuheader=3>; Erişim Tarihi: 11.06.2013

Anonim. 2013p. Web Sitesi. <http://spk.gov.tr/IndexFullPage.aspx?pageid=874>; <http://spk.gov.tr/IndexFullPage.aspx?pageid=779>, <http://spk.gov.tr/IndexFullPage.aspx?pageid=779>; Erişim Tarihi: 31.03.2013.

Anonim. 2013r. Web Sitesi. <http://www.gumrukticaret.gov.tr/altsayfa/icerik/152/1585/tuketici-mevzuati-yonetmelikleri.html>; Erişim Tarihi: 18.04.2013

Anonim. 2013s. Web Sitesi. <http://www2.tbmm.gov.tr/d24/1/1-0638.pdf>; [www.tbmm.gov.tr/sirasayi/donem22/yil01/ss1159m.htm](http://www.tbmm.gov.tr/sirasayi/donem22/yil01/ss1159m.htm), <http://www.spk.gov.tr/apps/Mevzuat/?Submenuheader=-1>; Erişim Tarihi: 15.04.2013

Anonim. 2013t. Web Sitesi. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/bgm/rmm/Protestogiris.html>; <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2009/DUY2009-10.htm>; <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/Bulten27.pdf> Erişim Tarihi: 15.03.2013.

Anonim. 2013ü. Web Sitesi. [http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik\\_Kanununa\\_Iliskin\\_Duzenlemeler/1692\\_syr\\_ek\\_18\\_6\\_11.pdf](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanununa_Iliskin_Duzenlemeler/1692_syr_ek_18_6_11.pdf); Erişim Tarihi: 03.03.2013

Anonim. 2013v. Web Sitesi. <http://www.mevzuat.adalet.gov.tr/html/27213.html>; Erişim Tarihi: 03.03.2013.

Anonim. 2013y. Web Sitesi. <http://www.dunya.com/kredi-duzenlemesi-hayata-gecti-213697h.htm>; Erişim Tarihi: 31.12.2013

Anonim. 2013z. Web Sitesi. [http://www.ecbc.eu/framework/freeCompare/add\\_filter\\_framework/41](http://www.ecbc.eu/framework/freeCompare/add_filter_framework/41); Erişim Tarihi: 02.03.2013

Anonim. 2013z1. Web Sitesi. <http://www.dunya.com/kredi-duzenlemesi-hayata-gecti-213697h.htm>; Erişim Tarihi: 31.12.2013

Anonim. 2013z2. Web Sitesi. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/bgm/faizendeks/tufe.html>; Erişim Tarihi: 26.03.2013.

Anonim. 2013z3. Web Sitesi. <http://www.gumrukticaret.gov.tr/altsayfa/icerik/152/1585/tuketici-mevzuati-yonetmelikleri.html>; Erişim Tarihi: 18.04.2013



Anonim. 2013z4. Web Sitesi. <http://www.gumrukticaret.gov.tr/altsayfa/icerik/152/1585/tuketici-mevzuati-yonetmelikleri.html>; Erişim Tarihi: 18.04.2013

Anonim. 2013z5. Web Sitesi. <http://www.spk.gov.tr/duyurugoster.aspx?aid=20130829&subid=1&ct=c&submenuheader=null>; Erişim Tarihi: 15.12.2013.

Anonim. 2013z6. Web Sitesi. [http://www.ecbc.eu/framework/freeCompare/add\\_filter\\_framework/41](http://www.ecbc.eu/framework/freeCompare/add_filter_framework/41); Erişim Tarihi: 11.04.2013

Anonim. 2013z7. Web Sitesi. <http://www.gumrukticaret.gov.tr/altsayfa/icerik/152/1585/tuketici-mevzuati-yonetmelikleri.html>; Erişim Tarihi: 18.04.2013

Anonim. 2013z8. Web Sitesi. <http://spk.gov.tr/IndexFullPage.aspx?pageid=874>; Erişim Tarihi: 24.04.2013

Anonim. 2013z9. Web Sitesi. <http://www.resmi.gazete.gov.tr/eskiler/2012/12/20121215-1.htm>; [http://www.csb.gov.tr/gm/altyapi/finansman\\_destegi.html](http://www.csb.gov.tr/gm/altyapi/finansman_destegi.html); Erişim Tarihi: 02.08.2013.

Anonim. 2013z10. Web Sitesi. [http://www.kkb.com.tr/tr/KKB\\_Hakkinda/Faaliyet\\_Konusu.asp](http://www.kkb.com.tr/tr/KKB_Hakkinda/Faaliyet_Konusu.asp); Erişim Tarihi: 15.03.2013

Anonim. 2014. Web Sitesi. <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2014/01/20140121-14.htm?submenuheader=null>; Erişim Tarihi: 21.01.2014

Anonymous. 1991. Consumer attitude survey housing finance. PIAR-Gallup. İstanbul.

Anonymous. 1992. Creating a market oriented housing finance system in Türkiye. Volume I: Final report and appendices A1-A4. March. Fannie Mae.

Anonymous. 1993. Housing: Enabling Markets to Work. Policy Paper. Dünya Bankası. Washington, D.C.

Anonymous. 2000. Sourcebook 2000. International Union for Housing Finance (Ed.: Lea, M.). <http://www.housingfinance.org/uploads/Publicationsmanager/Sourcebook%202000.pdf> Erişim Tarihi: 13.06.2011.

Anonymous. 2002c. Summary of the meeting. (içinde, Housing Finance in Transition Economies, OECD): 7-16.

Anonymous. 2003a. Turkey: making the productivity and growth breakthrough. February. McKinsey Global Institute. [www.mckinsey.com/mgi/reports/pdfs/turkey/turkey.pdf](http://www.mckinsey.com/mgi/reports/pdfs/turkey/turkey.pdf) Erişim Tarihi: 30.11.2011.

Anonymous. 2003b. Rental housing. Birleşmiş Milletler İnsani Yerleşimler Programı (UN Habitat; United Nations Human Settlements Programme). Nairobi. Kenya.

Anonymous. 2003c. Why prepayment penalties are abusive in subprime home loans. Center for Responsible Lending. [http://www.responsiblelending.org/pdfs/PPP\\_Policy\\_Paper2.pdf](http://www.responsiblelending.org/pdfs/PPP_Policy_Paper2.pdf) Erişim Tarihi: 07.04.2011.

Anonymous. 2003d. Investment Banks: The Role of Firms and Their Analysts with Enron and Global Crossing. US GAO (Government Accountability Office). [www.gao.gov](http://www.gao.gov) Erişim Tarihi: 27.08.2011.

Anonymous. 2003e. Community and Economic Development Loans: Securitization Faces Significant Barriers. October. US GAO. [www.gao.gov](http://www.gao.gov) Erişim Tarihi: 27.08.2011.

Anonymous. 2004. Primary and secondary mortgage market feasibility study. Fannie Mae. July 28. (OYAK için hazırlanan "Türkiye birincil ve ikincil ipotekli konut kredisi piyasaları fizibilite çalışması" başlıklı rapor).

Anonymous. 2005a. Inventory of Land Administration Systems in Europe and North America. Fourth Edition. July. HM Land Registry. <http://www.unece.org/fileadmin/DAM/hlm/documents/Publications/landadminsystms.inventory.ed4.pdf> Erişim Tarihi: 09.01.2012

Anonymous. 2005b. Turkey joint poverty assessment report. Volume I. August 8. Dünya Bankası ve Devlet İstatistik Kurumu (DİE). [www.worldbank.org.tr](http://www.worldbank.org.tr) Erişim Tarihi: 25.10.2010.

Anonymous. 2005c. The macroeconomic and sectoral performance of housing supply policies in selected MENA countries: a comparative analysis. Dünya Bankası. <http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/>

Anonymous. 2005d. Table 546: Housing market: repossessions, court actions for recovery of residential housing and land, England and Wales from 1989. The Office of the Deputy Prime Minister (ODPM). <http://www.odpm.gov.uk> Erişim Tarihi: 24.07.2011.

Anonymous. 2005e. A sustainability impact study of additional housing scenarios in England. December. The Office of the Deputy Prime Minister (ODPM). <http://www.odpm.gov.uk> Erişim Tarihi: 24.07.2011.

Anonymous. 2005f. The role of ratings in structured finance: issues and implications. Committee on the Global Financial System (CGFS). BIS CGFS Papers No: 23. <http://www.bis.org/publ/cgfs23.pdf?noframes=1> Erişim Tarihi: 26.08.2011.

Anonymous. 2005g. United States of America fact sheet. The International Union for Housing Finance. January.

<http://www.housingfinance.org/uploads/Publicationsmanager/USA.pdf>.  
Erişim Tarihi: 01.06.2011.

Anonymous. 2005h. United Kingdom fact sheet. The International Union for Housing Finance. January. <http://www.housingfinance.org/pdfstorage/2811151205.pdf> Erişim Tarihi: 02.06.2008.

Anonymous. 2005i. Denmark fact sheet. The International Union for Housing Finance. June. <http://www.housingfinance.org/pdfstorage/9750270605.pdf> Erişim Tarihi: 02.06.2011.

Anonymous. 2006a. Affordability and the supply of housing. 20 June. Third Report of Session 2005–06. Volume I. The Office of the Deputy Prime Minister (ODPM). <http://www.odpm.gov.uk> Erişim Tarihi: 12.10.2011.

Anonymous. 2006b. OFHEO Report: Fannie Mae Façade. Office of Federal Housing Enterprise Institute (OFHEO). [http://www.ofheo.gov/media/pdf/fnms\\_erelease.pdf](http://www.ofheo.gov/media/pdf/fnms_erelease.pdf) Erişim Tarihi: 06.02.2011.

Anonymous. 2007a. Competitiveness Report Turkey. April. Unicredit Group. <http://www.ba-ca.com> Erişim Tarihi: 09.09.2010.

Anonymous. 2007b. Turkey: Selected Issues. IMF Country Report No. 07/364. November. IMF. [www.imf.org](http://www.imf.org) Erişim Tarihi: 30.11.2011.

Anonymous. 2007c. Hypostat 2006: A Review of Europe's Mortgage and Housing Markets. European Mortgage Federation. November. <http://www.hypo.org/>

Anonymous. 2007d. Annual Report 2006-2007. June. European Mortgage Federation. <http://www.hypo.org/>

Anonymous. 2007f. HUD (U.S. Department of Housing and Urban Development Office of Community Planning and Development). The Annual homeless assesment report to congress. February. <http://www.huduser.org/Publications/pdf/ahar.pdf> Erişim Tarihi: 09.05.2011.

Anonymous. 2007g. Home Mortgage Interest Deduction. Publication 936. The US Department of the Treasury Internal Revenue Service. <http://www.irs.gov/publications/p936/index.html> Erişim Tarihi: 21.05.2011.

Anonymous. 2007i. Financial regulation: industry trends continue to challenge the federal regulatory structure. October. U.S. GAO. [www.gao.gov](http://www.gao.gov) Erişim Tarihi: 27.08.2010.

Anonymous. 2008a. United Nations World Youth Report 2007. Birleşmiş Milletler. <http://www.un.org/esa/socdev/unyin/wyr07.htm> Erişim Tarihi: 12.10.2010.

Anonymous. 2008b. Real estate investment in Turkey: Look Beyond Istanbul. Deutsche Bank Research August.

Anonymous. 2008c. Turkey's rising stars a region of new opportunities. Jones Lang Lasalle. [http://www.joneslanglasalle.com.tr/ResearchLevel2/ResearchDocument\\_3621.pdf](http://www.joneslanglasalle.com.tr/ResearchLevel2/ResearchDocument_3621.pdf) Erişim Tarihi: 14.10.2010.

Anonymous. 2008d. Are we growing unequal?. Media Brief. OECD. <http://www.oecd.org/dataoecd/48/56/41494435.pdf> Erişim Tarihi: 21.10.2010.

Anonymous. 2008e. Housing finance mechanisms in India. Birleşmiş Milletler (United Nations Human Settlements Program). Nairobi. Kenya.

Anonymous. 2008f. Global financial stability report: containing systemic risks and restoring financial soundness. April. IMF. [www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/01/index.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/01/index.htm) Erişim Tarihi: 12.04.2011.

Anonymous. 2008g. Housing finance review: analysis and proposals. HM Treasury. [www.hm-treasury.gov.uk](http://www.hm-treasury.gov.uk) Erişim Tarihi: 10.08.2011.

Anonymous. 2008h. 14.07.2008 Tarihli Basın Açıklaması. FED. <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20080714a.htm> Erişim Tarihi: 19.10.2011.

