

**ANKARA ÜNİVERSİTESİ
FEN BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**TÜRKİYE'DE İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN SİSTEMİ
VE VERGİLENDİRİLMESİ**

Mehtap GÖÇMEN CAN

GAYRİMENKUL GELİŞTİRME VE YÖNETİMİ ANABİLİM DALI

**ANKARA
2022**

Her hakkı saklıdır

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

TÜRKİYE’DE İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN SİSTEMİ VE VERGİLENDİRİLMESİ

Mehtap GÖÇMEN CAN

Ankara Üniversitesi
Fen Bilimleri Enstitüsü
Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Anabilim Dalı

Danışman: Doç. Dr. Erol DEMİR

İpotekli konut finansman sistemi; konut satın almak isteyen kişinin konut kredisine karşılık bizzat konutun üzerine ipotek konularak konut finansmanının sağlandığı bir sistemdir. İkincil piyasalar, ipotekli konut kredisi veren kurumlara ihraç ettikleri sermaye piyasası araçlarından menkul kıymetleştirme ile elde ettikleri fonları konut finansmanında kullanma imkanı sağlamaktadır. Menkul kıymetleştirme ile, konut ediniminde konut üzerine konulan ipotek teminat işlevi dışında gayrimenkule menkul kıymet niteliği kazandırma işlevini de üstlenerek gayrimenkülü likit hale getirmekte ve bu yolla elde edilecek fonlarla konut finansmanının sağlanması bakımından önemli olmaktadır. Özellikle yatırım amaçlı olarak elde tutulan gayrimenkullerin gelir elde etmek amacıyla bir nevi ticari emtia olarak nitelendirilip menkul kıymetler arasına alınarak dönen varlıklar grubunda gösterilmesi finansal tabloların işletme ihtiyaçlarına uygun ve güvenilir nitelikte hazırlanmasında ve öz kaynakların verimli kullanımının sağlanmasında önemli bir görevi üstleneceği düşünülmektedir. Uzun vadeli geri ödeme planlarıyla düşük ve orta gelir grubunun konut ediniminde avantaj sunan mortgage sisteminin uygulanan vergi politikalarıyla konut sahipliğini teşvik edici nitelikte uygulanması bir yandan kişilerin konut sahipliğini artırırken diğer yandan da emlak vergi gelirlerinin artmasını sağlayacaktır. Türkiye’de bu sistemin analiz edilebilmesi diğer ülke uygulamalarını da incelemeyi gerekli kılmıştır. Genel olarak incelendiğinde; Amerika ve AB üyesi ülkelerde alınan mali ve politik önlemlerle, vergi politikaları ile ipotekli konut finansman sistemi işleyişinin kamu tarafından teşvik edildiği görülmektedir. Türkiye’de mortgage piyasalarında kamu bankalarının ağırlığının daha fazla olduğu ve kamu tarafından ipotekli konut kredisi faiz oranlarında indirimle gidilmesi, damga vergisi, tapu harçları ve katma değer vergisinde yapılan indirimlerle ipotekli konut kredilerine olan talebi artırmak suretiyle konut sahipliğini artırmayı/konut edinimini teşvik ettiği anlaşılmaktadır. Diğer taraftan ipotekli menkul kıymetler araçlarına yatırım yapacak yatırımcılara vergi muafiyeti tanınması bu araçlara yatırımı ve ikincil piyasanın gelişimini, kredi hacminin artmasını sağlaması bakımından önemlidir. Vergilendirmenin, ipotekli konut kredisi talep eden tüketiciler ve fon arz eden yatırımcılar açısından bakıldığında ipotekli konut finansmanında önemli bir araç olduğu düşünülmektedir.

Kasım 2022, 280 sayfa

Anahtar Kelimeler: Konut, Konut Finansmanı, İpotekli Konut Finansmanı, Menkul Kıymetleştirme, Vergilendirme

ABSTRACT

Master's Thesis

MORTGAGE HOUSING FINANCE SYSTEM AND TAXATION IN TÜRKİYE

Mehtap GÖÇMEN CAN

Ankara University
Graduate School of Natural and Applied Sciences
Department of Real Estate Development and Management

Supervisor: Doç. Dr. Erol DEMİR

Mortgage housing finance system is a system in which housing finance is provided by placing a mortgage on the house itself against the housing loan of the person who wants to purchase a house. Secondary markets provide institutions giving mortgage housing loan with the opportunity to use the funds obtained through securitization from the capital market instruments they issue in housing finance. With securitization, the mortgage placed on the house in the acquisition of house also serves to give the real estate the characteristics of a security in addition to its collateral function by making the real estate liquid and thus it is important in terms of providing housing finance with the funds to be obtained in this way. In particular, presentation of the real estates which are held for investment purposes in the current assets group by considering them as commodities in order to generate income and by classifying them as securities is thought to serve an important role in the preparation of financial statements that are reliable and appropriate for the needs of the business and in ensuring the efficient usage of equity. Implementation of the mortgage system which offers advantages in the housing acquisition of low and middle income groups with its long-term repayment plans in a way to encourage house ownership with applied tax policies will increase the housing ownership of individuals on the one hand, and increase their real estate tax revenues on the other hand. Analyzing this system in Türkiye made it necessary to examine also the implementations of other countries. When examined in general; it is observed that the functioning of the mortgage housing finance system is encouraged by the public with the financial and political measures taken in the USA and EU member countries as well as with the tax policies. It is understood that public banks have more weight in the mortgage markets in Türkiye and that the public sector encourages house ownership by increasing the demand for mortgage housing loans through reductions in interest rates on mortgage housing loans, and with reductions made on stamp tax, title deed fees and value added tax. On the other hand, granting tax exemption to investors who will invest in mortgage securities instruments is important in terms of ensuring investment in these instruments, the development of the secondary market and the increase in loan volume. Taxation is considered to be an important tool in mortgage housing finance from the point of view of consumers who demand mortgage loans and investors who supply funds.

November 2022, 280 pages

Key Words: House, Housing Finance, Mortgage Housing Finance, Securitization, Taxatio

TEŞEKKÜR

Türkiye’de İpotekli Konut Finansman Sistemi ve Vergilendirilmesi konulu tez çalışmam sırasında her aşamada bilgi, öneri ve yardımları ile desteğini hiçbir zaman esirgemeyen, bana cesaret veren değerli danışman hocam Sayın Doç. Dr. Erol DEMİR’e (Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Anabilim Dalı), Anabilim Dalımız Başkanı Prof. Dr. Harun TANRIVERMİŞ’e (Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Anabilim Dalı) ve her zaman her konuda yardım ve desteğini esirgemeyen sevgili hocam Sayın Doç. Dr. YeŐim TANRIVERMİŞ’e (Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Anabilim Dalı) sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca çalışmalarım süresince fedakarlık göstererek her zaman bana destek olan eŐim Murat’a, canım kızım Irmak, canım oğlum Elvan Alper’e, ablam Saniye’ye ve beni çok kıymetli manevi değerlerle yetiŐtiren annem ve babama en içten duygularıyla teşekkür ederim.

Mehtap GÖÇMEN CAN
Ankara, Kasım 2022

İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI

ETİK	i
ÖZET.....	ii
ABSTRACT	iii
TEŞEKKÜR	iv
KISALTMALAR DİZİNİ	vii
ŞEKİLLER DİZİNİ	ix
ÇİZELGELER DİZİNİ	x
1. GİRİŞ	1
1.1 Çalışmanın Önemi ve Amacı.....	1
1.2 Çalışmanın Kapsamı.....	4
1.3 Literatür Özetleri.....	4
1.4 Çalışmanın Materyali ve Yöntemi.....	17
2. KURAMSAL TEMELLER.....	18
2.1 Konutun Ekonomideki Yeri ve Önemi.....	20
2.2 Konut Talebi ve Konut Talebini Etkileyen Faktörler	22
2.3 Konut Arzı ve Konut Arzını Etkileyen Faktörler	26
2.4 Konut Sektörü ile İlgili Ulusal Uygulamalar	29
2.5 Türkiye’de İpotekli Konut Finansman Piyasasına Geçiş İçin Yapılan Düzenlemeler	64
2.6 Türk Finans Sisteminin Gelişim Süreci	77
2.7 Türk İpotekli Konut Finansman Sisteminde Yer Alan Kurumlar Bakımından Düzenleme.....	81
2.8 Türkiye’de İpotekli Konut Kredilerinin Gelişimi.....	91
2.9 Konut Finansmanı, Yöntemleri ve Kaynakları	104
2.10 Türkiye’de Konut Finansmanında Kullanılan Sermaye Piyasası Araçları.....	113
2.11 Uluslararası Uygulamalar	117
2.12 Gelişmiş Ülke Uygulamalarındaki Benzerlikler ve Farklılıklar	135
2.13 Gelişmekte Olan Ülkelerde İpotekli Konut Finansman Sistemi.....	139
2.14 İpotekli Konut Finansman Sistemi.....	147
2.14.1 İpotekli konut finansman sisteminin tarihi ve önemi	148
2.14.2 İpotekli konut finansman sisteminin başarı koşulları ve işleyişi	150
2.14.3 İpotekli konut finansman sistemi ile ilgili diğer ülkelerdeki vergi uygulamaları ...	156
2.15 Menkul Kıymetleştirme.....	167

2.15.1 Menkul kıymetleştirme süreci.....	184
2.16 Türkiye’de İpotek Finansman Kurumu ve VDMK İhracı.....	188
2.17 İpotekli Konut Kredisi Türleri	192
2.18 İpotekli Konut Kredisinde Karşılaşılan Riskler	199
2.19 İpotekli Konut Sigortaları.....	202
2.20 İpotekli Sermaye Piyasası Araçları	209
3. KONUT FİNANSMAN SİSTEMİ İLE İLGİLİ VERGİSEL DÜZENLEMELER	218
3.1 Gelir Vergisi Kanunu	219
3.2 Katma Değer Vergisi Kanunu	225
3.3 Kurumlar Vergisi Kanunu.....	231
3.4 Damga Vergisi Kanunu	235
3.5 Gider Vergileri Kanunu	236
3.6 Harçlar Kanunu	238
3.7 Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu	241
3.8 Özel Durumlar İçin Fon ve Vergi Uygulamaları	241
3.9 Değerli Konut Vergisi	244
3.10 Vergi Mevzuatında Yapılan Teşvik Edici Uygulamalar.....	249
4. SONUÇ VE ÖNERİLER.....	261
KAYNAKLAR	270
ÖZGEÇMİŞ.....	280

KISALTMALAR DİZİNİ

Amerika Birleşik Devletleri	ABD
Avrupa Birliği	AB
Buy To Let	BLT
Birleşmiş Milletler	BM
Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu	BDDK
Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi	BSMV
Cajas de Ahorro y. Vivienda	CAV
Çevre Temizlik Vergisi	ÇTV
Damga Vergisi Kanunu	DVK
Doğal Afet Sigortalar Kurumu	DASK
Devlet İç Borçlanma Senetleri	DİBS
Değerleme Uzmanları Derneği	DUD
Emlak Vergisi Kanunu	EVK
Federal National Mortgage Association	FNMA
Federal Housing Administration	FHA
Finansal Kiralama Kanunu	FKK
Amerikan Merkez Bankası	FED
Gayri Safi Milli Hasıla	GSMH
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	GSYİH
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	GYO
Government National Mortgage Association	GNMA
Gelir Vergisi Kanunu	GVK
Harçlar Kanunu	HK
Home Ownership and Equity Protection Act	HOEPA
Home Owners Loan Corporation	HOLC
İpotekli Konut Finansman Sistemi	İKFS
İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler	İTMK
İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler	İDMK
İpotek Finans Kuruluşu	İFK
İcra İflas Kanunu	İİK
İpotek Finansman Kuruluşları	İFK
İstanbul Menkul Kıymetler Borsası	İMKB
Katma Değer Vergisi	KDV
Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu	KGK
Kurumlar Vergisi Kanunu	KVK
Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu	KKDF
Kamu Yararını İlgilendiren Kuruluşlar	KAYİK
Konut Değerinin Krediye Oranı	KKDO

Low Cost Home Ownership	LCHO
Loan to Value	LTV
Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği	MSUGT
Mortgage Backed Securities (İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler)	MBS
Payment to Income	PTI
Sermaye Piyasası Kurulu	SPK
Sermaye Piyasası Kanunu	SPKn
Sosyal Sigortalar Kurumu	SSK
Sermaye Piyasası Sicil ve Eğitim Kuruluşu	SPL
Sayfa	s.
Tek Düzen Hesap Planı	TDHP
Türkiye Cumhuriyeti	T.C.
Tüketici Fiyat Endeksi	TÜFE
Toplu Konut İdaresi	TOKİ
Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun	TKHK
Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası	TCMB
Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği	TDUB
Türkiye Büyük Millet Meclisi	TBMM
Türkiye Finansal Raporlama Standartları	TFRS
Türkiye Muhasebe Standardı	TMS
Türkiye İstatistik Kurumu	TÜİK
Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği	TSPB
The Community Reinvestment Act	CRA
Ordu Yardımlaşma Kurumu	OYAK
Uluslararası Finans Kurumu	IFC
Uluslararası Para Fonu	IMF
Unit of Constant Purchasing Power	UPAC
Unidad de Valor Real	UVR
Vergi Usul Kanunu	VUK
Veterans Administration	VA
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet	VDMK
Varlık Teminatlı Menkul Kıymet	VTMK
Varlık /Konut Finansman Fonu	V/KFF
Varlık Yönetim Şirketleri	VYŞ

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 2.1 Yapı Kullanma Belgesi Almış Konutlar	36
Şekil 2.2 İnşaat Sektörünün GSYİH'dan Aldığı Pay.....	37
Şekil 2.3 İpotekli Konut Finansman Sisteminin Finansal Mekanizması	72
Şekil 2.4 İpotek Finansman Kurumu'nun Menkul Kıymetleştirme Fonksiyonu	83
Şekil 2.5 Konut Finansman Fonu'nun İşleyişi	84
Şekil 2.6 Konut Finansmanı Fonunun Bilançosu.....	85
Şekil 2.7 Türkiye İpotekli Konut Finansman Sisteminin Genel Yapısı.....	90
Şekil 2.8 İpotekli Konut Kredisi Ortalama Faiz Oranları (2007-2018)	97
Şekil 2.9 İpotekli Konut Kredisi Ortalama Faiz Oranları (2021-2022)	98
Şekil 2.10 Ev Sahipliği Oranı	99
Şekil 2.11 İpotekli Konut Satış Sayıları (2013-2020).....	99
Şekil 2.12 Konut Satış Sayıları (2013-2022)	100
Şekil 2.13 Amerikan İpotekli Konut Finansman Sisteminin İşleyişi	126
Şekil 2.14 Danimarka İpotekli Konut Finansman Sistemi	134
Şekil 2.15 Meksika'da Konut Finansmanı.....	143
Şekil 2.16 İpotekli Konut Finansman Sisteminde Piyasalar	154
Şekil 2.17 Menkul Kıymetleştirme Süreci.....	187
Şekil 2.18 İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlerin İşleyişi	213
Şekil 3.1 Konut Satışı, İpotekli Satışlar ve Diğer Satışlar	253
Şekil 3.2 İpotekli Konut Satışları ve Konut Kredi Faizleri.....	254

ÇİZELGELER DİZİNİ

Çizelge 2.1 GSYİH ve Cari Fiyatlarla İnşaat Sektöründeki Büyüme Hızı	37
Çizelge 2.2 Konutlarda Mülkiyet Durumu	41
Çizelge 2.3 Konut Masrafları Borç veya Taksit Ödemeleri.....	42
Çizelge 2.4 Türkiye’de Temel Ekonomik Göstergeler	43
Çizelge 2.5 GYO’ların Yapamayacakları Faaliyet Alanları	57
Çizelge 2.6 Türkiye’de Bulunan GYO Sayısı, Piyasa Değeri ve Halka Açıklık Oranı.....	57
Çizelge 2.7 Bazı Yatırım Araçlarının Karşılaştırılması	60
Çizelge 2.8 Türkiye’de Bankalara Göre Konut Kredisi Dağılımı	61
Çizelge 2.9 İpotekli Konut Finansmanı İçin Gerekli Unsurlar ve Türkiye’de Durum Analizi	64
Çizelge 2.10 İpotekli Konut Finansman Yasasına İlişkin Getirilen Düzenlemeler	67
Çizelge 2.11 Bankalar Tarafından Kullanılan Konut Kredileri.....	92
Çizelge 2.12 Konut Satışları İçerisinde İpotekli Konut Satışlarının Payı (2013-2022)	96
Çizelge 2.13 Türkiye’de 2013-2022 Dönem Aralığında Konut Satışlarının Gelişimi.....	101
Çizelge 2.14 Bazı Ülkelerdeki İpotekli Konut Finansman Piyasa Kıyaslamaları.....	137
Çizelge 2.15 İpotekli Konut Finansman Sisteminde Konut Satın Alma Süreci.....	155
Çizelge 2.16 Konut Finansmanında Bazı Ülkelerdeki Kamusal Düzenlemeler	160
Çizelge 2.17 Ülkeler Bazında Konut Kredilerindeki Vergisel Farklılıklar.....	162
Çizelge 2.18 Bazı Ülkelerde Gayrimenkul Üzerindeki İşlem Vergileri	163
Çizelge 2.19 Gayrimenkul Vergileri-Ülke Uygulamaları.....	163
Çizelge 2.20 Bazı Ülkelerdeki Vergi Uygulamaları	165
Çizelge 2.21 Menkul Kıymetleştirme ve Klasik Borçlanma Sisteminin Farkları.....	170
Çizelge 2.22 Sabit Faizli İpotekli Konut Kredisi Geri Ödeme Planı	195
Çizelge 3.1 Türkiye’de İpotekli Konut Finansmanı Kapsamında Vergisel Değişiklikler	242
Çizelge 3.2 Konut Türüne Göre Satışlar.....	249
Çizelge 3.3 Toplam Konut Satışları İçerisinde İpotekli Satışların Payı (2018-2022).....	252
Çizelge 3.4 İpotekli Konut Satışlarının Gelişimi	255
Çizelge 3.5 Konut Kampanyaları	256
Çizelge 3.6 Konut Kredi Tutarları	258

1. GİRİŞ

Konut finansman politikalarının oluşturulması, istikrarlı ve sürdürülebilir bir şekilde uygulanması ülke ekonomileri için önem arz etmektedir. Konut çok sayıda işlevi bünyesinde barındıran bir parametredir. Çalışmanın ana konusu hali hazırda Türkiye’de ipotekli konut finansman sistemi uygulamalarının incelenmesi, değerlendirilmesi, vergilendirme boyutunun diğer ülke uygulamalarıyla birlikte incelenmesidir. Türkiye’de vergi politikaları konut finansmanında bir maliye politikası aracı olarak kullanılmaktadır. Literatür çalışmalarını incelediğimizde 2007 yılında yayımlanan ve mortgage yasası olarak da adlandırılan ipotekli konut finansman sistemi ile ilgili çok sayıda akademik araştırma olduğu gözlenmiştir. Bu çalışmada Türkiye’de ipotekli konut finansman sisteminde kamu müdahalesinin ve vergilendirme politikalarının önemi üzerinde durulmuştur.

1.1 Çalışmanın Önemi ve Amacı

Konut, temel yaşamsal gereksinimlerden biri olan barınma ihtiyacını karşılayan mekanlardır. İnsanların sağlıklı, güvenli barınma ve beslenme ihtiyaçlarını karşılayabilecekleri, su, elektrik, kanalizasyon gibi alt yapı tesislerini de bünyesinde bulunduran yapılar konut (Oy 2007) olarak adlandırılmakta olup, insanların hayatını devam ettirme fonksiyonunu sağlaması, sermaye ve kira kazancı gibi gayrimenkul sermaye iradı elde etmeyi sağlaması şeklinde ekonomik kazanç sağlama fonksiyonu da bulunmaktadır. Bu yönüyle konut insan hayatında hem yaşamsal gereksinimi sağlaması hem de bir yatırım aracı olma özelliği ile tüm ekonomilerde ayrı bir yere sahiptir. Konut hakkı, 1948 tarihinden itibaren tüm ülkelerde insanların insan oluşlarından dolayı sahip olması gereken bir hak olarak benimsenmiştir. Türk Anayasasında da, halkın konut ihtiyacının devlet tarafından karşılanması ve bu amaçla gerekli önlemlerin alınması vurgulanmış, sosyal devlet ilkesinin gereği olarak ta halkın konut ihtiyacının karşılanması amacıyla farklı konut politikaları uygulanmaya çalışılmıştır (Söyler 2006). Bu nedenle barınma ihtiyacının karşılanabilmesi için konut politikaları geliştirilerek konut üretimi ve konut finansmanına önem verilmiştir.

Konut finansmanı, bir konutun satın alınmasında gerekli finansal kaynağın sağlanmasıdır. Kurumsal ve kurumsal olmayan yöntemlerle konutların finansmanı sağlanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde kişilerin gelir yetersizliği, enflasyon ve faiz düzeyinin yüksek olması gibi nedenlerle genellikle kurumsal olmayan konut finansman yöntemleri uygulanmaktadır. Gelişmiş ülkelerde ise kişilere, satın alacakları konutu ipotek ettirerek uzun vadeli kredilerle konut edinme imkanı sağlayan kurumsal konut finansman yöntemleri uygulanmaktadır. Kurumsal konut finansman yönteminin uygulanabilmesi için finansal piyasaların gelişmiş olması gayrimenkul finansmanı ile sermaye piyasaları arasındaki koordinasyonun etkin bir şekilde işlemesi gerekmektedir (Berberoğlu ve Teker 2005).

Türkiye’de makro ekonomik istikrarın sağlanamaması, enflasyon ve reel faiz oranlarının yüksek olması ve bankaların uzun vadeli konut kredisi verememelerinden dolayı konut kredisiyle ev edinme amacıyla olan bireylere hitap eden borcunu ifa imkanı sunulamamıştır (Berberoğlu ve Teker 2005) Bu durum niteliksiz konut üretimi, gecekondulaşma, çarpık kentleşme gibi sorunların oluşmasına neden olmuştur. Türkiye’de nüfus artışı, kırdan kente göç, hane halkı gelir düzeyinin düşük olması, adaletsiz gelir dağılımı, gecekondulaşma gibi nedenlerle konut sorunu yıllardan beri uygulanan konut politikaları ile çözümlenmeye çalışılmaktadır.

Türkiye’de kişilerin kendi tasarrufları, yakınlarından aldıkları borç gibi kısa vadeli kaynaklarla yani kurumsal olmayan yöntemlerle konut alımları finanse edilmektedir. Bu nedenlerle, bir yandan kişilerin konut ihtiyacının karşılanması, gecekondulaşma, niteliksiz konut üretimi, kira düzeyinin yüksekliği gibi gayrimenkul sektörünü ilgilendiren sorunlara çözüm üretmek, diğer yandan inşaat ve finans sektörünün sağlıklı etkileşimi ile konut finansmanının modern yöntemlerle çözümünü sağlamak üzere 5582 sayılı Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun¹ yürürlüğe girmiştir. Böylece dünyada yüzyıllardır uygulanmakta olan İpotekli Konut Finansman Sisteminin (İKFS) uygulanmasına imkan sağlanmıştır.

¹ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 21/02/2007, Sayı: 26454.

Mortgage diğer bir ifade ile ipotekli konut finansmanı, konut alıcılarını ve fon sahiplerini bir araya getiren, fon sahiplerine fonlarını uzun vadede değerlendirme imkanı tanıyan bir sistemdir. Satın alınmak istenen konutun bedeli kredi veren tarafından ödenmekte, edinilen konut üzerinde konutun bedelini ödeyen yararına ipotek kurulmakta ve kredi alan ise borcunu 15-30 yıl arası vadelerle belli bir ödeme planına göre ödemektedir. Sistemde birincil piyasalarda kişilere ipotekli konut kredisi verilmektedir. İkincil piyasalarda ise ipotek teminatlı konut kredileri menkul kıymet olarak işlem görmekte ve bu yolla sermaye piyasalarından fon temin edilebilmektedir.

Çalışmanın ana konusu hali hazırda Türkiye’de ipotekli konut finansman sistemi uygulamalarının incelenmesi, değerlendirilmesi, vergilendirme boyutunun ele alınmasıdır. Çağdaş konut finansman sisteminin oluşturulmasında teknik ve hukuki yapının oluşturulması yanında vergisel düzenlemelerin, vergi teşviklerinin oluşturulması da ayrıca önem arz etmektedir. Bu nedenle bu araştırmada; ipotekli konut finansman sistemi ele alınarak dünyada bazı ülkelerdeki bu alandaki vergisel düzenlemeler incelenerek Türkiye’deki durum vergisel açıdan analiz edilecektir. Çalışmada konut ve gayrimenkul kavramı ile ipotekli konut finansman sistemi ve mortgage kavramları birbiri yerine kullanılmıştır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde araştırmanın önem, amaç ve kapsamı ile literatür özetleri ele alınmıştır. İzleyen bölümde ise, ipoteğe dayalı konut finansman sistemi ayrıntılı olarak incelenmiştir. Konu ile ilgili olarak, konut finansman yöntemleri, ipotek kavramı, ipotekli konut finansman sisteminin tanımı ve tarihçesi, bu modelin çalışması için gerekli durumlar, mortgage modelinin uygulanması, menkul kıymetleştirme kavram ve süreç olarak incelenerek, ipotekli konut finansmanı kredi türleri, ipotekli sermaye piyasası araçları, ipotekli konut kredisinde karşılaşılan riskler, ipotekli konut finansman sisteminin kaynakları ve bu sistemde bulunan kurumlar incelenmiştir. Dünya ülkelerinde, ipotek kredileri ya ikincil piyasada satılarak veya ipotekli konut kredilerine bağlı menkul kıymet ihraç edilerek fon sağlanmaktadır. İkinci bölümde ayrıca ipotekli konut finansman sisteminin ulusal ve uluslararası uygulamalarına da yer verilmiştir. Bu kapsamda dünyada mortgage sistemini uygulayan bazı ülke uygulamaları vergisel alanda yapılan yapısal düzenlemelerle birlikte ele alınarak

incelenmiştir. Gelişmekte olan ülke uygulamaları özellikle Türkiye için bir tecrübe niteliği taşımaktadır. Üçüncü bölümde Türkiye’de mortgage modeli ile ilgili vergi düzenlemeleri incelenmiştir. Sonuç bölümünde ise konuya ilişkin sonuç ve değerlendirmeler üzerinde durulmuştur.

1.2 Çalışmanın Kapsamı

Konut sahibi olmak isteyen kişilerin özellikle düşük ve orta gelir grubundaki bireylerin gelir durumlarına uygun uzun vadede borçlanarak konut edinme imkanı sağlayan ipoteğe dayalı konut finansman sistemi, modern konut finansman yöntemlerinden biridir. Türkiye’de nüfus artışı, köyden kente göç, kentleşmeyle birlikte artan konut talebini karşılayacak nitelikli, yapı kullanma iznini almış, imarlı, ruhsatlı konut arzının yetersizliği, gelir düzeyinin yetersizliği gibi unsurlar konut ihtiyacının nitelsiz konut üretimiyle gecekondulaşmayla çözümünü beraberinde getirmiştir.

Gelişmiş ülkelerde iki yüzyıldır uygulanmakta olan ipotekli konut finansman sisteminin Türkiye’de de uygulanmaya konulması kurumsal bir konut finansman sisteminin oluşturulması için önemli bir adım olmuştur. Sistemin işlemesi için gerekli yasal ve kurumsal düzenlemeler diğer ülke uygulamalarıyla birlikte ele alınmıştır. Konut finansman sisteminin gelişerek etkili bir şekilde çalışması için vergi alanında yapılan düzenlemelerin ve vergisel teşviklerin payı oldukça önemlidir. Bu çalışmada, konut finansman modellerinden biri olan ipotekli konut finansmanında önemli aşamalar kaydetmiş olan ülke uygulamalarının özellikle vergi alanındaki uygulamaların Türkiye uygulamaları ve koşullarını dikkate alarak bütüncül bir yapı içerisinde sistematik olarak ortaya konulmasından oluşmaktadır.

1.3 Literatür Özetleri

Bank (2006)’ın “Konut Finansman Sistemi ve Türkiye Uygulaması” isimli tez çalışmasında; konut finansman sisteminin tarafları olan konut alıcıları, yatırımcılar ve konut finansman kuruluşları incelenerek konut finansman sistemi tasarısı değerlendirilmiştir. Türkiye’de sistemin uygulanabilmesi için makro ekonomik istikrarın

sağlanması, faiz ve enflasyon oranlarının yükselmesi halinde uzun vadeli konut kredisi alacaklarının nakit akımlarının cari değeri düşeceğinden konut finansman kuruluşları ve yatırımcılar açısından risk unsuru oluşturduğu, ayrıca ikincil piyasaların sağlıklı ve güçlü bir şekilde işlemesi ve vade uyumsuzluğu sorunları yaşanmaması için sigorta ve emeklilik şirketleri gibi kurumsal yatırımcıların bulunması gerektiği değerlendirilmelerinde bulunulmuştur.

Nural (2006)'ın "Mortgage Sistemi, Dünya Üzerindeki Uygulamaları ve Türkiye'deki Uygulanabilirliği" isimli tez çalışmasında; mortgage sisteminin Türkiye'de uygulanabilirliği tespit edilmiştir. Uzun vadeli fonların oluşturularak, istikrarlı ekonomik yapının sürekliliğinin sağlanması, ikinci el piyasalarına işlerlik kazandırılması ile sistemin uygulanabilirliği değerlendirilmiştir.

Şarkaya (2007)'nin "Kurumları ve Araçlarıyla Konut Finansmanı: ABD ve Türkiye Örneği" isimli tez çalışmasında, Türkiye'de konut finansman sisteminin mevcut durumu değerlendirilerek potansiyel konut talebine cevap verme yeterliliği ve ekonomik yapının sisteme sağlayacağı destek incelenmiştir. Sonuç olarak, Türkiye'deki mevcut durumun konut finansman sisteminin gelişebilmesi için uygun olmadığı, hukuki yapısı sağlam, kamu kurumları ve sigorta kuruluşlarının sistem risklerini üstlenerek uygun yatırım ortamının sağlandığı kurumsal bir düzenin kurulması gerektiği sonuçlarına ulaşılmıştır. Konut yatırımları için gerekli para ve sermaye piyasası araçlarının reel ve finans sektörlerinin işbirliği ile konut finansmanını sağlamak üzere geliştirilmesi, ulusal ve uluslararası sermayenin konut sektörüne girmesi, konut kredisi veren kredi kuruluşlarının devlet tarafından desteklenerek bu kuruluşlara fon aktaran kamu destekli kurumlar kurması, bireysel tasarrufların artırılması amacıyla mevduat sahiplerinin risklerini üstlenecek mevduat sigorta şirketi kurulması, konut kredi ödemelerine garanti veren Federal Konut İdaresi gibi kuruluşların kurulması vb. çıkarımlarda bulunulmuştur.

Şahin (2007)'in "Konut Finansmanı ve Türkiye'ye Özgü Model Önerisi" isimli tez çalışmasında, Türkiye'de uygulanacak konut finansman sisteminin konut arzı yanında konut kalitesini de artırması gerektiği ve bunun içinde devlet, hane halkı, konut üreticileri ve finansal kuruluşlar arasında denge oluşturulması gerektiği, devletin konut yapımcısı

olmak yerine konut üretme işini sistemdeki bir yüklenici firmaya devrederek devletin üstlendiği riski minimize ettiği bir sistem oluşturulması gerektiği, mortgage geri ödemelerinin bireylerin gelirlerinin üçte birini aşmayacak şekilde aylık taksitler halinde ayarlanmasının gerekliliği, sistemde devletin düzenleyici bir rol üstlenmesi ve gerekli hukuksal ve yapısal düzenlemelerin (vergisel teşvikler, ipotek sigortacılığı vb.) varlığı halinde konut sorununa çözüm getirilebileceği değerlendirilmiştir.

Bozkır (2007)'ın "Konut Finansmanında Tutsat (Mortgage) Sistemi ve Türkiye Uygulaması" isimli tez çalışmasında; Türkiye'de uygulanan mortgage modeli ekonomik gücü yüksek olan ülkelerde uygulanan mortgage modeli ile karşılaştırılarak uygulamadaki benzer ile farklı yönler incelenmiştir. Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ve Avrupa Birliği (AB) gibi ülkelerde tutsat sisteminin başarılı olarak uygulandığı, ekonomik gücü düşük ülkelerde ekonominin istikrar içinde olduğu, faiz oranlarının düşük seviyelerde sağlandığı bir ekonomik ortamda başarılı olarak uygulandığı, Türkiye'de uygulanan tutsat sisteminin Amerika'da uygulanan bilanço dışı menkul kıymetleştirmeye dayalı tutsat sistemi ile Avrupa Birliği ülkelerinde uygulanan ipotek bankacılığı sisteminin özelliklerinin her ikisini de taşıdığı, gelişmiş ülkelerde uygulanan tutsat sisteminin halkın tamamına hitap ederken Türk tutsat sisteminin üst gelir grubuna hitap ettiği, uygulanacak teşvikler ile orta ve alt gelir grubunun da sisteme dahil edilebileceği, uzmanlaşmış kredi kurumlarının sisteme dahil edilmesi ile oluşacak rekabet ortamında kredi talep edenlerin daha uygun şartlarda daha ucuz ve daha az sorumluluk gerektiren imkanlarla kredi temin edebilecekleri ve bu durumun sistem katılımcılarını artıracığı, gayrimenkul değerlendirme uzmanı sayısının artırılması ve ikincil piyasalarda yatırımcılara garanti verilmesi halinde yatırım yapacağı menkul kıymetten elde edeceği gelirden emin olan yatırımcıların daha büyük yatırımlar yapabileceği ve yatırımcı sayısının artacağı ve bu durumun ucuz fon teminini sağlayabilme imkanı ile düşük ve orta gelir grubunun da konut edinimini teşvik edeceği ve böylelikle inşaat ve bağlı sektörler ile finans piyasasının gelişim gösterebileceği değerlendirilmiştir.

Erdönmez (2007)'in "Türkiye'de Konut Sorunu ve Konut Finansmanı" isimli tez çalışmasında; Türkiye'deki konut sorunundan kaynaklı problemler ve bu problemlerin nasıl çözülebileceği ve konut finansmanı irdelenmiştir. Sağlıksız kentleşme, arsa ve arazi

sorunları, doğal afetler, alt şehir, konut ve istihdam vb. sorunların çözülememesindeki temel etken olarak konut finansmanının pahalı olması ve yıllardan beri bu sorununun çözümüne gereken önem verilmemesi olarak değerlendirilmiştir. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın (TOKİ) uzun yıllara dayalı ödeme planı, ucuz konut kredisi imkanları ile konut sorununun çözümünde piyasada öncü rolü üstlenebileceği, mortgage kanununun etkili bir şekilde uygulanması halinde konut finansmanı sorununa çözüm getirilebileceği çıkarımlarımda bulunulmuştur.

Aydoğdu (2007)'nin "Konut Finansman Sistemi (Mortgage) ve Sözleşmeleri" isimli makalesinde; Türkiye'de konut finansman sisteminin işleyişi, olumlu ve olumsuz tarafları ve konut finansman sözleşmelerinin varlığı için gerekli koşullar analiz edilmiştir. Mortgage sisteminin yapı kalitesinin artmasına, konut ediniminin kolaylaştırılmasına, mülkiyet ve alışverişlerde kayıt dışılığın önlenmesine katkı yaptığı vurgulanarak Türkiye'de inşaat sektörünün dinamik ve konut talebinin yüksek olmasının mortgage sisteminin işleminde avantaj olarak değerlendirilmiştir. Konut finansman sisteminin başarılı olarak uygulanması için enflasyonun ve kredi faiz oranlarının düşük olmasının gerekliliği vurgulanmış 5582 sayılı Kanun'da tüketici aleyhine düzenlemelerin yeniden gözden geçirilmesinin uygun olacağı değerlendirilmiştir.

Dönmez (2008)'in "Konut Finansmanında İpoteğe Dayalı ve İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler ve Türkiye Uygulaması" isimli tez çalışmasında, ekonomik istikrar, enflasyon oranı, faiz oranı, kişi başına gelir, gelir dağılımı gibi unsurların konut kredi talebini artıracakları belirtilerek uzun vadeli ipotek kredilerinin uzun vadeli kaynaklarla sermaye piyasasından temin edilebileceğini, Türkiye'de menkul kıymetleştirme ve ipotek teminatlı menkul kıymetler düzenlemelerinin uluslararası düzeyde olduğu, konut finansman sisteminin ipotek teminatlı menkul kıymetler ile ipoteğe dayalı menkul kıymetler yoluyla fon sağlama kanallarının gelişmesini etkileyeceği vurgulanmıştır.

Akkayan Yıldırım (2008)'in "Konut Finansmanı Sistemi Çerçevesinde İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler" isimli doktora tezi çalışmasında; ipotekli konut finansman sisteminin sermaye piyasası araçlarından biri olan ve 5582 sayılı Kanun kapsamında ipotek finansmanı kuruluşları ile kredi kuruluşlarınca ihraç edilen borçlanma senetleri olan

İpotek teminatlı menkul kıymetlerin hukuki niteliği, içerdiği haklar, bu menkul kıymetlerin karşılığını teşkil edebilecek varlıklar, ipotek teminatlı menkul kıymet ihraççıları ve ihraç eden kişinin parasal açıdan sıkıntıya girmesi halinde teminat varlıklarının idaresi için alınacak önlemler, yatırım yapanların iflas etmesi halinde bu durumun sonuçlarından korunması konuları incelenmiştir.

Türeoğlu (2008)'nin "Konut Finansmanı Sisteminde Gayrimenkul Değerlemesi" isimli tez çalışmasında; Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında değerlendirme yaklaşımları, örnekler ve uygulamalarla incelenmiştir. 5582 sayılı Kanun ve sermaye piyasası mevzuatına göre bireyler tarafından satın alma saikiyle talep edilen ve konut finansmanından kaynaklanan alacağın teminatı olan konutun değer tespitinin lisanslı uzmanlarca yapılması hususu düzenlenmiştir. Değerleme yaklaşımlarının uygulanmasında karşılaşılan sorunlar ortaya konularak, gayrimenkul değerlemesinin doğru ve etkin bir şekilde yapılabilmesine yönelik önerilerde bulunulmuştur.

Ersan (2008)'in "İpotekli Konut Finansmanı ve Türkiye Değerlendirmesi" isimli tez çalışmasında, Türkiye'de ipotekli konut finansmanının işlerlik kazanabilmesi için önerilerde bulunulmuştur. Bu öneriler arasında değişken faizli kredi kullanımının ABD'de olduğu gibi ülkeyi krize sürükleyebileceğinden desteklenmemesi, ipotekli konut finansmanı kuruluşlarından olan derecelendirme ve değerlendirme kuruluşlarına gerekli önem verilerek denetleme yapılarının güçlendirilmesi, kamunun borçlanma piyasasındaki baskısının uzun vadede azaltılması gerektiği vb. önerilerde bulunulmuştur.