Anonymous. 2008ı. Summary of credit market debt outstanding: statistical supplement to the Federal Reserve Bulletin. November. FED. [http://www.federalreserve.gov/pubs/supplement/2008/11/table1\\_59.htm](http://www.federalreserve.gov/pubs/supplement/2008/11/table1_59.htm) Erişim Tarihi: 19.12.2011.

Anonymous. 2008i. Part III: Federal reserve System 12 CFR Part 226 Truth in Lending; Final Rule. 30.06.2008. 73 (147): 44522-44614. Federal Register. <http://edocket.access.gpo.gov/2008/pdf/E8-16500.pdf> Erişim Tarihi: 07.11.2011.

Anonymous. 2008p. A Special Report on the World Economy. 11.10.2008 Tarihli Nüsha. The Economist.

Anonymous. 2008ř. Economic report of the president. Council of Economic Advisors. Washinton: U.S. Government Printing Office. <http://www.gpoaccess.gov/eop/> Erişim Tarihi: 18.06.2011.

Anonymous. 2008ü. Turkey in the capital markets: progress continues in challenging times. Special Report. Euroweek. June.

Anonymous. 2009a. Self-made cities. Birleşmiş Milletler (United Nations Economic Commission for Europe, UNECE). ECE/HBP/155. Geneva. İsviçre.

Anonymous. 2009b. European powers of construction 2008. Deloitte. [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com) Erişim Tarihi: 16.04.2012.

Anonymous. 2009c. Annual Report Activities 2009. June. European Mortgage Federation. <http://www.hypo.org/>

Anonymous. 2009d. Financing affordable social housing in Europe. UN Habitat. Nairobi. Kenya.

Anonymous. 2009e. Housing finance in the Euro area. European Central Bank (ECB). ECB Occasional Paper No. 101 (Frankfurt: European Central Bank). [www.ecb.europa.eu/pub/scientific/ops/date/html/ops2009.en.html](http://www.ecb.europa.eu/pub/scientific/ops/date/html/ops2009.en.html) Erişim Tarihi: 14.10.2011.

Anonymous. 2009f. Banks' Funding Needs: Total Liabilities. 03.09.2009 Tarihli Elektronik Nüsha. The Economist. <http://www.economist.com> Erişim Tarihi: 09.09.2011.

Anonymous. 2010a. Policy framework for sustainable real estate market. Birleşmiş Milletler (UNECE, WPLA ve REM). Geneva. İsviçre.

Anonymous. 2010b. Report 2010. Birleşmiş Milletler (United Nations Economic Commission for Europe, UNECE). Geneva. İsviçre.

Anonymous. 2010c. Quarterly statistics 2010/Q1. European Mortgage Federation. <http://www.hypo.org/>

Anonymous. 2010d. Study on the financial integration of European mortgage markets. Mercer Oliver Wyman ve European Mortgage Federation. [http://www.euractiv.com/29/images/EMF%20study%20integration\\_tcm29-135518.pdf](http://www.euractiv.com/29/images/EMF%20study%20integration_tcm29-135518.pdf) Erişim Tarihi: 06.05.2011.

Anonymous. 2010e. Turkey: Expanding opportunities for the next generation. Report No. 48627-TR. February. Dünya Bankası.

Anonymous. 2010f. The State of the Nation's Housing. The Joint Center for Housing Studies of Harvard University. Cambridge, MA: Harvard University. Internet: <http://www.jchs.harvard.edu/son/index.htm> (23.12.2010).

Anonymous. 2010g. Mortgage market review: responsible lending. FSA. Consultation paper. July.

Anonymous. 2010h. European housing review. RICS. January. [www.rics.org.uk](http://www.rics.org.uk)

Anonymous. 2010i. Affordability and first-time buyers. CML Housing Finance Issue 01. February. Council of Mortgage Lenders (CML). [www.cml.org.uk](http://www.cml.org.uk) Erişim Tarihi 02.04.2011.

Anonymous. 2010i. Danish Covered Bond Handbook 2010. 3 September. Danske Bank. <http://www.danskebank.com/dk/ir/Documents/Other/DanishMortgageBondMarket2010.pdf> Erişim Tarihi: 08.08.2012.

Anonymous. 2010j. HUD (U.S. Department of Housing and Urban Development Office of Community Planning and Development). The 2009 Annual Homeless Assessment Report. <http://www.huduser.org/publications/pdf/5thHomelessAssessmentReport.pdf> Erişim Tarihi: 02.06.2011.

Anonymous. 2010k. United Kingdom fact sheet. The International Union for Housing Finance. October. <http://www.housingfinance.org/pdfstorage/2811151205.pdf> Erişim Tarihi: 10.09.2011

Anonymous. 2010L. National Association of Realtors: Housing Affordability Index. National Association of Realtors. <http://www.realtor.org/research/research/housinginx> Erişim Tarihi: 18.12.2010.

Anonymous. 2010m. Statistical yearbook 2010. Statistics Netherlands. The Hague/Heerlen. [www.cbs.nl/statisticalyearbook](http://www.cbs.nl/statisticalyearbook) Erişim Tarihi: 04.06.2011.

Anonymous. 2011a. Annual Report Activities 2010. European Mortgage Federation. <http://www.hypo.org/>

Anonymous. 2011b. Global financial stability report: durable financial stability: getting there from here. April. IMF. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2011/01/index.htm> Erişim Tarihi: 10.10.2011.

Anonymous. 2011c. 2011 ECBC European Covered Bond Factbook. European Covered Bond Council (ECBC). European Mortgage Federation.

Anonymous. 2011d. Reforming America's Housing Finance market. The Department of the Treasury ve US Department of Housing and Urban Development. February.

Anonymous. 2011e. Bricks and slaughter. 5-11 Mart 2011 Tarihli Nüsha. Taşınmaz Başlıklı Özel rapor. The Economist: 3-14.

Anonymous. 2012a. Turkey: Financial System Stability Assessment. September. IMF Country Report No. 12/261. IMF. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12261.pdf> Erişim Tarihi: 18.06.2013.

Anonymous. 2012b. Economy Profile: Turkey. Doing Business 2012. Dünya Bankası.

Anonymous. 2012c. Turkey Corporate Bond Market Development. Report No. 66711-TR. Dünya Bankası. February 15. <http://www.spk.gov.tr>

/duyurugoster.aspx?aid=20120612&subid=1&ct=c Erişim Tarihi: 08.07.2012.

Anonymous. 2012d. Web Sitesi. [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics\\_explained/index.php/Housing\\_statistics#Type\\_of\\_dwelling](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Housing_statistics#Type_of_dwelling); Erişim Tarihi: 28.02.2012.

Anonymous. 2012e. Web Sitesi. <http://www.statistics.gov.uk/STATBASE/ssdataset.asp?vlnk=7340&More=Y> Erişim Tarihi: 19.01.2012.

Anonymous. 2012f. Web Sitesi. [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics\\_explained/index.php/Glossary:Overcrowding\\_rate](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Glossary:Overcrowding_rate) [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics\\_explained/index.php/Housing\\_statistics#Type\\_of\\_dwelling](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Housing_statistics#Type_of_dwelling), [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics\\_explained/index.php/Glossary:Severe\\_housing\\_deprivation\\_rate](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Glossary:Severe_housing_deprivation_rate); [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics\\_explained/index.php/Glossary:Overcrowding\\_rate](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Glossary:Overcrowding_rate); Erişim Tarihi: 02.03.2012. Erişim Tarihi: 02.03.2012.

Anonymous. 2012g. Web Sitesi. [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics\\_explained/index.php/Housing\\_statistics#Type\\_of\\_dwelling](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Housing_statistics#Type_of_dwelling); Erişim Tarihi: 02.03.2012.

Anonymous. 2012h. Web Sitesi. [http://www.freddiemac.com/corporate/company\\_profile/orrolesecmkt/index.html](http://www.freddiemac.com/corporate/company_profile/orrolesecmkt/index.html); Erişim Tarihi: 30.04.2012.

Anonymous. 2012i. Web Sitesi. <http://www.hud.gov/offices/hsg/gse/gse.cfm> Erişim Tarihi: 06.05.2012.

Anonymous. 2012j. Web Sitesi. <http://www.investinginbonds.com/story.asp?id=3140> Erişim Tarihi: 01.06.2012

Anonymous. 2012j. Web Sitesi. <http://www.hud.gov/offices/cpd/affordablehousing/> Erişim Tarihi: 06.04.2012.

Anonymous. 2012k. Web Sitesi. <http://www.realtor.org/research/research/hameth>, Erişim Tarihi: 18.06.2012)

Anonymous. 2012l. Web Sitesi. <http://quickfacts.census.gov/qfd/states/00000.html>; Erişim Tarihi: 08.05.2012

Anonymous. 2012m. Web Sitesi. <http://quickfacts.census.gov/qfd/states/00000.html>; Erişim Tarihi: 08.05.2012

Anonymous. 2012n. Web Sitesi. <http://www.stateofworkingamerica.org/charts/subject/8>; Erişim Tarihi: 02.06.2012

Anonymous. 2012o. Web Sitesi. <http://quickfacts.census.gov/qfd/states/00000.html>; Erişim Tarihi: 02.06.2012

Anonymous. 2012ö. Web Sitesi. [http://www.fhlnbanks.com/html/fhlnb\\_system.html](http://www.fhlnbanks.com/html/fhlnb_system.html); <http://www.fhlnbanks.com/html/faq.html>; Erişim Tarihi: 06.05.2012

Anonymous. 2012p. Web Sitesi. <http://www.fhlnbanks.com/html/debt.html>; Erişim Tarihi: 06.05.2012

Anonymous. 2012r. Web Sitesi. [http://portal.hud.gov/portal/page?\\_pageid=73,1&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](http://portal.hud.gov/portal/page?_pageid=73,1&_dad=portal&_schema=PORTAL); Erişim Tarihi: 06.06.2012.

Anonymous. 2012s. Web Sitesi. <http://www.hud.gov/offices/hsg/gse/gse.cfm>; Erişim Tarihi: 06.05.2012.

Anonymous. 2012t. Web Sitesi. <http://www.hud.gov/offices/hsg/gse/gse.cfm>; Erişim Tarihi: 06.05.2012

Anonymous. 2012u. Web Sitesi. <http://www.hkmc.com.hk/eng/mktg/ourbusiness/mpp.html>; Erişim Tarihi: 22.02.2012.

Anonymous. 2012ü. Web Sitesi. <http://www.hdfc.com/others/about-hdfc.asp>; Erişim Tarihi: 31.03.2012.

Anonymous. 2012v. Web Sitesi. <http://www.emrc-online.com/about/about.aspx>, <http://www.emrc-online.com/about/partners.aspx>; Erişim Tarihi: 12.06.2012.

Anonymous. 2012z2. Web Sitesi. <http://www.doingbusiness.org/data/exploretopics/enforcing-contracts>; <http://www.doingbusiness.org/data/exploretopics/getting-credit>; Erişim Tarihi: 12.04.2012.

Anonymous. 2012z3. Web Sitesi. [http://www.housingfinance.org/pdfstorage/SAmerica\\_MortgageLendinginBrazil.pdf](http://www.housingfinance.org/pdfstorage/SAmerica_MortgageLendinginBrazil.pdf); Erişim Tarihi: 03.06.2012

Anonymous. 2013a. Web Sitesi. [http://www.pmi-us.com/onlinetools/mortgage\\_dictionary.html#main](http://www.pmi-us.com/onlinetools/mortgage_dictionary.html#main) Erişim Tarihi: 04.04.2013.

Anonymous. 2013b. Web Sitesi. <http://www.freddiemac.com/homepossible/hp97.html>, <http://www.freddiemac.com/homepossible/ns97.html> ve <http://www.freddiemac.com/sell/expmkt/affsec.html> Erişim Tarihi: 14.04.2013.

Anonymous. 2013c. Web Sitesi. [http://www.fanniema.com/media/speeches/printthispage.jhtml?replID=%2Fmedia%2Fspeeches%2F2007%2Fspeech\\_268.xml&searchid=1310126991555](http://www.fanniema.com/media/speeches/printthispage.jhtml?replID=%2Fmedia%2Fspeeches%2F2007%2Fspeech_268.xml&searchid=1310126991555); Erişim Tarihi: 14.04.2013



Anop, S. 2010. Determinants of foreign direct investment in real estate in European countries – panel data analysis 17 th Annual ERES Conference. 23-26.06.2010. Milano/ITALY.[http://www.eres2010.org/contents/papers/eres2010\\_377\\_Ano\\_p\\_DETERMINANTS\\_OF\\_FORE.pdf](http://www.eres2010.org/contents/papers/eres2010_377_Ano_p_DETERMINANTS_OF_FORE.pdf) Erişim Tarihi: 28.11.2010.

Arpacı, A. 2005. Birinci oturum değerlendirme konuşması. Uzun Vadeli Konut Sempozyumu, Yeditepe Üniversitesi (28.11.2005). Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2 (2): 499-503.

Aşıcı, M., Yılmaz, Ö. and Hepşen, A. (2011). Housing affordability index calculation integrating income inequality in Turkey. The Empirical Economics Letters, 10 (4): 359-367.

Atterhög, M. 2005. The effect of competition and ownership policies on the housing market. Doctoral Thesis (içinde, Does Government support matter for home ownership rates?, Essay VII). Building and Real Estate Economics Department of Infrastructure Royal Institute of Technology (KTH). Stockholm. [kth.diva-portal.org/smash/get/diva2:7257/FULLTEXT01](http://kth.diva-portal.org/smash/get/diva2:7257/FULLTEXT01) Erişim Tarihi: 22.01.2011.

Atterhög, M. and Song, H.S. 2009. A survey of policies that may increase access to home ownership for low-income households. Housing, Theory and Society 26 (4): 248–270.

Ayan, E. 2011. Konut finansmanı sistemi ve Türkiye'de TOKİ uygulamalarının analizi. Muhasebe ve Finansman Dergisi 13(51):139-156.

Aydın, S. 2003. Türkiye'de konut sorununun ekonomik boyutları. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). Sosyal Bilimler Enstitüsü Kamu Yönetimi ve Siyaset Bilimi (Kent ve Çevre Bilimleri) A.B.D. Ankara Üniversitesi.

Aydın, Ş. 2006. Housing finance in Turkey: the role of housing loans extended by commercial banks. Yüksek Lisans Tezi. December. METU Department of Urban Policy Planning and Local Governments. Ankara.

Aydinoğlu, C. 2004. Turkish REITs: An overview of the industry and its performance. September. MIT. <http://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/26715/58974491.pdf?sequence=1> Erişim Tarihi: 03.05.2010.

Aydoğdu, M. 2007. Konut finansman sistemi ve sözleşmelerinin tüketici hukukuna etkileri. Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 9 (Özel Sayı): 553-632.

Ayrıçay, Y. ve Yıldırım, U. 2007. İpoteğe dayalı konut finansman sistemi ve son düzenlemeler ışığında sistemin Türkiye'de işleyişi. Selçuk Üniversitesi Karaman İİBF Dergisi 12: 51-71.

Ayub, M. 2005. Role of banks in housing finance. [http://mpr.ub.uni-muenchen.de/6820/1/MPRA\\_paper\\_6820.pdf](http://mpr.ub.uni-muenchen.de/6820/1/MPRA_paper_6820.pdf) Erişim Tarihi: 15.09.2012.

Balaban, O. 2007. Bir konut finansman aracı olarak mortgage sisteminin Türkiye’de olası etkileri üzerine (içinde, Kent ve Planlama, Ed. Mengi, A., Ekim, 2. Baskı, İmge Yayınevi): 237-257.

Balaban, O. 2008. Capital accumulation, the state and the production of built environment: the case of Turkey. Şubat. Doktora Tezi. City and Regional Planning Department. Middle East Technical University.

Balamir, M. 2002. Türkiye’de kentsel iyileştirme girişimlerinin gündeme alınması ve planlama sisteminde gereken değişiklikler. Yapı Dergisi 253: 66-70.

Balamir, M. 2010. Türkiye kentlerinde toplu yenileme: dönüşüm-mönüşüm. TMMOB Mimarlar Odası Ankara Şubesi. Eylül. Dosya: 13-25.

Bank, E. and Mataracı, O. 2004. Cadastral data management system in Turkey. FIG Working Week 2004, Athens, May 22-27, Greece. [http://www.fig.net/pub/athens/papers/ts28/TS28\\_3\\_Bank\\_Mataraci.pdf](http://www.fig.net/pub/athens/papers/ts28/TS28_3_Bank_Mataraci.pdf) Erişim Tarihi: 16.10.2010.

Barakova, I., Bostic, R., Calem, P. and Wachter, S. 2003. Does credit quality matter for homeownership?, January 6. [http://www.usc.edu/schools/sppd/lusk/research/pdf/wp\\_2003\\_1014.pdf](http://www.usc.edu/schools/sppd/lusk/research/pdf/wp_2003_1014.pdf) Erişim Tarihi: 25.06.2011.

Bardhan, A. and Edelstein, R.H. 2007. Housing Finance in Emerging Economies: Applying a Benchmark from Developed Countries. <http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/07/0726.pdf> Erişim Tarihi: 15.09.2011.

Bardhan, A. and Jaffee, D. 2007. The impact of global capital flows and foreign financing on U.S. mortgage and treasury interest rates. June 12. Special Report. Research Institute for Housing America.

Barker, K. 2004. Review of housing supply: delivering stability: securing our future housing needs: final report – recommendations. London: HMSO.

Başpınar, V. 2008. Elektronik tapu sicili düzenlenirken tapu sicilinin aleniyeti ve diğer alanlarla ilgili alınması gereken tedbirler. Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 57(3): 97-132.

Bayraktar, E. 2007. Bir insanlık hakkı konut: TOKİ’nin planlı kentleşme ve konut üretim seferberliği. 1. Baskı. Boyut Yayıncılık, 168, İstanbul.

Bayraktar, E. 2008. Gayrimenkul Zirvesi 8’da Konuşma. 04-05.06.2010. Panel Kitabı sf: 7-11. GYODER.

Bayraktar, E. 2009. Gayrimenkul Zirvesi 9’da Konuşma. 03-04.06.2010. Panel Kitabı sf: 20-27. GYODER.

Bayraktar, E. 2010. Gayrimenkul Zirvesi 10'da Konuşma. 15-17.06.2010. Panel Kitabı sf: 15-17. GYODER.

Berberoğlu, M. G. ve Teker, S. 2005. Konut finansmanı ve Türkiye'ye uygun bir model önerisi. İTÜ Dergisi Sosyal Bilimler 2 (1): 58-68.

Bernanke, B. S. 2007. GSE portfolios, systemic risk, and affordable housing. <http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2009/200903/revision/200903pap.pdf> Erişim Tarihi: 11.10.2012

Bertaud, A. 2010. Land markets, government interventions, and housing affordability. Brookings Wolfensohn Center for Development. Working Paper. No. 18. May.

Bhattacharya, A.K., Fabozzi, F.J. and Berliner, W.S. 2006. An overview of mortgages and the mortgage market (içinde, The Handbook of Mortgage Backed Securities, Ed: Fabozzi, F.J., 6 th Edition, McGraw-Hill Professional): 3-35.

Bilgin, İ. 2002. Türkiye'nin modernleşme süreci içinde konut üretimi. <http://www.arkitera.com.tr/platform/konut/ihsanbilgin1.htm> Erişim Tarihi: 13.12.2010.

Binay, Ş. and Salman, F. 2008. A critique on Turkish real estate market. May. Discussion Paper No. 2008/8. Turkish Economic Association. Internet: [www.tek.org.tr](http://www.tek.org.tr). Erişim Tarihi: 11.8.2012.

Blackburn, R. 2008. The subprime crisis. New Left Review 50 (March-April): 63-106.

Blood, R. 2009. Mortgage insurance (içinde, Housing Finance Policy in Emerging Markets, Eds.: Chiquier, L. ve Lea, M., The World Bank, Washington D.C.): 325-361.

Boelhouwer, P. J. 2003. Social Housing Finance in Netherlands: the road to independence. Housing Finance International 17 (4): 17-21.

Boleat, M. 1985. National Housing Finance System. A Comparative Study. Billing&Sons Limited. Worcester: İngiltere.

Boleat, M. 2004. The development of a mortgage market in Turkey-lessons from the British experience. February. Boleat Consulting. <http://www.boleat.com/pdfs/DMMTLBE.pdf> Erişim Tarihi: 01.12.2011).

Bostic, R., Gabriel, S. and Painter, G. 2005. Housing wealth, financial wealth, and consumption: new evidence from micro data. June. [http://www.rst.nus.edu.sg/research/symposium\\_files/s.gabriel.pdf](http://www.rst.nus.edu.sg/research/symposium_files/s.gabriel.pdf) Erişim Tarihi: 20.12.2011.

Bostic, R. W., Longhofer S.D. and Redfearn, C.L. 2007. Land leverage: decomposing home price dynamics. *Real Estate Economics* (35) 2: 183-208.

Bourassa, S.C., Haurin, DR, Haurin, J.L., Hoesli, M. and Sun, J. 2009. House price changes and idiosyncratic risk: the impact of property characteristics. *Real Estate Economics* 37 (2): 259-278.

Brueggeman W.B. and Fisher, J.D. 2008. *Real Estate Finance and Investments*. 13 th Edition. Mc Graw Hill, USA.

Buckley, R., Chiquier, L. and Lea, M. 2009. Housing finance and the economy (içinde, *Housing Finance Policy in Emerging Markets*, Eds.: Chiquier, L. ve Lea, M., The World Bank, Washington D.C.): 1-27.

Budak, A.C. 2005. Birinci oturum değerlendirme konuşması. Uzun Vadeli Konut Sempozyumu, Yeditepe Üniversitesi (28.11.2005). *Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* 2 (2): 519-522.

Burritt, K. 2003. Microfinance in Turkey. sector assessment report. UNDP. [http://www.undp.org.tr/povRedDocuments/MicrofinanceSectorAssessment\\_UNDP-Turkey.pdf](http://www.undp.org.tr/povRedDocuments/MicrofinanceSectorAssessment_UNDP-Turkey.pdf) Erişim Tarihi: 06.03.2011).

Carasso, A.C., Steuerle, E and Bell, E. 2005. The trend in federal housing tax expenditures. *Tax Notes*. Washington, DC: Tax Policy Center of the Urban Institute and Brookings Institution.

Case, K.E. 2007. The value of land in the United States: 1975–2005. (içinde: *Land Policies and Their Outcomes*. Eds.: Ingram, G. K. ve Hong, Y.H.). Cambridge, MA: Lincoln Institute of Land Policy: 127–147.

Catte, P., Girouard, N., Price, R., and Andre, C. 2004. Housing markets, wealth and the business cycle. *OECD Working Paper*. No. 394. OECD.

Chaffin, J, Cuesta, A., Dueñas, X., Duval, J., Engilbertsdottir, S., Grin, S., Kelmendi, F., Newton, R., Ojascastro, D., Rioff, S. and Gibson, J.T. 2005. Making remittances work for development: leveraging remittances to the housing market. Fall 2005 SIPA Workshop, Columbia University. [www.earth.columbia.edu/cgsd/remittances/documents/Gomez.2005.pdf](http://www.earth.columbia.edu/cgsd/remittances/documents/Gomez.2005.pdf) Erişim Tarihi: 22.02.2011.

Chan, E, Davies, M. and Gyntelberg, J. 2006. The role of governments supported housing finance agencies in Asia. *BIS Quarterly Review*. [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt0612h.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0612h.pdf) Erişim Tarihi: 10.03.2011.

Chen, J., Hao, Q. and Turner, B. 2006. Housing finance, economic development and housing affordability in China: a case study of Shanghai. Paper for SSE-LSE-CCER Joint Conference in Stockholm, November. <http://web.cenet.org.cn/upfile/96037.pdf> Erişim Tarihi: 28.02.2010.

Cheung, S. 2003. A presentation at Asian bond market forum. 14 November. Forum” <http://www.law.hku.hk/aiifl/ABMF/Cheung%20HKMC.pdf>  
Erişim Tarihi: 22.02.2011.

Chiquier, L. 2009a. Construction finance in emerging economies (içinde, Housing Finance Policy in Emerging Markets, Eds.: Chiquier, L. ve Lea, M., The World Bank, Washington D.C.): 159-173.

Chiquier, L. 2009b. Housing provident funds (içinde, Housing Finance Policy in Emerging Markets, Eds.: Chiquier, L. ve Lea, M., The World Bank, Washington D.C.): 277-291.

Chiquier, L., Hassler, O. and Lea, M. 2004. Mortgage securities in emerging markets. Policy Research Working Paper. No: 3370. World Bank.