Dutçu (2009)'nin "İpotekli Konut Finansman Sisteminde Menkul Kıymetleştirme" isimli tez çalışmasında, menkul kıymetleştirme ipotekli konut finansmanı çerçevesinde incelenerek, menkul kıymetleştirme uygulamaları Amerika ve Avrupa ülkeleri perspektifinde incelenmiştir. İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin sermaye piyasasının gelişimine katkıda bulunacağı, menkul kıymetleştirme ile finansal kurumların yatırımcılardan düşük maliyette ve doğrudan fon temin edebilme imkanına kavuşacağı, ipotekli konut finansman sisteminin sağlıklı işleyişi için ekonomik istikrarın sağlanmasının önemli olduğu çıkarımlarında bulunulmuştur.

Demirci (2009)'nin "Konut Sorunu Bağlamında İpoteğe Dayalı Konut Finansman Sistemi (Mortgage) ve Türkiye'de Konut Finansmanı" isimli tez çalışmasında, mortgage modeli hem küresel hem de ulusal düzeyde ele alınmıştır. Türkiye'de konut sorununun çözümü için kamu destekli kooperatif bankalarının her ilde kurulması, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın konut üretiminde dar gelirliler için konut üretimine daha fazla kaynak tahsisi yapması, ticari bankaların devlet tarafından desteklenerek dar gelirlilere konut ediniminde düşük faizli ipotekli konut kredisinin kullandırılması uygulamasına başlanması gibi kamu destekli uzun vadeli planlarla konut sorununun çözülebileceğine ilişkin değerlendirmelerde bulunulmuştur.

Vural (2009)'ın "Konut Finansmanında Mortgage Bankacılığının Yükselen Ekonomilerdeki Yeri" isimli doktora tez çalışmasında; korelasyon analizi, çoklu regresyon parametrik yöntemler, betimleyici nicel yöntemler kullanılarak ipotek bankacılığının ülkelerin ekonomik gelişmişlik düzeyine göre farklı gelişimde olduğu, gayri safi milli hasıladan mortgage kredisi ayırma davranışının farklı olduğu tespit edilmiştir.

Düzakın (2010)'ın "İpotekli Konut Finansmanı" isimli makalesinde; Türkiye'de ipotekli konut kredilerinin gayri safi yurtiçi hasıla içindeki payının gelişmiş ülkelere göre düşük olduğu, ancak bu payın artma eğiliminde olduğu, faiz oranlarındaki düşüş ve uzun vadeli geri ödemelerin ipotekli konut kredisine olan talebi artırabileceği değerlendirilmiştir.

Çabri (2010)'nin "Konut Finansman Sözleşmeleri" isimli doktora tezinde, kişi ile konut alımını finanse eden kuruluş arasında yapılan ev kredisi ve ev sahibi olmak amacıyla yapılan finansal kiralama sözleşmeleri incelenmiştir. 5582 sayılı Kanun kapsamında konut edinme saikli finansal kiralama sözleşmeleri tüketici işlemi sayılarak konut finansmanı olarak değerlendirilmiştir. Tüketicinin edindiği konutun finansman sözleşmesine konu olabilmesi için yapı kullanma izni almasının şart olmadığı ve henüz proje aşamasındaki konutunda finansman sözleşmesine konu olabileceği diğer yandan Sermaye Piyasası Kanunu'nda (SPKn) konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanından kaynaklı alacaklarını ikincil piyasalarda menkul kıymetleştirmeye konu

edebilmesi için yapı kullanma izni almış olması şartı getirdiğinden finansman sözleşmesi kapsamındaki bu tür alacağın menkul kıymetleştirmeye konu olamayacağı belirtilmiştir.

Yapı kullanma izni alınmış konutun ipotekle teminat altına alınarak edinilmesinde konut değerinin %75'ini aşan kısmının, ipoteğin paraya çevrilmesi aşamasında ipotek teminatlı menkul kıymetlere yatırım yapanların alacaklarına kavuşması için, teminat değerinin hesaplanmasında dikkate alınmayacağı ancak konut finansman sözleşmesinde tüketici ile konut finansman kuruluşu aralarında anlaşarak konut değerinin % 75'i üzerinde de konut finansman sözleşmesi imzalayabileceği gibi iki finansman sistemi arasındaki farklılıklar da ortaya konulmuştur.

Işık' ın (2010) "Konut Finansman Sistemi (Mortgage) ve Türkiye'deki Bankacılık Uygulamaları" isimli tezinde, konut kredilerinin Türkiye'de değişimi, gelişimi 5582 sayılı Kanun öncesi ve sonrası olarak incelenmiş ve mortgage sisteminin geleceği hakkında çıkarımlar yapılmıştır. 1989 ile 2010 yılları arasında konut kredilerinin seyri istatistiki verilerle incelenmiş, konut kredilerinin; faiz oranlarından, kişilerin gelir düzeyinden, ulusal ve uluslararası ekonomik dalgalanmalardan etkilendiği sonuçlarına ulaşılmıştır. Çalışmada Türkiye'de kiracı olan kesimin % 31,6 olduğu düşük faizli uzun vadeli kredi uygulamasının kişileri kira ödemek yerine ev sahibi olmaya özendirileceği, bankaların ise düşük faizli uzun dönemli kredi olanağı sağlamalarının menkul kıymetleştirme ile olabileceği çıkarımlarında bulunulmuştur.

Özgül'ün (2010) "Konut Piyasası, İpotekli Konut Kredileri ve Türkiye Uygulaması" isimli tez çalışmasında Türkiye'de uygulanan konut politikaları, Türk konut piyasasının sorunları, konut finansmanında ipotekli kredilerin rolü, Türk konut piyasalarına uygulanabilirliği ve 2007 yılında dünya konut piyasasında yaşanan krizin Türkiye konut piyasası üzerindeki yansıması incelenmiştir. Türkiye'de konut finansman sektöründe kurumsal olmayan yapının hakim olduğu, Türkiye ekonomisindeki yüksek enflasyon nedeniyle kurumsal yapının gelişemediği, 2005 yılından sonra enflasyonun düşüşe geçmesiyle konut piyasasında kısa süren canlanma yaşandığı ancak 2007 yılında dünya konut piyasasında yaşanan dalgalanmanın Türk konut piyasasında durgunluğa neden olduğu, bu dalgalanma nedeniyle Türkiye'de konut satış miktarı, konut fiyatı ve konut

kredi faiz oranlarının düştüğü ve konutun karlı bir yatırım aracı olmaktan çıktığı bulgulanmıştır.

Sezer (2011)'in "Konut Finansman Sistemleri ve Türkiye Uygulaması" isimli tez çalışmasında; Türkiye ile ekonomik, sosyal açıdan benzer nitelikteki ülkelerdeki sistemler incelenerek yeni konut finansman sisteminin uygulanabilirliği değerlendirilmiştir. Türkiye'de ekonomik istikrarın korunması halinde ipotekli konut finansman sisteminin uygulanabileceğinin mümkün olduğu, ikincil ipotek piyasasının düşük ve orta gelir grubundaki bireylerin ödenebilirlik sorununa çözüm getiremeyeceği, devletin çeşitli sübvansiyonlarla bu grubun konut edinme hakkını sağlaması gerektiği değerlendirilmiştir.

Mamashov (2011)'un "İpotekli Konut Finansman Sisteminin Türkiye ve Kazakistan Açısından Değerlendirilmesi" isimli tez çalışmasında, Türkiye ve Kazakistan'da yeni konut finansman sisteminin özellikleri, artı ve eksi yönlerinin değerlendirilmesi yapılmıştır. Ekonomik istikrar, nüfus artışı kaynaklı konut talebi yüksekliği, gelir düzeyi, uzun vadeli fon eksikliği, bazı yasal düzenlemelerin yapılması gerekliliği iki ülkenin konut finansman sisteminin benzer koşulları olarak değerlendirilmiştir. Türkiye'de 3 ay vadeli mevduat faiziyle 10-15 yıllık konut kredileri veren finansman kurumlarının faiz ve kur risklerine rağmen sekuritizasyon ve sendikasyon kredilerine yöneldiği, Türkiye'de mortgage sisteminde karşılaşılan sorunları aşmak için hukuki ve konut üzerindeki ipoteğin paraya çevrilmesi sürecinin hızlandırılması, ipoteğe dayalı finansmanla ilgili kurumlarda gerekli düzenlenmelerin yapılması gerekliliği vurgulanmıştır. Kazakistan'da ise devlet destekli sistemde konut kredilerinin ortalama vadesinin 5 yıldan 15-20 yıla uzadığı, kredi faizlerinin yıllık % 10-12'lere indirildiği, Türkiye'de kısıtlı kaynaklar dahilinde uzun vadeli konut kredilerinin Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYİH)'nin % 5'lere kadar artırılması, takipteki konut kredilerinin % 1'leri aşmamasının bankacılık sisteminin başarısı olarak değerlendirilmiştir.

Tekerek (2013)'in "Konut Finansmanında Banka Kredilerine Alternatif Modellerden Elbirliği Sistemi Üzerinde Bir Çalışma" isimli tez çalışmasında, kişilerin elbirliği sistemi ile konut finansmanını tercih etme sebepleri ve memnuniyet durumları incelenmiştir.

Yapılan çalışmada kişilerin faiz algısı ile yüksek faizin birlikte değerlendirildiğinde Türkiye’de faiz nedeniyle banka harici imkanlarla da konut sahibi olunduğu ortaya konulmuştur.

Can (2013)’ın “İpotekli Konut Finansman Sistemi ve Tüketicinin Korunması” isimli tez çalışmasında, ipotekli konut finansman sisteminde sözleşme öncesi ve sözleşmenin sonlanmasına kadar aşamalarda tüketicinin korunmasına yönelik hukuki düzenlemeler incelenmiştir. Konut kredileri hakkında yapılan değişiklikler hakkında tüketicilerin bilgilendirilmesi, finansman kuruluşları nezdinde tüketici menfaatine aykırı sözleşme hükümlerine maruz kalmaması ve bu konuda tüketicinin bilgilendirilmesi, korunması ve danışmanlık yapması için tüketici örgütlerinin kurularak devreye girmesinin sağlanması, sözleşme masraflarının açıkça belirtilerek sözleşme kurulması için zorunlu, sözleşme bedeli ile uyumlu masrafların sözleşme bedelinin belli bir oranında alınması ve alınmayacak masrafların açıkça belirtilmesi ve tüketicinin korunması hakkındaki düzenlemelerin yönetmelikle değil de Kanun ile yapılmasının tüketicilerin korunması adına faydalı olabileceği önerilerinde bulunulmuştur.

Yıldırım’ın (2013) “İpoteğe Dayalı Konut Finansman Sistemi ve Türkiye Uygulaması” isimli tez çalışmasında; Türkiye’de mortgage faiz oranlarında düşüş gerçekleşmesi ve ipoteğe dayalı ikincil piyasaların oluşturulması konusundaki hedeflerin gerçekleşmediği, sistemin temeli olan güven ortamının oluşturulması, güçlü bir ekonomik altyapı, sistemin kendi ayakları üzerinde durmasını sağlayacak hukuksal altyapı, sistemin yönlendirilmesi ve yönetilmesi konusunda idari bir merciin oluşturulması, görevleri belirli mali kurumların piyasaya kazandırılması, sermaye piyasalarının derinleşmesi ve gelişmesi gerektiği vb. hususlar üzerinde durulmuştur.

Önem (2014)’in “Ortaklığa Dayalı Konut Finansmanında Atlamalı Ödemelerle Borcun Geri Ödenme Süreci İçin Model Geliştirilmesi” isimli tez çalışmasında bir konut finansman türü olan faizsiz finans çerçevesinde geliştirilen Ortaklığa Dayalı Konut Finansmanında borcun geri ödenmesinde atlamalı ödeme yaklaşımı baz alınarak kira gelirlerinden alınan pay ile geri ödeme sürecinde müşterinin ortaklıktaki hissesinin nasıl bir değişim gösterdiğini ifade eden formüller matematiksel ifadelerle açıklanmıştır.

Yapılan ödemeler sonunda bankanın tüm hissesinin müşteriye geçtiği Ortaklığa Dayalı Konut Finansmanının klasik finans sistemindeki uygulamalara alternatif olabileceği değerlendirilmiştir.

Ergüven (2014)'in “Konut Finansmanında Elbirliği Sistemi: Müşterilerin Elbirliği Sistemi Tercihleri Üzerine Bir Araştırma” isimli tez çalışmasında, uzun dönemli faiz içermeyen konut finansman yöntemlerinden elbirliği sisteminin tercih edilme nedenleri bu sistemi tercih eden 405 müşteriye yapılan anket ile analiz edilmiş araştırma sonucunda elbirliği sisteminin tercih edilme nedeninin demografik ve sosyal nedenler (eğitim düzeyi hariç) olmadığı tespit edilmiştir. Ayrıca ipotekli konut finansman sistemi de çalışma kapsamında incelenerek elbirliği modeline de ipotek işlemi dahil edilmesi halinde ikinci el piyasalarda işlem görme niteliği ile gayrimenkuller likit hale gelecek bu durum yatırımcıların daha fazla katılımı ile sermaye ve finans piyasalarının gelişimini sağlayarak konut sorununun çözümüne katkıda bulunacağı değerlendirilmiştir.

Aliefendioğlu ve Çevik (2015)'in “Konut Kredisi Müşterilerinin Kredi Kullanım Tutarları ve Konut Satış Değerlerinin Karşılaştırılması: Çankaya İlçesi Örneği” isimli makalesinde; Çankaya İlçesinde 2010 ile 2012 seneleri arasında satış ve ipotek işlemlerine konu değerler baz alınarak müşterilerin kredi kullanım miktarı ile taşınmazlara ilişkin satış değeri arasında oluşan farklılık ve bunun sebepleri ele alınmıştır. Bununla birlikte, taşınmaz üzerindeki ipoteklerin yüksek gösterilmesi nedeniyle cebri satış yöntemiyle satılan taşınmazlar belirlenmiştir. Türkiye’de yüksek harç oranları konutların satış değerinin düşük gösterilerek daha az harç ödemek istedikleri, ipotek gösterilen taşınmazların beyan değeri ile asıl değerinin birbirinden farklı olduğu, bu durumun hem kredi sağlayan taraf açısından risk unsuru olduğu hem de vergi matrahının düşük beyan edilmesinin vergisel açıdan zıyaa yol açtığı belirlenmiştir.

Çalışmada ayrıca, Çankaya İlçesinin 2010-2012 yılları verilerine göre gayrimenkullerin elden çıkarma değerleri ve kredi miktarlarının gerçek durum ile benzerlik taşıdığı bulgulanmıştır. Bu durumun nedenleri arasında kredi kullanan kişilerin bilinç düzeyinin artması, vergi cezalarının caydırıcılığı, geri ödemede yaşanan zorluklar sebebiyle İcra İflas Kanunu (İİK) gereği takip edilen gayrimenkullerin sayısının 2011 yılı öncesine göre

fazla olmasından kaynaklandığı belirlenmiştir. Gayrimenkul değerlemesinin gerçekçi ve güvenilir bir yapıya kavuşturulmasının, harç oranlarının indirilmesinin, teminat değerinin gerçek değeri üzerinden rehnedilmesinin, tüketicilerin kredi kullanımında ve elden çıkarma değerlerinin beyanında esas duruma uygun beyan vermelerinin bir yandan konut değerlerinde istikrarın sağlanmasına katkı yapacağı diğer yandan ise İİK gereği yapılan işlem sayılarının azalmasına yardımcı olacağı değerlendirilmiştir.

Cengiz'in (2016) "Türkiye'de İpotekli Finansman Sisteminin Analizi" isimli tez çalışmasında; İpotekli Konut Finansman Sistemi Yasası'nın Türkiye'de 2007 yılından itibaren yürürlükte olmasına karşın global krizin etkileri nedeniyle Türkiye'de sistemin hiçbir zaman etkili kullanılmadığı tespit edilmiştir. Türkiye'de kredi ödeme yeterliliğine sahip olmayan, skoru düşük, gecikmeleri olan müşterilere kredi verilmemesinin sistemdeki en büyük sorunlardan birinin aşılmış olduğu, TOKİ'nin devlet desteği ile ipotek bankacılığı yapabileceği, değişken oranlı faizlerde tavan-taban uygulamalarının ve bu yıllık artışın enflasyona veya Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının (TCMB) belirleyeceği endekslere bağlı olmasının bir yandan müşterileri ve diğer yandan da bankaları koruyacağı, ABD'de yaşanan krize neden olan faktörlerin doğru bir şekilde irdelenerek uygulanacak ipotekli konut finansman sisteminin ülke ekonomisi için bir risk oluşturmayacağı önerilerinde bulunulmuştur.

Coşkun (2016)'un "Konut Fiyatları ve Yatırımı: Türkiye İçin Bir Analiz" isimli makalesinde; taşınmaz değerlerindeki değişimin sebepleri, mikro ve makro düzeyde pozitif ve negatif etkileri yazın taraması ve örnek olay analizi ile açıklanmış ayrıca konutun yatırım aracı olma algısı analiz edilmiştir. Konut fiyatına bağlı reel getirinin seçilen piyasa, endeks, dönem ve reelleştirme ölçütüne göre değişebileceği, konutun yatırım aracı olarak talep edilebileceği bulgularına ulaşılmıştır.

İslamoğlu (2017)'nin "Mortgage Piyasalarının ve Para Politikasının Konut Fiyatları Üzerindeki Etkisi: Teori ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama" isimli doktora tezi çalışmasında; gayrimenkul fiyatları üzerinde etkili olması nedeni ile mortgage piyasasının gelişimi, TCMB tarafından uygulanan politikaların taşınmaz değeri ile ilişkisi, 2007-2015 yıllarını kapsayan dönemde TCMB tarafından uygulanan faiz ve para

politikaları ile Türkiye bankacık sektörü incelenmiştir. Çalışmada mortgage faiz oranlarının konut fiyatlarını etkilemede önemli bir faktör olduğu, mortgage faiz oranları ile gayrimenkul fiyatlarının birbiriyle negatif yönlü etkileşim olduğu belirlenmiştir.

Mortgage faizlerindeki azalma konut finansman maliyetlerini azaltacağından bireylerin konut talebini artıracak ve konut talebindeki artışın ise konut fiyatlarını artırıcı etkisinin olduğu, inşaat maliyetleri ve gayrimenkul fiyatlarının aynı yönlü etkileşimde olduğu, konut kredisi faizleri ile TCMB tarafından belirlenen kısa dönemli faiz oranları arasında aynı yönlü etkileşim olduğu bulgulanmıştır. Mortgage faizinin Merkez Bankası para ve faiz politikalarından ve diğer uzun dönemli faizlerden etkilendiği, Merkez Bankasının parasal aktarım mekanizması yoluyla reel ekonomiyi ve konut finansman maliyetlerini etkilediği, Merkez Bankasının enflasyon hedeflemesi politikasının uzun dönem faizleri düşürerek konut talebini artırdığı ve konut fiyatlarını etkilediği değerlendirmelerinde bulunulmuştur.

Tanrıvermiş ve Hatipoğlu (2017)'nin "Türkiye'de Arz ve Talep Açısından Konut Yatırım Tercihlerini Etkileyen Faktörlerin Değerlendirilmesi" isimli makalesinde; bir ülkede yaşayan kişi sayısındaki artış, göç, nüfusun yaş dağılımı, hane halkında bulunan bireylerin sayısı, kişi başı gelir, büyüme, faiz oranı, gayri safi yurt içi gelir gibi değişkenler konut talebi açısından; inşaat ruhsatı, gayri safi yurtiçi hasıla içinde inşaat sektörünün payı gibi değişkenlerin konut arzı açısından etkileri incelenerek kentleşmeye bağlı nüfus artışının konut kredileri kullanımını olumlu veya olumsuz yönde etkileyebileceği belirlenmiştir. Ayrıca ekonomik büyüme ve faiz oranlarıyla birlikte Türkiye'nin demografik yapısı ve nüfusu bir arada değerlendirildiğinde konut talebinin artacağı beklenilmiştir. Nüfus artışı, kentleşme hızı, Türkiye'nin nüfusu içinde genç nüfusun payının yüksek olması, hane halkının küçülmesi, ortalama ömrün uzaması, evlenme ve boşanma oranlarının artmasının konut talebini artırdığı bulgulanmıştır. Diğer yandan kişi başına düşen gelir, gelirin dağılımı, faiz oranlarının bireylerin konut talebini etkilediği, konut kredisi faiz oranlarındaki düşüşün konut talebini artırdığı saptanmıştır. Kentleşme, ekonomik büyüme, kaliteli ipotek stoku, bireyleri konut kredisi kullanarak konut edinmeyi teşvik unsurları ve kentsel dönüşüm sürecinin bir arada değerlendirildiğinde ipotek teminatlı konut kredilerinin seküritizasyonunu sağlayacak

ikincil piyasa araçlarına işlerlik kazandırılmasıyla gayrimenkul yatırım imkanlarının arttırılacağı belirlenmiştir.

Aslan'ın (2018) "Türkiye'de Finansallaşmanın İpotekli Konut Kredileri Üzerinden Değerlendirilmesi: İstanbul Örneği" isimli doktora tez çalışmasında; ipotekli konut kredilerinin Türkiye'deki konut arzını nasıl etkilediği ve eşitsiz coğrafi gelişmenin boyutları tespit edilerek finansallaşmanın gelişmekte olan ülkelerdeki yapısı, ipotekli konut kredilerinin finansallaşmaya etkisi İstanbul İli baz alınarak karma analiz yöntemi kullanılarak incelenmiştir. İpotekli konut kredilerinin ulusal ölçekteki konut arzında alternatifsizliğe neden olduğu bulgulanmıştır.

Kavak'ın (2018) "Konut Kredilerinin Ekonomik Büyümeye Etkileri: Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Ekonometrik Bir Analiz" isimli tez çalışmasında; konut kredileri kullanımı ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin varlığı incelenmiş; bunun için cari dönemdeki gayri safi yurt içi hasıla tutarının cari dönemden önceki döneme göre artış seyri ile konut kredilerinin toplam kredilere oranı dikkate alınarak ekonomik büyüme ve konut kredisi değişkenlerinin 2015:1-2017:3 dönem aralığındaki 3 aylık verileri Engle-Granger eş bütünleşme analizi ile incelenerek, ekonomik büyüme ile konut kredisi miktarı arasında uzun vadede ilişki olduğu bulgulanmıştır. Ayrıca Türkiye'de ekonomik büyümenin artırılmasında konut kredilerinin teşvik edilmesinin rol oynayacağı bu amaçla vergi avantajı, masrafların kaldırılması, faiz oranlarının düşürülmesi, riskleri minimize edici politikaların uygulanması gibi önerilerde bulunulmuştur.

Eroğlu Kağı (2019)'nın "Türkiye'de İpotekli Konut Kredilerini Etkileyen Faktörlerin Zaman Serisi Analizi" isimli tez çalışmasında, 2007 ile 2018 dönemine ait teminatlı konut kredileri için varyans ayrıştırması analizi yapılmış ve konut kredilerinin faiz oranlarının ekonomik büyümede etkili olduğu belirlenmiştir.

Koroğlu'nun (2020) "Mortgage Sistemi ve Mortgage Sisteminin Türkiye Uygulaması" isimli doktora tez çalışmasında, mortgage sistemi, bu sistemin Türkiye'deki uygulamaları, mortgage sisteminin temel kavramları, mortgage piyasaları, mortgage çeşitleri incelenerek, konut kredisi enflasyon ve konut kredisi ile faiz arasındaki ilişki

incelenmiştir. Çalışmada konut kredisi ile enflasyon arasında herhangi bir ilişki tespit edilememişken, konut kredisi ve konut kredisi faizinin anlamlı ve ters yönlü ilişkisi belirlenmiştir.

Atasoy ve Tanrıvermiş'in (2021) "Türkiye'de Konut Kredisi Hacmi ile Seçilmiş Makroekonomik Faktörler Arasındaki İlişkinin Değerlendirilmesi" isimli makalesinde ise Türkiye'de konut kredisi hacmi ile inşaat maliyet endeksi, konut fiyatları ve konut kredisi faiz oranlarının birbirini etkilediği bulgulanmıştır.

Literatür çalışmalarını incelediğimizde 2007 yılında yayımlanan ve mortgage yasası olarak da adlandırılan ipotekli konut finansmanı ile ilgili çok sayıda akademik çalışma bulunduğu gözlenmiştir. Bu araştırmada ise Türkiye de ipotekli konut finansman sisteminin işleyişinde kamu müdahalesinin ve vergilendirme politikalarının önemi üzerinde durulmuştur. Çalışmada Türkiye'deki uygulamalara bakıldığında teşvik edici vergi politikalarının konut edinimini artırdığı gözlenmiştir.

1.4 Çalışmanın Materyali ve Yöntemi

Çalışma ikincil verilerden oluşmaktadır. İnternet ortamında hazırlanmış kaynakların incelenmesini kapsayan ve kütüphane taramasına ait kaynak araştırması metodu kullanılmıştır. Öncelikle konu ile ilgili teorik bilgiler toplanmış, konut, konut arzı ve talebi, konut finansmanı, ipotekli konut finansman yöntemi, menkul kıymetleştirme, birincil ve ikincil piyasalar, vergilendirme terimleri ile ilgili web sitelerinden de gerekli kaynaklara, makalelere ulaşılarak teorik bilgiler derlenmiştir. Araştırmanın bir diğer veri kaynağı ise yasal düzenlemelerdir. Bu kapsamda T.C. 1961 Anayasasının ilgili maddesi ve T.C. 1982 Anayasasının ilgili maddesi, 5582 sayılı Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun, 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu, 2004 sayılı İcra ve İflas Yasası, 488 sayılı Damga Vergisi Kanunu, 492 sayılı Harçlar Kanunu, 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu, 3065 sayılı Katma Değer Vergisi Kanunu, 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu, 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun Kapsamındaki yasal düzenlemeler incelenmiştir.

2. KURAMSAL TEMELLER

En dar ifadeyle tüketicilere konut edinmesi için gerekli parasal kaynağın sağlanması konut finansmanı olarak tanımlanabilir. Türkiye’de konut talebinin karşılanmasında kişisel birikimler ve yakın çevreden sağlanan kaynaklar, yapı kooperatifleri, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı uygulamaları önemli rol oynamıştır. 2007 yılında ise, Amerika ve Avrupa ülkelerinde uzun yıllardır uygulanan Türkiye için de yeni olan konutların finansman yöntemlerinden tutsat ya da mortgage sistemi biçiminde de ifade edilen ipotekli konut finansman yöntemi alternatif bir konut finansman yöntemi olarak yürürlüğe girmiştir.

İpotekli konut finansman sisteminin temel özelliklerinden biri vadenin uzun olmasıdır. Gayrimenkulün menkul kıymetleştirilmesi yoluyla likit hale getirilmesidir. Bu sistemde kredi veren kuruluşlara fon akımı olmaktadır. Bu fon akımı ya üzerinde ipotek olan kredilerin ikincil denilen piyasalarda satışı yoluyla ya da kullanılan ipotekli krediler karşılık gösterilerek menkul kıymet ihracının yapılması şeklinde sağlanmaktadır. İhraç edilen menkul kıymetleri satın alan yatırımcılar kredi veren kuruluşlara yeni krediler için fon aktarmaktadır. Burada geniş anlamda konut finansmanı, ipotek, ipotekli konut finansmanı, menkul kıymetleştirme ve ipotekli sermaye piyasası araçları kavramlarının tanımlarını yapmak gerekmektedir.

Konut finansmanı, hali hazırdaki konut talebinin belirli bir ödeme imkanı ile etkinleştirilmesi yani diğer bir ifade ile efektif talebin oluşturulmasıdır. Konut satın almak için gereksinim duyulan parasal kaynağın temin edilmesidir. Geniş anlamda konut finansman sisteminden konut alımı, kiralanması, inşası ve konut ıslahını toplumun tüm kesimleri için kolaylaştırması beklenir. Bu temel amacın yanında bireylerin birikimlerinin sisteme kanalize edilmesini sağlamak, mali açıdan israfı önleyerek tasarruflara özendirmek, mevcut kaynakların sektörler arasındaki optimal paylaşımını sağlayarak konut sektörüne de kaynak aktarmak toplu olarak gayrimenkul yatırımlarını planlayarak toplu konut inşasında etkin yöntemler geliştirmek, mali ve ticari açılardan projelerin değerlendirilmesini sağlayacak yöntemler bulmak gibi amaçları vardır (Anonim 2020a).

Konut finansman yöntemleri arasında sözleşme yöntemi, mevduat finansman yöntemi, doğrudan finansman yöntemi, ipotekli kredilere dayalı menkul kıymetlerle kaynak sağlanan Amerikan modeli ve Danimarka, Almanya gibi ülkelerde ipotek bankacılığı yöntemleri konut finansman yöntemleri arasında yer almaktadır. İpotekli konut finansman yönteminde ilk adım kişinin finans kurumundan ipotek karşılığı konut kredisi almasıyla başlar. 4721 sayılı ve 2001 tarihli Medeni Kanun'da ipoteğin tanımı yapılmıştır. Kanun'a göre ipotek; mevcut durumda bulunan veya henüz mevcut olmasa bile doğması mutlak ya da ihtimal dahilinde olan alacağın güvenceye alınması işlemidir. Alacağın teminatı olarak gayrimenkul karşılık gösterilmektedir. Borcun ödenmemesi halinde ipoteğe konu gayrimenkulün icra yoluyla sattırılarak alacağın bu satış bedelinden tahsil edilmesi imkanı sağlamaktadır.

Gayrimenkul; arazi ve bu arazi üzerine insanlar eliyle yapılmış yapılardır. Yerin üzerinde ve altındaki maddi “şey” dir. Maddi olması tüm ilaveleriyle dokunulabilme görülebilme işlevini sağlamaktadır. Madenler, ağaçlar, arazi gibi arazinin doğal bir parçası olan şeylerin yanında araziye insanlar tarafından yapılan eklentileri ile toprağın altındaki ve üstündeki tüm eklentileri kapsamına alan şey gayrimenkuldür. Kanun; “araziyi, tapu kütüğünde ayrı sayfaya kaydedilen sürekli ve bağımsız hakları, kat mülkiyetine kayıtlı bağımsız bölümleri” gayrimenkul olarak kabul etmektedir.

Konut ediniminde alternatif bir yöntem olan ipotekli konut finansman sistemi gayrimenkulün finansmanının uzun dönemde aylık taksitler halinde yapılmasına imkan sağlamaktadır. Gayrimenkulün üzerinde ipotek tesis edildiğinden gayrimenkul mülkiyeti borç sona erene kadar kredi veren kurumda kalmaktadır, gayrimenkulün kullanımı ise satın alan kişiye bırakılmaktadır. Seküritizasyon alacak haklarına dayalı olarak yapılmaktadır. Bu modelde kredi veren kurumlar kredi işlemine konu olan konut üzerinde verdiği krediye karşılık ipotek tesis ettirmekte ve menkul kıymetleştirme ile uygun imkanlarla elde ettikleri fonları kredi şeklinde uzun vadelerle tüketicilerin kullanımına sunmaktadırlar (Kabataş 2007). Verilen krediler ise ikincil piyasalarda nakde dönüştürülmekte yani menkul kıymetleştirilmektedir.

Hemen para olarak kullanılabilen durumda olmayan aktiflerin ikincil piyasalarda alım satım yapılabilir hale yani likit hale getirilerek menkul kıymete dönüştürülmesi işlemi sekürütizasyon diğer adı ile menkul kıymetleştirilmiştir. İpotek kredileri; ipoteği düzenleyen kurumdan ipotek bankaları, ticari bankalar, tasarruf bankaları veya kredi bankaları tarafından satın alınması ve bir havuzda toplanarak yatırımcılara satılması menkul kıymetleştirilmiştir. Öz itibarıyla satın alınmak istenen ve finansmanı sağlanmaya çalışılan konut olduğundan öncelikle konut kavramı, konut talebi ve arzı incelenerek konut finansmanı ve yöntemleri, ipotekli konut finansmanı, ulusal ve uluslararası uygulamalar, ipotekli konut finansmanında sermaye piyasası araçları, menkul kıymetleştirme, sistemde karşılaşılabilen riskler vb. temel konular çalışmanın bu bölümünde detaylı olarak incelenmiştir.

2.1 Konutun Ekonomideki Yeri ve Önemi

Konut, kişilerin temel ihtiyaçlarını karşıladıkları, alt yapı tesisini de bünyesinde bulunduran fiziki olarak hacmi bulunan mekandır (Oy 2007). Kişiler konutlarda hayatını idame ettirebilmekte bunun yanında kazanç sağlama fonksiyonu ile de ekonomik bir yarar da sağlamaktadır. Konutlardan elde edilen kazançlar sermaye kazancı ve kira kazancıdır. Konut hakkı, Anayasal düzenlemelerle güvence altına alınan bir haktır. Türkiye’de 1961 tarihli Anayasanın 49. maddesinde “Devlet, yoksul ve dar gelirli ailelerin sağlık şartlarına uygun konut ihtiyaçlarını karşılayıcı tedbirleri alır” düzenlemesi ile konut hakkı Anayasada yerini almıştır. Ayrıca 1982 tarihli Anayasanın 57. maddesinde de “Devlet, şehirlerin özelliklerini ve çevre şartlarını gözetleyen bir planlama çerçevesinde, konut ihtiyacını karşılayacak tedbirleri alır, ayrıca toplu konut teşebbüslerini destekler” düzenlemesi ile konut ihtiyacının karşılanması önemli bir politika olduğu vurgulanmıştır.

Konutun hem kişilerin temel ihtiyaçlarını karşılayabildikleri tüketilen bir mal olması hem inşai faaliyetler sonucu üretilen bir mal olması ve diğer yandan kazanç elde etmeyi sağlaması yönüyle bir yatırıma konu olması, iktisadi ve hukuksal anlamda teminat aracı olması, kültürel bir varlık olması gibi (Tekeli 1999) çok yönlü fonksiyonları bulunmaktadır. Konut heterojen bir mal olup barınma gibi temel bir ihtiyacı

karşılmasının yanında bu sektöre yapılan yatırımlar çarpan etkisiyle bu sektöre girdi sağlayan diğer sektörlerin de gelişmesine katkıda bulunmaktadır.

Kişilerin konut satın alması, elektronik, mobilya, ev tekstili gibi konutla ilgili mal ve hizmetlere rağbeti yükseltmekte ve piyasaya hareket sağlamaktadır. Konutta üretimde genel olarak milli sermayenin kullanılması, kişilere iş imkanı sağlaması, bağlantılı olduğu sektörlerdeki mal ve hizmete talebi artırarak ekonomiye katma değer, canlılık sağlaması sebepleriyle konut sektörü öncü yani sürükleyici ve lokomotif olarak tabir edilen peşinden sürükleyip götürme özelliğine sahip bir sektördür. Konut sektöründeki büyüme Gayri Safi Milli Hasılanın da² (GSMH) büyümesine neden olmaktadır. Bir ülke ekonomisinde konut sektörünün ekonomideki yeri önemlidir. Bu sektörde yapılan yatırımların diğer sektörlerde canlanmayı sağlamasının yanında konut teminat değerleri de ekonomiyi etkileyen bir diğer unsurdur (Öztürk ve Fitöz 2009).

Konut teminat değerleri varlık fiyatlaması açısından önemli bir göstergedir. Konut teminatlarının değişen değerleri finansal krizlerin bir nedenidir, çünkü konut piyasasında varlık fiyatlarına ilişkin değişiklikler bireylerin tüketim harcamalarını etkileyerek GSMH' da dalgalanmalara neden olmaktadır. Ayrıca konutun fiyatlar genel seviyesindeki sürekli artışa karşı uzun dönemde hami bir varlık olması, ekonomik belirsizlik dönemlerinde en güvenilir yatırım aracı olması, finansal istikrarı etkilemesi, düşük faiz oranlarının konut talebini artırması, vergi ve teşviklerin konut arz ve talebi yoluyla ekonomiyi etkilemesi konut sektörünün ekonomideki yerini gösteren unsurlardır (Öztürk ve Fitöz 2009).

Konut, ekonomi için bir yandan öncü ve lokomotif sektör, diğer yandan ise ipotekli konut kredileri vasıtası ile likit hale gelen finansal sistemin araçlarından biridir. Sermaye yetersizliğinin çözümü olarak görülebilen bir maldır. Konutun üzerine konulan ipotek; mal sahibinin kredi sicilinin öğrenilmesinde, alacak ve vergilerin tahsil edilmesinde bir araç, reeskont edilip ikincil piyasalarda alınıp satılabilecek menkul kıymetlerin tesisi için bir finansman aracı olarak işlevselleşebilecektir (Soto 2000).

² GSMH: Sadece ülke vatandaşlarının yabancılar dahil edilmeksizin bir yıl içinde ürettikleri mal ve hizmetlerin parasal değerleri toplamıdır.

Konut kredileri kullanımındaki artış dikkat çekici bir şekilde artış göstermektedir. Ancak konut piyasasının finansal istikrarı etkilediğini de göz önünde bulundurmak gerekir. ABD’de düşük faizli konut kredi kullanımının teşvik edilmesi etkileri uluslararası alana yayılan 2008 küresel krizine neden olmuştur. Bu krizle birlikte birçok ülke merkez bankası makro ekonomik istikrarın sağlanmasında kredi piyasaları ile finansal istikrarı önemsemiştir. Merkez bankaları para politikası aktarım araçlarından olan varlık fiyatları mekanizması ile finansal istikrarsızlık risklerini kontrol altına alabilmektedir. 2008 krizinin tahribatlarını azaltabilmek, ekonomide canlanmayı sağlamak amacıyla birçok merkez bankası tarafından parasal genişleme tercih edilmiştir (Canbay ve Mercan 2020).

Parasal genişleme konut fiyatlarını, konut fiyatları ise bir yandan konut sektörüne olan yatırımları, ekonomik büyüme ve istihdamı diğer yandan konut kredilerini, hane halkının tüketim ve borçlanma kararları üzerinde etki göstererek tüm ekonomiyi etkileyebilme gücüne sahip olmuştur. Türkiye ekonomisi son 30-40 yılda konut üretiminde inşaat ve alt sektörlerde hızlı bir şekilde büyüme sağlamıştır. 2001 ekonomik krizi sonrası istikrarlı ekonomik büyümenin ardındaki itici sektörün konut sektörü olduğu iddia edilmektedir (Canbay ve Mercan 2020).