Chiquier, L., Hassler, O. and Lea, M. 2009. Mortgage securities in emerging markets. (içinde, Housing Finance Policy in Emerging Markets, Eds.: Chiquier, L. ve Lea, M., The World Bank, Washington D.C.): 293-324.

Cho, M. and Kim, K.H. 2009. Three pillars of mortgage credit risk management: a conceptual framework and the case of Korea. Housing Finance International 24 (2):17-23.

Costello, G. 2010. Land leverage dynamics in housing markets. 17 th Annual ERES Conference. 23-26.06.2010. Milano/ITALY. [http://www.eres2010.org/contents/papers/eres2010\\_106\\_Costello\\_LAND\\_LEVERAGE\\_DYNAMI.pdf](http://www.eres2010.org/contents/papers/eres2010_106_Costello_LAND_LEVERAGE_DYNAMI.pdf) Erişim Tarihi: 06.04.12.

Coşkun, Y. 2008. Bankalarda Öz Disiplin Süreçlerinin Etkinliğinin Değerlendirilmesi. SPK Yayınları. No: 205. Ankara.

Coşkun, Y. 2009a. Finansal sistemin gelişmesi ve büyüme-kalkınma süreçleri. Üçüncü Sektör Kooperatifçilik 44 (3): 28-60.

Coşkun, Y. 2009b. Küresel kriz sürecinde yatırım bankaları ile diğer finansal araçlarda yaşanan finansal başarısızlıklar ve kamusal müdahaleler. Bankacılar Dergisi 71 (Aralık): 23-47.

Coşkun, Y. 2010a. An analysis of the opportunities and weaknesses of the Turkish real estate market. 17 th Annual ERES Conference. 23-26.06.2010. Milano/ITALY. Book of Abstracts, pp: 97. <http://www.eres2010.org/papers/id30.pdf> Erişim Tarihi: 03.02.12.

Coşkun, Y. 2010b. Yapılandırılmış finans ve küresel finansal kriz. Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi 47 (545): 71-80.

Coşkun, Y. 2010c. Özel sektör borçlanma araçları piyasasının gelişmesinde düzenlemelerin etkisi. Ankara Üniversitesi SBF Dergisi 65 (4): 1-40.

Coşkun, Y. 2010d. Küresel finansal kriz ve kredilendirme ve değerleme sorunları: ABD ve Türk ipotekli konut finansman sistemleri hakkında bir değerlendirme. Tam Metin Bildiri (21 Kasım 2009, Taşınmaz Değerleme Günleri 2009). TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası İstanbul Şubesi Yayını: 223-249.

Coşkun, Y. 2010e. Dodd–Frank Wall Street Reformu ve Tüketicinin Korunması Yasası kapsamında sistemik risk yönetimi ve düzenleme ilişkisi (Halil Seyidoğlu'na Armağan Finansal Kriz Yazıları, Ed.: İrfan Kalaycı, 1. Basım, Aralık, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım). sf: 73-114.

Coşkun, Y. 2011a. The Global financial crisis and the Turkish housing market: Is there a success story?. Housing Finance International 25 (3): 6-14.

Coşkun, Y. 2011b. The Establishment of the Real Estate Regulation and Supervision Agency of Turkey (RERSAT). Housing Finance International 25 (4): 42-51.

Coşkun, Y. 2011c. Does Re-design of the policies on housing finance and supply help to solve housing question of Turkey. 18 th Annual ERES Conference. 15-18.06.2010. Eindhoven, Hollanda. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1868758](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1868758) Erişim Tarihi: 05.08.2013.

Coşkun, Y. 2013a. Taşınmaz piyasası döngüleri ve ülkemiz taşınmaz piyasaları için bir değerlendirme. İktisat ve Toplum Dergisi 28: 71-82.

Coşkun, Y. 2013b. Housing-construction market risks in Turkey: over rated or under-estimated? Housing Finance International 26 (4): 47-55.

Coşkun, Y. 2013c. Housing finance in Turkey in last 25 Years: good, bad or ugly?. Working Paper. EMF-ENHR (Housing Finance Working Group) Seminar. September 17 th. Brussel, Belgium.

Coşkun, Y. 2013d. Türkiye'deki Kurumsal Konut Finansman Sisteminin Analizi. Yayımlanmamış Doktora Tezi. Fen Bilimleri Enstitüsü, Taşınmaz Geliştirme Anabilim Dalı, Ankara Üniversitesi.

Coşkun, Y. and Watkins, C. 2013. Macroeconomic change, housing affordability and public policies: the case of Turkey. ERES 20 th Annual Conference 2013 Vienna 3-6 July 2013. <http://library.eres.org/cgi-bin/rsa98.pl?type=program&conf=ERES2013> Erişim Tarihi: 06.09.2013.

Coşkun, Y. ve Yalçiner, K. 2011. Küresel finansal kriz ve piyasa mekanizmasına dayalı konut finansmanı: Türkiye için bir değerlendirme. Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi 48 (558): 81-93.

Crowe, C., Dell'Araccia, G., Igan, D. and Rabanal, P. 2011. Policies for macrofinancial stability: options to deal with real estate booms. IMF Staff Discussion Note 11/02. Washington: International Monetary Fund.

Çalışkan, E. 2006. İpotekli konut finansmanı (Mortgage) uygulaması ve vergilendirilmesi. Yüksek Lisans Tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı.

Çelik, N. ve Murat, G. 2007. Müşterilerin ipotekli konut kredisi taleplerini nicel değerlendirme modeli önerisi. BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar 1 (2): 31-47.

Çete, M. 2008. Türkiye için bir arazi idare sistemi yaklaşımı. Doktora Tezi. Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisliği A.B.D. KTÜ Fen Bilimleri Enstitüsü.

Çete, M. ve Yomralıoğlu, T. 2009. Türkiye için bir arazi idare sistemi yaklaşımı. Hkm Jeodezi, Jeoinformasyon ve Arazi Yönetimi Dergisi, 2009/1, Sayı 100: 34-44.

Çete, M., Palancıoğlu, H. M, Geymen, A. and Alkan, M. 2010. The Turkish cadastral information system and lessons learned. Scientific Research and Essays 5 (7): 625-633.

Çiloğlu, İ. 1998. Kayıt dışı ekonominin işleyişi ve kamu bütçesine etkisi. Hazine Dergisi 11 (Temmuz): 67-91.

Çobandağ, M. 2010. Mortgage systems and the adoption of mortgage system in Turkey: analyzing the housing loans. MBA Thesis. May. The Graduate Schools of Social Sciences. METU.

Dattatreya, R.F. and Fabozzi, F.J. 2005. Risks associated with Investing in fixed income securities (içinde, The Handbook of Fixed Income Securities, Yedinci Baskı, Eds: Fabozzi, F.J. ve Mann, S.V., McGraw-Hill): 21- 30.

Debra, C. 2006. ACB's 13 th Real estate lending survey report. Community Banker. February. [http://findarticles.com/p/articles/mi\\_qa5344/is\\_200602/ai\\_n21409531](http://findarticles.com/p/articles/mi_qa5344/is_200602/ai_n21409531), Erişim Tarihi: 02.06.2011.

Demir, H. ve Palabıyık, V. K. 2005. Konut ediniminde uzun vadeli ipotek kredisi sistemi.HKM Jeodezi, Jeoinformasyon ve Arazi Yönetimi Dergisi 2005/92. [www.hkmo.org.tr/resimler/ekler/9cb3ea317a\\_ek.pdf](http://www.hkmo.org.tr/resimler/ekler/9cb3ea317a_ek.pdf) Erişim Tarihi: 14.02.2011.

De Soto, H. 2000. The mystery of capital. (Çev. Aygen, M. 2005. Sermayenin Sırrı). Ankara: Liman Kitapları.

Devecigil, P.T. 2006. The role of local actors in transforming informal settlements in Turkey for sustainable urban development: The Ankara–Dikmen valley case. International Planning Studies (August–November) 11 (3-4): 167 – 186.

Di, Z.X. and Liu, X. 2007. The importance of wealth and income in the transition to homeownership. Cityscape 9 (2): 137-151.

Diamond, D.B. and Lea, M.J. 1992a. The Decline of Special Circuits in Developed Country Housing Finance. *Housing Policy Debate* 3 (3): 747-777.

Diamond, D.B. and Lea, M.J. 1992b. United Kingdom. *Journal of Housing Research* 3 (1): 115-145.

Diamond, D.B. and Lea, M.J. 1992c. Germany. *Journal of Housing Research Special Issue* 3 (1): 79-114.

Doğan, E. 2006. Türk bankacılık sektörü konut kredileri raporu. BDDK SGD Çalışma Raporları. No: 2006/1.

Doğan, O. 2008. Ulusal düzeyde toprak ve su politikamız yok. *Cumhuriyet Gazetesi*. 08 Temmuz 2008 Tarihli Nüsha. *Cumhuriyet Tarım Gıda Hayvancılık Dergisi* 47: 31.

Doğru, H. 2007a. Menkul Kıymetleştirme ve Mortgage: Genel ve Hukuki Esaslar. Birinci Baskı. Mayıs. Doğru Hukuk Yayınları. İstanbul.

Doğru, H. 2007b. Basel II ve IAS 39 muhasebe standardı çerçevesinde menkul kıymetleştirme işleminin Türkiye’de banka ve diğer kaynak şirketlerin bilanço ve sermaye yeterliliği yükümlölüklerine etkileri. *Bankacılar Dergisi* 62: 44-58.

Dolun, L. 2007. İpoteğe dayalı konut kredisi (mortgage). GA/07-06-29. Şubat. Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. [http://www.tkb.com.tr/ESA/GA/2007-GA/GA-07-06-29\\_Ipotege\\_Dayali\\_Konut\\_Kredisi.pdf](http://www.tkb.com.tr/ESA/GA/2007-GA/GA-07-06-29_Ipotege_Dayali_Konut_Kredisi.pdf) Erişim Tarihi: 16.05.2012.

Dökmeçi, V., Yürekli, H., Çağdaş, G. ve Akkal, L.B. 1993. Metropoliten bölgelerde konut ihtiyacı ve niteliğinin belirlenmesi. İnşaat Teknolojileri Araştırma Grubu. Proje No: INTAG 403. Temmuz. TÜBİTAK.

Dönmez, İ. 2008. Konut finansmanında ipoteğe dayalı ve ipotek teminatlı menkul kıymetler ve Türkiye uygulaması. Yüksek Lisans Tezi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Başkent Üniversitesi.

Dunsky, R. M., and Follain, J. R. 2000. Tax-induced portfolio reshuffling: the case of the mortgage interest deduction. *Real Estate Economics* (28): 683–718.

Duygan-Bump, B. and Grant, C. 2008. Household debt repayment behaviour: what role do institutions play?. Working Paper. No. QAU08-3. Federal Reserve Bank of Boston.

Dübel, A., 2000. Separating homeownership subsidies from finance: traditional mortgage market policies, recent reform experiences and lessons for subsidy reform. Land and Real Estate Initiative Research Papers, Background Series # 14, The World Bank, Washington, D.C.



Dübel, H.J. 2009. Contractual savings for housing (içinde, Housing Finance Policy in Emerging Markets, Eds.: Chiquier, L. ve Lea, M., The World Bank, Washington D.C.): 215-246.

Dülgeroğlu, Y. 1991. Housing for the urban poor, Proceedings, ENHR International Symposium Rental Housing And The Low-Cost Housing Requirement, A143-A149, İstanbul Türkiye.

Eichholtz, P.M.A., Gugler, N. and Kok, N. 2010. Transparency, integration, and the cost of international real estate investments. Journal of Real Estate Finance and Economics (27 April): 1-22.

Eke, E.F. ve Sat, N.A. 2011. Kent Planlamasına Giriş. Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Anabilim Dalı Yayın No: 4. Ankara Üniversitesi Basımevi. Ankara.

Ellis, L. 2006. Housing and housing finance: the view from Australia and beyond. Research Discussion Paper. Reserve Bank of Australia.

Ellis, L. 2008. The housing meltdown: why did it happen in the United States. BIS Working Papers. No. 259. September. BIS.

Enders, W. 1995. Applied Econometric Time Series. New York: John Wiley&Sons. Inc.

Engelhard, F. and Tufan, B. 2011. Turkey. (içinde, 2011 ECBC European Covered Bond Factbook, European Covered Bond Council): 393-395.

Engels, F. 1872. Konut Sorunu (Die Wohnungfrage). İkinci baskı (Çev.: Özdural, G., 1992, Ağustos, Sol Yayınları). Şahin Matbaası: Ankara.

Erbaş, S.N. and Nothaft, F.E. 2002. The role of affordable mortgages in improving living standards and stimulating growth: A survey of selected MENA countries. Working Paper. WP/02/17. IMF.

Erder, S. 2007. Kentsel arsa ve konut üretim sürecinde kırsal alışkanlıklar ve kuralların etkisi üzerine (içinde, Kent ve Planlama, Ed. Mengi, A., Ekim, 2. Baskı, İmge Yayınevi): 267-282.

Erdönmez, P.A. 2007. Küresel demografik değişim süreci ve finansal sektör üzerindeki etkileri. Bankacılar Dergisi 62: 59-70.

Eriş, H. 2008. Bireysel krediler kapsamında ipotekli konut kredileri ve işlevsellik koşulları. Şubat. İstanbul: Arıkan Yayınevi.

Erlandsen, E., Lundsgaard, J. and Huefner, F. 2006. The Danish housing market: less subsidy and more flexibility. Sep. 8. Working Paper No: 513. OECD.

Erman, T. 2001. The politics of squatter (gecekondu) studies in Turkey: the changing representations of rural migrants in the academic discourse. *Urban Studies* 38 (7): 983–1002.

Erman, T. 2004. Gecekondu çalışmalarında 'öteki' olarak gecekondu kurguları. *European Journal of Turkish Studies*, Thematic Issue No1: Gecekondu. <http://www.ejts.org/document85.html> Erişim Tarihi: 20.12.2010.

Erman, T. 2010. Kent, konut ve taşıdığı anlamlar: bağlamlandırılmış (contextualized) bir yaklaşım. TMMOB Mimarlar Odası Ankara Şubesi. Eylül. Dosya: 6-12.

Erol, I. 2009. ABD mortgage krizi ve Türkiye’de ikincil mortgage piyasası. *Eğitim Bilim Toplum Dergisi* 7 (27): 16-34.

Erol, I. and Çetinkaya, Ö. 2009. Originating long-term fixed-rate mortgages in developing economies: new evidence from Turkey. *METU Studies in Development* 36 (December): 325-362.

Erol, I., Uğur, Ö., Yıldırak Ş.K. ve Çetinkaya, Ö. 2009. Sabit faiz oranlı mortgage kontratlarının enflasyonist ekonomilerde fiyatlandırılması: Türkiye örneği. Proje No: 107K300. Aralık. Tübitak. Ankara.

Erol, I. and Güzel, A. 2006. The elasticity of capital-land substitution in the housing construction sector of a rapidly urbanized city: evidence from Turkey. *Review of Urban and Regional Development Studies* 18: 85-101.

Erol, T. 2006. Değişim sürecindeki Türk finans sektörü. Konuşma Metni. Finans Zirvesi. İstanbul Lütfi Kırdar Kongre Sarayı.5 Aralık. [http://www.spk.gov.tr/duyuru\\_goster.aspx?aid=2006125&subid=0&ct=f&ext=.pdf&filename=200](http://www.spk.gov.tr/duyuru_goster.aspx?aid=2006125&subid=0&ct=f&ext=.pdf&filename=200) Erişim Tarihi: 21.01.2011.

Erol, T. 2008. 8. Gayrimenkul Zirvesi Sunumu. 04-05.06.2010. Panel Kitabı sf: 14-17. GYODER.

Ertaş, V. 2001. Büyük Sermayeli GYO'lara İhtiyacımız Var. Konuşma Metni. Gayrimenkul Zirvesi II. <http://www.gyoder.org.tr/sunum/z2d/Z2-06-4.Oturum.pdf> Erişim Tarihi: 03.06.2010.

Fabozzi, F.J., Ferri, M.G. and Mann, S.V. 2005. Overview of the types and features of fixed income securities (içinde *The Handbook of Fixed Income Securities*, 7 th Ed., Eds: Fabozzi, F.J. ve Mann, S.V., McGraw-Hill): sf: 3-20

Fabozzi, F.J., Davis, H.A. and Choudry, M. 2006. *Introduction to Structured Finance*. John Wiley&Sons. USA.

Feldman, R. 1996. Uncertainty in federal intervention. The Region. September. Federal Reserve Bank of Minneapolis.

Fisher, L.M. and Jaffe, A.J. 2003. Determinants of international home ownership rates. *Housing Finance International* (September): 34-42. [http://www.housingfinance.org/uploads/Publication\\_smanager/0309\\_Det.pdf](http://www.housingfinance.org/uploads/Publication_smanager/0309_Det.pdf) Erişim Tarihi: 01.04.2011.

Flavin, M. and Yamashita, T. 2002. Owner-occupied housing and the composition of the household portfolio. March. *The American Economic Review* 92 (1): 345-362.

Frach, L. and Kullig, S. 2010. The pfandbrief market 2009/2010. August. (içinde, *The Pfandbrief 2010-2011*, Association of German Pfandbrief Banks, Berlin): 26-33.

Galal, A. and Razzaz, O. 2001. Reforming land and real estate markets. Policy Research Working Paper. No. 2616. World Bank.

Gale, D.E. 2001. Subprime and Predatory Mortgage Refinancing: Information Technology, Credit Scoring, and Vulnerable Borrowers. May 31. American Real Estate and Urban Economics Association Midyear Meeting. Washington, D.C. <http://urbanpolicy.berkeley.edu/pdf/gale.pdf> Erişim Tarihi: 12.09.2011.

Gates, S, Wharton, Perry, V.G. and Zorn, P.M. 2002. Automated Underwriting in Mortgage Lending: Good News for the Underserved?. *Housing Policy Debate* 12 (2): 369–392.

Geray, C. (2007) Toplumsal konut yöneltilisi ve TOKİ'nin tutum ve yöneltililerindeki son değışiklikler (içinde, A. Mengi (ed.), *Kent ve planlama: geçmişı korumak, geleceği tasarlamak*, İmge Yayınevi, Ankara): 283-341.

Gerçek, S.B.B. 2007. Mortgage. Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı. İstanbul Üniversitesi.

Gilbert, A. 1994 Third world cities: poverty, employment, gender roles and the environment during a time of restructuring. *Urban Studies* 31: 605–633.

Girouard, N., Kennedy, M., Noord, P. and André, C. 2006. Recent house price developments: the role of fundamentals. OECD Economics Department Working Papers. No. 475. OECD Publishing.

Glaeser, E.L. and Gyourko, J. 2008. Rethinking federal housing policy: how to make housing plentiful and affordable. The AEI Pres: Washington D.C.

Glaeser, E.L., Gyourko, J. and Saks, R. 2005. Why is Manhattan so expensive? regulation and the rise in housing prices. *The Journal of Law and Economics* 48: 331-369.

Gökçe, G. 1998. Gayrimenkul yatırım fonları, yatırım ortaklıkları sertifikaları, Hazine taşınmaz mallarının bu yolla değerlendirilmesi. Milli Emlak Genel Müdürlüğü. Ankara.

Göksu, A.F. Tarihsiz. Şehircilikte Reform: Kentsel Dönüşüm Yaklaşımları. 8 Kasım Dünya Şehircilik Günü 27. Kolokiyumu-Mersin. [http://www.kentselyenileme.org/dosyalar/L\\_Mersin\\_Seminer\\_Bildiri.pdf](http://www.kentselyenileme.org/dosyalar/L_Mersin_Seminer_Bildiri.pdf) Erişim Tarihi: 15.01.2011.

Greene, M. and Rojas, E. 2008. Incremental construction: a strategy to facilitate access to Housing. Environment and Urbanization Vol 20(1): 89–108.

Grossmann, R. and Stöcker, O. 2007. Recent trends in the covered bond market (içinde, European Covered Bond Factbook, European Covered Bond Council Publication. 2 nd Edition. August): 65-75.

Gruenberg, M. 2008. Subprime mortgage. Konuşma Metni. Avrupa Mevduat Sigortacıları Forumu 2007. Çatı Dergisi (Ocak-Mart), 16, 12-15.

Gulamov, S. 2007. İpotek sisteminin Türkiye sermaye piyasasına muhtemel etkileri. Yüksek Lisans Tezi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Uludağ Üniversitesi.

Gurenko, E. N. 2006. Building effective public private partnerships: a case study of the Turkish catastrophe insurance pool. Insurance Instruments for Adaptation to Climate Risks. Expert Meeting Vienna, Austria September 24- 25, 2006. <http://www.iiasa.ac.at/Research/RAV/conf/ICR-07/presentations/gurenko1.tcip.pdf> Erişim Tarihi: 30.09.2011.

Guttentag, J. 1998. Secondary market based versus depository based housing finance systems. (içinde, Secondary Mortgage Markets: International Perspectives, International Union for Housing Finance (Ed: Lea, M. J.): sf: 12-16.

Güler, T. ve Duranlar, S. 2006. Ülkemizde yoksulluk, inşaat sektörüne etkisi. Mayıs. Mevzuat Dergisi (101). <http://www.mevzuatdergisi.com/2006/05a/04.htm> Erişim Tarihi: 05.10.2012.

Güler, Y. B. 2007. İpoteğe dayalı konut finansman sisteminin (Mortgage) tüketicilerin konut talebine olası etkileri. Yüksek Lisans Tezi. Sosyal Bilimler Enstitüsü Finans Anabilim Dalı. Atılım Üniversitesi.

Güneş, H., Aslanoğlu, E. ve Çelik, S. 2004. İnşaat sektörü stratejik plan. Türkiye Mütteahhitler Birliği. Yayın No:12.

Güngör, E.M. 2008. Mortgage sistemi ve hayat sigortalarına etkileri. Yüksek Lisans Tezi. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü. Marmara Üniversitesi.

Gür, M. A. ve Dostoğlu, N.T. 2007. TOKİ konutlarında kullanıcı memnuniyeti: fırsatlar ve sorumluluklar. Mimarlık Dergisi, Mayıs-Haziran, Sayı 335. <http://www.mimarlarodasi.org.tr/mimarlikdergisi/index.cfm?sayfa=mimarlik&DergiSayi=369&RecID=2482> Erişim Tarihi: 18.01.2011.

Gürbüz, A. 2002. İpotekli konut kredileri ve Türkiye'de uygulaması. TCMB Uzmanlık Tezi. [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) Erişim Tarihi: 20.10.2010.

Gürlesel, C.F. 2006. Gayrimenkul sektörü ve İstanbul için öngörüler. Gayrimenkul araştırma raporu. Mayıs. GYODER.

Gürlesel, C.F. 2010. Küresel kriz sonrası gayrimenkul sektörü ve Türkiye için öngörüler 2015. Haziran. GYODER.

Gwin, C.R. and Ong, S. 2004. Do we really understand home ownership rates? An international study. Working Paper Series. No. 2004-053-ECO. Baylor University.

Gyourko, J. 2009. The supply side of housing markets. NBER Reporters 2: 10-12.

Hablemitoğlu, Ş., Özkan, Y. and Purutçuoğlu, E. 2010. The assessment of the housing in the theory of Maslow's hierarchy of needs. European Journal of Social Sciences 16 (2): 222-228.

Halıcı, Ü. A. 2006. Mortgage nedir? Hazine taşınmazlarının mortgage yöntemiyle değerlendirilmesi konut fiyatlarındaki anormal artışları engelleyebilir mi?. Ekonomik Yorumlar Dergisi (Mart) 504. [www.milliemlak.org/FileUpload/files/mortgage.doc](http://www.milliemlak.org/FileUpload/files/mortgage.doc) Erişim Tarihi: 25.06.2010.

Hanink, D.M. Cromley, R.G. and Ebenstein, A.Y. 2010. Spatial variation in the determinants of house prices and apartment rents in China. 23 July. The Journal of Real Estate Finance and Economics.

Hassler, O. and Renaud, B. 2009. State housing banks. (içinde, Housing Finance Policy in Emerging Markets, Eds.: Chiquier, L. ve Lea, M., The World Bank, Washington D.C): 247-275.

Hendershott, P. H., Pryce, G. and White, M. 2003, Household leverage and the deductibility of home mortgage interest: evidence from U.K. house purchases. Journal of Housing Research (14): 49-82.

Heskin, A.D. 1983. Tenants and the American dream: ideology and the tenant movement. Praeger.

Hoek-Smit, M.C. 1998. Housing finance in Bangladesh improving access to housing finance by middle and lower income groups. <http://housingfinance.wharton.upenn.edu/Documents/bareport.pdf> Erişim Tarihi: 24.02.2010.

Hoek-Smit, M.C. 2009. Housing finance subsidies. (içinde, "Housing Finance Policy in Emerging Markets", Eds.: Chiquier, L. ve Lea, M., The World Bank, Washington D.C), 417-459.