Konutun diğer sektörlerle ilişkisi ve teminat (Berberoğlu ve Teker 2005) olarak kullanılabilme özelliği konutu ekonomi açısından daha da önemli kılmaktadır. İpotekli konut kredisinin ikincil piyasalarda işlem görebilmesi için öncelikle birey tarafından konutun talep edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle ipotekli konut finansman sisteminin kavram ve uygulamasına geçmeden önce konutun arz ve talebini etkileyen faktörlerin analizi önemli görülmektedir.

2.2 Konut Talebi ve Konut Talebini Etkileyen Faktörler

Konuta olan satın alma gücüyle desteklenen istek anlamına gelen “talep” ve arzı etkileyen faktörler ülkelere göre ve zaman içinde değişmekle birlikte genel olarak ülkelerin nüfusuna, toplumsal, kültürel faktörlerine, ülkelerin coğrafi özelliklerine ve ekonomik durumlarına göre şekillenmektedir (Aliefendioğlu ve Tanrıvermiş 2015). Talebi etkileyen faktörler genel olarak, kişinin gelir düzeyi, satın alınmak istenilen malın fiyatı, ikame ve

tamamlayıcı malların fiyatı, bireylerin zevk ve tercihleridir. Konut talebi, bireylerin belirli bir ödeme gücünde satın almak veya kiralamak istediği konut sayısı olarak tanımlanmaktadır. Konut talebinin satın alma gücüyle desteklenmesi gerekmektedir. Konut talebinin belirleyicileri arasında konut fiyatları, kişinin gelir düzeyi, gelirin dağılımı, sosyal talep gibi faktörler yanında mevcut ekonomik ortamda kullanılacak kredinin şartları, kullanılacak kredinin faiz düzeyi, ekonomideki parasal büyüklükler etkili olmaktadır.

Makro ekonomik açıdan bakıldığında konuta olan talep analiz edilirken, konutun tüketim ve yatırım amaçlı fonksiyonları da göz önünde bulundurulmaktadır. Tüketim amaçlı konut talebinin belirleyici unsurları arasında konut fiyatı, kullanılacak konut kredisinin faiz oranı, konut kira düzeyi, diğer mal ve hizmetlerin fiyatları, kişilerin gelir düzeyi, konutun sahip olduğu özellikler yanında gelir ve talep esneklikleri de belirleyici iken yatırım amaçlı konut talebinin belirleyici unsurları arasında sahibi bulunulan konut ile diğer yatırım araçlarının getiri oranları birincil derecede önemli olmaktadır. Bunun yanında konutun özellikleri, demografik özellikler, sosyal talep ve tüketicilerin serveti belirleyici olmaktadır (Öztürk ve Fitöz 2009).

Konut talebinin en önemli belirleyicilerinden olan konut fiyatları ile konut talebi arasında ters yönde bir ilişki olduğu, talep edilen miktarın, fiyatın azalan fonksiyonu olduğu bilinmektedir. Konut fiyatlarındaki artış talep edilen konut miktarını azaltıcı bir etki yapmaktadır. Konutun niceliği, bulunduğu konumu, yapısal özellikleri, binanın yapım ve işçilik maliyeti, altyapı özellikleri, gelecekteki fiyat beklentisi konut fiyatlarını etkileyen unsurlar arasındadır. Konut fiyatlarının gelecekte artacağı beklentisi konut talebini artıracaktır. Konutun büyüklüğü, konutta bulunan oda, banyo, mutfak sayısı, kiler ya da kömürlüğünün (depo) olup olmaması, binanın yapı kalitesi, ısınma sistemi, barınma yanında hobi amaçlı aktivitelerin olup olmaması, hastane, okul, alışveriş merkezlerine yakınlığı, hizmetlere erişim kolaylığı gibi unsurlar konutun yapısal ve konumsal özellikleri olup, konut fiyatını belirleyen unsurlar arasında yerini almaktadır (İslamoğlu 2017).

Konut kirası da konut talebinin belirlenmesinde etkilidir. Konutun net kira geliri, konuta ait kapitilizasyon oranı ile birlikte konutun piyasa değerini belirlemektedir. Konut kirası ve kiradaki değişimler konuttan elde edilecek geliri etkilediğinden konut talebini de etkilemektedir (İslamoğlu 2017). Konut talebini etkileyen bir diğer unsur gelirdir. Gelir düzeyi konut talebini pozitif yönde etkilemektedir. Gelirdeki artışın konut talebinde ne kadarlık bir artışa neden olacağı konutun gelir esnekliği ile belirlenmektedir. Gelirdeki artış, konut talebinin tüketim harcamaları içindeki payının artmasına neden olmaktadır. Konut talebini hane halkının hem cari geliri hem de gelecekte elde edilmesi beklenen gelir (Durkaya 2002) cari gelir ve gelecekteki gelir beklentisi yanında gelecekte gider beklentileri, konut finansmanının kredi yoluyla yapılması halinde kullanılacak kredinin sabit ya da değişken faizli olması, faiz düzeyi, kredi vade seçenekleri ile talep edilen konut fiyatının etkili olduğu belirlenmiştir (Özübek 2008). Durkaya ve Yamak (2004) Türkiye’de konut talebinin gelir esnekliğini 1.9 ile 3.8 aralığında fiyat esnekliğinin ise -0.03 ile -0.10 aralığında değerler aldığını bulmuştur.

Konut talebi kredi faiz oranları tarafından da etkilenmektedir. Fair ve diğerleri tarafından yapılan çalışmada, ipotekli konut kredisi faiz oranı ve ipotek oranları ile ipotekli konut kredisi faiz oranlarının da talep üzerinde etkili olduğu, ipotek oranındaki artışın konutun sermaye maliyetini artırdığından uzun vadede konut talebinde azalmalara yol açtığı belirlenmiştir. Ayrıca mali denge, kredi kullanımının mali yükü, konut kredisi gerçek faiz oranı, fiyata ulaşılabilirlik ile ipotekli konut finansman sisteminin gelişmesi arasında ilişki olup olmadığı konusunda Coşkun ve Yalçın tarafından yapılan çalışmada; “uzun dönemde konut kredisi gerçek faiz oranı ile konut kredisi hacmi arasında negatif bir ilişki olduğu kredi faiz oranındaki % 1’lik düşüşün konut kredilerinde % 0,05’lik bir yükselişe” yol açtığı saptanmıştır. Diğer taraftan reel faiz oranlarının düşük olması konut piyasalarının gelişimi açısından da önemlidir. Orta ve alt gelir grubunun barınma ihtiyacının karşılanmasında kredi reel faiz oranlarını düşük tutan politikaların uygulanması önemlidir (Coşkun ve Kürşat 2014).

Nüfus artışı da konut talebini etkileyen demografik bir faktördür. Nüfus artışı kısa dönemde konut arzı sabit olduğundan konuta olan talebi artırmaktadır. Nüfus artışı, göç, nüfusun yaş dağılımı, hane halkını oluşturan bireylerin sayısı ekonominin arz ve talep

yönünü etkilemesi bakımından önemlidir. Nüfus, bir yandan üretilen mal ve hizmete olan talebi artırırken diğer yandan işgücünü oluşturmaktadır. Nüfus artış hızının yüksek olmasının ekonomik büyüme ve kalkınmayı uyarıcı etkisi bulunduğu, toplam nüfus içinde yaşlı nüfusun payının yüksek olmasının ise ekonomide durgunluğa neden olacağı görüşü yanında gelişmemiş ülkelerdeki nüfus artışının ise hane halkının tüketimlerini artırarak tasarrufların azalmasına bunun ise yatırımlara aktarılacak fonun azalmasına ve sonuçta ekonomik kalkınma ve büyümeyi sınırlandırdığına ilişkin görüşler de söz konusudur.

Ekonomik olarak gelişmiş ülkelerdeki nüfus artış hızının nispeten düşük olduğu bilinmektedir. Dünyadaki nüfus sıralamasına bakıldığında Türkiye 19., ekonomik göstergelerden biri olan kişi başına milli gelir de 67., GSYH sıralamasında ise 18. sırada yer almaktadır. Bu verilere bakıldığında nüfusun yaş ortalamasının genç olduğu ve dolayısıyla çalışma gücünde üretebilecek, verimli bir nüfusa sahip olan Türk ekonomisinde kişilerin gelir seviyesinin az olduğu, ekonomik üretkenliğin yetersiz olduğu anlaşılmaktadır. Nüfus artış hızının belirleyicileri olan ölüm ve doğum oranları ile ortalama yaşam beklentisi konut talebi üzerinde etkili olan demografik değişkenlerdir. Ortalama ömrün uzaması, evlenme yanında boşanma sayılarındaki artış konut talebini artıran faktörlerdir. Yaş da konut talebi üzerinde etkili olan bir diğer unsurdur. Genellikle 30'lu ve 50'li yaşlarda konut talebi artmakta iken ödeme gücünü sağlamada istihdam olanaklarının olması, bir iş sahibi olma talep edilen konutun finansmanının sağlanmasında önemli olmaktadır. Türkiye'deki genç nüfusun iş bulamama oranının yüksek olması, konut sahibi olma talebindeki en büyük dezavantajlardan biridir (Tanrıvermiş ve Hatipoğlu 2017).

Kentleşme, göç, hane halkı büyüklüğü de demografik faktör olarak konut talebini etkilemektedir. Hane halkı küçüldükçe konuta olan talep artmaktadır. Kentleşme sürecinde hane halkının sayısının azalması, çekirdek aile yapısına geçiş, aile büyükleriyle birlikte kalma eğiliminin azalması konuta olan talebi artırmaktadır. Köyden kente, kentten kentte göç nedeniyle kentlerde artan nüfus konut talebini artırmaktadır. Kentleşme sürecinde yaşanan konut yetersizliği nedeniyle konuta olan talebin karşılanması Türkiye'de yaygın olan bir durumdur. Kentleşme seviyesindeki artışta konuta olan talebi artırmaktadır (Öztürk ve Fitöz 2009).

2.3 Konut Arzı ve Konut Arzını Etkileyen Faktörler

Arz, toplam konut miktarını ifade eder. Bir ülkede yeni üretilen konutlar ile mevcut konut stoku konut arzını oluşturmaktadır. Bu nedenle toplam konut miktarı ile konut fiyatı arasındaki pozitif ilişki konut arzı olarak bilinmektedir. Üretim inşaat sektörü tarafından sağlanmakta, konut inşaat maliyetleri konut fiyatının belirlenmesinde etkili olmaktadır. Kısa zaman aralığında konut arzı sabit olduğundan konut talebindeki artışa konut arzı gecikmeli olarak cevap verecek konut fiyatları artacaktır. Konut fiyatlarındaki artış ise yatırımcıları konut üretimi konusunda karar almada etkili olacaktır. Karar almada, konut yatırımından beklenen getirinin sermayenin alternatif alanlarda kullanımından elde edilecek getiriden yüksek olması etkili olacaktır. Konut üretimi, için öncelikle uygun arsanın bulunması gerekmektedir.

Artan konut talebini karşılayabilmek amacıyla kent merkezlerinde bina kat sayılarının artırılması yoluna gidilmektedir. Konut üretmek için gerekli olan yapı malzemeleri ve işgücü maliyetleri inşaat maliyetlerini oluşturmaktadır. Arsa ve inşaat maliyetleri konut fiyatlarını ve konut arzını etkilemektedir (İslamoğlu 2017). Konut kredisi ödeme şartları, faiz düzeyi, hükümetlerin uyguladıkları politikalar, Konut arzının belirleyicileri konut fiyatları, hükümet politikası, konut yapımı için gerekli arsa üretimi, şehirleşme seviyesi, konut yapımında gerekli olan malzemelerin ve yapım yöntemlerindeki gelişmeler, yapı malzemelerinin maliyeti, arazi yapısı, arazi üretim politikaları, devletin konut üretimi için uyguladığı teşviklerdir (Öztürk ve Fitöz 2009).

Konut arzı ve fiyatı arasındaki aynı yönlü etkileşim nedeniyle inşaat ile yapım maliyetlerinin artması fiyatların artmasına neden olacak bu ise uzun dönemde konut arzını artıracaktır. Faiz oranı ise yatırımcı için sermaye maliyeti olduğundan yüksek faiz oranı konut üreticisi için caydırıcı olabilmektedir. Konut kredi olanaklarının artırılması konut üreticisi için yatırım kararı almada önemli bir etkendir. Uygulanan konut finansmanı modelinin başarısı fon fazlasının, konut projelerini gerçekleştirmek isteyen yatırımcılara kanalize edilmesini sağlayarak “konut arzının artırılmasına ve sürdürülebilir olmasına” imkan tanımaktadır (Uludağ 1997). Kentleşme hızındaki artışta, artan konut talebinin karşılanabilmesi için konut arzını artıran bir faktördür. Konut üretiminde gerekli

toprak parçasının konut inşaatına uygun, imar planlaması yapılmış, elektrik, su, kanalizasyon gibi alt yapı unsurlarının tamamlanmış olması gerekmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerdeki arsa maliyetlerindeki artış konut fiyatlarına yansımaktadır. Baykal, Dikme ve Karacan (2018)' in “Kamu Konut Politikaları Açısından Türkiye’de Konut Maliyetleri ve Konut Arzı Arasındaki İlişkinin Nedensellik Analizi” isimli çalışmasında; 2005 ile 2017 yıl aralığındaki konut arzı ve maliyetleri arasında sebepsel bir bağlantı bulunamamıştır. Çalışmada üretimin, maliyete bağlı gerçekleşmediği, üreticilerin artan maliyetleri doğrudan satış fiyatlarının üzerine koyarak maliyetleri tamamen tüketiciye yansıttığı vurgulanmıştır.

Konut sahipliğinin arttırılmasında konut talebini ve arzını etkileyen politikaların önemli bir yeri vardır. Konut kredisi faizlerinde indirimle gidilmesi ve/veya konuttan alınan vergi ve harçlarda indirimle gidilmesi şeklinde uygulanan konut finansmanı hükümet politikaları ile ekonomide bir canlanma sağlanabilecektir. Diğer taraftan fiyat istikrarının ve sürdürülebilirliğinin sağlanması da konut talebine finansman sağlayan kredi kuruluşlarının risklerini azaltılabilecektir (Baykal, Dikme ve Karacan 2018). Böyle bir ekonomik ortamın da bireylerin konut sahibi olmasını teşvik edebileceği düşünülmektedir. Devlet konut piyasasına arsa ve arazi kullanımı, imar düzenlemesi, kira kontrolleri, vergi ve sübvansiyonlar, konut üretimi ile müdahale edebilmektedir. Devlet uygulayacağı vergi politikaları ile gayrimenkullerin amorti süresini, kira gelirlerinin ve konuttan elde edilecek sermaye gelirin vergilendirilmesinde izlenecek hususlarda düzenleme yapabilmektedir (Öztürk ve Fitöz 2009).

Türk ekonomisinde konut istek ve arzını etkileyen faktörlerin araştırıldığı bazı çalışmalar incelendiğinde şu bulgular elde edilmiştir: Konut bir yatırım aracı olarak da talep edilebilmektedir. Coşkun (2016), gayrimenkullerin fiyatlarındaki değişimlerinden dolayı gayrimenkulün reel anlamda getirisinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Uysal ve Yiğit (2016), 1970 ile 2015 dönemini incelediği Türkiye’de konut talebinin belirleyicileri konulu çalışmasında faiz oranları, demografik değişken olarak alınan şehirleşme hızı, gelir olarak alınan “kişi başına düşen milli gelir ve faiz oranları gibi” değişkenlerin konut talebini pozitif olarak etkilediği, fiyatları gösterge niteliğinde kullanılan TÜFE ve M2

para arzının konuta olan talebi negatif olarak etkilediği tespit edilmiştir. Para arzındaki artış fiyatlar genel seviyesini artırdığından konut fiyatlarında da artışa neden olacaktır. Ayrıca belirlenen dönemlerde konut talebine etki eden en büyük faktörün gelir olduğu belirlenmiştir.

Öztürk ve Fitöz (2009), regresyon analizi ile konuta olan arz ve talebin belirleyicilerini incelemiştir. Bu araştırmada; konut fiyatları, geliri ifade eden kişi başına düşen milli gelir ve faiz oranının konut talebini pozitif olarak etkilediği, faiz ve demografik faktörlerin konut talebi üzerinde çok önemli olmadığı, konut arzının konut fiyatları, likidite genişlemesi ve kişi başına düşen milli gelir tarafından pozitif olarak etkilendiği tespit edilmiştir. Tanrıvermiş ve Hatipoğlu (2017) Türkiye’de kentleşme hızının, köyden kente ve kentten kente göç ki bu göçün İstanbul başta olmak üzere Ege Bölgesi ve Marmara Bölgesi yönünde olduğu, toplam nüfus içinde genç nüfusun ve çalışma gücüne haiz nüfusun payının yüksek olması ve hane halkının küçülmesinin konut talebini artırdığı, konut yatırımları ve konut harcama kararlarının kişi başı milli gelir ve gelir dağılımı tarafından doğrudan etkilendiği tespit edilmiştir.

Gelirin tasarrufların ve konut yatırımlarının temel belirleyicisi olması ve gelir düşüklüğü nedeni ile ipotekli konut kredisi kullanarak konut harcamalarının finanse edildiği, konut talebinin belirleyicilerinden olan konut kredisi faiz oranlarının konuta olan talebi negatif yönde etkilediği, fiyatların konut talebini önemli ölçüde etkilediği, enflasyondan korunmak amacıyla da konutların talep edildiği tespit edilmiştir (Tanrıvermiş ve Hatipoğlu 2017). Konut fiyatlarında artış olduğunda hane halkının net servetinde oluşan artış tüketim talebini artıracaktır. Konut fiyatları düştüğünde ise, servet etkisi tüketimin azalmasına neden olacaktır. Ayrıca konut kredi piyasasında ipotek finansmanı için teminat olarak kullanılabilirdiğinden konut fiyatları hane halkının yatırım kararları üzerinde etkili olabilmektedir (Canbay ve Mercan 2020).

Konut fiyatlarının artması teminat değerlerini artıracak bu da kredi arzında artışa neden olarak toplam talebi artıracaktır. Konut fiyatlarının düşmesi ise teminat değerlerinde azalmaya neden olarak kredi talebinin azalmasına ve sonuç olarak toplam talebin azalmasına neden olacaktır. Kısa vadeli faiz oranları da konut kredileri ve konut fiyatları

ile ilişki halindedir. Genişletici para politikası ve ipotek fiyatlarındaki düşüşler konut kredisine olan talebi artırır. Artan konut talebi konut fiyatlarını artırarak konut kredilerinin teminat değerini artırmakta banka gibi kredi veren finansal kurumların kredi verme gücünde arıza neden olmakta, sermayenin kullanım maliyetini azaltmaktadır (Canbay ve Mercan 2020).

Tanrıvermiş ve Hatipoğlu (2017)'na göre; inşaat ve finans sektörü büyüme hızı ile ekonomik büyüme arasında birebir ilişki söz konusudur. Son zamanlarda uygulama alanı bulan kentsel dönüşüm ile yeni yapılaşmanın sağlanması, sürdürülebilir ekonomik kalkınma, demografik yapı sayesinde üretilen konutların daha kaliteli hale gelmesi sağlanmıştır. Halkın konut satın alma kararını teşvik eden politikaların hem konut sektörüne yapılacak yatırım olanaklarını hem de ipotekli konut kredilerinin menkulleştirilmesine imkan sağlayan sermaye piyasası araçlarının uygulanabilirliğini artıracığı vurgulanmıştır. Bu nedenle; konut sahibi olmak isteyip de yeterli birikim ve gelir düzeyine sahip olamayan tüketicilerin konut sahibi olabilmesinde konut kredileri konut finansmanı açısından ayrı bir yer tutmaktadır.

2.4 Konut Sektörü ile İlgili Ulusal Uygulamalar

Konut sektörü uygulamaları; ülkelerin konut politikalarına, konut edinimine yönelik politik bakış açısına, sosyal tercihlere, ekonomik gelişmişlik seviyesine, para ve sermaye piyasası araçları ile finansal piyasalarının yapısı, gelişmişlik seviyesi gibi birtakım faktörler tarafından etkilenmektedir. Tahvil ve hisse senedi gibi menkul kıymet piyasasının Türkiye genelinde yaygın olmaması gayrimenkul yatırımlarının getirisinin nispeten fazla olması, gayrimenkule olan talebin artmasına neden olmuştur. Gayrimenkule yapılan yatırımlar Türkiye'de geleneksel bir hal almıştır (Tanrıvermiş 2016).

Yüksek nüfus artışı ve hızlı kentleşme Türkiye'nin konut talebini yıllardan beri süregelen bir problemi haline getirmiştir. Kentsel dönüşüm süreci ise konut problemi ile başa çıkmada gerekli parasal kaynaklara ihtiyacı artırmıştır. Hükümetlerin uyguladıkları politikalar, bireylerin konut ihtiyacını karşılamak için devlet tarafından yasa ile belirlenen

önlemler bütünüdür. Kişilerin konut sahibi olmasında konutların arzının sağlandığı yapı sektörü ile konut üreticisi, kredi veren kuruluşlar ve kredi talep edenlerin nakit/kredi ihtiyacının karşılandığı finans sektörü ile bu sektörlerle ilişkili diğer sektörlerin gelişimi açısından önemli rol oynamaktadır.

Konut finansmanının modern yöntemlerle çözümünün sağlanması ekonomik kalkınma ve planlı kentleşmeye olumlu katkıları yanında konut sahipliğinin artırılmasının olumlu sosyal etkileri de olacaktır. Türkiye’de; özellikle Amerika ve AB ülkelerinde borcunu uzun dönemde ödeme avantajı sunan ve tutsat olarak ifade edilen konut finansman sistemi enflasyon ve faiz oranlarının düştüğü bir dönemde yürürlüğe girmiştir. Bu sistemin en önemli özelliği ipotek teminatlı menkul kıymet piyasasının yani mortgage kredilerine dayalı menkul kıymet piyasasının oluşturulmasıdır (Tanrıvermiş 2016).

Türkiye’de kurumsal konut finansman sistemine geçiş için ilk defa 5582 sayılı Kanun ile ipotek teminatlı konut kredisi uygulama imkanı bulmuştur. Bu Kanun mülga 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na 2007 yılında eklenmiştir (Bahadır ve Haznedaroğlu 2011). Bu Kanun ile Sermaye Piyasası Kanunu başta olmak üzere Finansal Kiralama, İcra ve İflas, Tüketicinin Korunması Hakkında Kanunlarda ve vergi alanındaki bazı kanunlarda yenilikler yapılmış ayrı ve bağımsız bir Mortgage Kanunu düzenlemesi yapılmamıştır. 2012 yılında ise 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda bazı düzenlemeler yapılmış ve “06.12.2012 tarih ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu³” yürürlüğe girmiştir. İpotek kredili finansman sistemi öncesi konut sektöründe uygulanan politikaları incelemek yeni sisteme neden ihtiyaç duyulduğu konusunda yardımcı olacağından önemli görülmektedir. Türkiye’de konut politikalarını 1923-1950, 1950 -1980, 1980 -2000 yılları arası ve 2000 yılından sonraki dönem olmak üzere dört dönemde incelemek mümkündür (Arslan 2014).

1923-1950 döneminde konut sorunu 1923’te Ankara’nın başkent olmasıyla bürokrasinin bu kente yerleşmesiyle “nüfus ve işlev bakımından büyüyen Ankara’ya özgü bir sorun” olarak değerlendirilmiştir. Memurları konut sahibi yapmak için birçok girişimlerde

³ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 30.12.2012, Sayı:28513

bulunulmuştur. Bunlardan ilki, 1352 sayılı “Ankara’da İnşa Edilecek Vekalet ve Devair Binalarıyla Me’murin Apartmanları Hakkında Kanun” gereği memurların konut sorununu çözmek için Maliye Bakanlığını hazine olanaklarını kullanmaya yetkili kılmıştır. Devlet Memurları Maaşatının Tevhid ve Teadülü Hakkındaki 1452 sayılı Kanun gereği memurlara konut tazminatı verilmiş, 1937 yılından sonra ise Genel Bütçeden kaynak ayrılarak lojman yapımına başlanmıştır. “1939 yılında çıkarılan Milli Korunma Yasası” ile 1963 yılına kadar gayrimenkul kiralarında sınırlamaya gidilmiştir.

“1944 yılında çıkarılan Memur Konutları Yasası” ile Bayındırlık Bakanlığı tarafından belirlenen alanlarda gerekli konut yapılabilecek ve bu konutlardan Genel Bütçe dahilinde bulunan kurumların daimi memurları ile askeri personelin yararlanması karar altına alınmıştır. Böylece Ankara’da ilk lojman Namık Kemal Mahallesi’nde yaptırılmıştır. Bünyesinde 434 adet lojman bulundurmakta olup Cumhuriyet’in üst düzey bürokratlarının yerleşmesi için inşa edilmiştir. 1930 tarihli Belediye Kanunu ile belediyelere düşük gelir grubuna uygun konut yapma yetkisi verilmiştir. Yeterli kaynaklara sahip olamayan belediyeler zamanla bu işlevini yerine getirmekte zorlanmışlardır. Ankara’da konut arzındaki yetersizlikler gecekondular sorununu ortaya çıkarmıştır.

1950-1980 dönemi, kentleşmenin temel dinamiğinin gecekondulaşma olduğu hızlı bir kentleşme sürecidir. Kentin çekiciliği köyden kente göçü artırmış niteliksiz yapılar gecekonduların çoğalmasına neden olmuştur. Bu dönem kalkınma planlarına önem verildiği, kaynakların sanayiye yönlendirildiği, konut, altyapı gibi kentsel yatırımların geride kaldığı bir dönem olmuştur. “1955 yılında çıkarılan Kat Mülkiyeti Kanunu” yeterli ödeme gücüne sahip olamayan kişilerin ev sahibi olmasını hedeflemiştir. Bu amaç, yap-satçı sınıfın piyasaya girmesinde faktör olmuştur. Bu dönem konut yatırımlarının azaldığı bir dönem olsa da konutla ilgili bazı yasal düzenlemeler de yapılmıştır. 1950 tarihli 5656 sayılı Kanun ile belediyelere konut ihtiyacının karşılanması amacıyla verilen görevleri yerine getirmek için döner sermaye kurma yetkisi verilmiştir.

Belediyeler konut yapmak, yapı ortaklıklarına katılarak konut üretmek, inşa ettiği konutları icara vermek, konutların satışını yapmak gibi görevleri yerine getirmiş ve bu

görevler belediye meclisi kararıyla zorunlu görevler arasına alınmıştır. Konutla ilgili yapılan diğer bir yasal düzenleme “1953 tarihli 6188 sayılı Bina Yapımını Teşvik ve İzinsiz Yapılan Binalar Hakkındaki” yasadır. Bu Kanun konut sahibi olmak isteyen kişilere konut yapmak şartıyla belediyeye ait olan arsalar ihtiyacı bulunan ailelere devredilmiş veya özgülenmiştir. Konut sahibi olmayan vatandaşları konut sahibi yapmayı amaçlayan Emlak ve Kredi Bankası, Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK), Çalışma Bakanlığı, İmar İskan Bakanlığı gibi kuruluşlar bu dönemde kurulmuştur. Emlak Kredi Bankası konut sektörünü finanse etme, SSK topladığı primlerin bir bölümü ile konut sektörünü finanse etme görevlerini üstlenmişlerdir.

1958 tarih ve 7116 sayılı Yasa ile “Devlet yoksul ve dar gelirli ailelerin sağlık şartlarına uygun konut gereksinimlerini karşılayacak tedbirleri alır.” ifadesi Anayasa’da yer almıştır. 1960 tarihinde Devlet Planlama Teşkilatının kurulmasıyla konut sorunu beş yıllık kalkınma planlarıyla ele alınmıştır. 1956 tarihli 6785 sayılı İmar Kanunu ile belediye sınırları için de yapılacak bütün yapılar için belediyeden ruhsat alma zorunluluğu getirilmiştir. Bu dönemde mevzuata aykırı yapılan yapılar için imar barışı getirilerek gecekondular meşrulaştırılırken diğer yandan kamu arazisi dışındaki bölgelere yapılan kaçak yapıların yıkılma süreci hızlandırılmıştır (Bozkır 2007).

Konut kooperatiflerine yönelik özendirici politikalarla kooperatiflerin etkinliği artmıştır. “1969 tarihli ve 1163 sayılı Kooperatifler Kanunu” ile kooperatiflere üst örgüt kurabilmeleri, kredi ve arsa önceliği tanınması, belediyelere kooperatif kurmak veya kooperatife girmek gibi düzenlemeler yapılmıştır. “1966 tarih ve 775 sayılı Gecekondu Kanunu” ile var olan gecekonduların iyileştirilmesi, gecekondu inşasının yapımının durdurulması, düşük gelirli vatandaşları konut sahibi yapmak gibi amaçları içermektedir. Yasada ayrıca gecekondunun tanımı yapılarak yasal olarak tanınmıştır. İmar ve yapı işleri ile ilgili mevzuata uygun olmayan mülkiyetinde bulunmayan arsa, arazi gibi toprak parçası üzerine mülkiyet sahibinin rızası ve bilgisi dışında inşa edilen yapılar olarak literatürde yerini almıştır.

1980 tarihli Milli Konut Politikası Kararnamesi ile Türk-İslam geleneklerine uygun konut tipi geliştirilmesi, maliyetleri düşürmek amacıyla toplu konut girişimlerinin

desteklenmesi amaçlanmıştır. Bu amacı gerçekleştirmek için devletin mülkiyetinde bulunan arazilerin toplu konut inşa edecek kuruluşlara tahsis edilmesi ve gerekli yapı malzemelerinin tedarik edilmesi düzenlenmiştir. Bireysel tasarrufların artırılarak toplu konut girişim ve yapımcılığının desteklendiği bu dönemde gecekondulaşma sorunu çözülememiştir. Kısaca bu dönemde, şehirleşmenin ivme kazandığı buna bağlı olarak gecekondulaşmanın resmen tanındığı ama bir yandan da gecekondulaşma ile mücadele edildiği; ama istenilen başarıya ulaşamadığı bir dönem olmuştur. Anayasal düzenlemeler ile halkın konut ihtiyacının karşılanmasının devletin görevi olduğu düzenlenmiş ve her bireyin ev sahibi olması anayasa ile güvence altına alınan hak haline gelmiştir. Bu dönemde gecekondulaşma yapıları “kentsel rant”, “kentsel arsa spekülasyonu” haline gelmiştir (Yıldız 2017).

Kentsel nüfusun sanayileşme, terör, turizm gibi olaylar neticesinde artış gösterdiği 1980 ile 2000 dönemi Ankara, İstanbul ve İzmir’in büyükşehir statüsü kazandığı, konutun verimli bir yatırım olarak öne çıktığı, büyük kentlerin devlet ve özel yatırımın ana hedefi olduğu bir dönemdir. Altyapı, ulaşım, konut alanına yatırım yapılırken büyük sermaye grupları konut alanındaki rantın etkisiyle konut alanına önemli yatırımlar yapmışlardır. Özellikle İstanbul’da konut üretim biçimlerinin değişmesi sosyal ve kültürel yapıyı da etkilemiştir. İstanbul’da orta ve üst sınıflar kent merkezinden ayrılarak daha homojen, steril, belirli statüdeki kişilerin bir araya geldiği, konut sitelerine yerleşmişlerdir. Bu durum sosyal ayrışmayı da beraberinde getirmiştir.

“1981 tarih ve 2487 sayılı Birinci Toplu Konut Kanunu” ile dar ve orta gelirli ailelerin birikimleri, bankacılık sisteminin kredi finansmanı ve devlet desteği ile toplu konutlar yapılarak bu ailelerin konut sahibi olmaları amaçlanmıştır. Bu amaçla her yıl bütçeden % 5’lik kısmın konut yapımına ayrılması düzenlenmiştir. Ancak bütçeden öngörülen payın ayrılamaması bütçe dışı kaynaktan beslenen toplu konut fonunun kurulmasını gerekli kılmıştır. Böylece “2985 sayılı Toplu Konut Kanunu” ile “Toplu Konut Fonu” kurulmuştur. “1984 yılında ise Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi” konut talebinin planlı bir şekilde karşılanarak konut üretimini teşvik etmek konut sorununu çözmek amacıyla kurulmuştur.

Genel bütçenin dışında bulunan Toplu Konut Fonu ile İdare gerekli kaynağa sahip olmuştur. Söz konusu yasal düzenlemelerle 1984 yılında kooperatifçilik ve kooperatif birliklerinin sayısında artış olmuş, kooperatifler tarafından üretilen konutların oranı artmıştır, kooperatiflerin altın yılı olan dönemlerdir. Bu dönem konut sorunlarının çözümünde “kentsel projecilik” yaklaşımının benimsendiği, “spekülatif amaçlı, rant beklentili” projelerin ağırlık kazandığı bir dönem olmuştur (Yıldız 2017).

2000 sonrası dönem, TOKİ'nin baş rolde olduğu bir dönemdir. Dar gelirli ailelerin konut sorununu çözmek amacıyla kurulan TOKİ'nin ürettiği konutlar bu grup için pahalı geldiğinden aslında TOKİ amacını gerçekleştirememiştir. Konut ihtiyacının ve sorununun giderek artması ile TOKİ'ye önemli ayrıcalıklar tanınmıştır. Plan yapma yetkisi, inşaat yoğunluklarını belirleme yetkisi bu kuruma verilerek kentlerin yapılaşması üzerinde karar sahibi olmuştur. Böylece TOKİ sektörün tek aktörü olmuştur. Bu dönem mekansal ayrışmanın toplumsal ve kültürel dışlanmanın en fazla görüldüğü bir dönemdir. Kent merkezinde çöküntü haline gelen ya da bu hale gelme olasılığı yüksek bölgelere gelir düzeyi yüksek kesimlere hitap eden konutlar yapılarak bu bölge ekonomik problemi olmayan sınıfın eline geçmiş, metropoliten kentler konut piyasasında etkili bir unsur olmuştur (Yıldız 2017).

“Kentsel dönüşüm” ve “gecekondu dönüşüm” projelerinin hakim olduğu, yürütülen çalışmalarda fiziki ıslaha odaklanıldığı, gecekondu alanlarının kentsel dönüşüme açılarak rant amaçlı kazançların arttığı, gecekondu bölgelerinde bulunan düşük gelirli grupların rantı düşük bölgelere yerleştirildiği bir dönem olmuştur (Yıldız 2017). 2004'lü yıllara gelindiğinde ise Türkiye'de ipotekli konut finansman uygulamalarına geçişin alt yapı hazırlıklarına başlanılmış, 2007 yılında ise 5582 sayılı Kanun kabul edilerek ipotekli konut finansmanının hukuki temeli oluşturulmuştur.

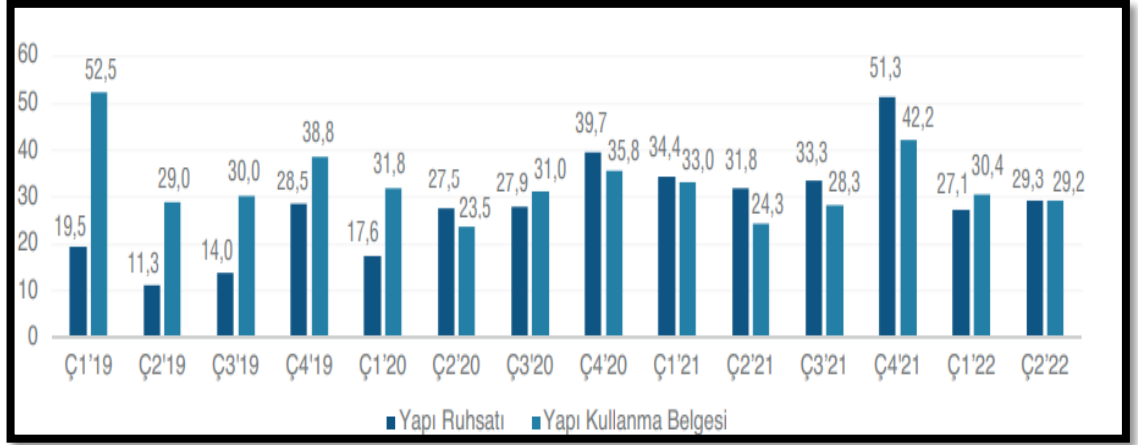
Türkiye'de kentleşme sürecinin ilk döneminde sürdürülebilir konut politikasının yerleştirilemediği, ikinci dönemde köyden kente göç ile gecekondulaşmanın sorun haline geldiği, çarpık kentleşmeyi ve gecekondulaşmayı önleyici yasal düzenlemelerin oluşturulamadığı, sermayenin giderek etkisini artırdığı sonraki dönemlerde ise konutlar rant olarak algılandığından sosyal yönüne gereken önem verilmediği konut politikaları

ile konut sorunlarına kesin bir çözüm getirilemediği, konut finansmanında tam anlamıyla kurumsallaşmanın sağlanamadığı, ipotekli konut finansman sisteminin alt yapı hazırlıklarına başlanarak sistemin çözümünün kurumsal düzeyde sağlanmaya çalışıldığı anlaşılmaktadır.

Genel olarak Türkiye’deki konut sektörüne bakıldığında; inşaat maliyetlerinin yüksek olması, konut üretimine uygun arazi arzı yetersizliği, hane halkı sayısındaki artış, binaların depreme dayanıklı hale getirilebilmesi için yapılan kentsel dönüşüm uygulamaları, kurumsal kaynaklardan elde edilebilecek uzun vadeli fon arzının yetersizliği konut sektöründe karşılaşılabilen sorunlardan bazılarıdır. Türkiye’de konut talebinin ana belirleyicileri ise kişi başına düşen gelir, tasarruf düzeyi ve konut edinme eğilimleri olmaktadır. Konuta olan talep; yenileme amaçlı, kullanım amaçlı ve yatırım amaçlı olmaktadır.

Kullanım amaçlı konut talebi barınma ihtiyacını karşılayabilecek konut talebini ifade ederken, yenileme amaçlı konut talebi zaten bir konutu olmakla birlikte kentsel dönüşüm çalışmaları, depreme dayanıklı konut inşası talebi gibi nitelikli konut edinmek, ikamet yerini değiştirmek nedeniyle oluşan konut talebi olup, bireyin ilerde kullanmaya, satmaya, kiraya vermeye yönelik oluşan konut talebi ise yatırım amaçlı konut talebi olmaktadır (Yıldız 2017).

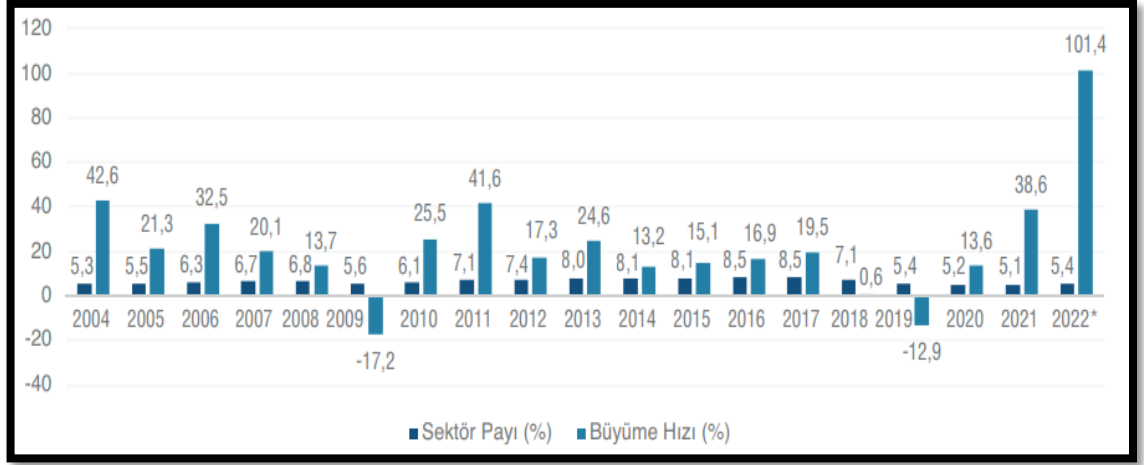
Türkiye’de 2020 yılında 39.307.621 adet konut bulunmaktadır. “Belediyeler tarafından verilen yapı kullanma izin belgelerinin 2020 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yıla göre bina sayısı % 23,5 azalmıştır” (Anonim 2020b). 2019 yılı birinci çeyreğinden 2020 yılının üçüncü çeyreğine kadar olan süreçte yapı kullanma belgesi almış konutların sayısının azaldığı görülmektedir (Şekil 2.1). Yapı ruhsatları ise 2022 yılının ikinci çeyrek döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzölçümü % 7,83 azalmıştır (Anonim 2022a). Niteliksiz konut üretimi ikincil piyasalarda işlem yapılabilme hacmini etkilemektedir.



Şekil 2.1 Yapı Kullanma Belgesi Almış Konutlar (Anonim 2022a)

İnşaat sektörü yarattığı katma değer ve diğer sektörlere çarpan etkisi yüksek bir sektör olduğundan işsizliğin azalmasında ve ekonomik büyümenin sağlanmasında önemli bir yeri bulunmaktadır. Sektörde büyük ölçüde yerli sermayenin kullanılması da milli geliri artırıcı bir unsurdur. Ülke ekonomilerinde genel olarak kişi başı milli gelir seviyesinin yüksek olması GSMH içerisinde konut yatırımlarının payını da artırmaktadır. Bu pay, belirli bir büyüme oranında yavaş artarken yüksek büyüme oranında hızla artmaktadır (Anonim 2010). Şekil 2.2’de “üretim yöntemiyle inşaat sektörünün cari fiyatlarla GSYİH’den aldığı pay” gösterilmektedir.

2020 yılının üçüncü çeyrek döneminde inşaat sektörünün GSYİH’den aldığı pay % 4,8 olmuştur. 2022 yılının ikinci çeyrek döneminde ise % 5,4 olmuştur. Yine 2020 yılının üçüncü çeyrek döneminde gayrimenkul faaliyetleri % 11,5 büyürken inşaat sektöründeki büyüme % 25,3 olmuştur. 2022 yılının ikinci çeyrek döneminde ise inşaat sektörü % 101,4 büyürken gayrimenkul faaliyetlerinin büyüme oranı % 33,1 olmuştur. Bu büyümeyle 2020 yılının üçüncü çeyrek döneminde GSYİH ise % 22,6 artış göstererek 1 trilyon 419 milyar 483 milyon TL, 2022 yılı ilk iki çeyrek toplamında bir önceki yılın aynı çeyrek toplamına göre % 98,3 artış göstererek 5 trilyon 926 milyar 543 milyon TL olmuştur (Anonim 2022a).



Şekil 2.2 İnşaat Sektörünün GSYİH'dan Aldığı Pay (Anonim 2022a)

İnşaat sektörü büyüme hızı ile GSYİH büyüme hızı arasındaki ilişkinin yıllar itibariyle gelişiminin incelendiği çizelge 2.1’de, inşaat sektörü büyüme hızının GSYİH büyüme hızı ile aynı yönde ancak GSYİH büyüme hızından daha yüksek seviyelerde hareket ettiği görülmektedir. Büyüme hızı düştüğünde ise inşaat sektöründeki gerileme daha fazla olmaktadır. “İnşaat sektörü, ekonomik daralma ve krizlerden en çok etkilenen sektörlerden biridir”. Türkiye’de 2011 yılında % 11,5 büyüme gösteren inşaat sektörü 2012 yılında % 0,6 büyüebilmiştir (Çizelge 2.1).

Çizelge 2.1 GSYİH ve Cari Fiyatlarla İnşaat Sektöründeki Büyüme Hızı (Anonim 2023a)

Yıllar	GSYİH Büyüme Hızı (%)	İnşaat Sektörü Büyüme Hızı (%)
2000	6,8	4,9
2001	-5,7	-17,4
2002	6,2	13,9
2003	5,3	7,8
2004	9,4	14,1
2005	8,4	9,3
2006	6,9	18,5
2007	4,7	5,7
2008	0,7	-8,1
2009	-4,8	-16,1
2010	9,2	18,3
2011	8,8	11,5

Çizelge 2.1 GSYİH ve Cari Fiyatlarla İnşaat Sektöründeki Büyüme Hızı (Anonim 2023a) (devam)

Yıllar	GSYİH Büyüme Hızı (%)	İnşaat Sektörü Büyüme Hızı (%)
2012	2,1	0,6
2013	4,2	7,4
2014	3	2,2
2015	4	1,7
2016	3,2	5,4
2017	7,4	8,6
2018	2,8	-1,9
2019	0,90	-8,6
2020	1,80	-3,5
2021	11,40	5,7
2022/2	7,6	-10,9

İnşaat sektörü çok sayıda iş alanını ihtiva etmesinden dolayı üretim ve istihdamı önemli ölçüde etkilemektedir. Türkiye’de inşaat sektörü ulusal ve uluslararası alanda önemli bir potansiyel ve deneyime sahiptir. İnşaat sektörü ile ilgili olan yaklaşık 250 alt sektör bulunmaktadır. Çimento, demir çelik, hazır beton, seramik ve boya sektörleri, tesisat malzemeleri inşaat sektörü ile ilgili olan ve bu sektöre girdi sağlayan sektörlerdir. İnşaat sektörünün çok sayıda sektör ile ilgili olması ve bu sektörleri harekete geçirmesi nedeniyle “lokomotif sektör” ve çok sayıda kişiye iş imkanı sağlamasıyla da “sünger sektör” şeklinde nitelendirilmektedir (Demir 2015).

İnşaat sektörüne girdi sağlayan, faaliyetlerin bu sektördeki gelişmelerden etkilendiği ilintili olduğu başka sektörlerle bir arada değerlendirildiğinde sektörün milli gelir içindeki payı yaklaşık olarak % 30 düzeyindedir. İnşaat sektörünün, ekonomide istihdam olanağı sağlaması, diğer sektörlerle de girdi-çıktı ilişkisi içinde bulunması yönüyle, ülke toplumsal refahını artırmada, ekonomik kalkınmada ve katma değer yaratmada önemli bir rolü ve işlevi bulunmaktadır. Türk inşaat sektörünün yurt dışında da taahhüt işlerini üstlenmesi sektörün ekonomideki payı ve önemini giderek artırmıştır (Demir 2015).

“Konut fiyat endeksi” ve “inşaat güven endeksi” arasında nedensellik ilişkisi olduğu, gayrimenkul sektörü ile “inşaat sektörünün ekonominin merkezinde konut sektörünü olumlu olarak etkilediği”, işgücü istihdamı yanında ticaret sektörü bakımından da önemli bir sektör ve kaynak olduğu Çetin ve Doğaner (2017) tarafından açıklanmıştır. Diğer taraftan inşaat sektörü, ekonomik krizlerden en çok etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. Türkiye’de 2001 ekonomik krizi ile küçülen inşaat sektörü mali tedbirler ile 2002 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren toparlanmaya başlamıştır. 2008 küresel kriz ile yaşanan küçülme 2010 yılında büyüme eğilimine girerek atlatmış ve 2010 yılında % 18,3 büyüme ile ivme kazanmıştır. Sürdürülebilir büyüme için imalat sanayinin GSYİH içerisindeki payının artırılması gerekmektedir (Demir 2015).

Dünyadaki ekonomik kriz ve siyasal istikrarsızlık inşaat sektörünün daralmasına ve maliyetlerin artmasına neden olmuştur. 2012 yılında inşaat sektörünün büyümesi için bazı önlemler alınmıştır. Yabancıların ülkede “sınırlı ayni hak” ve taşınmaz edinimlerinin kolaylaştırılmasına yönelik düzenlemeler, “6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkındaki Kanun” gereği kanun kapsamındaki yapıların yıkılarak yeniden yapılanmasının sağlanması, belirli bir m²’ den (150 m²) küçük ve büyük yapılarda Katma Değer Vergisinde (KDV) yeniden düzenlemeler yapılmasıyla 2013 yılında inşaat sektöründeki büyüme hızı % 7,4 seviyesine yükselmiştir.

2014 yılında inşaat sektörü büyüme hızı % 2,2, 2015 yılında ise % 1,7 seviyesinde gerçekleşirken GSYİH büyüme hızı 2014 yılında % 3,0 2015 yılında ise % 4,0 olmuştur. Türkiye’de 2016 yılında başlayan sanayi ve turizm sektöründeki daralma, Amerikan Merkez Bankası FED’ in faizlerle ilgili yükseltme politikası, Amerika ve Avrupa Birliği ile ilişkiler, Ortadoğu’da yaşanan “istikrarsızlık”, hem ulusal hem de uluslararası ekonomide yaşanan gelişmeler konut üretimini ve konut finansmanını etkileyebilmektedir (Tanrıvermiş ve Hatipoğlu 2017).

2020 yılından itibaren küresel bir risk olan Covid salgınından diğer sektörler yanında “inşaat ve gayrimenkul” sektörü de üretim ve tüketim yönlü olarak etkilenmiştir. İnşaat sektörü de küresel salgın nedeniyle daralan sektörlerin arasında yer almaktadır. Ülkelerin çoğu ekonomik faaliyetleri desteklemek amacıyla talep yönlü politikalar uygulamakta,

üretim maliyetlerinin artmasıyla birlikte arz yönlü sıkıntılar görülebilmektedir. Küresel salgınla mücadelede olumlu sonuçların alındığı “aşılamanın” ivme kazandığı ekonomiler canlanma sürecine girmiş “geri dönüş ve büyüme eğilimi”nde artış olmuştur. Türkiye’de inşaat sektörü büyüme hızı 2018, 2019 ve 2020 yıllarında azalmıştır.

Uluslararası Para Fonu (IMF), “Salgın Sırasında Toparlanma, Sağlık Sorunları, Arz Kesintileri ve Fiyat Baskıları” başlıklı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu Ekim 2021 sayısında, küresel ekonominin 2021 yılında % 5,9 ve 2022 yılında % 4,9 büyüyeceğini öngörmüştür. IMF aynı raporda Türkiye’nin 2021 senesinde gelişme tahminini “% 5,8’den % 9” seviyesinde yükseltirken 2022 yılı gelişme tahminini % 3,3 ortalama enflasyonun 2021’de % 17 ve 2022 yılında % 15,4 seviyesinde gerçekleşeceğini öngörmüştür.

Türkiye’de 2020 yılında ekonomide konutlara olan talebi artırarak canlanma sağlamak amacıyla konutlara ilişkin faiz oranlarında indirimle gidilmesi konut satışlarını artırmıştır. Dünyada 2008 ABD Kredi Krizinin devamında Türkiye’de ise 2017 yılı sonrasında konut inşaatlarının azalması ve 2020’de konut talebini artırmak amacıyla yapılan faiz indirimi (% 1’in altı) sonucunda konutların üretiminin kısa sürede artan talebe cevap verememesi halihazırda bulunan konutların elden çıkarma ve kira fiyatlarını yükseltmiştir. Türkiye’de 2021 yılı ikinci çeyrek dönemde GSYİH, iç talepteki yavaşlamanın sınırlı kalması ve yurt dışı talebin gücü ile bir önceki döneme göre % 0,9 büyüme göstermiştir (Anonim 2021a).

Yüksek faiz uzun vadeli ipotekli konut kredisi kullanarak konut sahibi olunmasını engelleyen bir husustur. Diğer taraftan artan faizler ve döviz kurunun yarattığı alternatif maliyetler, beklentiler konut talebi üzerinde etkili olmaktadır. Türkiye İstatistik Kurumu’(TÜİK) nun “Gelir ve Yaşam Koşulları Araştırmasına göre Türkiye’de 2019 yılında ev sahipliği oranı % 58,8 iken kirada oturanların oranı % 25,6, lojmanda oturanların oranı % 1,3 kendi konutu olmayıp kira ödemeyenlerin oranı ise % 14,3” şeklinde gerçekleşmiştir. 2022 yılında ev sahipliği oranı ise % 60,7’dir (Çizelge 2.2).

Çizelge 2.2 Konutlarda Mülkiyet Durumu (Anonim 2023a)

Mülkiyet Durumu	2018	2019	2020	2021	2022
Ev sahibi	59,0	58,8	57,8	57,5	60,7
Kiracı	25,2	25,6	26,2	26,8	27,6
Lojmanda Oturan	1,3	1,3	1,2	1,2	0,9
Kendi Konutu Olmayıp Kira Ödemeyen	14,5	14,3	14,7	14,6	8,4

Konutta oturanların oranının 2018 yılında % 59,0 iken 2021 yılında % 57,5 olduğu yani konutta oturanların oranının 1,5 puan azaldığı, kirada oturanların oranının ise 1,6 puan arttığı 2022 yılında ise konutta oturanların oranının 2018 yılına kıyasla 1,7 puan arttığı görülmektedir (Çizelge 2.2). Türkiye’de 2019 yılında maddi yoksunluk oranı % 26,3, 2020 yılında % 27,4, 2021 yılında ise % 27,2 olarak gerçekleşmiştir. Renkli televizyon, çamaşır makinesi, telefon, otomobil sahipliği, evin ısınma ihtiyacını karşılayabilme, evin kirasını, krediyle aldığı evin borcunu ve diğer faizli borçlarını ödeyebilme, protein içerikli gıdaları (et, tavuk, balık gibi) haftada iki üç defa tüketebilme konusunda maddi açıdan darda kalma durumu “maddi yoksunluk oranı” (Anonim 2022b) yüksekliği ipotekli konut kredisi kullanarak ev sahibi olmayı engelleyen bir husus olduğu değerlendirilmektedir.

2019 yılında 2018 yılına göre konutu bizzat ilgilendiren harcamaları dışındaki şeyler için yapılan ödemelerin nüfusun % 19,6’sına çok yük getirdiği anlaşılmaktadır. 2019 yılında hane halkının % 58,7’si yedi günlük tatil yapabilme masrafını, % 56,6’lık kısmı mobilyalarını yenisi ile değiştirebilme masrafını, % 19,2’lik kısmı evini ısıtabilme masrafını, % 33,5’i protein içerikli gıda masrafını karşılayamadığı, 2020 yılında ise bu oranların % 59,3, % 20,3, % 58,0 ve % 37,3 olarak gerçekleştiği ve 2021 yılında bu oranların % 60,8, % 62,9, % 20,5 ve % 38,3 gerçekleştiği görülmektedir (Anonim 2022b). 2019 yılında konut masraflarına yapılan ödemeler nüfusun %14,1’ine, 2020 yılında % 13,3’üne, 2021 yılında %19,6’sına çok yük getirdiği görülmektedir (Çizelge 2.3). Bu nedenle bireylerin gelirine uygun bir ödeme alternatifi sunan konut finansmanının önemli olduğu değerlendirilmektedir.

Çizelge 2.3 Konut Masrafları Borç veya Taksit Ödemeleri (Anonim 2022b)

Yük getirme durumu	Borç veya taksit ödemeleri (Konut masrafları dışında)		Konut masrafları	
	2020	2021	2020	2021
Çok yük getiriyor	18,8	23,0	13,3	19,6
Biraz yük getiriyor	32,5	34,1	57,7	55,2
Yük getirmiyor	7,0	6,6	29,0	25,2
Borç veya taksiti olmayanlar	41,7	36,4	-	-

İşsizlik, enflasyon, büyüme oranı gibi temel ekonomik göstergeler bireylerin satın alma gücünü etkilediğinden konut talebinde ve finansmanında etkili olmaktadır. Türkiye’de 2007-2022/3 yılları arası makro ekonomik göstergelerin verildiği Çizelge 2.4’de görüldüğü gibi işsizlik oranı 2013 yılından itibaren artmaktadır. 2016 yılında % 8,53 olan enflasyon oranı 2018 yılında % 20,30 olarak, 2021 yılında % 36,08, 2022 yılı üçüncü çeyreğinde ise % 83,45 olarak gerçekleşmiştir.

Bir ekonominin gelişmişlik derecesini gösteren unsurlardan biri GSYİH’dir. 2008 Küresel Finansal Krizin etkilerinin çok fazla hissedildiği 2009 senesi dışında GSYİH’da artış görülmektedir. En yüksek büyüme hızına % 11,2 ile 2011 yılında ulaşılmıştır (Yüce, Akıncı ve Yılmaz 2013). Ulusal paranın satın alma gücünü, tasarruf yapabilme ve kapital birikim sürecini, faiz oranını ve döviz kurunu etkileyen fiyatlar genel seviyesindeki artışı ifade eden “enflasyon oranı” 2011 yılında % 10,45 olarak gerçekleşmiştir. Bunda, kriz sürecini atlatan dünya piyasalarındaki pozitif konjonktürün etkisi söz konusudur.

Enflasyon oranı gibi döviz kurları da faiz oranlarının, dış ticaret hacminin, yabancı sermaye birikimi ve cari işlemler dengesi, ödemeler bilançosu, ulusal paranın değerinin korunması konusunda önemli bir göstergedir. Döviz kurunda dalgalanma olmaması ekonomik politikaların istikrarlı bir şekilde uygulanmasına zemin hazırlamıştır (Yüce, Akıncı ve Yılmaz 2013). Türkiye’de büyüme oranı 2007 yılı verilerine göre % 5 iken 2008 yılı verilerine göre % 0,8 düzeyine inmiştir. 2008 küresel mali krizinin sermaye piyasaları, faiz oranı, ulusal paranın değerindeki dalgalanmalar gibi etkisi (Uzunoğlu 2009) Türkiye’de de kendini hissettirmiştir.

Belirsizlikler, artan risk algısı, kredi imkanlarının azalması (Karakurt 2010), yatırımların azalmasına, işsizliğin artmasına neden olmuş, cari işlemler açığı, reel faizler giderek artmıştır. Krizden çıkmak için özel yatırım harcamalarının tekrar canlandırılması, istihdam ve ihracatı artırmaya yönelik özel kesimde dışlama etkisi yaratmayacak kamu harcamalarının artırılmasına yönelik politikalar uygulanmıştır (Göze Kaya ve Durgun Kaygısız 2015).

Faiz ve vergi indirimleri gibi para ve maliye politikaları, kısa vadeli sermaye girişinin artmasını, cari açığın artmasını, iç talepte yaşanan daralmayı azaltarak tüketimin artmasını, kredi kullanımının yaygınlaşmasını (Başçı ve Kara 2011) ve 2009 yılı ortalarından itibaren hızlı bir büyüme sürecine girilmesini sağlamıştır. 2011 yılında en yüksek büyüme hızına ulaşan ekonomi 2016 yılına gelindiğinde uluslararası ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlama, siyasi ve jeopolitik olumsuzlar gibi nedenlerle büyüme % 3,3 seviyesine gerilemiştir.

Ekonomiyi canlandırmaya yönelik özel sektörle yapılan işbirliği ile finansmana erişimde kolaylık sağlanması, istihdam ve üretim teşvikleri ile vergi indirimleri ile yabancı piyasalardaki pozitif etki nedeniyle 2017 yılında % 7,5 “büyüme” elde edilmiştir. Türk ekonomisinde 2018 yılı Ağustos ayında Türk Lirasında yaşanan değer kaybı, küresel ekonomideki belirsizlikler TCMB'nin enflasyondaki artışı ve Türk parasındaki değer kaybını önlemek amacıyla sıkı para politikası uygulaması, faiz ve kurlardaki artışın neden olduğu finansal koşullardaki zorluklar iç talebi ve yatırımları olumsuz yönde etkilemiştir.

2018 yılında % 5,5 olarak öngörülen büyüme hızı % 3,0 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran 2009 yılından beri en az seviyedir. 2018 yılında sanayide % 1,1 tarımda % 1,3 büyüme gözlemlenirken inşaatla % 1,9 küçülme yaşanmıştır. Belediyeler tarafından verilen yapılması planlanan inşaatlarla ilgili yapı ruhsatları yüz ölçüm cinsinden 2018 yılında % 48,9 azalmıştır. Kredi faizlerindeki yükselme, finansmana erişim zorluğu, iç talepteki daralma 2018 yılında konut satışları üzerinde de etkili olmuştur. 2018 yılında konut satışları % 2,4 oranında azalırken Türk ekonomisinde gayrimenkullerin 276.820 adedi ipotekli kredi ile 1.098.578'i diğer yollarla satılmıştır (Çelik 2019).

Çizelge 2.4 Türkiye’de Temel Ekonomik Göstergeler (Anonim 2022c)

Yıllar	GSYİH (Milyon \$)	Büyüme Hızı (%)	Kişi Başına Düşen GSYH	Cari Oran (%)	Enflasyon (TÜFE Yıllık % Değişim)	İşsizlik (%)	Dönem Sonu Dolar Kuru (TL)
2007	683.020	5	9,656	-5,4	8,39	9,2	1,16
2008	782.865	0,8	10,931	-5,0	10,06	10,0	1,51
2009	651.543	-4,8	8,98	-1,7	6,53	13,1	1,51
2010	777.461	8,4	10,56	-5,7	6,40	11,1	1,55
2011	837.924	11,2	11,205	-8,9	10,45	9,1	1,91
2012	877.676	4,8	11,588	-5,4	6,16	8,4	1,78
2013	958.125	8,5	12,480	-5,7	7,40	9,0	2,13
2014	939.923	4,9	12,178	-4,0	8,17	9,9	2,32
2015	867.071	6,1	11,085	-3,1	8,81	10,3	2,91
2016	869.241	3,3	10,964	-3,1	8,53	10,9	3,53
2017	859.055	7,5	10,696	-4,7	11,92	10,9	3,81
2018	797.221	3,0	9,792	-2,5	20,30	11,0	5,26
2019	759.289	0,8	9,213	1,4	11,84	13,7	5,94
2020	717.092	1,9	8,599	-4,4	14,60	13,1	7,34
2021	807.106	11,4	9,539	-0,9	36,08	12,0	12,98
2022/3	241.523	3,9	-	-	83,45	10,2	18,70

Ekonomik büyüme hızındaki küçülme, nüfus artışı, dolar kurundaki artış gibi nedenlerle 2018 yılında kişi başına GSYİH 9,792 dolara gerilemiştir. 2013 yılında 12,480 dolar seviyesi ile en fazla değerine ulaşırken kişi başına düşen GSYİH 2013 yılından sonra düşme eğilimine girerek 2017 yılından sonra 10.000 doların altına inmiştir (Çizelge 2.4). Ekonomide lokomotif sektör olan ve ekonomik büyümede önemli olan inşaat sektörü ekonomideki durgunluk ve kredi faizlerinin yüksekliği nedenleriyle 2018 yılında küçülmüştür.

Covid-19 salgın hastalığı olarak bilinen ve 2020 yılı ilk yarı döneminde tüm dünyayı etkisi altına alan küresel ekonomiyi ve Türkiye ekonomisini etkileyen salgının etkilerini azaltmak amacıyla birçok ülkede iktisadi ve toplumsal önlemler alınmıştır. Bu çerçevede alınan önlemlerin esas amacı insanların hayatta kalmasını sağlamak ve sağlık sisteminin çökmesini önlemektir. Salgınla mücadelede toplumsal mesafe konulması, sokağa çıkma yasakları, insanların maske takma mecburiyeti, uzaktan eğitim programlarının uygulanması gibi karantina ve ekonomik kapanma tedbirleri ekonomik faaliyetler

üzerinde kısıtlayıcı sonuçlara neden olmuştur. Ekonomide canlanmayı sağlamak amacıyla parasal büyüme ve mali açıdan teşvik politikaları uygulanmıştır. Firmalara diğer yandan hane halkına yardım paketleri uygulamasına gidilerek “uyumlu para” politikaları izlenmiştir. 2019 yılında % 2,9 oranında büyüyen küresel ekonomi 2020 yılında daralmıştır.

Almanya, Fransa, İngiltere ve İtalya’da 2020 yılının ilk çeyreğinde -2,2, -5,3, -2,2, -5,3 oranında daralmıştır. Amerikan ekonomisi de aynı dönemde yüzde -1,3 küçülmüştür. Türkiye’de 2018 ve 2019 yılları ekonomik verilere bakıldığında ekonomi 2018 yılında % 3,0, 2019 yılında % 0,8 oranında büyümüştür. 2019 yılında 2018 yılı ile kıyaslandığında istihdam % 2,7 oranında azalmış işsiz sayısı % 26,4 oranında artmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde verimlilik farkları, salgınla mücadeledeki farklılıklar, kriz öncesi büyüme trendleri, yurt dışı finansal akımlara bağımlılık farklılıkları gibi nedenlerden dolayı küresel salgının etkileri farklı olmuştur.

Küresel ticaret gerilimlerinin azalacağı beklentisi, Avrupa’daki siyasi alanda yaşanan belirsizlik havasının olumlu yönde değişmesi 2019 yılı son çeyreğinden itibaren piyasalar üzerinde olumlu etki yapmıştır. Salgınla ekonomik alanda mücadele etmek, yol açtığı ekonomik durgunlukta canlanma sağlamak amacıyla ülkelerin merkez bankaları tarafından faiz indirimine gidilmiştir. TCMB’de aynı dönemde faiz indirimine gitmiştir. Amerikan doları değer kazanmış Türk Lirası Amerikan doları karşısında değer kaybetmiştir. Türk ekonomisinde Merkez bankası ağırlıklı ortalama faiz oranlarında, politika faiz oranlarında, kredi mevduatlarına uygulanan faiz oranlarında ve ortalama TL mevduat faizlerinde 2019 yılı son çeyreğinde gerileme olmuştur. Diğer taraftan politika faiz oranlarındaki düşme tüketici ihtiyaç kredi faizlerinde ve ticari kredilerin faiz oranlarında düşme olmuştur (Çelik 2020).

Enflasyon oranının yüksek olması ve dış finansmanda yaşanan sıkıntılar Türk ekonomisinde yaşanan önemli sorunlardandır. Yüksek enflasyonla mücadelede başarılı olmadan faizleri düşürerek kredi talebini artırarak ekonomide canlanmayı sağlama politikaları kısa dönemli hedefte ekonomik gelişmeye katkıda bulunsa da uzun dönemde büyüme üzerinde baskılanma riskine neden olmaktadır. Türkiye ekonomisi küresel

salgına dolarizasyon ve yüksek enflasyonla girdiği için atılabilecek adımların sınırlı olması, yüksek enflasyon sürecinde faiz oranlarının düşürülerek kredi artışı sağlanması aslında enflasyonda yükselmeye, dış ekonomik dengenin mevcut durumdan daha fazla bozulmasına, merkez bankasının tutulan rezervlerin erimesine neden olmuştur. Türk Lirası'nın değerindeki azalmaya bağlı olarak alım gücü düşmüştür (Anonim 2021b).

Ekonomik durgunluk sürecinde dünya ekonomisi % 3,5 küçülürken Türk ekonomisi % 1,9 büyümüştür. Ancak uygulanan politikaların yarattığı maliyetler yüksek enflasyon yüksek döviz ihtiyacı kırılmalıklarına neden olmuştur. Türk ekonomisinin döviz ihtiyacının milli gelir içindeki payı 2013 yılından bu yana iki katına % 15'ten % 30 seviyesine yükselmiştir. Enflasyon ve cari açığın yüksek olması piyasada riski ve dış finansman maliyetlerini artırmıştır bu durum ise döviz teminini zorlaştırmıştır. Bir yandan iç piyasada dolarizasyonda yükseliş devam ederken dış piyasadaki sermaye bulma sıkıntısı Türk Lirası'nın yıllardır değerinin azalmasıyla sonuçlanmıştır. 2021 yılına gelindiğinde dış finansman ihtiyacı 220 milyar dolar (% 30 GSYİH) düzeyinde gerçekleşmiştir. Yüksek enflasyon ve yüklü dış finansman ihtiyacı içerisinde olan Türkiye'de ancak öngörülebilir doğru iktisadi politikalar çerçevesinde sürdürülebilir büyümeyi ve sermaye erişiminin sağlanması mümkün olabilecektir (Anonim 2021b).

Çolak ve Öztürkler (2012)' in Türk ekonomisinde bireylerin tasarruf kararlarını etkileyen faktörler ve dünyada küresel ölçekte tasarruf eğilimini belirleyen faktörler analiz edilmiştir. Bu çalışmada; gelir düzeyinin kredi talebinin belirleyicisi olduğu, düşük gelirli hane halkının tasarruflarının yetersiz olduğu, gelirdeki artışın tasarruf eğilimini artıracığı, Özpolat ve Bekmez (2013) tarafından yapılan Türk ekonomisinde gayrimenkul talebini belirleyenlerinin analiz edildiği çalışmada ise enflasyonun gayrimenkul sahibi olmak isteyen kişileri en önce etkileyen makroekonomik değişken olduğu belirtilmiştir. Türkiye'de konut finansman sisteminin gelişmesinde sürdürülebilir ekonomik kalkınma, düşük faiz, tasarruf eğiliminin artması ve birikimlerin yastık altında tutmak yerine sisteme kanallene edilerek kredi arzının artmasına katkıda bulunmanın gerekli olduğu düşünülmektedir.

Türkiye’de kurumsal sektörün konut ihtiyacını karşılamada yetersiz kalması veya kurumsal yapının ancak belirli düzeydeki kesimin konut talebini karşılayabilmesi nedeniyle kurumsal olmayan yapının gelişmesine neden olmuştur. Bu durum konut sektöründe ölçek ekonomilerinden yararlanılamamasına ve yüksek maliyetli, düşük kaliteli konut üretiminin yaygınlaşmasına neden olmaktadır (Özgün 2010). Kurumsal olmayan konut finansman kaynakları arasında bireylerin kendi birikimleri, konut kooperatifleri ve yap-satçılar (konut müteahhitleri) bulunmaktadır. Konut sahibi olmak isteyen ancak gerekli gelir düzeyi bulunmayan kişiler kurumsallaşmamış yapıda kendi yakın çevresinden eş, dost, akrabadan para bularak gerekli finansmanı sağlamaktadır.

Kurumsal olmayan konut finansman şekillerinden biri olan konut sahibi olmak isteyen ancak bunun için gerekli birikim ve geliri olmayan bireyler konut kooperatifleri aracılığı ile satın almak istedikleri konutu finanse edebilmektedirler. Burada; üyelerin belirli dönemlerde yatırdıkları aidatlarla inşaatın finansmanı sağlanmaktadır. İnşaatın tamamlanma süresi ile üyelerin gelir düzeyleri ve yatırılan aidat tutarları arasında bir ilişki vardır. Düşük gelir grubuna sahip üyelerin inşaatının tamamlanma süresi daha uzun olabilmektedir. Ayrıca ülkedeki ekonomik istikrar, finansal krizler, kooperatif yönetiminin hataları, yolsuzluk gibi nedenlerle de kooperatif inşaatının tamamlanma süresi uzayabilmektedir.

Türkiye’de konut kooperatiflerinin etkin olduğu yıllar 1950, 1970 ve 1980’ li yıllardır. Kronolojik olarak öncelikle SSK konut sahibi olmak isteyenlere kredi uygulamasına başlamış ve daha sonra belediyelerde konut sektörüne girmiş ve nihayetinde özellikle düşük gelirli grubun konut ihtiyacını karşılamak için Toplu Konut İdaresi kurulmuştur. Satın aldıkları arsalar üzerine konut yaparak tüketiciye pazarlayan ve konut bedelinin büyük bir kısmını peşin tahsil eden konut müteahhitleri ise alt gelir grubu tarafından pek tercih edilememektedir (Özübek 2008). Konut müteahhitleri ya da diğer adıyla yap-satçılar kat karşılığı aldıkları arsalar üzerine apartman inşa etmektedirler. Gerekli sermayeyi inşaat sırasında sattıkları dairelerden karşılamaktadırlar. Konut müteahhitleri vasıtasıyla konut sahibi olmada konutun bedeli ya peşin olarak ödenmekte ya da belirli peşinat ödendikten sonra kalan kısım için senet düzenlenmektedir.

Kurumsal olmayan bir diğer konut finansman yöntemi kat karşılığı inşaat yapımıdır. Bu yöntemde; alt yapısı tamamlanmış şehir merkezine yakın yerlerdeki gecekonduların konut müteahhitlerine verilerek arazinin büyüklüğüne değerine göre karşılığında arazi sahiplerine daire verilmektedir (Özgün 2010). Ayrıca kişilerin kendi imkanları ile kendi evlerini yapması da bir diğer kurumsal olmayan yöntemdir. Bu yöntem; parasıyla satın aldığı arazi ve inşaat malzemeleri ile yakınları ile evini yasal düzenlemelere uygun olarak inşa edebileceği gibi başkasına ait arazi üzerine yasal düzenlemelere aykırı şekilde evini inşa etme şeklinde kendini göstermektedir.

Kurumsal konut finansman sisteminde kamu tarafından onaylanmış, hukuki bir temele dayanan, faaliyet alanlarında uzmanlaşmış olan kurumlar bulunmaktadır. Türkiye’de kurumsal yapı içerisinde Emlak ve Eytam Bankası, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, Yerel Yönetimler, Sosyal Güvenlik Kurumları, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, ticari bankalar ve gayrimenkul değerlendirme ve sigorta şirketleri yer almaktadır. Emlak ve Eytam Bankası, kurumsal yapıda hizmet veren inşaat girişimlerini destekleyen, ihtiyaç duyulan kredileri temin etme amacıyla 1926 yılında kurulmuştur. Kuruluş sermayesi 20 milyon TL’dir. Gayrimenkul ipoteği karşılığında borç veren kamu bankasıdır. Konut kredilerinde uzmanlaşmış, ipotek kredisi veren bir bankadır. Dönemin üst düzey bürokratlarının konut ihtiyacını karşılamak amacıyla Ankara Saraçoğlu (Namık Kemal) Mahallesinde yapılan kamu konutları Bankanın desteklediği bir girişimdir. 1944 yılında dönemin Başbakanı Şükrü Saraçoğlu tarafından atılan ve 1946 yılında tamamlanan Saraçoğlu Mahallesi ünlü projelerindedir.

Bankanın kuruluş amacı; tasarrufların ekonominin gerekli alanlara kanalize edilmesini sağlamak, konut sektörüne kredi vermek ve konut sektör bankası görevini yürütmektir. Verimlilik ve karlılık ilkeleri çerçevesinde kendisine veya başkasına ait arsa üzerinde bina yaparak taksitle veya peşin satmak, amaçlarını gerçekleştirmek için her türlü gayrimenkulü satmak veya satın almak, yapı tasarruf sandıkları kurmak, yapı ve bunun için gerekli inşaat malzemelerinin alım satımını yapmak ve bu niyete hizmet eden ortaklıklara katılmak gibi görevlerini yerine getirmiştir. Bankanın tahvil ihraç yetkisi de bulunmaktadır. Tahviller hazine garantili olup, tahvillerin ödenmesinde kullanılan krediler de teminat niteliğindedir.

1946 yılında bankacılık hizmetlerini genişletmek amacıyla sermayesi artırılarak “Türkiye Emlak Kredi Bankası Anonim Ortaklığına devredilmiştir” (Anonim 2020c). Emlak Kredi Bankası ülkenin genelinde önemli konut projelerine imza atmış ve ticari bankacılık görevini ifa etmiştir. 1983 yılına kadar tahvil ihracı yapabilmiş daha sonra gerekli fon kaynağını Kamu Konut Fonundan sağlamıştır. “Ankara’da Yenimahalle ve Telsizler’de, İstanbul’da Levent, Koşuyolu, Ataköy, Emekli Subay Evleri, İzmir’de Denizbostanlısı, Eskişehir’de Yunuskent, Edirne’de Mimar Sinan ve Urfa, Çankırı ve Diyarbakır’da” yapılan konutlar bankanın gerçekleştirdiği ve çok sayıda kişinin konut ihtiyacının karşılandığı projelerden bazılarıdır.

Emlak Kredi Bankası halkın konut ihtiyacını karşılama amacıyla olan projeleri gerçekleştirmenin yanında “Türkiye Büyük Millet Meclisi (TBMM) lojmanları, Ankara Devlet Opera ve Balesi lojmanları, Milli Savunma Bakanlığına ait lojmanları, TRT Sitesi, Ankara Türk Ocakları Merkez Binası, Merkez Bankası Binası” gibi yapıları hayata geçirmiştir. Banka konut kredilerini bireysel veya kooperatif kredileri olarak kullanmıştır. Sabit oranlı faiz ve 15 yıl vadeli olan kredilerde 1989 yılından sonra da 5 yıl vadeden daha az, değişken oranlı veya dövizle endeksli krediler kullanmıştır. Türkiye Emlak Kredi Bankası 1988 yılında alınan kararla Anadolu Bankası ile birleştirilmiştir ve bundan sonra hizmetlerini Türkiye Emlak Bankası adıyla gerçekleştirmiştir (Anonim 2020d). Cumhurbaşkanlığı hükümet sistemine geçilmesiyle birlikte Emlak Katılım Bankası; Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığına bağlanmıştır.

Yerel Yönetimlerin konut alanında faaliyet göstermesine yönelik ilk yasal düzenleme 1580 sayılı Belediye Kanunu’nun 15. maddesidir. Yasa öncesinde belediyelere arsa sağlayarak gecekondulaşmayı önlemek açısından 5218, 5228, 6188 ve 7367 sayılı yasalarla düzenlemeler yapılmıştır. Bu amaçla, 1948 tarih ve 5218 sayılı Yasa ile arsaların ucuz yoldan temin edilerek konut üretimini artırmak hedeflenmiştir. Bunun için Hazineye ait araziler bedelsiz olarak vakıflar uygulama dışı bırakılarak katma bütçeli ve özel idareye ait arsa ve arazilerin vergi kıymetleri üzerinden faiz uygulanmadan Ankara Belediyesine devredilmesi düzenlenmiştir. Devir işlemine konu olan arsa ve arazilerin

halkın konut ihtiyacını karşılamak amacıyla belirli şartları taşıyanlara on yıl vade ve eşit taksit ödemesi planı ile verilmesi düzenlenmiştir.