Hüfner, F. and Lundsgaard. 2007. The Swedish housing market-better allocation via less regulation. Jun 11. Working Paper No: 559. OECD.

Immergluck, D. 2009. Foreclosed: High-Risk Lending, Deregulation and the Undermining of America's Mortgage Market. 1 st Edition. Cornell University Press.

Jarque, C. M. and Bera, A. K. 1987. A test for normality of observations and regression residuals. International Statistical Review 55 (2): 163-172.

Jha, A. K. 2007. Low income housing in Latin America and the Caribbean. January. En Breve. 101. <http://siteresources.worldbank.org/INTLACREGTOPURBDEV/Resources/Jan07LowIncomeHousingEN101.pdf> Erişim Tarihi: 03.06.2011.

Jickling, M. 2008. Fannie Mae and Freddie Mac in conservatorship. 15.09.2008. CRS Report for Congress. <http://fpc.state.gov/documents/organization/110097.pdf> Erişim Tarihi: 10.10.2010.

Karakaş, C. ve Özsan, O. 2004. Türkiye'de ve Doğu Avrupa ülkelerinde ipoteye dayalı menkul kıymet piyasalarının durumu. (Mayıs-Haziran) Active Dergisi.

Karakaş, C. and Özsan, O. 2005. Turkey: rapid progress towards a secondary mortgage market. Housing Finance International 20 (2): 37-48.

Karasu, M. A. 2005. Türkiye'de konut sorununun çözümünde farklı bir yaklaşım; Belediye-Toplu Konut İdaresi-Konut Kooperatifleri işbirliği modeli. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi. Güz (1): 56-87.

Karnad, R. S. 2008. Chanelling financial flows for adequate and affordable housing, FIG Working Weeks, 14-19 June, Stockholm, Sweden.

Karpat, K. H. 2004. The Genesis of the Gecekondu: Rural Migration and Urbanization (1976)', European Journal of Turkish Studies, Thematic Issue N°1 - Gecekondu, Internet <http://www.ejts.org/document54.html> (20.12.2011).

Kaya, A. 2012. Türkiye'de konut fiyatlarını etkileyen faktörlerin hedonik fiyat modeli ile belirlenmesi. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Aralık. TCMB.

Keleş, R. 2006. Kentleşme Politikası. 10. Baskı. İmge Kitabevi. Ankara.

Keleş, R., Geray, C., Emre, C. ve Mengi, A. 1999. Kentsel toprak rantının kamuya kazandırılması. Türk Kent Yayını. Ankara.

Keskin, B. 2008. Hedonic analysis of price in the Istanbul housing market. *International Journal of Strategic Property Management* 12: 125–138.

Kılıç, M. 2006. Taşınmaz kayıt sistemlerinde yenilikler: elektronik tapu sicili sistemi. 4. Coğrafi Bilgi Sistemleri Bilişim Günleri, 13 – 16 Eylül 2006, Fatih Üniversitesi, [http://dis.fatih.edu.tr/store/docs/kilic\\_elktapsics1bt51eJm.pdf](http://dis.fatih.edu.tr/store/docs/kilic_elktapsics1bt51eJm.pdf) Erişim Tarihi: 23.06.2011.

Kılıç, S. 2007. Konut finansman modeli olarak yapı tasarruf sandıkları; Almanya ve Türkiye'deki uygulamaları. *Celal Bayar Üniversitesi İİBF Yönetim ve Ekonomi Dergisi* 14 (1): 231-246.

Kim, J.H, Choi, M.J. and Ko, J. 2009. Mismatch between homeownership and residence in Korea. *Housing Finance International* (September): 27-33.

Kişmir, C. 2004. Yıllardır hasretle beklenen ipotekli krediler. Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı III. 3. Oturum. 13 Mayıs. [http://www.gyoder.org.tr/sunum/z4d/Z4-31-Ucuncu\\_Oturum\\_Cemal\\_Kismir.pdf](http://www.gyoder.org.tr/sunum/z4d/Z4-31-Ucuncu_Oturum_Cemal_Kismir.pdf) Erişim Tarihi: 08.11.2011.

Koçak, D. 2007. Konut Finansmanı Kanunu Öncesi ve Sonrası Mortgage: Türk Uzun Vadeli Konut Finansman Sisteminde Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Rolü. Mayıs. 1. Baskı. Beta Basım Yayım: İstanbul.

Koçak, H. 2009. İmar uygulamasında düzenleme ortaklık payı. TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası 12. Türkiye Harita Bilimsel ve Teknik Kurultayı, Mayıs 2009. [http://www.hkmo.org.tr/resimler/ekler/213a8959a9a9658\\_ek.pdf](http://www.hkmo.org.tr/resimler/ekler/213a8959a9a9658_ek.pdf) Erişim Tarihi: 12.11.2011.

Kongar, E. 2003. 21. yüzyılda Türkiye: 2000'li yıllarda Türkiye'nin toplumsal yapısı. 32. Basım. Remzi Kitabevi. İstanbul.

Kostof, Spiro. 1999. *The City Assembled: The Elements of Urban Form Through History*. First North American Paperback Edition. Hong Kong: Thames&Hudson Ltd.

Kömürlü, R. 2006. Ülkemizde toplu konut üretimine yönelik kaynak oluşturma model yaklaşımları. Doktora Tezi. Fen Bilimleri Enstitüsü Mimarlık Ana Bilim Dalı Yapı Programı. Yıldız Teknik Üniversitesi.

Kömürlü, R. ve Önel, H. 2007. Türkiye'de konut üretimine yönelik kaynak oluşturma model yaklaşımları. *YTÜ Mim. Fak. E-Dergisi* 2 (2): 89-107.

Krueckeberg, D.A. 1999. The grapes of rent: A history of renting in a country of owners. *Housing Policy Debate* 10 (1): 9-30.

Kutlu, H.A. ve Demirci, N.S. 2011. İpotekli kredilerin finanse edilmesinde etkin bir sermaye piyasası aracı olarak ipotekli tahviller. Finans Politik & Ekonomik Yorumlar 48 (558): 49-60.

Küçükçolak, N. 2008. Faizsiz finansman sertifikası sukukun Türk sermaye piyasası açısından değerlendirilmesi. Finans Politik&Ekonomik Yorumlar, 45 (520), 23-48.

Labe, M. 2010. The Cover Pool Monitor of a Pfandbrief Bank Duties – Powers – Limits (içinde, The Pfandbrief 2010-2011, Association of German Pfandbrief Banks, Berlin, Almanya): 34-39.

Lagemann, Claudio. 2007. Property credit market and capital market are growing together. (içinde: Real Estae Banking 2007-2008 Association of German Pfandbrief Banks/Verband Deutscher Pfanbriefbanken. Berlin. Almanya): sf: 12-16.

Lea, M. 1998. The applicability of secondary mortgage markets to developing countries (içinde, Secondary Mortgage Markets: International Perspectives, Ed: Lea, M.J, International Union for Housing Finance): 20-28.

Lea, M. 2009. Structure and evolution of housing finance system (içinde, Housing Finance Policy in Emerging Markets, Eds.: Chiquier, L. ve Lea, M., The World Bank, Washington D.C.): 29-47.

Lea, M. 2010. International comparison of mortgage product offerings. Research Institute for Housing America. Mortgage Bankers Association (Washington, September). [www.housingamerica.org/Publications/InternationalComparisonofMortgage-ProductOfferings.htm](http://www.housingamerica.org/Publications/InternationalComparisonofMortgage-ProductOfferings.htm) Erişim Tarihi: 12.10.2011.

Li, W. and Yang, F. 2010. American dream or American Obsession? The economic benefits and costs of homeownership. Business Review (3): 20-30.

Ling, D. C. and Archer, W.R. 2008. Real Estate Principles: A Value Approach (2nd ed.). New York: Mc Graw Hill.

Linneman, P. and Wachter, S. 1989. The impacts of borrowing constraints on homeownership. AREUEA Journal 17 (4): 389–402.

Listokin, D, Kwly, E., Keating, L., Rengert, K. M. and Listokin, B. 2000. Making new mortgage markets: case studies of institutions, home buyers, and communities. Fannie Mae Foundation Research Report. Fannie Mae Foundation. [www.fanniemaefoundation.org/](http://www.fanniemaefoundation.org/) Erişim Tarihi: 02.04.2013.

Llewellyn, D. 2000. Some lessons for bank regulation from recent crisis. De Nederlancsche Bank Staff Reports (No: 51).



Lowell, L. and Corsi, M. 2006. Mortgage pass-through securities. (The Handbook of Mortgage Backed Securities, Ed: Fabozzi, F. J., 6 th Edition, McGraw-Hill Professional): 45-80.

Maisel, Sherman J. 1992. Real estate finance. Second Edition. The Dryden Press. ABD.

Mason, J.R. and Rosner, J. 2007. How resilient are mortgage backed securities to collateralized debt obligation market disruptions?. Feb 13. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1027472](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1027472) Erişim Tarihi: 02.06.2011.

Mataracı, O. ve İlker, M. 2002. TAKBİS-Tapu ve Kadastro bilgi sistemi. Selçuk Üniversitesi Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisliği Öğretiminde 30. Yıl Sempozyumu, 16-18 Ekim 2002 Konya, s. 540-549. [http://www.harita.selcuk.edu.tr/arsiv/semppdf/540\\_549.pdf](http://www.harita.selcuk.edu.tr/arsiv/semppdf/540_549.pdf) Erişim Tarihi: 28.06.2011.

Mc Carthy, G., Zandt, S.V. and Rohe, W. 2001. The Economic benefits and costs of homeownership. Working Paper. No. 01-02. Research Institute for America.

Mc Lean, B. 2005. The fall of Fannie Mae. January 10, 2005. [http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune\\_archive/2005/01/24/8234040/index.htm](http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune_archive/2005/01/24/8234040/index.htm) Erişim Tarihi: 06.06.2011.

Mengi, A. ve Keleş, R. 2003. İmar hukukuna giriş. İmge Kitabevi: Ankara.

Mishel, L., Bernstein, J. and Shierholz, H. 2008. The state of working America 2008-2009. The Economic Policy Institute. September 1. <http://www.stateofworkingamerica.org/excerpt.html> Erişim Tarihi: 17.10.2011.

Mishkin, F.S. and Eakins, S. G. 2005. Financial Markets and Institutions. March. 5th Edition. Addison Wesley.

Monk, S., Tang, C. and Whitehead, C. 2010. What does the literature tell us about the social and economic impact of housing?. Report to the Scottish Government: Communities Analytical Services. Scottish Government.

Monroe, A. 2001. How the federal housing administration affects homeownership. Harvard University. [http://www.jchs.harvard.edu/publications/government\\_programs/monroe\\_w02-4.pdf](http://www.jchs.harvard.edu/publications/government_programs/monroe_w02-4.pdf) Erişim Tarihi: 23.07.2011.

Morgenschweis, B. 2007. The current situation and German property market. (içinde: Real Estate Banking 2007-2008 Association of German

Pfandbrief Banks/Verband Deutscher Pfandbriefbanken. Berlin. Almanya): sf: 17-23.

Mutluer, D. 2008. Gayrimenkul fiyatlarının derlenmesi ülke örnekleri ve Türkiye için bir uygulama. TİSK Akademi 2008 (11): 241-278.

Needham, B. and Verhage, R. 1998. The effects of land policy: quantity as well as quality is important. Urban Studies 35 (1): 25- 44.

Nikes, Ş. 2003. 3194 sayılı imar kanununun 18'inci maddesi uyarınca yapılan arsa ve arazi düzenlemelerinde karşılaşılan sorunlar. G.Ü. Fen Bilimleri Dergisi 16 (4): 759-767.

Oğuz, S.C. 2003. The use and efficiency of housing stock in Turkey. Yüksek Lisans Tezi. Department of City and Regional Planning. ODTÜ.

Oğuzman, M.K., Seliçi, Ö. ve Özdemir, S. 2009. Eşya Hukuku. Filiz Kitabevi, İstanbul.

Oksay, S. 2005. Avrupa Birliği ve sigorta: mortgage ve Türkiye. Birlikten Dergisi, Ekim-Aralık, 10-15. <http://www.tsrbs.org.tr/NR/rdonlyres/63887B52-FA1B-4086-ABD5-2D537D771B1D/1294/ABveSigorta.pdf> Erişim Tarihi: 04.06.2012.

Oksay, S. 2006. Konut finansmanı sisteminde sigortanın yeri. Türkiye Bankalar Birliği'nde yapılan sunum. 4 Nisan 2006.