Yerel yönetim tarafından gerçekleştirilecek bu devirde belirli bir süre (en az 1 yıl) belediyenin hudutları içinde ikamet etmek, konut ya da arsa sahibi olmamak gibi şartlar düzenlenmiştir. Hiç konutu veya konut yapmak için gerekli arsası bulunmayan kişilerin konut sahibi olunması amaçlandığı için devir şartları arasına kişinin kendisinin veya eşinin ya da reşit olmayan çocuğunun il sınırı içinde konutu, arsası ya da en az yarım hissesine sahip olduğu bir konutu bulunmamak şartları eklenmiştir. Verilen arsanın üç yılın sonuna kadar belediyenin uygun göreceği şekle getirilmemesi halinde arsanın geri alınacağı belirtilmiştir. Bu şartlar arsanın gerçekten ihtiyacı olan kişilere verilerek konut yapımı için kullanılmasını sağlayarak arsa spekülasyonunu önlemeyi amaçlamaktadır.

5228 sayılı Kanun ile, 5218 sayılı Kanun'un sonuçlarını ülke geneline yayarak yapılacak konutlara kredi desteği ile konut finansmanını sağlamak amaçlanmıştır. Arsa ve kredi temin edilerek, konut yapılmak amacı ile bu kolaylıkların sağlanması konut üretiminde etkili olmuş ve "Ankara'da Yenimahalle" adıyla bir semt kurulmuştur. 1953 tarih ve 6188 numaralı Yasa ile 5218 ve 5228 sayılı Kanun'lar yürürlükten kaldırılarak belediyelere düşük gelir grubunun konut sahibi olmasını gerçekleştirmek için bu gelir grubunun bütçesine uygun, sade ve toplu halde bulunan konutlar üretme görevi verilmiştir. Belediyeler konut üretimi yanında konutun satışı ve kiralanması konusunda da yetkili olmuştur. Bu konutların 10 yıl vade ile 10 eşit taksitle satılması, belediyelerin arsa satışından elde ettikleri gelirlerin altyapı çalışmalarında kullanabilecekleri düzenlenmiştir.

Gerekli arsa ve arazilerin, belediye sınırları içerisindeki Hazine mülkiyetinde bulunan veya genel bütçe dışındaki kamusal kurum ve kuruluşların mülkiyetinde bulunan arazi ve arsaların sadece mesken yapımında kullanılmak şartıyla belediyeye devri yoluyla sağlanacağı düzenlenmiştir. Söz konusu taşınmazların değerlendirilmesi yapılırken devir işleminin gerçekleştiği yıldaki arazi vergisi matrahlarının baz alınacağı ve ödemelerin ise 10 yılda 10 eşit taksitle faizsiz yapılacağı düzenlenmiştir. 1959 tarih ve 7367 sayılı Yasa ile devletin hüküm ve tasarrufu altındaki, Hazine mülkiyetindeki arsa, arazilerin bedelsiz

olarak konut yapımını özendirmek amacıyla belediyeye bedelsiz olarak devri uygun görülmüştür. Bu arsa ve arazilerin imar planı olma şartı yoktur. Bu Yasa kapsamında Ankara'da yaklaşık 10 milyon m², İstanbul'da 14 milyon m² Hazine toprağı belediyeye devredilmiştir. Bu imkanlar bazı belediyelerin büyük şirketler kurarak konut yapmalarını sağlamıştır. İmar Limited Şirketinin yaptığı 416 konutluk Kadıköy Koşuyolu evleri buna örnektir.

1580 sayılı Belediye Kanunu ile de belediyelere hem ucuz belediye meskenleri yaparak icar etmek hem de konut malzemesi üretme ve bu amaçla birlik kurma yetkisi verilmiştir. Belediyelerin zaruri görevlerini yerine getirdikten sonra konut üretimiyle ilgilenebilecekleri düzenlenmiş ancak 1950'li yıllarda gecekonduların giderek artmasıyla bu hizmet "1956 tarih ve 5656 sayılı Yasayla" zaruri görevler arasına alınmıştır. Söz konusu görevlerin ifası belediyeler için döner sermaye kurulmasını gerekli kılmıştır, yine belediyelerin konut üretimi için yapı ortaklıklarına katılabilecekleri düzenlenmiştir. Mali imkanların yetersizliği nedeniyle belediyeler konut üretimi konusunda yeterli arzı sağlayamamıştır.

1980'li yıllarda belediyelerin konut politikası ve konut üretiminde yaşanan değişimle toplu konut tarzının benimsendiği projeler gerçekleştirilmiştir. Ankara-Batıkent, İzmit-Yenilikçi Yerleşmeler Projesi dönüşüme örnek projelerdir. "Ankara'da Macunköy, Ergazi, Yuva köylerinin arazilerini kapsayan 10,5 milyon m² alan Bayındırlık ve İskan Bakanlığı ve Ankara Büyükşehir Belediyesi tarafından" kamulaştırılarak belediye öncülüğünde kurulan Kent-Koop. Konut kooperatifine devredilmiş, ilk konutlar da 1983 yılında hak sahiplerine devredilmiştir. 1980 sonrasında TOKİ'nin kurulmasıyla üretici belediyecilik anlayışı önemini yitirmiştir. Küreselleşmeyle üretici belediyecilik anlayışı yerini dağıtan belediyecilik anlayışına dönüşmüştür.

5393 sayılı Belediye Kanunu'yla da; belediyelere toplu konut ya da konut üretimi, bu konutların inşasının yapılabileceği gerekli arsa ve arazileri satın alma, trampa etme veya kamulaştırma yoluyla edinme, bu arsa ve arazilerde imar yapma ve alt yapılarını gerçekleştirme, üretilen konutları ihtiyaç sahiplerine kiralama, satışını yapma, bu konuyla ilgili banka ve öteki kamu kurum ve kuruluşlarıyla ortak projeler gerçekleştirme

yetkileri verilmiştir. Ancak bu yetkiler dar ve orta gelir grubunun konut sorununu çözmek yerine üst gelir grubuna yönelik lüks konutlar üretiminde kullanılmıştır. İstanbul’da Kiptaş tarafından satışı gerçekleştirilen lüks villalar ile Dikmen Vadisinde Ankara Büyükşehir Belediyesince inşa edilen konutlar söz konusu uygulamanın örnekleridir (Karasu 2009).

Edinilen yetkiler konut sorununa çözüm olmak yerine kentsel ranttan pay almayı amaçlamıştır. Ayrıca kentlerin yapı kalitesinin, görünümünün değişiminde önemli rol oynayan kentsel gelişim ve kentsel dönüşüm konularında belediyelere yetki verilmiştir. “5393 sayılı Belediye Kanunu’nun⁴ kentsel dönüşüm ve gelişim alanı başlıklı 73. maddesinde” söz konusu görevlerin, yetkilerin sınırları belirtilmiştir. Kentsel dönüşüm ve gelişim projeleri bir bakıma imar affının biçim değiştirmiş hali olmaktadır. Bu projelerde konut yapılmakta ancak gerçek amacından uzaklaşarak rant temelli konut üretim projeleri gerçekleştirilmektedir (Karasu 2009). Uygulamada kentsel dönüşüm projelerinin gerçekleştirildiği alanda gecekonduları bulunan kişilerin bu alandan uzaklaştırılarak gelir düzeyi yüksek kişiler için konut üretildiği görülmektedir.

Bayındırlık ve İskan Bakanlığı’nın kuruluşu 1848 yılına dayanmaktadır, kapatıldığı 2011 yılına kadar isim değişiklikleri ile hizmet veren Bakanlığın temel görevi sürdürülebilir ve “dengeli kentleşme” nin sağlanmasıdır. Halkın konut ihtiyacının karşılanması ve bu sayede ülkenin kronik sorunu haline dönüşen gecekondulaşmanın önüne geçilmesi, toplu konut projelerinin hayata geçirilmesi, konut yapımı için gerekli malzemelerin üretimi, konutların inşa edileceği arsa ve arazilerin imar planlarının yapılması, doğal afet bölgelerinde afetzedelerin barınma ihtiyaçlarının karşılanması, kentleşmenin sağlanması, coğrafi bilgi sisteminin oluşturulmasına yönelik çalışmaların yapılması gibi konularda hizmet vermiştir (Emek İnan 2014).

Sosyal Güvenlik Kurumları, Toplu Konut Fonu öncesi önemli bir konut finansman kaynağıdır. 1949 yılında kaynaklarının % 20 sini konut kredisi olarak ayırılmakta iken 85 m²’ den küçük konutlar için 20 yıl, 85 m²- 100 m² arası konutlara 15 yıl vadeli % 5

⁴ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 13/07/2005, Sayı: 25874

senelik faizli ipotekli konut kredisi vermiştir. 1963-1984 yılları arasında ise 233 bin konut için kredi vermiştir. Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK); üyelerine 1963 yılından itibaren konut kredisi vermekte olup, bu krediler OYAK-İnşaat tarafından arz edilen konutların üretiminde veya piyasadan konut alımında kullanılabildiği gibi kooperatifler aracılığıyla da kullanılabilmektedir. 1984 yılına kadar kullanılan kredilerin faizi % 5- % 7 ve vade 15 yıl iken 1984 yılından sonra vade 10 yıla indirilmiş kredi faizleri ise kademeli olarak % 20'ye çıkarılmıştır (Teker 1996). BAĞKUR ise diğer bir sosyal güvenlik kurumu olup, kendisine minimum 5 yıl prim ödeyen sigortalılara ödenmiş sigorta priminin % 25'ini geçmeyecek şekilde konut kooperatifleri aracılığıyla 1980 yılına kadar, 15 yıl vadeli, %5 sabit faizli ve konut değerinin % 80' i kadar kredi kullandırmıştır.

Toplu Konut İdaresi, Türkiye'de konut alanında yaşanan sorunlara bir çözüm olarak özel konut yatırımlarının desteklenmesi, inşaat sektörünü rahatlatmak amacıyla "1984 yılında, 2985 sayılı yasa ile Toplu Konut Fonu" yürürlüğe girmiştir. Fon, konut yapımı için tahsis edilen payların artmasını sağlamıştır. 1980 yılının başında % 16 düzeyinde bulunan konutların yatırımı için ayrılan pay % 21 seviyesine çıkmıştır. Bu Fon, Başbakanlığa bağlı, tüzel kişiliğe haiz kuruluş olan "Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdare Başkanlığı" bünyesinde çalışmaya başlamıştır. 1987 tarihine kadar Fonun karar organı "Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı Kurulu" olmuş, bu tarihte Kurul kaldırılarak görevleri Yüksek Planlama Kurulu'na geçmiştir.

1990 yılında, 412 ve 414 sayılı Kanun Hükmünde Kararnamelerle, Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi, "Toplu Konut İdaresi ve Kamu Ortaklığı İdaresi" olarak iki ayrı tüzel kişilik haline getirilmiş ve Toplu Konut Fonu ile ilgili Yüksek Planlama Kurulu'nda bulunan tüm yetkiler Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na geçmiştir. Toplu Konut Fonunun gayesi, gayrimenkul talebine cevap verebilmek, kamusal ya da kamu dışı konut yatırımlarını finanse etmek, konut üretme hizmeti veren inşaat şirketlerinin uygulaması gereken usulleri belirlemektir. Toplu Konut fonunun kullanılabileceği alanlarda belirlenmiştir. Konut sahibi olmak isteyen kişilerin ihtiyaç duydukları kredinin finansmanında, üzerine toplu konut inşa edilecek arsa temininde fon kullanılabilecektir (Eşkinat 2012).

Konut kredilerine sağlanan faiz indirimlerinde, gayrimenkul sektörü üretimine katkıda bulunacak ve sektörün gelişimini sağlayacak yatırımlar için kredi temininde, bunların yanında toplumun ihtiyaç duyduğu ibadethane, okul, park, spor ve sağlık tesislerinin yapımında fon kullanılabilir. 1990 yılında yapılan düzenleme ile şehit düşmüş ya da vatan savunmasında hayatını kaybetmiş olanların dul eşine, çocuklarına veya bakmakla mükellef olduğu ana ve babasının konut ihtiyacını karşılamak amacıyla sıfır faizli konut kredisi verilmesi düzenlenmiştir. 1993 yılında yapılan düzenleme ile fon genel bütçe kapsamına alınmıştır. “20.6.2001 tarih ve 4684 sayılı Kanun kapsamında fon yürürlükten kaldırılmıştır.

1981 tarih ve 2487 sayılı Toplu Konut Yasası’nı ikame eden 1984 tarih ve 2985 sayılı Toplu Konut Yasası” ile bireysel kredi ve toplu fon sistemi kooperatif yapım sürecine ivme kazandırmış diğer yandan bireysel tercihlerin göz önünde bulundurulması amacını taşıyan düzenleme ile fonun kullanılacağı konutların büyüklük sınırı 100 metrekareden 150 metrekareye çıkarılmıştır. TOKİ’nin görev ve yetki alanları zamanla genişletilmiştir. 2002 yılında, eğitim, turizm, sağlık, küçük sanayi işletmeleri kapsamında faaliyette bulunan TOKİ’nin, 6 Ağustos 2003 tarihli 4966 sayılı Yasa ile faaliyet alanlarına yenileri eklenmiştir. Gayrimenkul sektörü kapsamında şirket kurabileceği veya söz konusu şirketlerde ortaklık yapabileceği, sadece ülke sınırları içerisinde değil uluslararası alanda da direk veya ortaklık olarak konut alanında uygulamalar yapabileceği düzenlenmiştir.

TOKİ artık sadece sosyal konut projeleri değil aynı zamanda kar getiren projeler için de kaynaklarını kullanabilecektir. 2004 yılında Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü tarafından yerine getirilen görevlerin tek elden yürütülmesini sağlamak amacıyla bu görevler TOKİ’ye devredilmiştir. 5273 sayılı Kanun kapsamında yapılan düzenleme ile TOKİ artık konut sektöründe bütün kamu kaynaklarını kullanabilen her çeşit alanda yatırım kararı alabilen girişimci bir kamu kurumu ve çok büyük bir şirket haline gelmiştir. Görüldüğü gibi TOKİ artık tüccar- devlet ilişkisinden ayrı bir rolü üstlenmiştir. TOKİ’nin gecekondular dönüşüm projelerinde imar planı ve kamulaştırma yapma yetkisinin verildiği “5 Mayıs 2004 tarihli 5162 sayılı Kanun sonrasında 16 Haziran 2005 tarihli, 5366 sayılı Yıpranan Tarihi ve Kültürel Taşınmaz Varlıkların Yenilenerek Korunması ve Yaşatılarak

Kullanılması Hakkında Kanun” ile de TOKİ’ye verilen yetkilerin kapsamı genişletilmiştir (Eşkinat 2012).

2007 senesinde yürürlüğe giren, 5069 sayılı Kanun ile 775 sayılı Gecekondu Yasası’nda yapılan düzenleme ile lağvedilmesi planlanan Bayındırlık ve İskan Bakanlığı’na ait bütün yetkilerin TOKİ’nin görev alanına dahil edilmesi düzenlenmiştir. Bunun yanında Hazinesinin mülkiyetinde bulunan arazilerin TOKİ’ye bedelsiz devrinin önü açılmıştır. Bedelsiz devir için bağlı oldukları Bakan ve Maliye Bakanının teklifi ve Başbakanın onayı gerekmektedir (Eşkinat 2012). TOKİ faaliyetlerinde Kamu İhale Kanunu kapsamı dışındadır ve mali açıdan da Sayıştay denetimine tabi değildir. Devlet Denetleme Kurulu tarafından denetlenmektedir. 16/1/2004 tarih 25348 numaralı “Resmi Gazetede yayımlanan Cumhurbaşkanlığının D -1-2004-54 sayılı tezkeresi ile Başbakanlığa bağlanan TOKİ, 09.07.2018 tarihli ve 703 sayılı Kanun Hükmünde Kararname” kapsamında Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığına bağlanmıştır (Anonim 2020e).

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (GYO) da kurumsal yapılar grubunda yer almaktadır. GYO’lar portföy yönetim şirketi olarak faaliyetlerini yürütmektedirler. Gayrimenkul kaynaklı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkule yatırım yapan GYO’lar Amerika’da 19.yy.’da ilk kez ortaya çıkmıştır. 1960’lı yıllarda vergi yasalarında sağlanan teşvik ve indirimlerle gelişme göstererek birçok ülke ekonomisinde küçümsenmeyecek öneme sahip olmuşlardır. GYO’lar nitelikli ve büyük konut projelerinin kurumsal sermaye aracılığı ile yapılmasında mühim bir yatırım aracıdır. Türkiye’de GYO’ nun ilk hukuki dayanağını mülga 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 32., 35. ve 36. maddeleri oluşturmuştur. Sermaye piyasası kurumlarından biri olan GYO’ların kuruluş ve faaliyet koşulları, faaliyetlerinin kapsamı bu maddelerde düzenlenmiştir.

GYO’ların portföy yöneticiliği ve işletmeciliği yapmak için Sermaye Piyasası Kurul (SPK)’una başvurmaları gerekmektedir. Kurul’un uygun görmesi halinde Kanun ile tanımlanmış alanlarda faaliyetlerini yürütebilecektir. GYO’lar “6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 35. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde kolektif yatırım kuruluşları olarak sermaye kuruluşları arasında sayılmıştır. GYO’ların 6362 sayılı

Kanun’la altyapı yatırım ve hizmetlerine de yatırım yapmasını sağlamak için 1998 yılından başlayarak yürürlükte olan Seri: VI, No: 11 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği 28.05.2013 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği” (III-48.1) ile yürürlükten kaldırılmıştır”. GYO’lar faaliyetlerini bu Tebliğ kapsamında belirtilen esaslara göre yürütmektedir.

GYO’ların faaliyet alanları Sermaye Piyasası Kanunu’nun 48. maddesinde belirtilmiştir. GYO’lar bir portföy işleticisidirler ve bu amaçla paylarını ihraç etmektedirler. Portföylerinde gayrimenkul projeleri, gayrimenkuller, gayrimenkul esasına dayalı haklar yanında ters repo işlemleri ile altyapı alanındaki hizmet ve yatırımlar, sermaye piyasasında bulunan araçlar hem Türk Lirası hem de yabancı para cinsinden vadeli ve vadesiz mevduat hesapları, Takasbank para piyasası işlemleri, katılma hesabı, iştirakler ile Sermaye Piyasası Kurulu’nun belirlediği varlık ve haklardan oluşmaktadır (Tanrıvermiş 2016). GYO’lar gayrimenkul yatırım ortaklığı payı gibi araçlarla yatırımcılardan sermaye toplamakta ve bu sermayeleri ile getiri kapasitesi yüksek gayrimenkul ve projelerine kaynak aktarmaktadırlar.

Gayrimenkullerin alım satımından kaynaklı kazançlar ile gayrimenkul kira gelirleri portföy işleticiliğinden elde edilen kazançlardır. Ayrıca alışveriş merkezleri, iş merkezleri gibi büyük ölçekli projelere finansman kaynağı sağlamaktadırlar. GYO’lar gayrimenkule dayalı “portföy işletmeciliği” kapsamında faaliyet gösterdiklerinden başka şirketlerin projelerine finansman sağlamaktadırlar. Dolayısıyla aktiflerinde makine ve ekipman bulundurmamakta, inşaat yapamamakta, proje yürütememektedirler (Özkök Çubukçu ve Pınar 2009). GYO’lar yatırım yaparken portföy değerinin belli bir oranını dikkate almalıdırlar. Bu oran, gayrimenkul projelerine ve bunlara dayalı hakların portföy değerinin % 50’sidir. Faaliyetlerini yürütürken ise danışman şirket, müteahhit, işletmeciler şirket, gayrimenkul değerlendirme şirketleriyle birlikte çalışabilecekleri düzenlenmiştir. Kanun’da faaliyette bulunamayacakları hususlar düzenlenmiştir (Çizelge 2.5)

Çizelge 2.5 GYO'ların Yapamayacakları Faaliyet Alanları (Anonim 2020f)

Tevdiat toplayamayacakları gibi bu anlamı verecek faaliyetlerde bulunamazlar.	SPK tarafından müsaade edilen işlemleri yapabilirler. Bu izin haricinde sanayi ve ticari faaliyeti yapamazlar.
Gayrimenkul üretimi gayesiyle kişi istihdam edemezler, malzeme, araç, gereç edinemezler. Bizzat gayrimenkul üretmezler.	SPK tarafından izin verilen yatırım alanlarında kendi adına "portföy işletmeciliği" haricinde faaliyet yapamazlar.
Portföylerinde bulunan alışveriş ve iş merkezi, hastane, otel, süper market, ticari nitelik taşıyan parkları, konut merkezlerini ticaret amacıyla işletmeleri yasaktır. Bu gaye ile kişi çalıştıramazlar.	Portföyü dahilinde bulunan projeler dışında diğer kurumların veya kişilerin portföyünde bulunan projelerinin finansal etüdünü, kontrolünü, hukuki açıdan gerekli prosedürlerin takibini kendi personeli vasıtasıyla yapamazlar.

Türkiye'deki GYO sayısının, piyasa değerinin ve halka açıklık oranının gösterildiği Çizelge 2.6'da Türkiye'de 2011 yılında 25 olan GYO sayısı 2022 yılı üçüncü çeyreğinde 38'e yükseldiği piyasa değerinin ise 10.864 milyon TL'den 2022 yılı üçüncü çeyreğinde 135.869 milyon TL'ye yükseldiği görülmektedir. Halka açıklık oranı ise 2022 yılı üçüncü çeyreğinde % 45,8 olarak gerçekleşmiştir. Sermaye piyasalarında GYO'ların payının arttığı görülmektedir. Döviz kurundaki artış ve belirsizlik nedeniyle değer kaybına uğrayan ve yabancı para birimi nispetinde cazip hale gelen hisse ve gayrimenkul fiyatları, GYO' lara olan talebin artması, sektörün kurumsal bir boyut kazanmasını ve gerek doğrudan gerekse gayrimenkul sermaye piyasaları aracılığı ile uzun vadeli yatırımcıların Türkiye'ye yatırım yapmasını sağlayacağı (Anonim 2022a) değerlendirilmektedir.

Çizelge 2.6 Türkiye'de Bulunan GYO Sayısı, Piyasa Değeri ve Halka Açıklık Oranı (Anonim 2022a)

Yıllar	Borsada İşlem Gören GYO Sayısı	Piyasa Değeri (Milyon TL)	Halka Açıklık Oranı (%)
2011	25	10.864	43,02
2012	26	15.800	38
2013	30	18.119	51
2014	31	21.731	52
2015	31	21.465	52
2016	32	25.447	51
2017	31	26.924	50

Çizelge 2.6 Türkiye’de Bulunan GYO Sayısı, Piyasa Değeri ve Halka Açıklık Oranı
(Anonim 2022a) (devam)

Yıllar	Borsada İşlem Gören GYO Sayısı	Piyasa Değeri (Milyon TL)	Halka Açıklık Oranı (%)
2018	33	18.384	53
2019	33	27.777	53
2020	33	54.163	53
2021	37	94.952	43,7
2022-Ç3	38	135.869	45,8

GYO’lar, yüksek getirili gayrimenkullere ve ilgili projelere yatırım yaptıklarından yatırımcılar portföylerinde bulunan gayrimenkullerden kira geliri veya alım satımlardan kazanç sağlayabilmektedirler. Hisse senetlerini halka arz edebilmeleri proje finansmanın halk ve şirket tarafından finansmanına imkan tanımaktadır. GYO’lar şirketleri bu finansman imkanı sayesinde kredi, faiz ödeme yükümlülüğünden bertaraf etmektedirler. Böylece farklı tasarılar için fırsat yaratması nedeniyle şirketlerin gayrimenkul projeleri için GYO’lar iyi bir finansman aracıdır.

Küçük yatırımcılara gayrimenkul yatırım fırsatı sunulması ve nakde dönüştürülmesi, gayrimenkuller için menkul kıymetleştirme yolunu açması (Ertuğrul Ayrancı ve Gürel 2020) gibi hususlar dikkate alındığında GYO’ların sermaye piyasalarında önemli bir rolü olduğu değerlendirilmektedir. Ticari Bankalarda kurumsal yapılar arasındadır. Konut alanında faaliyette bulunan halkın konut ihtiyacını karşılama amacıyla olan bankalar arasında Emlak Bankası’nın ayrı bir yeri vardır. Sabit oranlı kredi veren 15 yıla kadar varan vade imkanı sunan banka 1989 yılından sonra 15 yıldan daha kısa vadeli, değişken faiz oranlı ya da dövizde endekslenen konut kredileri kullanmıştır.

Konut ve ipotek kredisi uygulaması ile alanında tek banka haline gelmiştir. Konut kredileri kooperatif kredileri ve bireysel krediler şeklinde kullanılmıştır. Likidite sıkıntısı ve kaynaklardaki erime nedeniyle 2001 yılında alınan kararlarla Emlak Bankası’nın bankacılık ve konut kredisi verme faaliyetleri sonlandırılmıştır. Bankacılık faaliyetleri aktif ve pasifleriyle birlikte Ziraat Bankası’na devredilmiştir. Konut kredileri ise TOKİ’ye devredilmiştir.

Bankalar tarafından bireysel krediler çerçevesinde tüketici kredileri adı altında konut kredileri verilmektedir. Konut kredilerinde kredi, genellikle konutun bedelinin % 50'si ile % 90'u arasında değişen bir bölümü için verilmektedir. Bankalar kredi kullanırken bazı kriterlere bakmaktadır. Bazı bankalar konut kredisini kullanırken, belli bir bina yaşı arayabilmektedir. Çoğu banka, kredi kullanıcısının net geliri ile kredi kullanıcılarına tahsis edilen kredinin aylık taksit tutarının birbirine oranına önem vermektedir.

Bazı bankalarda krediyi kullanan kişinin ödeyeceği taksit tutarının kişinin aylık gelirinin yarısından fazla olmamasına önem vermektedir (Bozkır 2007). Günümüzde, bankaların konut finansmanına gereken özeni göstermedikleri görülmektedir. Bu isteksizliğin başlıca iki nedeni vardır. Birincisi, Hazine bütçe açığına kapatmak için Devlet İç Borçlanma Senetleri (DİBS) aracılığıyla borçlanmaktadır. Ancak bu borçlanmayı çok yüksek reel faizlerle yapmaktadır.

Bankalar ellerindeki fonları DİBS'e yatırarak, yüksek reel gelir elde etmektedirler. TCMB tarafından yayımlanan 2005 "Finansal İstikrar Raporu'na" göre, DİBS mülkiyetinde bankaların açık ara egemenliği söz konusudur. Aralık 2003- Mayıs 2005 tarihleri arasında DİBS senetlerinin % 60'dan fazlasının mülkiyeti bankalarda bulunmaktadır. Bir diğer neden ise, özel sektör bankalarının, büyük holding ve kendi gruplarının diğer faaliyetlerini desteklemek için konut finansmanına yeterli özeni göstermemeleridir.

Bu faktörler neticesinde ev almak isteyen kişiler, yeterli finansman desteği görememekte ve kurumsal olmayan yollar ile zor şartlar altında ev sahibi olmaya çalışmaktadırlar (Okullu 2007). 2021 yılı üçüncü çeyrek döneminde DİBS'lerin getirisinin % 5,61, BİST 100 endeksinde % 0,39 oranında getiri, mevduat faizlerinin ise % 4,38 oranında getiri sağladığı görülmüştür (Çizelge 2.7).

Çizelge 2.7 Bazı Yatırım Araçlarının Karşılaştırılması (Anonim 2022a)

Dönem	Mevduat Faizi	BIST 100 Endeksi	Devlet İç Borçlanma Senetleri
Ç1'17	2,55	17,5	2,38
Ç2'17	2,62	10,27	4,46
Ç3'17	3,03	7,16	1,61
Ç4'17	3,08	3,11	-1,84
Ç1'18	3,18	6,58	2,08
Ç2'18	3,27	-17,83	-6,29
Ç3'18	3,79	-0,41	-8,12
Ç4'18	5,26	-3,81	15,40
Ç1'19	5,53	9,89	5,81
Ç2'19	4,79	-7,25	1,81
Ç3'19	5,31	8,30	12,9
Ç4'19	3,92	9,18	9,4
Ç1'20	2,63	-13,9	2,61
Ç2'20	2,36	17,11	5,89
Ç3'20	1,93	-1,09	-2,2
Ç4'20	2,74	25,85	2,57
Ç1'21	3,95	7,4	-1,62
Ç2'21	4,34	-4,86	0,29
Ç3'21	4,38	0,39	5,61
Ç4'21	4,42	37,96	-3,84
Ç1'22	4,33	7	1,28
Ç2'22	4,09	20,77	10,55
Ç3'22	4,06	30,74	28,04

Türkiye'deki konut kredilerinin % 99'unun finansmanı mevduat bankalarınca yapılmaktadır. İpotekli konut finansman sisteminde kilit rol oynayan ikincil piyasaların kurulmasına yönelik işlerlik kazandırılmaya çalışılan “konut finansman ve varlık finansman fonları”nın istenilen düzeyde çalışmadığı görülmektedir (Tanrıvermiş 2016).

Bankacılık sektörünün konut kredisi hacmine bakıldığında 2020 itibariyle 278 milyar 289 milyon TL iken 2022 yılı üçüncü çeyreğinde 354 milyar 411 milyon TL'dir. Bankalar nezdinde konut kredisinin hacim bakımından dağılımı incelendiğinde kamu mevduat bankalarının 2020 yılındaki payı 175.443 milyon TL ve konut sektörü içerisinde kamu mevduat bankalarının aldığı pay % 63,0 iken 2022 yılı üçüncü çeyrek döneminde bu pay % 57,70 olarak gerçekleştiği görülmektedir (Çizelge 2.8). 2018 yılında bu oran % 48,4 olarak gerçekleşmiştir. Yerli özel mevduat bankalarının sektördeki payı 2018 yılında %

26,6, 2019 yılında % 18,8'e; yabancı mevduat bankalarının ise sektördeki payı 2018 yılında %18,3 iken 2019 yılında bu oran %13,0'e ve 2021 Ağustos ayı itibariyle de % 11,8'e gerilemiştir.

Çizelge 2.8 Türkiye'de Bankalara Göre Konut Kredisi Dağılımı (Anonim 2022a)

Sektörel Genel Dağılım	Banka Sayıları	Bankaların Konut Sektörü İçindeki Payları (2020-%)	Konut Kredisi Hacmi Dağılımı (2020-Milyon TL)	Bankaların Konut Sektörü İçindeki Payları (2022/Ç3-%)	Konut Kredisi Hacmi Dağılımı (2022/Ç3 Milyon TL)
Toplam Bankacılık Sektörü	51	100,0	278.289	100,0	354.411
Toplam Mevduat Bankaları	32	91,0	253.094	66,54	324.631
Kamu Mevduat Bankaları	3	63,0	175.443	57,70	235.839
Yerli Özel Mevduat Bankaları	8	16,7	46.469	8,84	57.458
Yabancı Mevduat Bankaları	21	11,2	31.192	0,0	31.334
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	13	0	1	0,0	0,64
Katılım Bankaları	6	9,1	25.195	8,40	29.779

2018 senesi Mart ayında toplam konut kredisi hacmi içerisinde kamu mevduat bankalarının payı % 44,1 seviyesinden Mart 2019'da % 49,6' seviyesine çıkmıştır. Bu oran 2019 senesinin "Eylül ayında % 54,7 seviyesinden 2020 yılı Eylül ayında % 63,3 seviyesine yükselmiştir. Yerli özel bankaların toplam konut kredisi hacmi içindeki payı 2020 yılı Eylül ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre % 22,9 seviyesinden % 16,50' ye, yabancı mevduat bankalarının payı ise % 16,2' den %11,2'ye düşmüştür" (Anonim 2020b). Bu rakamlardan gayrimenkul ediniminde kamu mevduat bankalarının ağırlığının

yüksek olduğu anlaşılmaktadır. Bu da devletin konut edinimindeki destek ve teşviklerinden kaynaklandığı şeklinde değerlendirilmektedir.

Türkiye’de konut kredileri, özel tasarruf oranını azaltmakta banka mevduatları kullandırılan kredileri karşılayamamaktadır. Bankalar öz kaynakları yanında yurt dışına tahvil ihraç ederek borçlanmak suretiyle kredi kullandırmaktadırlar. Finansman en fazla kredilerle sağlandığından bankaların kredi verebilmeleri için mevduatlarını artırmaları, en yüksek ve en düşük gelirden bulunanların arasındaki farklılıkların minimum düzeyde olması sağlanmalı, ulusal tasarrufları artırıcı politikalar (bireysel emeklilik gibi) özendirilmelidir (Tanrıvermiş ve Hatipoğlu 2017).

Kurumsal yapılardan bir diğeri olan Değerleme ve Sigorta Şirketleri, gelişmiş ülkelerde gayrimenkul değerlemesinde önemlidir. Satın alınmak istenen konut için kredi başvurusunda bulunulduğunda bağımsız eksperler konutun değer tespitini yapmaktadır. Gayrimenkul değerinin doğru tespiti bankanın kredi riskine karşı kendini koruyabilmesi açısından önemlidir. Gayrimenkul değerlemesinde görev alacak değerlendirme uzmanlarının bu konuda yetkili meslek kuruluşundan bu mesleği ifa edebileceğine dair belge alması ve değerlendirme alanındaki düzenlemelere riayet etmesi gerekmektedir.

5582 sayılı Kanun’un “10. maddesi ile mülga 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 22. maddesine getirilen düzenleme ile gayrimenkul değerlemesini yapabilecek değerlendirme kurumlarından değerlendirme faaliyetinde bulunacaklara ilişkin şartları belirlemek ve bu şartlara uyan değerlendirme kurumlarını listeler halinde ilan etmek, konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde ve konut finansman kuruluşlarınca tüketicilere kredi kullandırılması aşamasında ilgili taşınmaz için değerlendirme yapacak kişi ve kurumlara ilişkin şartları belirlemek görevinin” SPK’ya verildiği görülmektedir. 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanun’u ile yasal çerçevesi, görevleri belirlenen “Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği” (TDUB) de gayrimenkul piyasası ve gayrimenkul değerlendirme faaliyetlerinin gelişmesini sağlamakla yükümlü olan bir birliktir.

Gayrimenkul değerlendirme uzmanlığı lisansına sahip olan değerlendirme uzmanları ile değerlendirme kuruluşları TDUB’a üye olmak zorundadır”. Mesleki kuralların belirlenmesi,

rekabet ortamında haksızlığa neden olabilecek uygulamaların olmaması için gerekli tüm önlemleri dikkate almak, gayrimenkul değerlendirme faaliyetlerinin gelişimi için eğitim faaliyetleri, seminerler düzenlemek, belge vermek, mesleki gelişmeleri, idari düzenlemeler ile yasal düzenlemeleri takip ederek üyelerini aydınlatmakla görevlidir. Sermaye Piyasası Kurulu' da Türkiye'de mortgage modelinin işleyişinden sorumlu olan en etkin kurumdur. SPK sistemin oluşturulması, uygulanması, uygulanması esnasında ortaya çıkabilecek aksaklıkların belirlenmesi, sistemde hangi kurumların etkin rol oynayabileceği ve sistemin sürdürülebilirliği konusunda değerlendirme yapmak görevine haizdir.

Sigorta şirketleri de mortgage sisteminde borçluların ve alacaklıların karşılaşabileceği risklerin kontrol altına alınabilmesi için sunulan sigorta hizmetleri bakımından önemlidir. İpoteğe bağlı kredilerin ödenmemesi halinde oluşabilecek ekonomik kayıplardan korunmak amacıyla sigorta yapılmaktadır. Sigortacılığın üç önemli işlevi vardır. Bunlardan ilki, tüketicileri mortgage kredilerinin ödenmesini sağlayacak tasarrufa yönlendirmek için birikimli hayat sigortası veya emeklilik planları gibi sigorta ürünlerine teşvik etmek, ikincisi ikincil piyasalarda işlem gören ipotekli konut kredilerini satın almak ve üçüncüsü sistemi risklere karşı korumaktır.

İpotekli konut finansman sisteminde, değişen ekonomik koşullar nedeniyle faizin düşerek kredi fiyatını karşılayamaması ve borcun vadesinde ve tam olarak ödenmemesi, ipoteğin nakde çevrilememesi gibi riskler söz konusudur. Mortgage sigortası alacaklı ve borçlu tarafın karşılaşabileceği risklere karşı koruyarak güven ortamı sunmakta, bu güven ortamı ise yatırım riskini azaltarak sermaye piyasasına fon akışı sağlamakta böylece konut kredisinin talep edildiği birincil piyasalar ile menkul kıymetleştirme faaliyetinin gerçekleştirildiği ikincil piyasaların işlerlik kazanabilmesine katkı sağlamaktadır (Kabataş 2007). İpotek piyasasındaki yatırım araçlarının getirisi alternatif yatırım araçlarının getirisinden yüksek olması halinde sigorta şirketleri tarafından talep edilmekte ve kaynak aktarımı yapılmaktadır (Yalçiner 2018). Bu hususlar, sigorta şirketlerinin bir taraftan oluşabilecek ipotek kredi risklerini kontrol etmeye çalışırken diğer taraftan ikincil piyasa araçlarını talep ederek bu piyasaların gelişimine katkıda bulunmalarını sağlamaktadır (Eroğlu Kağı 2019). Türkiye'de konut finansmanında uygulanan sigorta

türleri zorunlu deprem sigortası olan Dask sigortası, konut sigortası, ferdi kaza sigortası, eşya sigortası ve hayat sigortasıdır. Ayrıca banka müşterilerinden bireysel emeklilik ürünü satın almasını da talep edebilmektedir. Konut finansmanı hakkındaki sigorta sözleşmelerinde uygulanacak kuralları belirleme yetkisi “Türkiye Sigorta Reasürans Şirketleri Birliği’nin görüşünü alarak Hazine Müsteşarlığına” aittir.

2.5 Türkiye’de İpotekli Konut Finansman Piyasasına Geçiş İçin Yapılan Düzenlemeler

İpotekli konut finansman sisteminin uygulama alanı bulduğu diğer tüm ülkelerde ve Türk ekonomisinde bu sistemin başarılı olması için, ekonomik istikrarın sağlanması, ipoteklerin kurulma sürecinin hızlandırılması, tapu kayıtlarına erişimin kolay ve tapu kayıtlarının güvenilir olması, icra takip sisteminin iyi işlemesi, talep edilen gayrimenkullere ilişkin kıymet tespitinde uluslararası standartlara uygun bir yapının oluşturulması, alacakların menkul kıymetleştirilmesine imkan veren sermaye piyasasıyla ilgili kurumların ve araçların oluşturulması, konut kredisi isteyenlere gerekli kaynağın sağlanması ve vergi teşvikleriyle sistem katılımcıları üzerindeki maliyetlerin azaltılması gereklidir. Türkiye’de mevcut sisteme geçiş ile ilgili yapılan değerlendirmeye ilişkin tespit edilen hususlar çizelge 2.9’ da verilmiştir.