Öcal, N. 1997. Türkiye'de menkul kıymetleştirme uygulaması, etkileri, sorunlar ve çözüm önerileri. Kasım. SPK Yayınları. No: 106. Tisamat Matbaası. Ankara.

Öncü, A. 1988. The politics of the urban land market in Turkey: 1950-1980. International Journal of Urban and Regional Research 12: 38-63.

Özcan, P. 2005. A critique of housing classes approach: the case of Şentepe-Ankara. Yüksek Lisans Tezi. The Department of Urban Policy Planning and Local Governments. ODTÜ.

Özer, G., Vardar, E. and Nazım, Ö. 2007. Unplanned settlements within the context of urbanization process of Turkey. Tebliğ Sunumu. Informal Settlements– Real Estate Markets Needs Related to Good Land Administration and Planning” FIG Commission 3 Workshop, Athens, Greece, March 28–31, 2007. [http://library.tee.gr/digital/m2267/m2267\\_ozar.pdf](http://library.tee.gr/digital/m2267/m2267_ozar.pdf) Erişim Tarihi: 12.02.2011.

Özmen, E.S. 2005. Birinci oturum değerlendirme konuşması. Uzun Vadeli Konut Sempozyumu, Yeditepe Üniversitesi (28.11.2005). Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2 (2): 503-510.

Öztürk, N. ve Fitöz, E. 2009. Türkiye'de konut piyasasının belirleyicileri: ampirik bir uygulama. ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi 5 (10): 21–46.

Packmohr, T. 2007. Covered Bonds Going Global (içinde, European Covered Bond Factbook, European Covered Bond Council Publication, 2 nd Edition, August): 19-24.

Painter, G. and Redfearn, C.L. 2001. The role of interest rates in influencing long-run homeownership rates. [http://www.usc.edu/schools/sppd/lusk/research/pdf/wp\\_2001-1011.pdf](http://www.usc.edu/schools/sppd/lusk/research/pdf/wp_2001-1011.pdf) Erişim Tarihi: 30.08.2012.

Pakdemirli, E. 2006. TOKİ ve lüks konut. Takvim Gazetesi. 25 Mayıs 2006 Tarihli Elektronik Nüsha. <http://www.takvim.com.tr/2006/05/25/yaz1358-3150-121.html> Erişim Tarihi: 10.06.2010.

Passmore, W. 2005. The GSE implicit subsidy and value of government ambiguity. Finance and Economics Discussion Series. 2005-5. Federal Reserve Board of Governors. <http://www.federalreserve.gov/pubs/feds/2005/200505/200505pap.pdf> Erişim Tarihi: 06.06.2011.

Phang, S.Y. 2009. Affordable homeownership policy: implications for housing markets. Research Collection School of Economics. Paper 1150. [http://ink.library.smu.edu.sg/soe\\_research/1150](http://ink.library.smu.edu.sg/soe_research/1150) Erişim Tarihi: 30.03.2011.

Pickering, N. 2000. The SOFOLES: niche lending or new leaders in the Mexican mortgage market?. May. No. W00-2. Joint Center for Housing Studies Harvard University.

Proxenos, S. 2003. Homeownership rates: a global perspective. Housing Finance International (December): 1-5. [http://www.housingfinance.org/uploads/Publicationsmanager/021\\_2\\_Hom.pdf](http://www.housingfinance.org/uploads/Publicationsmanager/021_2_Hom.pdf) Erişim Tarihi: 31.03.2011.

Quigley, J. M. and Raphael, S. 2004. Is housing unaffordable? why isn't it more affordable? The Journal of Economic Perspectives 18: 191-214.

Rasmus, J. 2008. Fannie Mae, Freddie Mac: phase two of financial crisis.01.09.2008. Z Magazine. <http://www.zmag.org/zmag/viewArticle/18717> Erişim Tarihi: 22.10.2010.

Reisoğlu, S. 2007. Konut edinme amaçlı konut finansmanı sözleşmeleri ve uygulama sorunları. Bankacılar Dergisi 61: 75-84.

Renaud, B.M. 2004. Mortgage finance in emerging markets: constraints on feasible development paths. Lusk Research Seminar University of Southern California. [http://www.usc.edu/schools/business/FBE/seminars/papers/L\\_11-12-04\\_RENAUD-MortgFin.pdf](http://www.usc.edu/schools/business/FBE/seminars/papers/L_11-12-04_RENAUD-MortgFin.pdf) Erişim Tarihi: 12.03.2011.

Rips, F. G. 2007. Economization of the housing sector from the tenant's perspective. (içinde: Real Estate Banking 2007-2008 Association of German Pfandbrief Banks/Verband Deutscher Pfandbriefbanken. Berlin. Almanya): sf: 36-40.

Robert, J. and Dagmar, S. 2010. Housing affordability in the Czech Republic: case study of the housing-induced poverty. ENHR 22nd International Housing Research Conference, 4-7 July, İstanbul. [http://enhr2010.com/fileadmin/templates/\\_papers\\_web/papers\\_web/WS02/WS02\\_522\\_Robert.pdf](http://enhr2010.com/fileadmin/templates/_papers_web/papers_web/WS02/WS02_522_Robert.pdf) Erişim Tarihi: 21.04.2011.

Rosenthal, S.S. 2001. Eliminating credit barriers to increase homeownership: how far can we go? Joint Center for Housing Studies Harvard University. LIHO.01-3. August. <http://www.jchs.harvard.edu/publications/homeownership/liho01-3.pdf> Erişim Tarihi: 08.07.2011.

Sachs, S. 2010. Pfandbriefe – do they emerge from the crisis stronger? (içinde, The Pfandbrief 2010-2011, Association of German Pfandbrief Banks, Berlin): 58-63.

Sanguinetti, J.S.M. 2010. Is Judicial inefficiency increasing the house property market weight in Spain? Evidence at the local level. Banco De Espana. [http://www.bde.es/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/Publicaciones\\_Seriadas/DocumentosTrabajo/10/Fic/dt1025e.pdf](http://www.bde.es/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/Publicaciones_Seriadas/DocumentosTrabajo/10/Fic/dt1025e.pdf) Erişim Tarihi: 26.04.2011.

Saravanan, P. 2007. Recent Experiences in the Housing Finance Sector - A Study with Reference to India. Housing Finance International 21 (5): 45-48.

Sarı, Ö.B.Ö. 2007. Mevcut konut stokunda yeniden yatırım: hanehalkı davranışının üst ölçekli etkileri. Planlama Dergisi 2: 35-42.

Sarı, R., Ewing, B.T. and Aydın, B. 2007. Macroeconomic variables and the housing market in Turkey. Emerging Market Finance and Trade 43 (5): 5-19.

Sarıoğlu, G.P. 2007a. Türkiye'de konut araştırmaları için veri kaynakları ve geliştirme olanakları üzerine. Planlama Dergisi 2007/2: 43-48.

Sarıoğlu, G.P. 2007b. Hollanda'da konut politikaları ve ipotekli kredi sistemi. METU JFA (Journal of the Faculty of Architecture, 2007/2) 24 (2): 1-16.

Sarker, M.R., Siddiquee, M.M. and Rehan, S.F. 2008. Real estate financing in Bangladesh: problems, programs, and prospects. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1083322](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1083322) Erişim Tarihi: 12.06.2011.

Schmidt, S. and Budinich, V. 2006. Housing the poor by engaging the private and citizen sectors: social innovations and hybrid value chains. World Urban Forum, Vancouver, Canada. <http://www.globalurban.org/GUDMag08Vol4Iss2/SchmidtBudinich.htm> Erişim Tarihi: 22.02.2011.

Schmitz, A. and Brett, D.L. 2007. Real estate market analysis: A case study approach. Fifth Edition. Urban Land Institute.

Shinozaki, S. 2005. A comparative assessment of housing finance markets in transition economies (içinde, Housing Finance Markets in Transition Economies: Trends and Challenges, OECD): 7-82.

Shuid, S. 2010. Low income housing allocation system in Malaysia: managing housing need for the poor. ENHR 22nd International Housing Research Conference, 4-7 July, İstanbul.

Sinai, T. and Gyourko, J. 2004. The (un)changing geographical distribution of housing tax benefits, 1980–2002 (içinde, Tax policy and the economy 18, Ed. Poterba, J.M., Cambridge, MA: MIT Press): 175–208.

Sinai, T. and Souleles, N.S. 2005. Owner-occupied housing as a hedge against rent risk. Quarterly Journal of Economics 120 (2): 763-89.

Singer, D. 2001. Market innovation in securization and structured finance. (içinde, Accessing Capital Markets Through Securitization, Ed: Fabozzi, F. J., John Wiley & Sons: New Jersey, USA): 1-12.

Smith, B.C. 2011. Mortgage reform and the countercyclical role of the Federal Housing Administration's mortgage mutual insurance Fund. Economic Quarterly 97 (1): 95–110.

Smith, D.A. 2009. Dar gelirliilerin konut ihtiyacı ve çözüm önerileri. GYODER.

Song, H.S. 2009. Mortgage and home equity insurances for home owners and rent insurance for tenants. Building and Real Estate Economics Department of Infrastructure Royal Institute of Technology (KTH). [http://www.infra.kth.se/se/byfa/publikationer/meddelandenOchAvhandlingar/67\\_paper2.pdf](http://www.infra.kth.se/se/byfa/publikationer/meddelandenOchAvhandlingar/67_paper2.pdf) Erişim Tarihi: 03.07.2011.

Söyler, İ. 2005. Kamu mallarının kamu finansmanı açısından değerlendirilmesi. Yayın No : 2005/ 368. Maliye Bakanlığı; Ankara.

Stanton, T.H. 2002. Government-Sponsored Enterprises. Washington D.C: The AEI Press.

Stöcker, O. M. 2001. Renaissance of the "Pfandbriefe" in Europe. Housing Finance International. June: 30-36. [http://findarticles.com/p/articles/mi\\_qa5441/is\\_200106/ai\\_n21475374](http://findarticles.com/p/articles/mi_qa5441/is_200106/ai_n21475374) Erişim Tarihi: 06.06.2012.

Struyk, R. 2006. Update on Egyptian mortgage lending. Housing Finance International 21 (2): 33-36.

Struyk, R. 2009. Guide to preparing a housing finance strategy: an overview. Housing Finance International (September): 11-13.

Sur, H. 2010. 1 trilyon dolarlık adres verdi konuta 'yatırım ajansı' istedi. 21.06.2010 tarihli nüsha. Hürriyet Gazetesi. <http://www.hurriyet.com.tr/ekonomi/15084598.asp> Erişim Tarihi: 18.11.2012.

Surti, J. 2010. Can covered bonds resuscitate residential mortgage finance in the United States?. Working Paper. No. WP/10/277. International Monetary Fund.

Tabarrok, A. 1998. The seperation of commercial and investment banking: The Morgans vs. The Rockefellers. The Quarterly Journal of Austrian Economics 1 (1): 1-18.

Taff, L.G. 2002. Investing in Mortgage Securities. 1 st Edition. Washington: Amacom.

Tantan, S. 1999. Amerika Birleşik Devletleri ve Türkiye'de konut finansmanı sürecinde kamunun rolü. Şubat Mart. Active Dergisi.

Taylor, M.P., Pevalin, D.J. and Todd, J. 2006. The psychological costs of unsustainable housing commitments. ISER Working Paper. 2006-08. The Institute for Social and Economic Research (ISER).

Tekeli, İ. 1971. Gecekondu planlama sorunları ve yolları. ODTÜ Gelişme Dergisi, İlkbahar, Sayı 2: 285-314. (İçinde, Tekeli, İ. 2010. Konut Sorununu Konut Sunum Biçimleriyle Düşünmek. Tarih Vakfı Yurt Yayınları.İlhan Tekeli Toplu Eserler 13. Birinci Basım. İstanbul: 25-54).

Tekeli, İ. 1974. Şehirselsel konut politikası. Konut Üretim Sürecinde Ön Rapor.İmar ve İskan Bakanlığı Danışma Kurulu Raporu. 4'üncü Bölüm (İçinde, Tekeli, İ. 2010. Konut Sorununu Konut Sunum Biçimleriyle Düşünmek. Tarih Vakfı Yurt Yayınları.İlhan Tekeli Toplu Eserler 13. Birinci Basım. İstanbul: 124-144).

Tekeli, İ. 1982. Türkiye'de konut sunumunun davranışsal nitelikleri ve konut kesiminde bunalım. Kent –Koop: Konut 81,Ankara: 57-101. (İçinde, Tekeli, İ. 2010. Konut Sorununu Konut Sunum Biçimleriyle Düşünmek. Tarih Vakfı Yurt Yayınları.İlhan Tekeli Toplu Eserler 13. Birinci Basım. İstanbul: 174-220).

Tekeli, İ. 1987. Konut sorunu üzerine düşünceler, Birleşmiş Milletler Türk Derneği 1987 Yıllığı (Konut Özel Sayısı), Ankara: 45-58 (İçinde, Tekeli, İ. 2010. Konut Sorununu Konut Sunum Biçimleriyle Düşünmek. Tarih Vakfı Yurt Yayınları.İlhan Tekeli Toplu Eserler 13. Birinci Basım. İstanbul: 93-106).

Tekeli, İ. 1991a. Günümüzde belediyelerin konut girişimleri üzerine bir değerlendirme. İller ve Belediyeler Dergisi, Şubat, Sayı 544 (İçinde, Tekeli, İ. 2010. Konut Sorununu Konut Sunum Biçimleriyle Düşünmek. Tarih Vakfı Yurt Yayınları. İlhan Tekeli Toplu Eserler 13. Birinci Basım. İstanbul: 148-154).

Tekeli, İ. 1991b. Kentsel topraklarda mülkiyet kurumunun varlığının toplumsal sonuçları ve yeniden düzenleme olanakları üzerine. Kent Kooperatifçiliği Altıncı Teknik Semineri (Sarıgerme, 30 Ekim-3 Kasım 1991). Türkent Yayını No:4: 134-136.

Tekeli, İ. 1994. Bir ülkede konut sorununun yanlış tanımlandığı konusunda kuşular belirir mi konut sorunu çözüme yaklaşmış demektir. Yıl 32. Sayı 260. Kasım. Mimarlık Dergisi: 27-28 (İçinde, Tekeli, İ. 2010. Konut Sorununu Konut Sunum Biçimleriyle Düşünmek. Tarih Vakfı Yurt Yayınları. İlhan Tekeli Toplu Eserler 13. Birinci Basım. İstanbul: 121-123).

Teker, M.B. 2000. Sermaye piyasası araçları yoluyla gayrimenkul finansmanı ve yatırımı. Yayın No: 43. Eylül. İkinci Baskı. SPK.

#### The Financial Times

2008a. Berlin agrees new package to save Hypo. 05.10.2008 Tarihli Elektronik Nüsha. www.ft.com Erişim Tarihi: 06.10.2010.

2008b. Germany guarantees savings to avert panic. 05.10.2008 Tarihli Elektronik Nüsha. www.ft.com Erişim Tarihi: 06.10.2010.

#### The New York Times Internet Sitesi

2008a. U.S. reports drop in homeless population. 30.07.2008 Tarihli Elektronik Nüsha. www.nytimes.com Erişim Tarihi: 30.07.2010.

2008b. Treasury acts to save mortgage giants. 14.07.2008 Tarihli Elektronik Nüsha. www.nytimes.com Erişim Tarihi: 15.07.2010.

2008c. Long protected, Fannie and Freddie ballooned. 13.07.2008 Tarihli Elektronik Nüsha. www.nytimes.com Erişim Tarihi: 15.07.2010.

2008e. Government as the big lender. 14.07.2008 Tarihli Elektronik Nüsha. www.nytimes.com Erişim Tarihi: 05.02.2011.

2008f. Woes afflicting mortgage giants raise loan rates. 23.07.2008 Tarihli Elektronik Nüsha. www.nytimes.com Erişim Tarihi: 23.07.2011.

2008g. Federal Reserve offers no cash but loosens standards on emergency loans. 15.09.2008 Tarihli Elektronik Nüsha. www.nytimes.com Erişim Tarihi: 18.01.2011.

The Wall Street Journal. 2008. Banks act to aid mortgage lending. 29.07.2008 Tarihli Elektronik Nüsha. <http://online.wsj.com> Erişim Tarihi: 30.07.2011.

Thomson, D. and Abbott, M. 1998. The life and death of the Australian permanent building societies. *Accounting, Business & Financial History* 8 (1): 73-103.

Tolckmitt, J. and Stöcker, O. 2010. The legal framework for issuing pfandbriefe. August. (içinde, *The Pfandbrief 2010-2011*, Association of German Pfandbrief Banks, Berlin, Almanya): 6-19.

Topçu, M. ve Kubat, A.S. 2009. Konut bölgelerinde mekânsal yapı - arazi değer ilişkisi. *İtüdergisi/a mimarlık, planlama, tasarım* 8 (2): 17-26.

Tosun, E. K. 2006. Türkiye'de konut ihtiyacı ve konut finansmanı. Temmuz. Sayı 2. [http://www.paradoks.org/makale/yil2\\_sayi2/ekarakurt.pdf](http://www.paradoks.org/makale/yil2_sayi2/ekarakurt.pdf) Erişim Tarihi: 20.11.2010.

Turan, M. 2009. Türkiye'de kentsel rant devlet mülkiyetinden özel mülkiyete. 1. Baskı. Tan Kitabevi: Ankara.

Türel, A. 2012. High housing production under less regulated market conditions in Turkey. Working Paper. ERES 19 th Annual Conference. 13-16 Haziran 2012. İskoçya. <http://eres2012.com/> Erişim Tarihi: 12.07.2012.

Türk, ř.ř. 2009. Arazi ve arsa düzenlemesi yöntemi ve uluslararası çerçevede etkin uygulanabilirliği. *İtüdergisi/a mimarlık, planlama, tasarım* 8 (1): 117-126.

Türk, ř.ř. ve Altes, W.K.K. 2010a. Institutional capacities in the land development for housing on greenfield sites in Istanbul. *Habitat International* 34 (2010) 183–195.

Türk, ř.ř. ve Altes, W.K.K. 2010b. The Planning system and land provision for social housing in Turkey. *Housing Finance International* (Autumn): 26-32.

Uçak, N. 2000. Gelecekteki nakit akımlarına dayalı menkul kıymetleştirme. SPK Yeterlik Etüdü. <http://www.spk.gov.tr/yayingoster.aspx?yid=447&ct=f&action=d> isplayfile &ext=.pdf Erişim Tarihi: 28.06.2011.

Umar, B. 2005. Birinci oturum değerlendirme konuşması. Uzun Vadeli Konut Sempozyumu, Yeditepe Üniversitesi (28.11.2005). Yeditepe Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi 2 (2): 511-518.

Utt, R.D. 2005. Time to reform Fannie Mae and Freddie Mac. June 20. *Backgrounder*. No. 1861.



[www.heritage.org/Research/GovernmentReform/bg1861.cfm](http://www.heritage.org/Research/GovernmentReform/bg1861.cfm) Erişim Tarihi: 06.12.2010.

Uzun, B. ve Çete, M. 2005. Gelişmekteki olan ülkelerdeki yasadışı yerleşim sorunlarının çözümü için bir model. TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası 10. Türkiye Harita Bilimsel ve Teknik Kurultayı 28 Mart - 1 Nisan 2005, Ankara.

Ülger, E. 2004. İmara aykırı ve kaçak yapılaşmış alanlarda taşınmaz geliştirme seçeneği. İstanbul Üniv. Müh. Fak. Yerbilimleri Dergisi 17 (1): 57-67.

Üstünişik, B. 1998. Belediyeler ve arsa sorunu. Çağdaş Yerel Yönetimler 7 (4): 45-55.

Vandell, K. D. 1995. FHA restructuring proposals: alternatives and implications. Housing Policy Debate 6: 299-394.

Vatanserver, N. 2000. Varlığa dayalı menkul kıymet uygulaması. Muğla Üniversitesi SBE Dergisi 1 (1): 259-274.

Venter, P. 2009. Housing finance in South Africa. Housing Finance International (September): 5-10.

Wallison, P.J, Stanton, T.H. and Ely, B. 2004. Privatizing Fannie Mae, Freddie Mac and Federal Home Loan Banks. Washington D.C.: The AEI Press.

Warnock, V.C. and Warnock, F.E. 2008. Markets and housing finance. Journal of Housing Economics. doi:10.1016/j.jhe.2008.03.001 Erişim Tarihi: 22.04.2011.

Whitehead, C.M.E. 2007. Planning policies and affordable housing: England as a successful case study. Housing Studies 22 (1): 25-44.

Whitehead, C., Monk, S., Clarke, A., Holmans, A. and Markkanen, S. 2009. Measuring housing affordability: a review of data sources. April. Cambridge Centre for Housing and Planning Research. [www.cchpr.landecon-cam.ac.uk](http://www.cchpr.landecon-cam.ac.uk) Erişim Tarihi: 06.04.2011.

Whitehead, C. and Scanlon, K. 2002. Fiscal instruments for the provision of affordable housing. ENHR Conference, Vienna. 1–5 July. <http://eprints.lse.ac.uk/30053/> Erişim Tarihi: 12.07.2011.

Yalçın, K. 2006. İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler (İkmeç-Mortgage). Gazi Kitabevi: Ankara.

Yalçın, K. ve Coşkun, Y. 2014. İpotekli konut finansmanı sisteminin gelişme koşulları: Türkiye için ampirik bir analiz. İktisat İşletme ve Finans, 29 (339): 59-94

Yalın, A. 2007. Konut yapı kooperatiflerinde pazarlama stratejilerinin rekabet üstünlüğü yaratması ve mortgage sisteminin konut yapı kooperatiflerinin pazarlama stratejilerine etkileri. Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. İstanbul.

Yashar A., Minooei, F. and Dargahi, R. 2010. Housing affordability: A study of real estate market in Iran. The 28th International Conference of the System Dynamics Society July 25 – 29, 2010, Seoul, Korea. <http://www.systemdynamics.org/conferences/2010/proceed/papers/P1115.pdf> Erişim Tarihi: 16.09.2012.

Yasui, T. 2002. Housing finance in transition economies. (içinde, Housing Finance in Transition Economies, OECD): 17-36.

Yates, J. and C. B. 2001. Introduction to the focus issue. Housing Studies 16 (2):141-146.

Yirmibeşoğlu, F. 2008. Emlak komisyoncularının mekânsal dağılım süreci ve İstanbul'da konut piyasası. İtü Dergisi/a Mimarlık, Planlama ve Tasarım 7 (2): 128-140.

Yüksel, Ş.E. 2006. Kooperatiflerde örgüt kültürü. Yüksek Lisans Tezi. Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Yönetimi.

Yükseler, Z. 2004. 1994, 2002 ve 2003 yılları hanehalkı gelir ve tüketim harcamaları anketi: anker sonuçlarına farklı bir bakış. December. Discussion Paper. Türkiye Ekonomi Kurumu.

Yükseler, Z. 2009. Gayrimenkul sektöründe gelişmeler ve olası sorunlar. Ocak. TCMB. [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/gayrimenkul\\_yukseler.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/gayrimenkul_yukseler.pdf) Erişim Tarihi: 25.07.2011.

Yükseler, Z. ve Türkan, E. 2008. Türkiye'de hanehalkı: işgücü, gelir, harcama ve yoksulluk açısından analizi. Mart. Yayın No: TÜSİAD-T/2008-03/455. TÜSİAD. [http://www.tusiad.org/tusiad cms.nsf/LHome/97FC9F44AAEC85F FC225733E 003EC9BC/\\$FI LE/girisimcilik.pdf](http://www.tusiad.org/tusiad cms.nsf/LHome/97FC9F44AAEC85F FC225733E 003EC9BC/$FI LE/girisimcilik.pdf) Erişim Tarihi: 25.08.2010.

Zax, J. S. (1997). Latent demand for urban housing in the People's Republic of China. Journal of Urban Economics 42: 377–401.

Zhu, H. 2006. The structure of housing finance markets and house prices in Asia. BIS Quarterly Review (December): 55-69.

Zinnöcker, T. 2007. Market economics and competition in the housing business-horror vision or shaping-up therapy (içinde: Real Estate Banking 2007-2008 Association of German Pfandbrief Banks/Verband Deutscher Pfandbriefbanken. Berlin. Almanya): 28-35.



## TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ

Nispetiye Caddesi  
Akmerkez B3 Blok Kat 13  
Etiler 34340 İstanbul  
Tel: 0212 282 09 73  
Faks: 0212 282 09 46  
E-posta: [tbb@tbb.org.tr](mailto:tbb@tbb.org.tr)  
[www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr)

ISBN 978-605-5327-53-8 (Basılı)  
ISBN 978-605-5327-54-5 (Elektronik)