Çizelge 2.9 İpotekli Konut Finansmanı İçin Gerekli Unsurlar ve Türkiye’de Mevcut Durum Analizi (Teker 2004)

Sistemin Çalışması İçin Şart Unsurlar	Türkiye’deki Mevcut Durum
İcra-İflas Takip Prosedürü	İyileştirilmesi gerekiyor
Aynı Haklar Düzenlemesi	Mevcut düzenleme yeterli
Tapu Kayıt Sistemi	Etkili
İpotekli Menkul Kıymetler	Yeni düzenleme yapılması gerekiyor
Tüketiciyi Koruma Kanunu	İyileştirilmesi gerekiyor
Gayrimenkul Değerlemesi	Yeni düzenleme yapılması gerekiyor
Kredi Alanında Standardizasyon	Eksik, düzenleme yapılması gerekiyor
Kredi Kayıt Sistemi	Yeterli
Hayat Sigortası	Mevcut
Deprem Sigortası	Mevcut
Tapu Sigortası	Eksik, düzenleme yapılması gerekiyor
İpotek Sigortası	Eksik, düzenleme yapılması gerekiyor

Mortgage sisteminin Türkiye’de uygulanabilirliği için birtakım kanunlarda değişiklikler yapılmıştır. Konut finansmanı işlemlerine uygulanan 5582 sayılı Kanun kapsamında yapılan düzenlemeler ayrıntılı olarak incelenmiştir. “5582 sayılı Kanun’un 12. maddesi ile mülga 2499 sayılı Kanun’un 38. maddesine eklenen 38/A” maddesi ile konut finansmanının kapsamı belirlenmiştir. Buna göre, konut edinme maksadıyla bireylere ipotekli konut kredisi kullandırılması konut finansmanı sayılmıştır. Finansal kiralama aracılığıyla bireylere konut kiralanması da konut finansmanıdır. Kişinin sahip olduğu konutu teminat göstererek tüketici kredisi kullanması da konut finansmanı olarak kabul edilmiştir. Ayrıca bu kapsamda bulunan kredilerin “yeniden finansmanı amacıyla kredi kullandırılması da konut finansmanı olarak kabul edilmiştir.

Kanunun geçerli olduğu 06.03.2007 tarihinden önce düzenlenen ve bu Kanun’da konut finansmanı tanımına uyan kredi ve finansal kiralama sözleşmelerinin de sözleşmenin tarafı olan tüketicilerin bu Kanun’un” yayımlandığı tarihten itibaren üç ay içinde başvurmaları halinde konut finansmanı işlemi dışında tutulacağı, aksi halde bu işlemlerinde konut finansmanı işlemi sayılacağı kabul edilmiştir. Bu kapsamdaki konut finansmanı işlemlerinde tüketicinin vadesinden önce borcunu ödemesi halinde faiz indirimi yapılacağı ve erken ödeme cezası alınmayacağı düzenlenmiştir. İpotekli konut finansmanına ilişkin Kanun, bazı yasalarda değişiklik yapılarak hazırlanan bir Kanun’dur. Bu çerçevede, konut finansmanı ve konut finansmanı ile ilgili kuruluşlar, birincil piyasada tüketicilere verilen ipotekli konut kredileri, ikincil piyasanın ipotekli sermaye piyasası araçları ve ipotek finansmanı kuruluşları, kredinin geri ödenmemesi halinde ipotek teminatl alacağın takip sürecinin hızlandırılması, tüketicilerin korunması, gayrimenkul değerleme faaliyetlerinden sorumlu kişi ve kurumların belirlenmesi ve vergisel alanda düzenlemeler yapılmıştır.

Kanun ile “İcra ve İflas Kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu, Tüketicinin Korunması Hakkındaki Kanun (TKHK), Bankalar Kanunu, Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkındaki Kanun ve bazı Vergi Kanunlarında (5422 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu, 193 Sayılı Gelir Vergisi Kanunu, 6802 Sayılı Gider Vergileri Kanunu, 492 Sayılı Harçlar Kanunu, 488 Sayılı Damga Vergisi Kanunu’nda” düzenlemeler yapılmıştır. Kanunun amacı konut finansmanını teşvik etmek aynı zamanda daha kaliteli

yapılaşmayı sağlamaktır (Tanrıvermiş 2016). Ayrıca ipotekli konut finansman sisteminin işlemleri için Yönetmelik ve Tebliğ bazında bazı hukuki düzenlemelerde yapılmıştır (Kocameşe 2016). Yönetmeliklerle Yapılan Hukuki Düzenlemeler, “Konut Finansmanı Sisteminde Erken Ödeme İndirimi ve Yıllık Maliyet Oranı Hesaplama Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik, Konut Finansmanı Kuruluşlarınca Verilecek Sözleşme Öncesi Bilgi Formu Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik, Değişken Faizi İçeren Konut Finansmanı Sözleşmelerine Dair Tüketicilerin Bilgilendirilmesi Usul ve Esasları Hakkında Yönetmelik, Konut Finansmanı Kapsamındaki Kredilerin Yeniden Finansmanına İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelik” olarak sıralanabilir.

Yürürlüğe giren Tebliğler; “SPK Seri III, No:33 İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, SPK Seri III, No:34 Konut Finansmanı Fonlarına ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, SPK Seri III, No:38 Varlık Teminatlı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, SPK Seri VIII, No:51 Sermaye Piyasasında Derecelendirme Faaliyetleri ve Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ, SPK Seri VIII, No:53 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ” olarak sıralanabilir.

5582 sayılı Kanun ile, mortgage kredileri güvence gösterilerek “ipotek teminatlı menkul kıymet ihraç etmek suretiyle veya konut finansmanı” fonu, varlık finansmanı fonu veya ipotekli finansman kuruluşlarına ipotekli konut kredi portföylerini satmak suretiyle konut finansman kuruluşlarına fon sağlanması yönünde düzenlemeler yapılmıştır (Gürlesel 2015). Konut finansman fonları tarafından ipotekli menkul kıymet ihracı yapılabilmesi, ipotek finansman kuruluşlarının ikincil piyasada işlem yaparak konut finansman kuruluşlarına kaynak sağlayabilmesi, değişken faizli konut kredisi kullanımının sağlanması, ipoteğin paraya çevrilme sürecinin hızlandırılması, Hazine Müsteşarlığına konut finansman işlemleri için gerekli sigorta sözleşmeleriyle ilgili usul ve esasları belirleme yetkisinin verilmesi yapılan bazı düzenlemelerdir (Kocameşe 2016). İpotekli konut finansman yasasına ilişkin getirilen düzenlemeler çizelge 2.10’da gösterilmiştir.

Çizelge 2.10 İpotekli Konut Finansman Yasasına İlişkin Getirilen Düzenlemeler (Karakas 2010)

	ESKİ YASA	YENİ YASA İLE GETİRİLEN DÜZENLEMELER
FAİZ	Sabit faiz	“Sabit faiz, üst limit belirlenmesi koşuluyla değişken faiz, hem sabit hem de değişken faiz” uygulaması vardır.
VERGİ	Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu Muafiyeti (KKDF) ile kredi sözleşmelerinin damga vergisinden muafiyeti var iken, Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi (BSMV) alınmakta ancak tapu harçları alınmamaktadır.	KKDF muafiyeti ve kredi sözleşmelerinin damga vergisinden muafiyeti halen vardır. BSMV istisnası düzenlenmiştir. Tapu harçları alınmamaktadır.
KREDİ	Tüketicilerin gereksinimleri doğrultusunda kullanılan konut inşası kredileri, önceden kullanılan kredilerin re-finansmanı şeklinde krediler, yapı tasarrufu ve konut kredileri bu kapsamdadır.	Gayrimenkul sahibi olmak amacıyla kullanılan kredi kullanımı, tüketicilerin mülkiyetinde bulunan gayrimenkullerin teminat gösterilerek verilen tüketici kredileri, önceden kullanılan kredilerin yeniden finansmanı amacıyla kullanılan krediler ve konut yapı kooperatiflerinin gerçek kişi ortaklıkları, kendi arsasına ev yapmak isteyenlerin kullandıkları krediler bu kapsamdadır. Konut finansmanı kuruluşları, konut finansmanı fonları, ipotek finansmanı kuruluşlarının bu kredilere ve alacaklara dayalı veya bunların teminatı altındaki işlemler de konut finansmanı kapsamına alınmıştır.
KREDİ BAŞVURU SÜRECİ	“Kredi sözleşmesi banka ile tüketici arasında imzalanırken kredi sözleşmesinin bir nüshası tüketicinin talep etmesi halinde tüketiciye” verilmektedir.	Sözleşme öncesi bilgi formu düzenlenmektedir. Bilgi formunda “konuta ilişkin bilgiler, yıllık faiz oranı, anapara, faiz ve diğer giderlere ilişkin bilgiler, değişken faiz kapsamında düzenlenen sözleşmelerde baz alınacak endekse ilişkin bilgiler yer almaktadır. Kredi sözleşmesinin bir nüshası tüketiciye verilmek zorundadır. Sözleşme öncesi bilgi formunun imzalanmasından en az 1 gün sonra kredi sözleşmesi imzalanmaktadır. Bu süre dolmadan imzalanan kredi sözleşmelerinin geçersiz” olacağı düzenlenmiştir.
KOMİSYON	Erken ödeme cezası yoktur.	Sabit faizli kredilerde cezası vardır. Faizlerin değişken olarak uygulandığı kredilerde ise cezası yoktur.
EKSPERTİZ	Konut değerinin tespitinde standart yoktur.	Gayrimenkul değerinin tespiti Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirtilen kriterlere göre ve gayrimenkul değerlendirme lisansına sahip kişilerce yapılmaktadır.

5582 sayılı Kanun 06.12.2012 tarihinde kabul edilen 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn) ile değişikliğe uğramıştır. 5582 sayılı Kanun’un 12. maddesi ile mülga “2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 38”. maddesine konut finansmanı, “konut finansmanı fonu”, “konut finansman kuruluşları” ve “varlık finansmanı fonuna” ilişkin, Kanun’un 14. maddesi ile de mülga 2499 Sayılı Kanun’un 39. maddesine yapılan ekleme ile ipotek finansmanı kuruluşlarına ilişkin düzenlemeler getirilmiştir.

Tüketicilere; konut edinme amacıyla “kredi kullandırılması, konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanması, sahip oldukları konutların teminatı altında tüketicilere kredi kullandırılması ve bu kredilerin yeniden finansmanı amacıyla kredi kullandırılmasının konut finansmanı” olarak düzenlendiği hususuna yer verilmişti. 6362 sayılı Kanun ile “konut finansmanı kuruluşları, konut finansmanı fonları ve ipotek finansmanı kuruluşlarının bu kredilere ve alacaklara dayalı veya bunların teminatı altındaki işlemler de konut finansmanı kapsamına dahil edilmiştir. 5582 sayılı Kanun ile konut finansmanına konu gayrimenkul değerlemesinin gayrimenkul değerlendirme faaliyeti konusunda yetki verilmiş kişi veya kurumlar tarafından yapılmasını zorunlu tutmuştur.

Konut Finansmanı Kuruluşları (KFK) ise konut finansmanı amacıyla doğrudan tüketiciye kredi kullandıran veya finansal kiralama yapan bankalar ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri ile finansman şirketleridir. Birincil piyasaların en önemli kurumlarıdır. KFK’ların fon kaynakları mevduat, sermaye, krediler gibi klasik fon kaynakları ile kredi satışı ve menkul kıymet satışından oluşan yeni fon kaynaklarıdır. Bireysel ve kurumsal yatırımcılardan elde edilecek yeni fon kaynakları ile KFK’ların fon kaynakları çeşitlendirilmiş ve güçlendirilmiş hale gelmiştir (Ayrıçay ve Yıldırım 2007).

İpotek finansmanı kuruluşları ise konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması, devredilmesi, devralınan alacakların oluşturduğu varlıkların yönetiminden sorumlu olan ve alacakların teminat olarak alınması suretiyle kaynak temini amacıyla kurulan kuruluşlardır. Sermaye piyasası kurumu niteliğine haiz anonim ortaklıklar olup, faaliyetlerinin gerektirdiği risk yönetimi amaçlı işlemleri yürütebilecekleri düzenlenmiştir. İpotek finansmanı kuruluşlarının faaliyetlerine ilişkin esaslar BDDK’nın

uygun görüşü alınarak Kurul tarafından belirlenmektedir. İpotek finansmanı kuruluşlarından kaynak temin edilmesi halinde teminat gösterilen varlıkların rehin edilemeyeceği, kamu alacaklarının tahsili amacıyla da olsa haczedilemeyeceği, iflasa konu olamayacağı düzenlenmiştir.

“Konut finansmanı fonu ve varlık finansman fonu” açısından yapılan düzenlemeler incelendiğinde konut finansman fonunun inançlı mülkiyet esaslarına göre ipoteye dayalı menkul kıymet sahipleri adına oluşturulan ve bu menkul kıymetler karşılık gösterilerek toplanan paralardan oluşacağı düzenlenmiştir. Varlık finansman fonunun kapsamına bakıldığında varlığa dayalı menkul kıymetler olduğu anlaşılmaktadır. Varlığa dayalı menkul kıymetlerin ihracı vasıtasıyla elde edilen paralarla bu menkul kıymet sahipleri hesabına inançlı mülkiyet unsurlarına göre oluşan malvarlığı şeklinde belirlenmiş olup, fonu oluşturacak varlıkların Kurul tarafından belirleneceği düzenlenmiştir.

Varlığa veya ipoteye dayalı menkul kıymetler ilgili fonların veya ipotek finansmanı kuruluşlarının portföyündeki varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen sermaye piyasası araçları olmaktadır. Fon malvarlığı ihraca konu olan ipotek veya varlığa dayalı menkul kıymet itfa edilinceye kadar rehin edilip, teminat gösterilemeyeceği, haczedilemeyeceği, iflas masasına dahil edilemeyeceği, başka bir amaçla tasarruf edilemeyeceği düzenlenmiştir. Fon kurulu, ipoteye veya varlığa dayalı menkul kıymetlerin sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde fonu temsil edip yönetmektedir. Fon portföyüne alınan varlıkların kayıtlarının doğruluğundan ve bu varlıkların korunması ve saklanmasından fon kurulu sorumlu olmaktadır.

İpotekle teminat altına alınmış bir varlığın fon portföyüne alınması halinde, varlığın fona devredildiği hususu ilgili sicilde beyanlar hanesine kaydedilmektedir. Kurul, bu durumda, ipotegin veya mülkiyetin; fon adına ilgili sicile tescil ettirilmesini zorunlu tutabilir. Fonun kuruluşu, kurucuları, faaliyet şartları, yönetimi ve sona ermesi ile ipoteye ya da varlığa dayalı menkul kıymet ihracına ilişkin usul ve esaslar Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenmektedir. Fon; tüzel kişiliğe haizdir. Bu tüzel kişilik resmi sicillerde (ticaret sicili, tapu ve diğer resmi sicillerde) yapılacak tescil, değişiklik, düzeltme işlemleri ve terkin işlemiyle sınırlıdır.

Fon portföyünde bulunan varlık ve haklar ilgili sicilinde fon adına tescil edilmektedir. Fon adına yapılacak tüm işlemlerde fon kurul tüzel kişiliğini temsil eden yetkili ile fon kurucusunun müşterek imzası gerekli olmaktadır. Sermaye piyasasında yapılan bir diğer düzenleme ise; ipotekli sermaye piyasası aracı olan ikincil piyasalarda işlem gören “ipotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler ve varlık teminatlı menkul kıymetlerin” esas ve ihracına ilişkindir. İpotek teminatlı menkul kıymetler ve ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından gayrimenkullerin finansmanı için sağlanan kredi alacağına ya da söz konusu alacaklar güvence gösterilerek ihracı yapılan ikincil piyasada işlem gören “sermaye piyasası araçları” olarak tanımlanmıştır.

İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerin teminatı olan varlıkların teminat havuzu içindeki diğer varlıklardan ayrı olarak izlenme yükümlülüğü getirilmiştir. Teminat havuzunda bulunacak gayrimenkullerin yapı kullanma izni alması şarttır. Yapı kullanma izninin alındığı gayrimenkuller üzerine ipotek tesis edilerek güvence altına alınmış alacaklar, ikame varlıklar ve bunların riskten korunması amacıyla yapılan sözleşmelerden teminat havuzu oluşmaktadır. Varlık teminatlı menkul kıymetler ise, duran varlıklar ve alacakların güvencesi altında ihraç edilen, ihraççıların genel yükümlülüğünün olduğu borçlanma senetleridir.

İpotek ve varlık teminatlı menkul kıymetler itfa edilinceye kadar; teminat varlıklar, ihraççının yönetiminin ya da denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde bile teminat amacı dışında tasarruf edilemeyeceği, rehin edilemeyeceği, güvence gösterilemeyeceği kamu alacaklarının tahsili amacıyla da olsa haczedilemeyeceği, iflas masasına dahil edilemeyeceği, ayrıca bunlar hakkında ihtiyaten tedbir kararı verilemeyeceği düzenlenmiştir. Ayrıca, menkul kıymetlerden ipotek ve varlık teminatlı olanlardan kaynaklanan yükümlülüklerin ihraççı tarafından gereken sürede yerine getirilmemesi ve kamu kurumlarına yönetim veya denetimin devredilmesi, faaliyet gösterilmesi için verilen iznin kaldırılması ya da iflas edilmesi halinde teminat varlıklardan elde edilen gelirin nasıl kullanılacağı konusunda da düzenleme yapılmıştır. Buna göre; elde edilen gelir, ilk sırada bu menkul kıymet sahiplerine ve teminat varlıkları

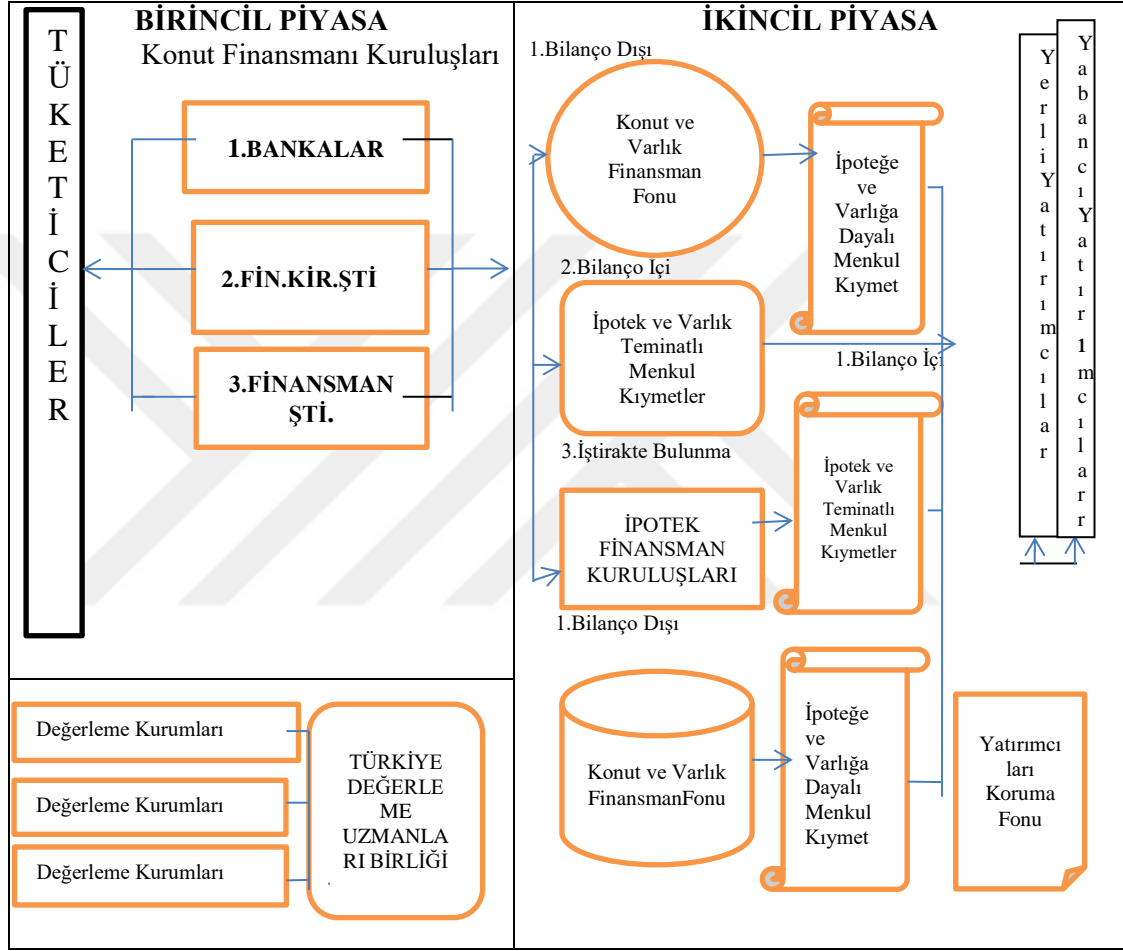
riskten korunma amaçlı yapılan sözleşmelerin karşı taraflarına yapılması gerekli ödemelerde kullanılacaktır.

Menkul kıymet sahipleri ve sözleşmenin karşı tarafının alacağına karşılanamaması halinde ihraççının diğer mal varlığına başvuru yapılabileceği düzenlenmiştir. Sermaye Piyasası Kanunu ile yapılan bir diğer düzenleme ise Kira Sertifikaları ve Varlık Kiralama Şirketleri ile ilgilidir. Kira Sertifikalarının her türlü varlık ya da hakkın finansmanını sağlamak amacıyla varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edileceği, sahiplerinin bu varlık veya haklardan elde edilen gelirlerden payları oranında hak sahibi olmalarını sağlayan, ihraç ve satışına ilişkin usul ve esasların Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlendiği sermaye piyasası aracı olarak düzenleme yapılmıştır. Varlık Kiralama Şirketlerinin ise kira sertifikası ihraç etmek üzere anonim ortaklıklar şeklinde kurulacağı düzenlenmiştir.

Esas sözleşmesinde belirtilen faaliyet alanı dahilinde hizmet veren varlık kiralama şirketlerinin bu alan harici ticari faaliyet ile ilgilenmeleri yasaktır. Varlık kiralama şirketlerinin sahip olduğu haklar ve varlıklar üzerinde üçüncü kişiler yararına aynı hak tesis edemeyeceği söz konusu varlık ve hakları kira sertifikası sahiplerinin yararına aykırı olarak kiralayıp, devredemeyeceği düzenlenmiştir. Şirketin portföyünde bulunan varlık ve haklar kira sertifikaları itfa edilinceye kadar güvence amacı dışında rehin ve teminat işlemlerine konu olamayacak, güvence amacı dışında tasarruf edilemeyecektir. İhraççının yönetiminin ya da denetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde bile kamu alacaklarının tahsili amacıyla olsa bile haczedilemeyeceği, iflas masasına dahil edilemeyeceği, ayrıca bunlar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemeyeceği düzenlenmiştir.

Kira sertifikalarından kaynaklanan yükümlülüklerin ihraççı tarafından zamanında yerine getirilmemesi, yönetim veya denetim işlemlerinin kamu kurumlarına devredilmesi, faaliyet izninin sona erdirilmesi veya iflas hallerinde portföyündeki varlıklardan elde edilen gelirin ilk önce kira sertifikası sahiplerine yapılacak ödemelerde kullanılacağı düzenlenmiştir. Bu hallerde Kurul kira sertifikası sahiplerinin” haklarını korumak için bütün tedbirleri alabilir. Sermaye piyasası kanununda yapılan değişiklikler ile mortgage

kredisi oluşturmayı teşvik etmek amaçlanmıştır. Bankaların konut finansmanından doğan alacaklarını vade tarihinden önce geri alabilmelerine ve yeni konut finansmanı yapabilmelerine imkan sağlanmış, ilk defa ipotek finansman kuruluşları kurulmuştur (Reisoğlu 2007). Söz konusu düzenlemeler kapsamında oluşturulan ipotekli konut finansman sistemi Şekil 2.3’de verilmiştir.



Şekil 2.3 İpotekli Konut Finansman Sisteminin Finansal Mekanizması (Berberoğlu 2009)

Şekil 2.3’te tüketicinin satın almak istediği konut için ipotekli konut kredisini talep ettiği ve bu kredinin kullandırıldığı birincil piyasada finansman şirketleri, bankalar, finansal kiralama şirketleri bulunmaktadır. Birincil piyasada bulunan kurumların kullandırdıkları krediler ile portföyde biriken kredi alacakları menkul kıymet ihracı ya da alacak satış yöntemiyle menkul kıymetleştirilebilecektir. Böylece ipotek finansman kuruluşuna veya varlık finansman fonuna satılarak oluşan kaynaklar fon olarak kullanılmak üzere sistemde tekrar birincil piyasalara dönecektir. İkincil piyasalarda satışı yapılan veya devredilen

ipotekli konut kredilerine dayalı menkul kıymetler ise yatırımcılara satılarak elde edilen fonlar birincil ve ikincil piyasaların işleyişini sağlayacaktır. Sağlanacak vergisel teşvikler ise yatırımcıların sisteme olan ilgisini artıracaktır (Yetkin 2007).

5582 sayılı Kanun’la yapılan düzenlemelerden bir diğeri ise Tüketicinin Korunması Hakkındaki Kanun’da yapılan düzenlemelerdir. Konut finansman kuruluşlarının Tüketici Kanunu kapsamına alındığı düzenlemeyle konutun ayıplı mal kapsamına girmesi halindeki sorumluluklar düzenlenmiştir. Buna göre; 5582 sayılı Kanun’un 22. maddesiyle kredi veren konut finansman kuruluşlarının konutun ayıplı mal kapsamına girmesi halinde ayıplı maldan sorumlu olmaktadır. Bu sorumluluğun süresi bir yıldır. Bir yıllık süre konut teslim tarihiyle başlar. Kullanılan kredi tutarında satıcı ve diğer ilgililerle birlikte müteselsilen sorumlu olduğu düzenlenmiştir. Kredi devrolsa bile kredi veren konut finansman kuruluşunun sorumluluğu geçerlidir. Krediyi devralan tarafın herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Konut finansman kuruluşlarınca ayıplı mal satıldığı bilinmemesi halinde konut finansman kuruluşunun sorumluluğunu sona erdirmeyeceği düzenlenmiştir.

5582 sayılı Kanun’un 23. maddesi ile, kredi veren konut finansman kuruluşu ve diğer sorumluların, “ilan ve taahhüt edilen konutun tesliminin hiç veya gereği gibi yapılmamasından dolayı kullandığı kredi miktarı kadar müteselsil sorumlu tutulacağını düzenlemiştir. Konut finansman kuruluşu tarafından verilen kredinin ipotek finansmanı kuruluşlarına, konut finansmanı fonlarına ya da ipotek teminatlı menkul kıymet teminat havuzlarına devrolması halinde dahi kredi veren konut finansman kuruluşunun sorumluluğunun devam edeceği” ancak bu durumdan krediyi devralan kuruluşun sorumluluğunun olmadığı düzenlenmiştir.

5582 sayılı Kanun’un 24. maddesi ile konut finansman sözleşmelerine ilişkin düzenlemeler yapılmıştır. Buna göre; konut finansman kuruluşlarına Sözleşme Öncesi Bilgi Formu hazırlama ve tüketicilere verme zorunluluğu getirilmiştir. Bu form; kredi ve finansal kiralama işlemleri hakkında bilgiler ile sözleşmeye ilişkin genel şartları içermektedir. “Sözleşme Öncesi Bilgi Formunun” tüketiciye kredi öncesi makul sürede verilmesi gerekmektedir. Konut finansman sözleşmelerinde şekil unsuru yazılı olması

olup, kapsam olarak Kanun'da düzenlenen "konut edinme amacıyla tüketicilere kredi verilmesi, konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanması, tüketicilere sahip oldukları konutun teminatı altında kredi kullanılması ve bu kredilerin yeniden finansmanını" içermektedir.

Borçlunun vadesi gelen "en az iki taksitini ödemede temerrüde düşmesi halinde konut finansman kuruluşuna bütün edimlerini ifa etmiş olması ve kişiye en az 30 gün" süre vererek borcun ödenmesi gereken hale gelmesi anlamına gelen "muacceliyet" uyarısında bulunulması şartıyla borcun tamamının ifasını talep edebilmesi düzenlenmiştir. Konut finansman kuruluşlarının kredi ödemelerinde kıymetli evrak kabul etmesi veya ödemeleri kıymetli evrak kabul ederek güvence altına alması yasaktır. İpotekli kredilerle finansmanın sağlandığı durumlarda ve finansal kiralama işlemlerinde faiz oranı konusunda da düzenleme yapılmıştır. Buna göre, konut finansman sözleşmelerinde genellikle sabit faiz tercih edilse bile değişken faiz oranı ya da aynı anda sabit ve değişken faiz oranının kullanılabilmesi belirlenmiştir.

Kredi faiz oranının sabit olarak tercih edilmesi halinde sözleşme ile belirtilen faiz oranı kredi veren ve kredi alan tarafın ortak rızası olmadan değiştirilememektedir. Sözleşmede bulunması kaydıyla; tüketicinin sözleşmede belirtilen borcun tamamını ya da bir bölümünü süresinden önce ifada bulunması halinde konut finansman kuruluşu "erken ödeme cezası" isteyebilir. Erken ödeme cezası "gerekli faiz indirimi yapılarak hesaplanan ve tüketici tarafından konut finansmanı kuruluşuna erken ödenen tutarın kalan vadesi, otuz altı ayı aşmayan kredilerde yüzde birini, kalan vadesi otuz ayı aşan kredilerde ise yüzde ikisini geçmeyeceği düzenlenmiştir. Değişken faiz oranının belirlenmesi halinde erken ödeme ücreti talep edilemez".

Konut finansman sözleşmesine konu faiz oranının değişken olması halinde sözleşmede belirlenen faiz oranı dönem içinde değiştirilebilmektedir. Bu oran sözleşmede yer alması kaydıyla ülke içinde ya da ülke dışında genel kabul görmüş bir oran baz alınarak değiştirilebilmektedir. Ancak, bu halde dönem bazında belirlenen geri ödeme tutarının sözleşmede belirlenen maksimum geri ödeme miktarını aşmaması gerekiyor. Referans faizler ve endeksler TCMB tarafından belirlenmektedir. Ayrıca, sözleşmede bulunması

halinde ve tüketicinin borcun tamamını veya bir kısmını vade tarihinden önce ödemesi halinde kredi veren kuruluş faiz indirimi yapmakla yükümlü kılınmıştır. Tüketicinin açıkça talebi olmadan sigorta yaptırılmayacağı düzenlenmiştir. Sigorta yapılmasını talep etmesi halinde ise sigorta şirketini tercih etme hakkı bulunduğu ve tercih ettiği şirketin verdiği teminatın kredi veren kuruluşça itiraza konu edilmeyeceği düzenlenmiştir. Kanun'da yapılan değişikliklerle, tüketiciler eskiye kıyasla daha korunur hale gelmiştir (Aydoğdu 2013).

5582 sayılı Kanun'un 1. maddesiyle "2004 sayılı İcra İflas Kanunu'nun 45. maddesine yapılan ekleme ile, konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde rehnin paraya çevrilmesi yoluyla takip" yapılabileceği ya da haciz yoluna başvurulabileceği düzenlenmiştir. Bu düzenleme ile icra takip süresinin kısaltılarak ipotekli gayrimenkulün kısa sürede nakde çevrilebilmesine olanak sağlamak amaçlanmıştır. 5582 sayılı Kanun'un 2. ve 3. maddeleriyle satışı istenilen gayrimenkulün değer tespitinin ya da ekspertiz raporunun bu konuda uzman belirli sınav ve eğitimler sonrasında Sermaye Piyasası Kanunu gereğince gayrimenkul değerlemesi lisansına sahip kurumlar/kişi ve diğer uzman bilirkişiler aracılığıyla yapılabileceği düzenlenmiştir.

5582 sayılı Kanun'un 4. maddesiyle İİK'nın 134. maddesine yapılan ekleme ile, icra dairesi tarafından yapılan ihalenin feshinin ilgililerce talebi halinde, tetkik icra mahkemesi tarafından ihalenin feshi talebinin reddedilmesi halinde davacıya para cezası verilebileceği öngörölmüştür. Buna göre, fesih talebinde bulunulan ihale bedelinin yüzde onu oranında icra mahkemesi tarafından davacıya ceza hükmedilebilecektir. Konut finansmanından kaynaklanan alacaklar için bu oran yüzde yirmiye çıkarılmıştır. "5582 sayılı Kanun'un 5. maddesi ile İİK'nın 149/a maddesine yapılan ekleme ile, konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde" oran fesih talebinde bulunulan ihale bedelinin yüzde otuzu şeklinde uygulanmaktadır.

İcra mahkemesinin icranın geri bırakılma talebinin reddine karşı borçlu ya da üçüncü bir şahıs tarafından istinaf kanun yoluna gidilebilir. Bu durumda icra takibine konu alacağın yüzde on beşi güvence olarak yatırılmadıkça satış durmaz. % 30 oran uygulaması konut kredisi ile finansmanın sağlandığı alacak takipleri içindir. İstinaf talebinin reddedilmesi

halinde yatırılan yüzde otuz teminatın 1/2' sinin alacaklıya "tazminat" olarak ödeneceği düzenlenmiştir, satıştan sonra bedelin borcu karşılamaması halinde ise kalan kısım teminattan arta kalan tutardan karşılanabilecektir. Tüm borç karşılandıktan sonra teminattan arta kalan tutar kalırsa bu tutar yatırıma iade edilebilecektir. Yapılan düzenlemeler ile ipotekli konutun nakde dönüştürülme hızının artırılması, sürenin kısaltılması amaçlanmıştır.

5582 sayılı Kanun'un 26. maddesiyle "3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu'nun (FKK) 15. maddesi" yeniden düzenlenmiştir. Yapılan düzenleme ile, konut finansmanı çerçevesinde yapılan finansal kiralama işlemlerinde kiracının devir işlemi yapabileceği düzenlenmiştir. Bunun şartı, kiralayanın yazılı izninin alınmasıdır. Devir işleminin konusunu sadece kiracılık sıfatı veya hem kiracılık hem de sözleşmeden doğan hak ve yükümlülükler oluşturmaktadır. Söz konusu husus 3226 sayılı Kanun'da düzenleme yapan "6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktöring ve Finansman Şirketleri Kanunu'nun 26." maddesiyle de aynen korunmuştur.

"6361 sayılı Kanun'un 4. maddesinde", finansal kiralama ile konut kiralınması ile finansman şirketlerinin konut finansmanı uygulamalarında diğer kanunlarda bulunan hükümlerin saklı olduğu düzenlenmiştir. Konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralınması konut finansmanından sayılarak alternatif bir finansman yöntemi olan finansal kiralama uygulamalarının da 5582 sayılı Kanun kapsamına alınması sağlanmıştır. 3226 sayılı Kanuna göre, taşınır ve taşınmazlar finansal kiralamanın kapsamındadır, dolayısıyla konutlarda finansal kiralama kapsamındadır, ancak konutların finansal kiralama yoluyla konut finansmanında 3226 sayılı FKK'nın bazı maddeleri uygulanmamaktadır.

Sözleşmenin dört yıl geçmeden feshedilemeyeceğine ilişkin "7. maddesi, sözleşmenin haklı sebeplerle kiralayan tarafından feshedilmesi durumunda kiracının hem taşınmazı hem de kira bedellerinin tamamını iade ile yükümlü olduğu 25. maddesi ve finansal kiralama sözleşmelerinden kaynaklı davaların ticari dava niteliğinde olduğu ile ilgili 31. maddesi konutların finansal kiralama yoluyla konut finansmanında uygulanmamaktadır. Finansal kiralama sözleşmesinde kiralayanın sözleşmeyi feshetmesi halinde FKK'dan

farklı olarak kiralayan konutu derhal satışa çıkarmakla yükümlü” olduğu düzenlenmiştir. Tüketici satış bedelinin borcunu karşılamayan miktardan sorumlu olup, satış bedelinin borcu aşması halinde kalan miktar tüketiciye iade edilmektedir.

Konut satışının gerçekleşerek satış bedelinin borcu aşan kısmının tüketiciye iadesinden sonra tüketici veya zilyedi konutu tahliye etmek zorundadır. 5411 sayılı Bankacılık Kanuna göre; katılım, yatırım ve kalkınma bankalarının konutları finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralayabileceğini, mevduat bankaları tarafından finansal kiralama yapılamayacağı düzenlenmiştir (Reisoğlu 2007). Ayrıca 5582 sayılı Kanun’un 27. maddesiyle 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu’na yapılan ekleme ile, ipotek finansman kuruluşlarının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı’nın konutların satış işleminden ortaya çıkan “ipotekli ya da ipoteksiz alacakları” devralıp devredebilecekleri düzenlenmiştir.

2.6 Türk Finans Sisteminin Gelişim Süreci

İpotekli konut piyasasının etkinliği ikincil piyasaların gelişimine bağlıdır. Bu anlamda Türkiye’de finans sisteminin gelişim süreci ipotekli sermaye piyasası araçlarının piyasada kullanılmaya başlandığı sürece kadar olan gelişim incelenecektir. Gelişmiş ekonomilerde “1970’li yıllarda ortaya çıkan ekonomik bunalım” ekonomik serbestleşmeyi başlatmıştır. Söz konusu yıllar ekonomik olarak düşük seviyede olan ülkelerde olduğu kadar Türk ekonomisinde de dış kaynak bulma sıkıntısının yaşandığı ve finansal serbestleşme sürecinin başlatıldığı yıllar olmuştur. Türkiye’de 24 Ocak 1980 kararlarıyla dışa yönelik iktisadi politikaları ve finansal serbestleşme politikaları ekonomide kaynak bulma sorunlarının çözümünde ve ekonomik büyümenin sağlanmasında reçete olarak görülmüştür. Finansal serbestleşme ile yurt içi tasarruflar artırılarak ve kredi hacmi genişleyerek ekonomide yatırım artışına ve dolayısıyla ekonomik büyümeye katkı sağlayacağı öngörülmüştür.

Türkiye’de finansal serbestleşme sürecinin ilk adımında faiz oranları kamu müdahalesi olmadan serbestçe belirlenmiş vadeli tasarruf mevduatları ve kredi faiz oranları serbest bırakılmıştır. Reel faiz yoluyla yurt içi tasarrufların artırılarak finans sektörüne derinlik kazandırılması amaçlanmıştır. Bankalara aracı kurum kurarak bu aracı kurumlara

mevduat sertifikalarını iskontoyla satma şeklinde getirilen finansal serbesti piyasada banker sayısının artmasına küçük bankalar ile bankerler arasındaki rekabet faiz oranlarının yükselmesine neden olmuştur. Bu durum rekabete dayanamayan aracı kurumlar ve bazı küçük bankaların iflasına ve Türkiye’de 1982 yılında finansal krize neden olmuş 1987 yılı ortalarına kadar mevduat ve kredi faiz oranları Merkez Bankası tarafından belirlenmiştir.

1985 ve 1986 yıllarında finansal kaynak aracı olan zorunlu rezerv sistemi bu statüden çıkarılmıştır. Finansal serbestleşme sürecinde kambiyo rejimine ilişkin düzenlemeler kapsamında 24 Ocak 1980 kararları ile esnek döviz kuru sistemine geçilmiş Türk parasının yabancı paralar nezdinde değeri düşürülmüştür. Ticari bankalarında artık döviz rezervi bulundurmalarına izin verilerek dövizin transferini ve sermayenin kaçışını engellemek amaçlanmıştır. 1988 yılında döviz kurlarının piyasa koşullarına göre belirlenmesini sağlamak için Bankalararası Döviz ve Efektif Piyasası kurulmuş, 1989 tarihinde ise Türk parasının tam konvertibilite olmasını gerçekleştiren “Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar” yürürlüğe girmiştir.

1986 yılında bankaların nakit ihtiyacını karşılamak kaynakların daha etkin kullanımını sağlamak amacıyla Bankalararası Para Piyasası (İnterbank) kurulmuştur. Bu uygulamalar finans piyasasındaki işlem hacmini artırmış Merkez Bankası açık piyasa işlemlerine başlamıştır. 1985 yılında Hazine tahvillerinin ihale yöntemiyle satışına geçilerek kamu açıklarının finansmanında alternatif kaynak olan iç borçlanma politikası başlatılmıştır. 1991’li yıllarda ise dövize endeksli bonolar ihraç edilmiştir. Döviz ve efektif piyasası işlemleri, açık piyasa işlemleri, bankalararası para piyasası işlemleri sayesinde Merkez Bankası piyasaya anında müdahale etme kabiliyetini kazanmıştır (Yiğit 2002).

Türkiye’de finansal serbestleşme sürecinde atılan en önemli adımlardan biri 1982 yılında Sermaye Piyasası Kurulunun kurulması olmuştur. Sermaye piyasasını düzenlemek, denetlemek, tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini korumak, sermaye piyasasını geliştirmek için gerekli hukuki alt yapının oluşturulması ile yükümlü kılınan SPK’nın yaptığı düzenlemeler ile 1985 yılında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) faaliyetine başlamıştır. İMKB’nin kurulması ile yatırım fonları katılma belgesi,

finansman, “banka bonoları ile banka garantili bonolar, gelir ortaklığı senetleri, kar-zarar ortaklığı belgeleri, varlığa dayalı menkul kıymetler gibi” yatırım araçları çeşitliliği sağlanmıştır. Menkul kıymetlerden elde edilen değer artış kazançları ve kar paylarına vergisel teşvikler sağlanmıştır.

24 Ocak 1980 kararları ile altın ticaretinin serbestleştirilmesi sürecinde 1995 yılında İstanbul Altın Borsası açılmıştır. Böylece yatırım aracı olma niteliğine de kavuşan altının yurt içi ve yurt dışı fiyatları dengelenerek altın maliyetlerinin azalması sağlanmış ve altın piyasasının tam rekabet koşulları içerisinde alınıp satılması sağlanmıştır. 1983 yılında Tasarruf Mevduatı ve Sigorta Fonunun kurulması, bankaların gözetim ve denetiminin bağımsız olarak yapılmasını sağlamak üzere 2001 yılında Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun kurulması ve ayrıca 2001 yılında yapılan düzenlemeler çerçevesinde TCMB'nin de bağımsızlığı sağlanarak temel amacı olan fiyat istikrarını sağlamak için para politikası araçlarını doğrudan belirleyebilme yetkisi verilmesi bankacılık alanında yapılan finansal serbestleşme düzenlemelerindedir. Daha geniş kitleyi yatırıma teşvik etmeyi sağlamak ve borçlanma vadesinin uzatılması için TÜFE'ye endeksli devlet tahvilleri Hazine Müsteşarlığı tarafından 2007 yılında ihraç edilmeye başlanmıştır.

2005 yılında İzmir Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası Türkiye'nin ilk türev işlemler borsası olarak faaliyetine başlamıştır. 2001 yılında yapılan düzenleme ile yürürlüğe giren “Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu” ile katılımcıların tasarruflarının kaynak ihtiyacı olan kesimlere aktarılması sağlanarak uzun vadeli fon toplanabilme imkanı elde edilmiştir. Türkiye'de finansal serbestleşme ve sermaye piyasasının gelişimine olanak sağlayan bir diğer düzenleme ise ipotekli konut finansman sistemi kapsamındaki kredileridir. Burada amaç, kredilerin menkul kıymet halinde alınıp satıldığı ikincil piyasaların oluşturulmasıdır. Yeni finansal araçların piyasaya girişi ekonomide tasarruf düzeyini artırarak sermaye piyasalarının gelişimine katkıda bulunurken diğer yandan da talep yaratıcı etkiler doğrultusunda diğer sektörleri canlandırmasına katkı sağlaması amaçlanmıştır.

Finansal serbestleşme ve derinleşmeden beklenen, tasarrufların artırılarak bu tasarrufların yatırımlara aktarılması ve biriken fonların kredi hacmini artırarak büyüme hızını artırmasıdır. Türkiye’de 1980 yılından itibaren başlayan finansal serbestleşme sürecinin özel kesimin kredi-finansman ihtiyacını istenilen düzeyde uyardırmamasının nedeni sermaye piyasası araçlarının kamu kesiminin bütçe açıklarının finansmanında kullanılmasıdır. Bankaların ulusal ve uluslararası piyasalardan elde ettiği fonların büyük bir kısmını kamu kesiminin finansman ihtiyacı için ihraç edilen borçlanma senetlerinde kullanılması yatırımcılara gerekli fon aktarılamamasına neden olmuştur (Oktayer 2009).

Elde edilen fonun cari açığın finansmanında kullanılması halinde mortgage sisteminin hedeflenenini gerçekleştirme zor olabilecektir. Ayrıca Türkiye’de bankalar mevduat toplayarak ve yurt dışından borçlanarak elde ettikleri parayı müşterilerine kredi olarak sattıkları hususu ve bankaların henüz menkul kıymetleştirme yapmadıkları, mevduat süreleri de sınırlı olduğundan düşük faizli uzun vadeli konut kredisi vermenin önünde engel teşkil ettiği görülmektedir. Diğer taraftan inşaat sektörü yatırımcısı inşaat yapabilmek için almış olduğu kredinin faizlerinde yaşanacak bir artışın kredi maliyetlerini artırdığı gerekçesiyle bu artışı konut fiyatlarına yansıtmaktadır. Bu nedenle konut kredi faizleri hem ipotekli konut kredi talebini hem de konut fiyatlarını etkilemektedir. Faiz oranlarının artması konut stokunun artmasına ve inşaat yatırımcılarına verilen kredi geri ödemelerinde zorlanmalara neden olacaktır. İpotekli konut kredilerinin faize olan duyarlılığı finans ve inşaat sektörü için risk oluşturmaktadır.

Finansallaşma için menkul kıymetleştirme oldukça önemlidir. Türkiye’nin finansallaşma süreci ipotekli konut kredilerine bağlı ikinci piyasaların sisteme dahil olması ile devam etmektedir. Artan faizlere duyarlı olan ipotekli konut kredilerine dayalı menkul kıymetleştirme işleminin gerçekleşmesi devletin menkul kıymetleştirmeyi dayatması ile gerçekleşebilecektir (Aslan 2018). Konut kredisi veren kredi kuruluşlarına devlet tarafından destek sağlanması, riskleri minimize edici politikaların uygulanması, konut kredilerinin geri ödenmesinde sorun yaşanması halinde geri ödenmeme riskini üstlenen mekanizmaların geliştirilmesi, yerli ve yabancı sermayenin konut sektörüne girmesini sağlayacak politika araçlarının geliştirilerek konut finansmanına fon aktarılması ile ikinci piyasaların gelişebileceği değerlendirilmektedir.

2.7 Türk İpotekli Konut Finansman Sisteminde Yer Alan Kurumlar Bakımından Düzenleme

Konut finansman kurumlarının bireylere uzun vadeli düşük faiz imkanı ile krediler tahsis edip, bu kredilerin teminatla güvence altına alınmasına imkan veren mortgage sistemiyle, bu teminatların likit hale getirilmek amacıyla ikincil piyasalarda ipoteğe dayalı menkul kıymet arz etmeleri sağlanmıştır. Bu durum fon fazlası olan kurumların menkul kıymetlere yatırım yaparak konut finansman kurumlarının yeni kredilerine kaynak sağlayabilmek amaçlanmıştır (Ayrıçay ve Yıldırım 2007). İpotekli konut finansman sistemi ile konut kredisi talep edenler ile fon arz edenler arasında finansal anlamda bir aracılık mekanizması oluşturulmaktadır.

Türkiye’de birincil ve ikincil piyasaların kurularak, kredi ve sermaye piyasaları araçları vasıtasıyla fon arz eden yatırımcılarla konut kredisi talep eden tüketiciler arasında finansal aktarım mekanizması oluşturularak bu sistem içerisinde yer alacak kuruluşlar arasında koordinasyonun ve etkin çalışmanın sağlanması için birincil ve ikincil piyasa kurumları oluşturulmuştur. Konut finansmanında yer alan kurumlar incelendiğinde “konut finansman kuruluşları, ipotekli finans kuruluşları, gayrimenkul değerlendirme kurumları, ipotek bankacılığı, ipotek sigorta şirketleri, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve konut finansman fonunun” sistemde yer alan kurumlar olduğu görülmektedir.

Konut Finansman Kuruluşları, birincil piyasa kurumları olarak sistemde yerini almıştır. “5582 sayılı Kanun’un 12. maddesine göre; Sermaye Piyasasına ilişkin düzenlemeler kısmında da belirtildiği gibi konut finansman kuruluşları arasında konut finansmanı amacıyla doğrudan tüketiciye kredi kullandıran veya finansal kiralama yapan bankalar, BDDK tarafından konut finansmanı alanında faaliyette bulunmasına izin verilen finansal kiralama şirketleri ayrıca 04.03.2021 tarih ve 7292 sayılı Kanun’un⁵ 20. maddesiyle finansman” şirketleri ve tasarruf finansman şirketleri yer almaktadır. Konut finansmanında görevli olan ve konut kredisi vererek veya finansal kiralama ile bireylerin konut ihtiyacını karşılayan bankalar, finansal kiralama şirketlerinden BDDK tarafından

⁵ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 7/03/2021, Sayı: 31416

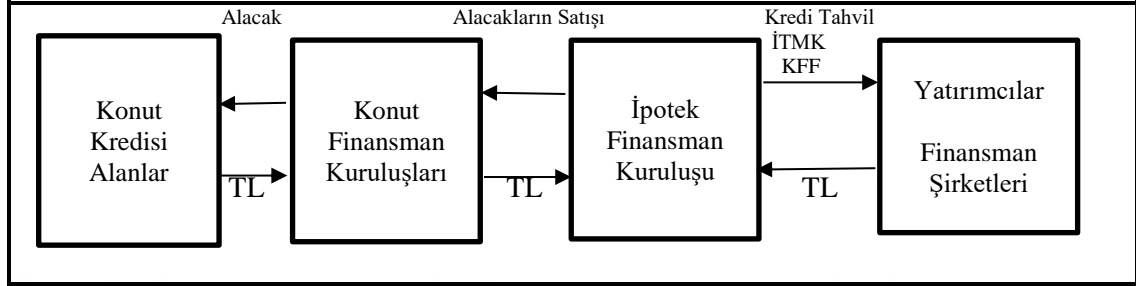
bu alanda faaliyette bulunması uygun bulunanlar, tasarruf finansman şirketleri ile finansman şirketleri tüketicilere ipotekli konut kredisi kullanılabilecektir.

Sistemin işleminde bankaların önemli bir yeri bulunmaktadır. Finansman şirketleri ve finansal kiralama şirketlerinin ise mevduat toplamadan sermaye piyasasından fon temin etmeleri ve bu fonları tüketicilere kullanımları öngörülmüştür. Ayrıca finansman şirketleri ve finansal kiralama şirketleri için bir düzenleme yapılmıştır. Bu düzenleme ile, ulusal ve uluslararası sermaye sahiplerinden konut kredisi alanında uzmanlaşmak isteyenlerin finansal kiralama ve finansman şirketleri tarafından konut finansman piyasasına katılımları sağlanabilecektir (Kocameşe 2016). Konut Finansman Kuruluşları gayrimenkul sahibi olmak isteyen kişilere kredi veren kuruluşlar olup, ipotekli konut kredisi vermek, “ipotek teminatl  menkul kıymet ihraç etmek ve kredilerin geri ödenmesini sağlayarak menkul kıymetleri satın alan yatırımcılara gereken ödemeleri” yapmak gibi fonksiyonları vardır (Oksay ve Ceylantepe 2006).

İpotek Finansman Kuruluşları (İFK) ise, konut finansman kuruluşlarının ipotekli konut kredilerini ikincil piyasada satın alarak konut finansmanı kuruluşlarına fon sağlamaktadır. İpotek finansmanı kuruluşu, “konut finansmanı fonu ve varlık finansmanı fonu” düzenlemesi yapılan ikincil piyasa kurumlarıdır (Kocameşe 2016). “Bankaların, finansman şirketlerinin, finansal kiralama şirketlerinin ve faktoring şirketlerinin kredi portföylerini satın alarak nakit akışlarına dayalı menkul kıymet” ihraç eden kuruluşlardır. İpotekli finans kuruluşlarının; likidite faaliyeti ve menkul kıymetleştirmek faaliyeti olmak üzere iki ana faaliyet kolu vardır. Likidite faaliyetinde konut kredileri konut finansman kuruluşunun bilançosunda kalmaktadır. Likidite faaliyetinde konut kredileri İFK’ya teminat olarak gösterilmektedir. İFK’lar menkul kıymetleştirmek faaliyetinde ise konut kredilerine bağlı olarak ipoteğe dayalı menkul kıymet ihracatı yapmaktadırlar (Anonim 2020g).

5582 sayılı Kanun’un 14. maddesine göre; özellikle konut “finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması, devredilmesi ve devralınan alacakların oluşturduğu varlıkların yönetimi ve alacakların teminat olarak alınarak kaynak temini amacıyla İpotek Finansman Kuruluşları kurulmuştur”. İFK’lar sermaye piyasası kurumuna haiz anonim

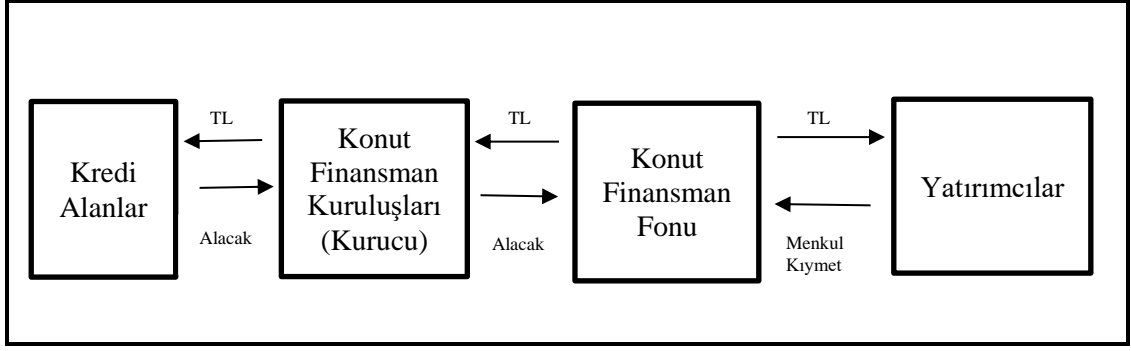
ortaklıklardır. İFK'ların iki temel işlevi vardır. Birincisi, birincil piyasada bulunan konut finansman kuruluşlarına kaynak sağlamaktır. Konut finansman kuruluşları kredi alacaklarını İFK'ya teminat olarak göstererek kendilerine kaynak yaratmaktadırlar. Diğer işlevi ise, menkul kıymetleştirmedir.



Şekil 2.4 İpotek Finansman Kurumu'nun Menkul Kıymetleştirme Fonksiyonu (Dönmez 2006)

İFK'lar devraldıkları konut kredileri ile “konut finansman fonu kurarak veya kurmaksızın ipoteye dayalı menkul kıymet” ihracatı yapmaktadırlar. Konut finansman kuruluşlarından ipotek kredilerini satın alarak bu kredilerle finansman sağlamak amacıyla tahvil ihraç edebilir, ipotek teminatlı menkul kıymet ihraç edebilir (Şekil 2.4). Bu “ihraca ilişkin usul ve esaslar Sermaye Piyasası Kurulunca” belirlenmektedir. Varlıklar devralındığında mülkiyetine ilişkin hak ve yükümlülükler İFK'lara geçmektedir. Güvence altına alınan varlıklarda ise varlıkların mülkiyeti güvence verende kalmaktadır. İFK'ların temel faaliyet konularından biri de; faaliyet konularına giren alanlarda risk yönetimi amaçlı işlemleri yürütmektir.

Konut finansman fonu, varlık finansman fonu da diğer ikincil piyasa kurumlarından. Konut finansman fonu; “ipotek finansmanı kuruluşları, bankalar, özel finans kurumları, finansal kiralama şirketleri veya tüketici finansman şirketleri” tarafından kurulmaktadır. Bu fon; “konutların yenilenmesi ve geliştirilmesi amacıyla kredi kullanımı, finansal kiralama ve benzeri finansal işlemlerden kaynaklanan alacakların menkul kıymetleştirilmesi amacıyla çıkarılan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına inanca mülkiyet esaslarına göre oluşturulacak” malvarlığından oluşmaktadır (Yalçiner 2006).

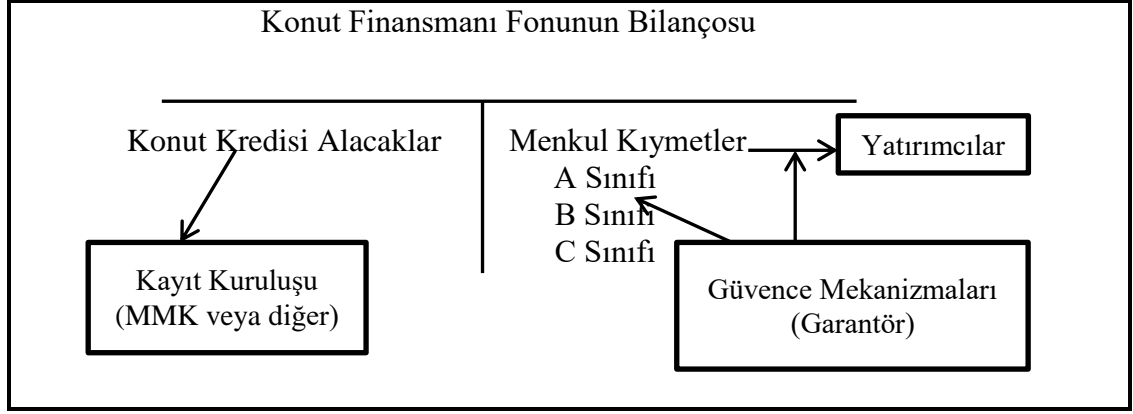


Şekil 2.5 Konut Finansman Fonu'nun İşleyişi (Dönmez 2006)

Kredi kurumları ipotekli konut kredilerini konut finansman fonuna devretmek suretiyle bu alacaklarını bilançosundan çıkartmaktadır. Konut finansman fonu devraldığı ipotekli konut kredilerini ipoteğe dayalı menkul kıymete dönüştürerek yatırımcılara satmaktadır (Şekil 2.5). “Konut finansman fonu, ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan fonlardan ve ipoteğe dayalı menkul kıymet sahipleri” adına oluşturulan malvarlığıdır. Konut finansman fonu tüzel kişiliğe haiz değildir. Fon malvarlığı kurucunun, diğer kredi verenlerin ve hizmet sağlayıcının malvarlığından ayrıdır.

Fona ve fondan yapılacak her türlü ödeme ve harcama için bir banka nezdinde fon adına hesap açılır. Bu hesap kurucunun diğer hesaplarından farklıdır. Fonun belirli bir süreli ya da süresiz olarak kurulabileceği düzenlenmiştir. “Fon, doğrudan aktarım yöntemi ile yönetilmektedir. Doğrudan aktarım, fon portföyünde yer alan varlıklardan elde edilen ödeme planına bağlı olan veya olmayan nakit akımlarının Seri III, No:33 sayılı İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ⁶ kapsamında gerekli kesintiler yapıldıktan sonra ipoteğe dayalı menkul kıymet sahiplerine aktarılmasıdır. İpoteğe dayalı menkul kıymet ödemeler tamamlandıktan sonra itfa” edilmektedir.

⁶ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 04/08/2007, Sayı:26603



Şekil 2.6 Konut Finansmanı Fonunun Bilançosu (Bozkır 2007)

Konut Finansman Fonunun aktifinde konut kredisi alacakları yer almaktadır. Bu alacaklar menkul kıymet olarak ihraç edilmektedir (Şekil 2.6). İhraç edilen kıymetler yatırımcılar tarafından talep edilmektedir. Bu “kıymetleri satın alan yatırımcılar kredilerin nakit akımlarına ortak olmaktadır”. Kurucu, alacakların tahsilatının yapılması için hizmet vermektedir ve bu hizmet karşılığında kurucuya hizmet ücreti ödenmektedir. Menkul kıymetlerin risklerine karşı güvence mekanizmaları oluşturulmuştur. Konut Finansman Fonlarına ilişkin kredilerin ayrı bir sınıfa kaydettirilmesini SPK zorunlu tutabilir.

Varlıklar fon kurucusunun malvarlığından ayrıldığı için ve paket halinde yatırımcılara satılabildiği için Konut finansman fonu oluşturulmuştur. Alacaklar fona geçtiğinden fon kurucusunun finansal durumunun kötüye gitme ihtimaline karşı yatırımcılar bu durumdan etkilenmemiş olacaktır (Bozkır 2007). Kanunda ayrıca Varlık finansman fonu tanımlanmıştır. Fon malvarlığı, varlığa dayalı menkul kıymetlerin ihracatı karşılığında toplanan paralardır. Fon malvarlığı, “menkul kıymet sahipleri hesabına inançlı mülkiyet” hesabına göre oluşturulmaktadır. Böylece varlığa dayalı menkul kıymetlerde sisteme dahil edilmiştir. “Varlık finansman fonu ile konut finansman fonu” aynı niteliklere sahiptir.

Mortgage sisteminde kullanılan fonlar, orta ve uzun vadeli fonlar olduğundan ve menkul kıymet ihraç edilerek gerekli kaynakların sağlandığı ikincil piyasalarda uzun vadeli fonu alıp uzun vadeli yatırım yapan yatırımcılara ihtiyaç duyulmaktadır. Merkez bankaları, riski elimine etme amacındaki sigorta şirketleri, emeklilik ve yatırım fonları

gibi kurumsal yatırımcıların sistemdeki rolü önemli olmaktadır (Kocameşe 2016). Tüketici ise tanım olarak “6502 sayılı Kanun’un 3. maddesinde” açıklanmıştır. Buna göre; bir malı mesleki veya ticari amacı olmadan edinen veya bu maldan faydalanan tüketicidir. Tüketici, gerçek veya tüzel kişidir. Konut finansman sistemi ticari amaçla konut edinmeyi kapsam dışında bırakmıştır (Eroğlu Kağı 2019). Tüketicilerin Korunması Hakkında Kanun kapsamında yapılan düzenlemeler kısmında tüketiciler hakkında yapılan düzenlemelere yer verildiğinden burada ayrıntılı olarak incelenmemiştir.

“Gayrimenkulün değerlemesini yapmak, konut finansmanından kaynaklanan alacakların icra iflas yoluyla takibinde, taşınmaz için değer tespiti veya bilirkişi incelemesi yapmak amacıyla değerlendirme kurumları kurulmuşlardır. "Diğer sermaye piyasası kurumu" niteliğindeki şirketlerdir. Gelişmiş ülkelerde gayrimenkul değerlendirme belirli standartlarda ve belirli bir mesleki yeterliliğe sahip kişi ve kurumlar tarafından yapılmaktadır. 5582 sayılı Konut Finansmanı Hakkında Kanun ile SPKn. 'da yapılan değişiklikle getirilen değerlendirme kurumlarının gayrimenkullerin değerlemesinden sorumlu olduğu düzenlenmiştir. Değerleme kurumları bu faaliyetini Değerleme Uzmanları aracılığı ile yerine getirmektedir. 5582 sayılı Kanun'un 15. maddesi ile “kamu kurumu niteliğinde meslek kuruluşu” olan “Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği” kurulmuştur.

Birliğin, taşınmaz değerlendirme faaliyetlerinin ve gayrimenkul piyasasının ilerlemesine katkıda bulunmak, bu amaçla mesleki konularda üyelerin eğitilmesini sağlamak, haksız rekabeti önlemek gibi amaçları vardır. 6362 sayılı SPKn ve bu Statü ile verilen diğer vazifeleri yerine getirir. Değerleme uzmanları ve değerlendirme kuruluşları birliğin üyeleri arasında yer almaktadır. “Borç veren kurumlar açısından ipotek alınan taşınmazın, ikincil piyasalarda menkulleştirilecek ipoteklerinin, değerlendirme raporunun uluslararası alanda da geçerliliğinin” olması gerekmektedir. Özellikle net satışlar, istihdam hacmi ve aktif toplamı bakımından belirli bir büyüklükteki şirketlerin varlık değerlendirme hizmeti almaları özellikle bağımsız dış denetimin yapılması için mecburi olarak değerlendirilmektedir.

Özellikle para ve sermaye piyasaları, vergileme, para piyasaları, kamulaştırma, sermaye piyasaları, kentsel dönüşüm alanları ve icra, iflas alanlarında değerlendirme işlemlerinin bu konuda uzman gerçek kişi veya tüzel kişilikler tarafından yapılması konusunda düzenlemeler yapılmıştır. İpotekli konut finansman sisteminde talep edilen konutun değerinin gerçekçi bir şekilde takdir edilmesi ve kullanılacak konut kredisi karşılığında ihraç edilecek menkul kıymetlerin teminatının “muhafazası” için değerlendirme kurumları son derece önemli olmaktadır. İpotek gayrimenkulün gerçek değeri üzerinden alınmaktadır.

5582 sayılı “Kanun ile Türkiye’nin gündemine gelen değerlendirme uzmanlığının önemi hızla artmış ve kurumsallaşma büyük ölçüde tamamlanmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu’nun düzenlemeleri ile Türkiye’de değerlendirme mesleği kurumsal bir kimlik kazanmıştır. Kurul’un bu konu ile ilgili amaçlarından biri, halka açık şirketler ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarının gayrimenkul alım, satım ve kiralamalarında şirket hissedarlarının doğru bir şekilde bilgilendirilmesi ve korunmasını sağlamaktır. Kurul tarafından gayrimenkul değerlemesi yapacak uzmanlara lisans verilmekte ve bu uzmanlarca kurulan şirketler listeye” alınmaktadır.

Türkiye’de değerlendirme mesleğine ilişkin tebliğ ve yönetmelik düzeyinde farklı düzenlemeler bulunmakta olup tek bir yasal düzenleme bulunmamaktadır. “Sermaye Piyasası Kurulu ve Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurumu’nun değerlendirme mesleğinin faaliyetlerine ilişkin düzenlemeleri de bulunmaktadır. Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği, Lisanslı Değerleme Şirketleri Birliği Derneği (LİDEBİR), Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu (SPL)”, Değerleme Uzmanları Derneği (DUD), Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) ve ipotekli konut kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi, ikincil piyasa faaliyetleri açısından Borsa İstanbul A.Ş. bu alanda hizmet veren kurumlardır (Tanrıvermiş 2016).

Derecelendirme Şirketleri ise, ikincil piyasada ihracata konu olan menkul kıymetlerin risk açısından değerlendirilerek derecelendirmesini ve doğru bir şekilde fiyatlanmasını yapan kurumlardır. Borcun geri ödenebilme gücü ölçülmektedir. Borçlunun borcunu zamanında ödeyebilme gücü ölçülmektedir. Nesnel ve standart bir görüştür. Yapılan ölçüm yol

gösterici olmaktadır. Yatırımcılar, krediyi talep edenler ve krediyi arz edenlere, finansal piyasalarda faaliyet gösteren kurumlar karar alırken bu ölçümden yararlanmaktadır. Derecelendirme de kullanılan semboller uluslararası düzeydedir. Finansal piyasalar denetlenirken de bu notlar önemli olmaktadır. SPK tarafından yetkilendirilen “Türkiye’de kurulan derecelendirme kuruluşları; Fitch Ratings Finansal Derecelendirme Hizmetleri A.Ş., JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş., TCR Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş., Saha Kurumsal Yönetim ve Kredi Derecelendirme A.Ş.’dir. Türkiye’de bulunan uluslararası alanda faaliyette olan Standards and Poor’s Corp., Moody’s Investor Service Inc., Fitch Ratings Ltd. derecelendirme” kuruluşlarıdır.

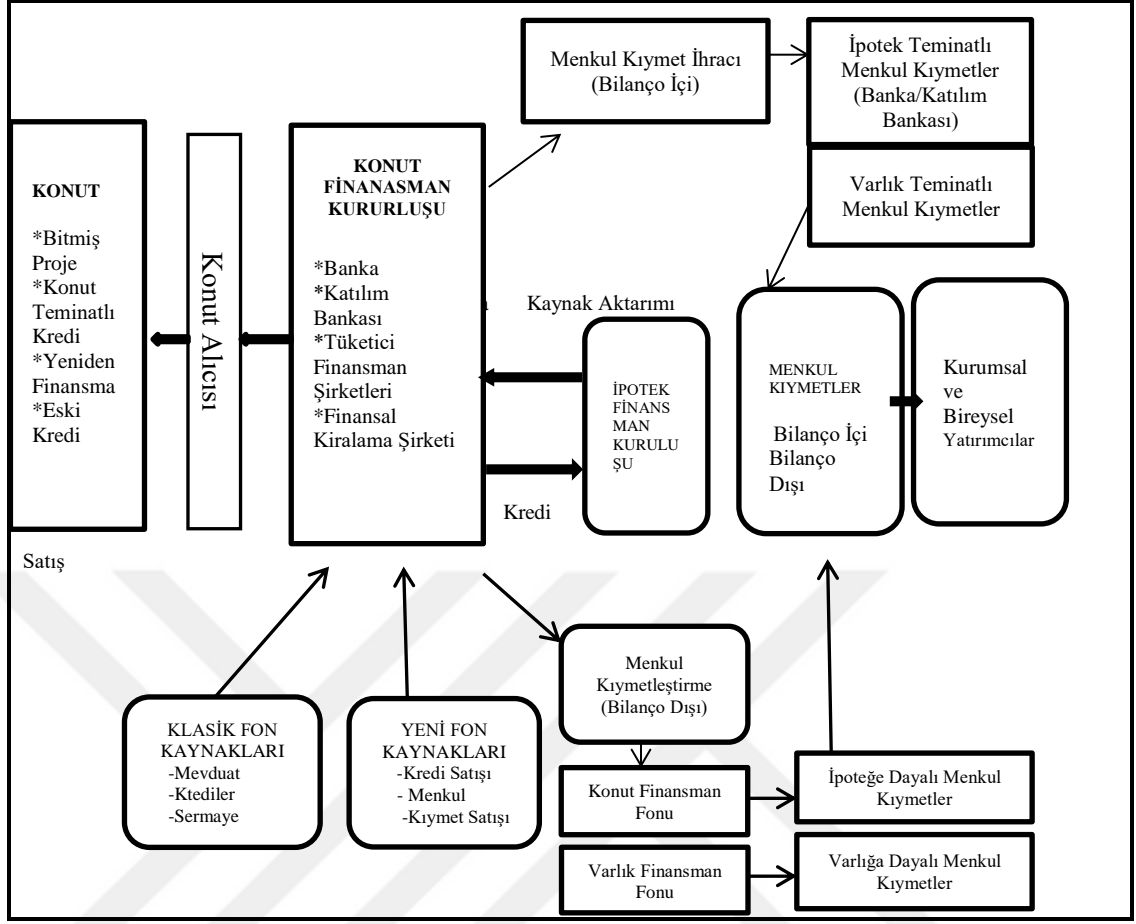
İpotekli konut finansman sisteminde yer alan ipotek konusunda ihtisaslaşmış ipotek bankaları, kullandıkları ipotek kredileri karşılığında aldıkları ipoteklere dayalı tahvil ihraç ederek fon yaratmakta, daha sonra bu fonları tekrar ipotekli konut kredisine dönüştürerek konut talep eden tüketicilere sunmaktadırlar. İpotek bankacılığı sisteminde mevduat kabul edilmemektedir. İpotek bankacılığı sisteminde finansman, hizmet, yatırım, dönüşüm ve sigorta fonksiyonu vardır. Finansman fonksiyonu ile sistem dahilinde yeni kaynak tedariki sağlanır. Hizmet fonksiyonunda konut kredisi ödemelerinin tedariki, ilgili kayıtların tutulması, ödenecek giderler için hesapların takibi gibi hizmetler içermektedir. Yatırım fonksiyonu ise sistemin finansman döngüsünü başlatan fonksiyondur.

Söz konusu ipotek kredilerinin ipotek bankası bilançosunda yer alması durumunda yatırım fonksiyonu ipotek bankaları tarafından üstlenilmektedir. Eğer ipotek bankası bu kredileri bilanço dışına çıkarırsa bu durumda yatırım fonksiyonu yatırımcılara aktarılmış olmaktadır. İpotek kredilerinin yatırımcılara satılmak üzere menkul kıymetlere çevrilmesi işlemi dönüşüm fonksiyonudur. Sigorta fonksiyonu ise nakit akışını sürekli kılan, sistemdeki ödenmeme riskini ortadan kaldıran bir fonksiyon olmaktadır (Okay 2010).

İpotek sigorta şirketlerinin, ipotekli konut finansman sisteminde çeşitli riskin azaltılması için gayrimenkullerin sigortalanması bakımından önemi büyüktür. Sigorta, krediyi finanse eden kuruluşlar tarafından özellikle istenilmektedir. Sigortalama faaliyetinin iki saç ayağı vardır. Bir yandan geri ödeme süresince, gayrimenkul, krediyi finanse eden

kuruluşun teminatı olarak sigortalanmış olmakta diğer kredi veren kuruluşlar için fon kaynağı olmaktadır (Topaloğlu ve Önal 2007). Sistemi risklere karşı korumak, konut kredilerinin geri ödenmesi için birikimli hayat sigortaları, bireysel emeklilik planları vasıtasıyla tasarruf yapılmasını sağlamak, ikincil piyasalardan mortgage menkul kıymet satın alarak yatırımcı görevi üstlenmek ipotek sigorta şirketlerinin sistemde üstlendiği rollerdir (Alptürk 2007).

“Gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım” yapmaktadırlar. Sadece belirli projeler gerçekleştirilmektedir. Gayrimenkul yatırım ortaklığı GYO, aracılığı ile sektörde kurumsallaşma sağlamak ve nitelikli projelerin uygulanması amaçlanmıştır. Sermaye piyasası kurumlarından olan bu ortaklık sektörde yaşanan likidite sıkıntısı için bir çözüm alternatifidir. Hem bireysel hem de kurumsal yatırımcıların tasarrufları ortak bir havuzda toplanmaktadır. Gayrimenkul sektörünü şekillendiren finansal kaynak sağlayarak büyük çaplı projelerin ekonomiye kazandırılmasına imkan veren yatırım ortaklıklarıdır (Anonim 2020h).



Şekil 2.7 Türkiye İpotekli Konut Finansman Sisteminin Genel Yapısı (Bozkır 2007)

Türk ekonomisinde mortgage modeli, çok sayıda kurum ve kuruluştan oluşmaktadır. Sistemde ipotek kredisi ile konut satın alanlara ipotekli konut kredisinin verildiği birincil piyasalar ile kredi kurumlarının ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirildiği ikincil piyasalar yer almaktadır. İpotekli konut kredisi ile ev satın almak isteyen kişilere kredi kurumları tarafından kredi verilecek, verilen bu krediler bir havuzda toplanarak “İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler” biçiminde bilanço dışı olarak ya da İpotek Bonoları (“İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler) şeklinde bilanço içi olarak menkul” kıymetleştirilebilecektir (Şekil 2.7).

Kredi veren kurumlara yeni kredileri finanse edebilecekleri fon aktarımı söz konusu olabilecektir. Türkiye’deki sistem hem Avrupa Birliği ülkelerinde uygulanan ipotek bankacılığı sistemi hem de ABD’de uygulanan ipoteğe dayalı menkul kıymet ihracına

dayalı mortgage sistemini içermektedir. Böylece kredi kurumları her iki yöntemle “ipotek kredilerini” fonlayabilme olanağına sahip olabilecektir (Bozkır 2007).

2.8 Türkiye’de İpotekli Konut Kredilerinin Gelişimi

Konut kredilerinin GSYİH içindeki payı yüksek enflasyon, ekonomik istikrarsızlık, yüksek faiz oranları gibi sebeplerden dolayı diğer ülkelerle kıyaslandığında Türkiye’de düşük seviyededir. 2005 yılında ipotek kredilerinin GSYİH içindeki payı yaklaşık olarak %2,5-3 seviyesinde iken ABD’de %71,2 Danimarka’da % 94 seviyesindedir. Türkiye’de konut satın alırken konut kredilerini kullanma oranı son on yılda % 40’ a yaklaşmıştır. Türkiye’de kişilerin gelir düzeylerinin düşük ve tasarruf eğiliminin az olması, konut fiyatlarının yüksek olması orta ve düşük gelir grubunda olan kişilerin konut sahibi olmasını olumsuz yönde etkilemektedir (Tanrıvermiş ve Hatipoğlu 2017).

“Türkiye Bankalar Birliği tarafından yayımlanan Tüketici Kredileri ve Konut Kredileri Aralık 2020 Raporu”na göre; Türkiye’de 2019 Aralık-2020 Aralık döneminde kullanılan tüketici ve konut kredilerinin en çok 36-55 yaş aralığında olan kişilerce talep edildiği, gelir gruplarına göre dağılım incelendiğinde en çok 1.000 milyon TL’ye kadar konut ve tüketici kredisi miktarının kullanıldığı, bu kredilerin eğitim grubu açısından bakıldığında en çok fakülte ve yüksek okul mezunu kişilerce kullanıldığı, vade dilimleri açısından bakıldığında ise en çok 73 ay ve daha üzeri vade diliminin tercih edildiği anlaşılmaktadır.

Konut kredisindeki artış konut kredisi ile konut sahibi olma yani konut talebinin bir göstergesidir. Konut kredilerine uygulanan standartların sıkılaştırılması kredi büyüme hızını yavaşlatırken konut kredilerine uygulanan standartların gevşetilmesi ise kredi büyüme hızını artırmaktadır. Ayrıca konut talebi azalırken kredi büyüme hızı yavaşlamakta, konut talebinin artış gösterdiği çeyrekte sonra kredi daha hızlı artmaktadır (Tunç 2012).

Çizelge 2.11 Bankalar Tarafından Kullanılan Konut Kredileri (Anonim 2023b)

Yıllar	Konut Kredisi Tutarı (Milyon TL)	Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı (a)	Tüketici Kredisi Tutarı (Milyon TL)	Tüketici Kredisi Kullanan Kişi Sayısı (b)	Konut Kredilerinin Tüketici Kredileri İçindeki Payı (TL, %)	a/b ⁷ (%)
2007	15.535	240.799	49.853	5.337.47	31,16	4,51
2008	15.360	237.283	55.246	5.838.184	27,80	4,06
2009	21.222	337.203	66.129	6.540.736	32,09	5,15
2010	31.821	452.477	103.019	8.041.700	30,89	5,63
2011	29.756	414.033	112.827	8.966.464	26,37	4,62
2012	28.469	372.802	111.678	8.984.860	25,49	4,15
2013	50.400	595.772	181.759	11.166.250	27,73	5,34
2014	36.524	383.432	151.206	10.709.433	24,16	3,58
2015	46.786	438.167	165.042	10.495.718	28,35	4,17
2016	57.096	475.132	183.620	9.953.419	31,09	4,77
2017	68.449	495.563	220.361	10.800.897	31,06	4,59
2018	39.221	281.873	162.327	9.618.639	24,16	2,93
2019	56.002	350.019	285.116	13.162.481	19,64	2,66
2020	126.295	573.274	450.744	16.442.157	28,02	3,49
2021	78.180	299.270	414.955	16.052.472	18,84	1,86
2022-Ç3	101.601	236.390	507.999	16.338.549	24,48	1,45

Konut edinmede ve sermaye piyasalarında alternatif bir araç olan ipotekli konut kredileri, 2007 yılından itibaren Türkiye’de konut edinimini artıran bir unsur olmuştur. “2004 yılında 3,52 milyar TL olan konut kredileri, 2007 yılında 30,73 milyar TL’ye, 2009 yılında ise 42,60 milyar TL’ye ulaşmıştır” (Düzakın 2010). 2017 yılında konut satışlarının % 31,06’ sı, 2018 yılında % 24,16’sı, 2019 yılında % 19,64’ ü, 2020 yılında % 28,02’si, 2022 yılı üçüncü çeyreğinde ise %24,48’ i ipotekli konut kredisi ile yapılmıştır. “2019 yılı Mart ayının sonunda konut kredisi hacmi 183,80 milyar TL, toplam tüketici kredileri 403 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir.

Konut kredilerinin toplam tüketici kredileri içindeki payı 2018 yılı Mart ayında % 47,5 iken 2019 yılı Mart ayında” bu oran % 45,6 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye’de 2011

⁷ Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısının Tüketici Kredisi Kullanan Kişi Sayısı İçindeki Payını ifade etmektedir.

yılında konut kredilerinin GSYİH içindeki payı % 5,6 seviyesinde iken 2013 yılında konut kredisi hacmi ve kredi kullanan kişi sayısında ciddi artış söz konusudur (Çizelge 2.11). Bu durum konut sahipliğinin artması açısından olumlu bir durumdur. Ancak diğer taraftan makro ekonomik sorunlar, menkul kıymetleştirme, sigorta ve garanti işlevi henüz etkin olmayan konut kredi piyasası için bir risk unsuru olarak görülmektedir (Tanrıvermiş ve Hatipoğlu 2017).

2015 yılının ilk üç çeyreğinde “ortalama aylık konut kredisi faiz oranı % 1’in altında, son çeyrek dönemde % 1’in üzerinde seyretmiş, yılı aylık % 1,10 ve yıllık bileşik yüzde % 14,08 seviyesinde kapatmıştır. Faiz oranlarındaki yükselişe rağmen mevduat bankalarınca verilen konut kredisinin stok bakiyesi toplam tüketici kredileri ve toplam bireysel krediler içindeki payını” koruyarak yıllık büyüme oranını % 12,8 den % 14,9’ a yükseltmiştir. 2014 yılında kullanılan konut kredisi hacmi ve kullanılan konut kredisi adedindeki aşağı yönlü trend 2015 yılı itibariyle yükselişe geçmiştir (Anonim 2015). 2015 yılının sonlarında piyasa faiz oranlarındaki artış konut kredi faiz oranlarını da etkilemiş faiz oranları aylık % 0,91 yıllık bileşik % 11,46 seviyesinden kapanmıştır.

2016 yılında kamu bankalarının faiz desteği ve konut üreticileri tarafından yapılan kampanyalar konut satışlarını artırmıştır. 2016 yılında kullanılan konut kredisi 57.096 milyon TL düzeyinde iken kullanılan konut kredisi sayısı 475.132 adet olmuştur. Ön ödemeli konut satış sözleşmeleri ve gayrimenkul satış vaadi sözleşmelerindeki damga vergisinin alınmaması yani bu oranın sıfır olarak kabul edilip uygulanması, konuttaki KDV indirimi süresinin Eylül ayından Mart ayına uzatılması, kamuca ihalesi 1 Ocak tarihi itibariyle yapılacak konut inşaat projeleri ile “yapı ruhsatı 1 Ocak’tan sonra alınan konut inşaat projelerinde metrekare vergi değeri 1.000 TL ile 2.000 TL arasındaki konutların teslimlerinde KDV’nin % 8 olarak sürekli uygulanması, Emlak Konut GYO A.Ş.ve GYODER üyelerinin” düşük konut kredi faizi ve ilk kez 20 yıl vadeli konut satış uygulamaları, dövizin değer kazanması sonucu konut fiyatlarının yabancı yatırımcılar için ucuzluğu konut satışlarını artırmıştır.

2016 yılı son çeyreği ve 2017 yılı ilk çeyreğinde kredi faizlerindeki düşüşün konut talebini olumlu etkilemesi, kentsel dönüşümle ilgili düzenlemelerin ve planların yarattığı

olumlu etki, köyden kente göç ile birlikte artan mülteci sayısı, konut sektörü ile ilgili işletmelerin kurumsallaşmasının sağladığı yönetsel ve finansal avantajlar, uzun vadeli konut kredisinde başlangıç sermayesinin % 25 den % 20'lere indirilmesi, gayrimenkul sektöründe ve inşaat sektöründe menkul kıymetler vasıtasıyla fon sağlayan ve küçük yatırımcıya ulaşmayı sağlayacak gayrimenkul sertifikası ihracının TOKİ tarafından gerçekleştirilmesi, genç nüfusun sağladığı doğal talep, çekirdek aile kavramındaki değişme, evlenme ve boşanmaların artması sonucu konut ihtiyacının devam etmesi gibi nedenlerle (Anonim 2017) 2017 yılında kullanılan konut kredisi hacmi 68.449 milyon TL olmuştur (Çizelge 2.11).

Bankaların kredi mevduat rasyosunun bozulması sonucu kaynak maliyetinin artması mortgage kredi faizleri üzerinde baskı yaratmıştır. Konut kampanyaları ve konut piyasasına sağlanan teşvikler sona erdiğinde konut talebinde daralmalar başlamıştır. 2017 yılı ikinci çeyreğinden itibaren ise konut kredi faizleri yükselme eğilimine girmiştir. Yıllık bileşik konut kredisi faiz oranı 2017 yılı son çeyreğinde %13,78 iken 2018 yılı birinci çeyreğin sonunda % 14,9, 2018 yılı birinci çeyreğinde konut kredisi faiz oranı aylık bazda bir önceki çeyrek sonuna göre 9 baz puan artış göstererek % 1,17 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2018 yılında da kamu bankalarının yürüttüğü rekabetçi fiyatlama politikası uygulaması devam etmiş ve bu politikanın yansıması olarak konut kredisi içindeki kamu bankalarının payı 2016 yılı üçüncü çeyrek döneminde % 35,25, 2017 yılı sonunda ise % 43,53 olarak gerçekleşmiştir. 2018 yılı ikinci yarısında Türk Lirasındaki değer kaybı, finansal koşullardaki ve para politikasındaki sıkı tedbirler, enflasyon oranının yüksek olması ile yurt içi talepteki yavaşlamanın etkisi ile Türkiye ekonomisi 2018 yılında % 2,6 büyümüştür. Bu rakam 2009 tarihinden itibaren en düşük büyüme hızı olmuştur (Anonim 2019a).

2018 yılının ikinci yarısından itibaren artan konut kredisi faiz oranları konut satışlarında azalmaya neden olmuş 2018 yılında kullanılan “konut kredisi tutarı 39.221 milyon TL olmuştur. Konut kredisi kullanan kişi sayısı ise 2017 yılında 495.563 iken 2018 yılında 281.873'e düşmüştür. 2019 yılı ilk çeyrek dönemde de konut satışlarındaki azalma devam

etmiş 2019 yılı Mart ayı sonunda % 1,32 olan konut kredisi faiz oranı 2019 yılı Haziran ayı sonunda % 1,69” düzeyine yükselmiştir. Yıllık bileşik faiz oranı Mart ayı sonunda % 17,10 iken Haziran ayı sonunda % 22,23 seviyesine yükselmiştir. Toplam konut kredisi hacmi içinde kamu mevduat bankalarının payı 2018 Haziran ayında % 47,1 seviyesinde iken 2019 Haziran ayında % 51,0 seviyesine çıkmıştır.

“Yerli özel ve yabancı mevduat bankalarının” payında ise azalma olmuştur. Toplam tüketici kredileri içinde konut kredilerinin payı 2018 yılı Haziran ayında % 47,7 iken 2019 yılında % 44,9 seviyesine gerilemiştir (Anonim 2019b). 2019 yılı son çeyrek dönemde KDV ve tapu harçlarındaki indirimin yıl sonunda sona ermesi ve “2019 yılı Temmuz ayında başlayan konut kredisi faiz oranlarındaki düşüşün etkisiyle konut satışları artış trendine girmiştir. Konut kredisi faiz oranı 2019 yılı Temmuz ayı başlarında % 1,65 iken 2020 yılı Ocak ayında % 1 seviyesine gerilemiştir. Yıllık faiz oranı Temmuz ayı başında % 21,65 iken 2020 yılı Ocak ayı başında % 12,88 düzeyine gerilemiştir.

Toplam konut kredisi hacmi içinde kamu mevduat bankalarının payı ise 2018 Aralık ayında % 48,4 seviyesinden 2019 Aralık ayında % 56,5 seviyesine yükselmiştir (Anonim 2019c). 2019 yılında kullanılan konut kredisi tutarı 56.002 milyon TL olmuştur. 2019 yılının birinci çeyreği ve 2020 yılının birinci çeyrek döneminde faizlerdeki düşüşün kredi maliyetlerine olumlu etkisi ile ipotekli konut satışları aynı dönemde % 90 seviyelerinde artış göstermiştir. 2019 yılı Temmuz ayı başında % 1,65 olan konut kredisi faiz oranı 2020 yılı Mayıs ayında % 0,9 seviyesine, yıllık faiz oranı Temmuz ayı başında % 21,65 iken 2020 yılı Mayıs ayı başında % 11,38 seviyesine gerilemiştir. Toplam konut kredisi hacmi içinde kamu mevduat bankalarının payı 2019 Mart ayında % 49,6 iken 2020 yılı Mart ayında % 56,93” seviyesine çıkmıştır.

Yabancı mevduat ve yerli özel bankaların payı 2020 yılı Mart ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre düşüş göstermiştir. 2020 yılı Mart ayında diğer ülkelerde olduğu gibi Türkiye’yi de etkisi altına alan küresel salgın sürecinde 2020 yılı ikinci çeyrek döneminde pandemi nedeniyle kapanma sürecinin sona ermesi özellikle kamu bankaları öncülüğünde kredi faizlerindeki keskin düşüşün etkisiyle bu dönemde ipotekli konut satışları yılın bir önceki dönemine göre % 221 artış göstermiştir (Anonim 2020ı). 2020 yılı üçüncü çeyrek

dönemde konut faiz oranları “artış trendine girmiş 2020 yılı Ağustos ayında % 0,75 olan konut kredisi faiz oranı 2020 yılı Ekim ayında % 1,17 seviyesine yükselmiştir”. Yıllık faiz oranı 2020 yılı Ağustos ayında % 9,22 iken 2020 yılı Ekim ayı sonunda % 15,04 olarak gerçekleşmiştir (Anonim 2020i).

Küresel salgın ekonomik ve sosyal değişkenler üzerinde etkili olmuş, beklenmedik sistemik bir risk olarak adlandırılan bu durum tüm sektörleri etkisi altına almış 2021 yılı Ocak ayında salgının daha hızlı bulaşan mutasyonuna rastlanmasıyla kapanmayı artırarak ekonomilerde yeniden tehdit unsuru olmuştur. Konut kredisindeki Eylül ayında başlayan faiz oranındaki artış 2020 yılı Aralık ayı sonuna kadar devam etmiş % 1,44 seviyesine yükselmiş, aynı dönemde yıllık faiz oranı % 18,69 seviyesine yükselmiştir. Toplam konut kredisi hacmi içerisinde kamu mevduat bankalarının payı 2020 yılı Aralık ayında % 63,0 seviyesine yükselmiş, 2019 yılı Aralık ayında bu oran % 56,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.

“Bir önceki yılın aynı dönemine göre Aralık 2020’de yerli özel bankaların payı % 21,58’ den % 16,70’e; yabancı mevduat bankalarının payı ise % 15,24 ten % 11,21” seviyesine gerilemiştir. Toplam tüketici kredileri içinde konut kredilerinin payı Aralık 2020 de % 41,2 olmuştur. 2019 yılı Aralık ayında % 42,7 seviyesinde gerçekleşmiştir (Anonim 2020b). 2022 yılı üçüncü çeyreğinde toplam konut kredisi hacmi içerisinde kamu mevduat bankalarının payı % 57,70 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye’de kamu bankalarının konut kredileri içerisinde önemli bir payı olduğu görülmektedir.

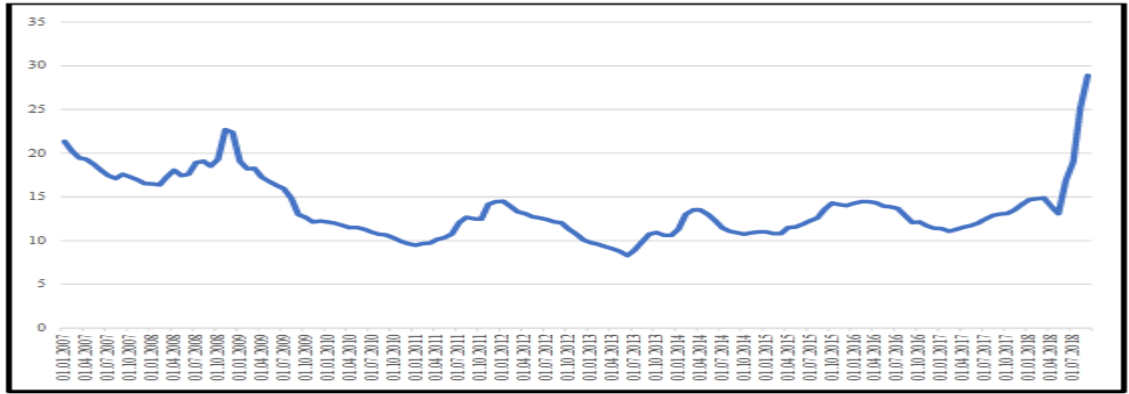
Çizelge 2.12 Toplam Konut Satışları İçerisinde İpotekli Konut Satışlarının Payı (2013-2022) (Anonim 2023c)

Yıllar	Bir önceki Yılın Aralık ayına göre Türkiye genelinde ipotekli konut satışları (%)	Toplam Konut Satışları İçerisinde İpotekli Satışların Payı (%)
2013		IV. Çeyrek 33,8
2014	18,6 artış	32,00
2015	6,6 azalış	28,20
2016	21,8 artış	34,40
2017	30,7 azalış	25,60

Çizelge 2.12 Toplam Konut Satışları İçerisinde İpotekli Konut Satışlarının Payı (2013-2022) (Anonim 2023c) (devam)

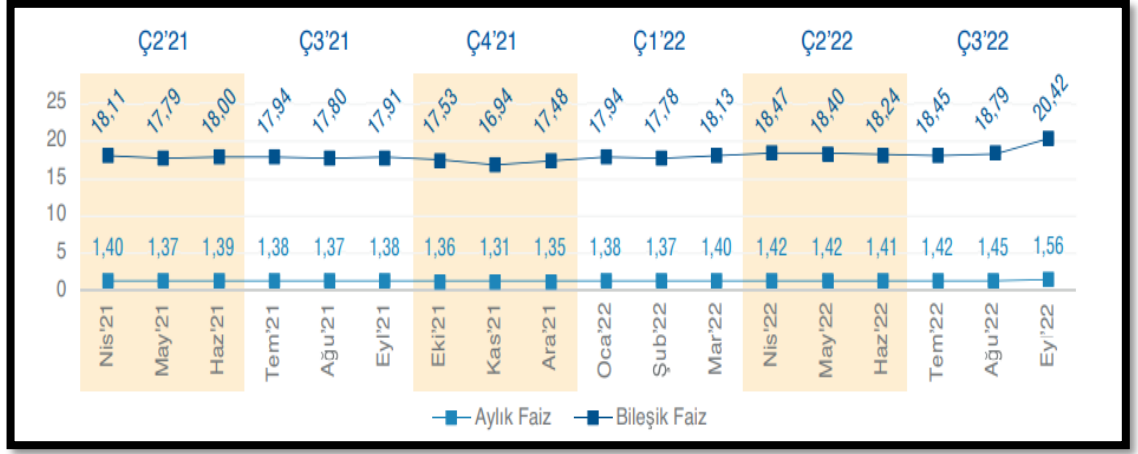
Yıllar	Bir önceki Yılın Aralık ayına göre Türkiye genelinde ipotekli konut satışları (%)	Toplam Konut Satışları İçerisinde İpotekli Satışların Payı (%)
2018	79 azalış	5,20
2019	603,4 artış	24,90
2020	70,9 azalış	13,80
2021	209,3 artış	19,70
2022	51,8 azalış	18,90

“Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satışların payının en yüksek olduğu” yıl 2016 yılı olmuştur. 2018 yılı ise toplam konut satışları içerisinde ipotekli satışların payının en az olduğu yıldır (Çizelge 2.12).



Şekil 2.8 İpotekli Konut Kredisi Ortalama Faiz Oranları (2007-2018) (Aslan 2018)

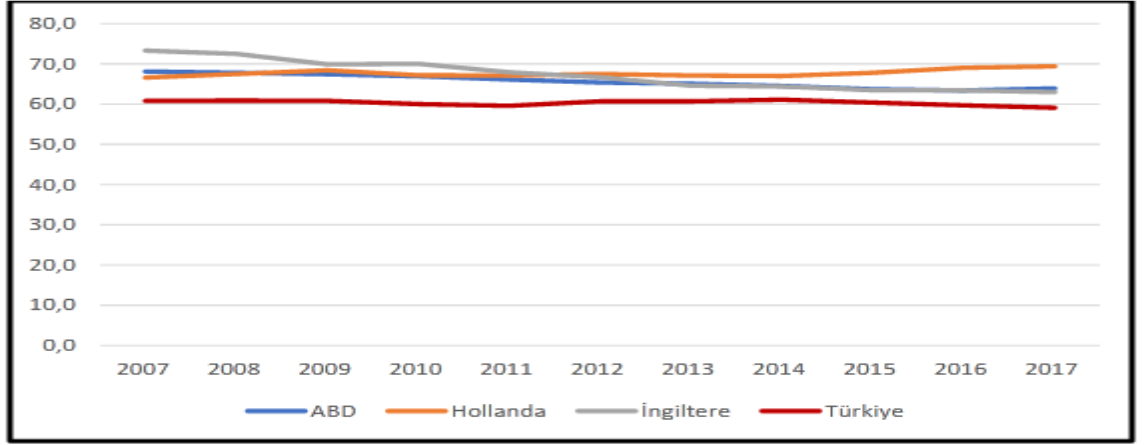
2007-2018 döneminde bankaların verdiği ipotekli konut kredilerinin ortalama yıllık faiz oranlarının verildiği Şekil 2.8.’de ipotekli konut kredisinde faiz oranları 2017 yılı Mayıs ayı itibariyle yükselme eğilimine girerek 2018 yılı Eylül ayında en yüksek seviye olan yıllık % 25,19’ a, 2018 yılı Ekim ayında ise % 28,89 seviyesine ulaşmıştır. 2021 yılı Eylül ayı itibariyle yıllık bileşik faiz oranı % 17,91, 2022 yılı Eylül ayı itibariyle de %20,42 olarak gerçekleşmiştir. (Şekil 2.9.)



Şekil 2.9 İpotekli Konut Kredisi Ortalama Faiz Oranları (2021-2022) (Anonim 2022b)

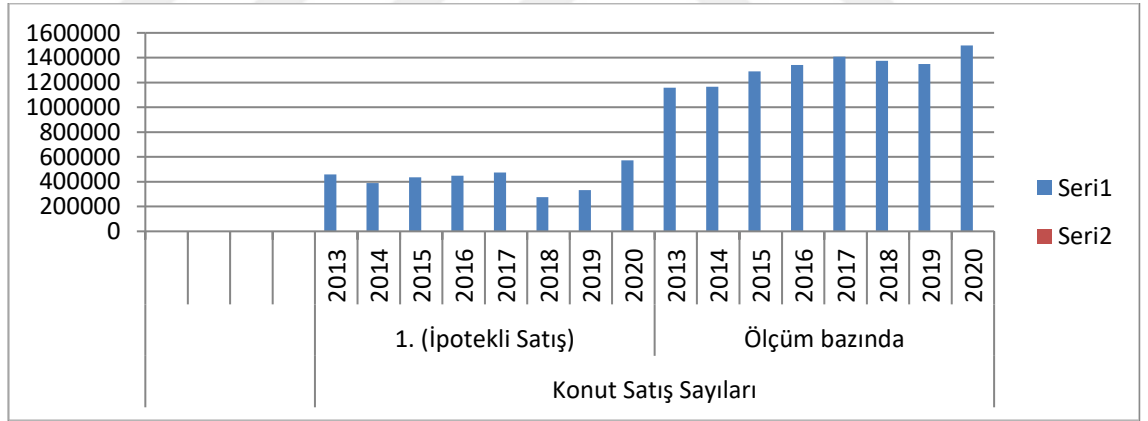
İpotekli konut kredisi yıllık faiz oranı Japonya'da % 1,06, İspanya'da % 2,01, İngiltere'de % 2,34, Hollanda'da % 2,59 ve ABD'de % 3,65'tir. Faiz oranlarının yüksek olması kredi geri ödemelerinin vadelerin uzun yıllara yayılmasında yapısal bir engel oluşturmaktadır (Aslan 2018). Türkiye konut kredisi faiz oranları açısından bu ülkeler ile kıyaslandığında ciddi fark söz konusudur. Gelişmiş ülkelerde konut kredilerinin vadesi 25-30 yıl arası iken Türkiye'de vade 10 yıl ile sınırlıdır.

Aslan (2018)'in çalışmasında ABD'de bireyler evin değerinin % 68'ine kadar kredi kullanabilirken Hollanda'da LTV oranı % 95, İngiltere'de ise bu oran en yüksek % 110 seviyelerinde uygulanmaktadır. Aynı zamanda bu ülkelerde konut ediniminde vergi sübvansiyonu da uygulanmaktadır. Türkiye'de ipotekli konut kredisi ile ev sahibi olma oranı 2007 yılında % 1,7, 2008 yılında % 2,4, 2009 yılında % 3,1 olmuştur. Türkiye'de ipotekli konut kredisi uygulamasının konut sahipliğini artırdığı söylenebilir.



Şekil 2.10 Ev Sahipliği Oranı (Aslan 2018)

Şekil 2.10' a göre Türkiye'de 2007 yılından itibaren ipotekli konut kredisi ile sahip olunan ev sahipliği oranı % 60,8 iken % 59,1 seviyesinde gerçekleşmiştir. Hollanda'da ev sahipliği oranında bir artış söz konusu iken İngiltere'de azalma olduğu görülmektedir (Aslan 2018).

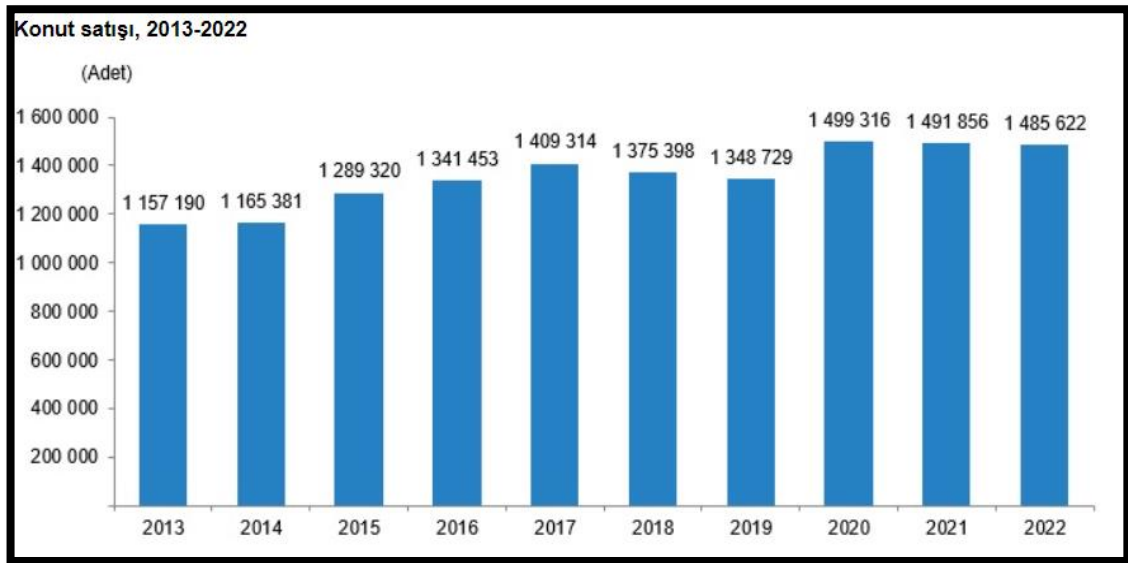


Şekil 2.11 İpotekli Konut Satış Sayıları (2013-2020) (Anonim 2020j)

Şekil 2.11'e göre; 2013 yılından itibaren ipotekli konut satışlarının toplam konut satışları içerisindeki payının arttığı görülmektedir. 2013 senesinde konut satışları toplam 1.157.190 iken bu satışların 460.112 adedi ipotekli konut kredisi ile satılmıştır. 2013 yılı Temmuz ayında konut kredi faizlerinin % 9'un altına inmesi ipotekli konut satışlarını artırmıştır. 2014 yılı Nisan ayında konut kredi faiz oranının yıllık ortalama % 13,5 seviyesine yükselmesi ise ipotekli konut satışlarında azalmaya neden olmuştur.

Konut kredi faizlerinin artması konuta olan talebi azaltmaktadır. 2018 yılında 1.375.398 konutun 276.820 adedi ipotekli konut kredisi ile satılmıştır. Türkiye’de ipotekli konut finansmanının alternatif konut finansman yöntemlerinden biri olarak konut ediniminde önemli bir rol oynadığı görülmektedir. 2018 yılında konut satışlarında ve ipotekli konut satışlarındaki gerilemenin nedeni konut kredi faizlerindeki yükselme nedeniyle kredi maliyetlerinin artması, enflasyon oranının yüksek olması ve kişilerin reel gelirindeki azalmadır.

2018 yılı enflasyon oranı % 20,30; dolar artışı % 37,80, konut kredi faizleri ise % 1,14 olarak gerçekleşmiştir (Anonim 2019d). 2019 yılı Ağustos ayı itibariyle kamu bankalarının konut kredi faiz oranlarını %1’in altına indirmesi ve özel bankaların da faiz indirimine dahil olması ile konut satışları ve ipotekli konut satışları harekete geçmiş ve 2019 yılı Ağustos-Aralık döneminde ipotekli konut satışları 2019 Ocak-Temmuz dönemine göre 2,5 kat artmıştır. 2019 yılında 1.348.729 olan konut satışının 332.508 adedi ipotekli konut satışı olarak gerçekleşmiştir. 2020 senesinde konut satışları bir önceki yıla göre 11,2 artış göstererek 1.499.316 adet gerçekleşmiştir. 2020 Ocak-Aralık döneminde ipotekli konut satışları %72,4 artış göstermiştir. 2022 yılında ise 1.485.622 olan konut satışının (Şekil 2.12) 280.320 adedi ipotekli konut satışı olarak gerçekleşmiştir.



Şekil 2.12 Konut Satış Sayıları (2013-2022) (Anonim 2023c)

2013- 2020 yılı arasındaki döneme ilişkin gayrimenkul piyasalarındaki verilerden hareketle gayrimenkul satışlarının 2013 yılından 2017 yılına kadar sürekli artış içinde olduğu, bu yıllar aralığında “ipotekli satışların toplam satışlar içindeki oranının % 33- % 40 aralığında değiştiği, 2018 ve 2019 yıllarına bakıldığında bir önceki yıla göre azalış içinde olduğu toplam satışlar içinde ipotekli satışların payının 2018 yılında % 20, 2019 yılında ise % 25’e düştüğü konut kredisi faizlerindeki yüksek indirimin ardından 2020 yılında yeniden % 41 düzeyine ulaştığı belirlenmiştir.

2013-2018 dönem aralığında satışı yapılan konut sayısı içinde yeni konut ve ilk el satışı yapılan konut satışlarının payının % 45 ile % 47 arasında olduğu, 2019 yılında bu oranın % 38 ve 2020 yılında” % 33,33 2022 yılında %30,97 olarak gerçekleştiği çizelge 2.13’ den anlaşılmaktadır. Toplam konut satışları içerisinde ikinci el konutların satış payındaki artış, birinci el konutların satış fiyatlarının yüksek olması, yeni konutların yapı kullanım izin belgesi, konut tesliminde yaşanabilecek gecikmeler, gelir düşüklüğü nedeniyle alıcıların konuta erişilebilirliğinin az olması gibi nedenler sıralanabilir (Atasoy ve Tanrıvermiş 2021).

Çizelge 2.13 Türkiye’de 2013-2022 Dönem Aralığında Konut Satışlarının Gelişimi (Atasoy ve Tanrıvermiş 2021)

Yıllar	İpo- tekli Satış	Di- ğer Satış	Top- lam Satış	İpo- tekli Satış Toplam Satış İçindeki Payı (%)	Diğer Satışların Toplam Satışlar İçindeki Payı (%)	İlk Satış	İkinci El Satış	İlk Satışların Toplam Satışlar İçindeki Payı (%)	İkinci El Satış. Toplam Satışlar İçindeki Payı (%)
2013	460. 112	697. 078	1.157 190	39,76	60,24	529. 129	628. 061	45,73	54,27
2014	389. 689	775. 692	1.165 381	33,44	66,56	541. 554	623. 827	46,47	53,53
2015	434. 388	854. 932	1.289 320	33,69	66,31	598. 667	690. 653	46,43	53,57
2016	449. 508	891. 945	1.341 453	33,51	66,49	631. 686	709. 767	47,09	52,91
2017	473. 099	936. 215	1.409 314	33,57	66,43	659. 698	749. 616	46,81	53,19
2018	276. 820	1.098 578	1.375 398	20,13	79,87	651. 572	723. 826	47,37	52,63

Çizelge 2.13 Türkiye’de 2013-2022 Dönem Aralığında Konut Satışlarının Gelişimi
(Atasoy ve Tanrıvermiş 2021) (devam)

Yıllar	İpo- tekli Satış	Di- ğer Satış	Top- lam Satış	İpo- tekli Satış Toplam Satış İçindeki Payı (%)	Diğer Satışların Toplam Satışlar İçindeki Payı (%)	İlk Satış	İkinci El Satış	İlk Satışların Toplam Satışlar İçindeki Payı (%)	İkinci El Satış. Toplam Satışlar İçindeki Payı (%)
2019	332. 508	1.016 221	1.348 729	24,65	75,35	511. 682	837. 047	37,94	62,06
2020	573. 337	835. 979	1.409 316	40,68	59,32	469. 740	1.029. 576	33,33	66,67
2021	294. 530	1.197 326	1.491 856	19,74	80,26	461. 523	1.030. 333	30,94	69,06
2022	280. 320	1.205 302	1.485 622	18,87	81,13	460. 079	1.025. 543	30,97	69,03

Atasoy ve Tanrıvermiş’e (2021) göre; “Türkiye’de uzun vadeli konut kredisi veren finans kuruluşlarının toplam konut kredisi hacmi ile konut fiyat” endeksinin aynı yönlü, inşaat maliyet endeksi ve faiz (konut kredilerine ait) oranları arasında negatif ilişki olduğu tespit edilmiştir. Eroğlu Kağu (2019)’nun, makro ekonomik değişkenlerin ipotekli konut kredilerine etkilerinin ekonometrik modeller aracılığıyla analiz edildiği çalışmasında, Türkiye’de 2007 yılı birinci çeyrekte 2018 yılı 4. çeyrek dönem aralığında “konut kredisi faizlerinden konut kredilerine doğru tek yönlü nedenselliğin olduğu”, faiz oranlarındaki artışın konut kredisine olan talebi azaltarak konut kredi hacmini daraltıcı etki yaptığı sonucuna ulaşılmıştır (Eroğlu Kağu 2019).

Karakoç (2008)’ un “Ekonomik gelişmeler perspektifinde Türkiye’de konut kredilerinin gelişimi ve incelenmesi” çalışmasında Türkiye’de konut kredilerinin gelişimi betimsel istatistik yöntemiyle analiz edilerek Türkiye’de konut finansman sisteminin gelişmesi için sürdürülebilir düşük faiz oranları ve düşük enflasyon uygulamasının gerekli olduğu, ekonominin inişli çıkışlı bir yol izlemesinin sistemi çıkmaza sokacağı bulgulanmıştır. Konut kredisi faiz oranlarındaki artış konutunu kredi ile finanse etmek isteyen tüketicilerin maliyetini artıran bir unsur olduğundan konut kredi kullanımını olumsuz olarak etkileyebilecektir. Sürdürülebilir ekonomik istikrar, düşük faiz ortamı ve vergi teşviklerinin ipotekli konut kredilerine olan talebi artırdığı görülmektedir.

Kavak (2018)' in "Konut kredilerinin ekonomik büyümeye etkileri: Türk bankacılık sektörü üzerine ekonometrik bir analiz" çalışmasında Türkiye'de 2005 yılı 1. dönemden 2017 yılı "üçüncü dönem aralığındaki 3 aylık veriler regresyon analizi ve Engle Granger eş bütünleşme analizi ile incelenerek, ekonomik büyüme ile konut kredileri arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu" ve büyümeyi etkileyen faktörlerden birinin konut kredileri olduğu sonucuna varılmıştır. Sönmezer ve Pala (2017)' nin "Konut Kredi Hacminin Gelişimi İle Makroekonomik Değerler ve Finansal Getirilerin İlişkisi"nin incelendiği çalışmada Türkiye'de 2010 Ocak-2016 Aralık ayları arası "konut kredilerindeki gelişim ile tüketici talebini etkileyen makro-ekonomik faktörler ve alternatif yatırım araçları getirileri arasındaki ilişki incelenmiştir. Bu dönemler arasında konut kredi hacminin artmasına rağmen toplam krediler içindeki payının azaldığı ve GSYİH içindeki payının arttığı bulgulanmıştır.

Çalışmada Türkiye'de geleneksel bir yatırım aracı olan altın ile konut kredi hacmi arasında ters yönlü bir ilişki olduğu tespit edilmiş, altın ile konut ikame yatırım aracı olarak değerlendirilmiştir. Konut kredi hacmi ile konut kredi faiz oranları arasında da beklenildiği gibi ters yönlü ilişki çıkmıştır. Konut kredi faizlerinin artması maliyetleri artırdığından kredi talebini azaltmaktadır. Konut kredi hacmi ile işsizlik arasında da ters yönlü ilişki" çıkmıştır. İşsizlik oranının yüksek olduğu dönemlerde kişilerin konuta erişilebilirliği az olmakta bankalar da kredi vermek istememektedir. Konut kredi hacmi ile konut fiyatları arasında iki yönlü ilişki bulunmaktadır. Bir yandan artan konut fiyatları konut edinim maliyetini artırdığından konut talebinde azalmaya neden olurken diğer taraftan konut fiyatlarındaki artışın devam edeceğine ilişkin beklentiler özellikle yatırım amaçlı konut talebinde artışa neden olabilir.

Sönmezer ve Pala'ya göre; dolar getirisi ile "konut kredi hacmi arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmuş ve yatırım kalemi olarak birbirinin alternatifi değil ikamesi olduğu ortaya konulmuştur. Çalışmada enflasyon göstergesi olarak kullanılan TÜFE ile konut kredi hacmi arasında da beklenildiği gibi negatif ilişki çıkmıştır. Enflasyon artışı bir yandan kredi maliyetlerini bir yandan da faizleri etkileyerek kredi maliyetlerini etkileyebilmektedir. Tüketici güven endeksi ile konut kredi hacmi arasında da pozitif" ilişki çıkmıştır.

2.9 Konut Finansmanı, Yöntemleri ve Kaynakları

Konut finansmanı, en yalın anlamıyla bir konutu satın alabilmek için gerekli parasal kaynağın sağlanmasıdır. En geniş anlamıyla ise konut edinme gayesiyle “tüketicilere kredi kullandırılması, konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanması, sahip oldukları konutun teminatı altında tüketicilere kredi kullandırılması ve bu kapsamda bulunan kredilerin yeniden finansmanı amacıyla kredi kullandırılması olarak tanımlanmaktadır. Fon arz edenlerle fon talep edenleri bir araya getiren” konut finansman sistemi, etkin bir yapıda çalışması halinde konut üreticilerine, konut alıcılarına ve kredi veren kuruma fayda sağlamaktadır. Etkin bir konut finansman sistemi ile konut üreticileri ürettikleri konutu peşin satma imkanı elde ederler, konut alıcıları ise uzun vadede gelirlerine uygun ödemelerle konut sahibi olurlar, diğer taraftan bankalar verdikleri uzun vadeli kredi ile müşteri kazanırken alınan ipotekle uzun vadeli ve teminatlý yatırım imkanı elde ederler, ayrıca menkul kıymetleştirme yoluyla da riski bilanço dışına çıkararak yeniden finansman sağlayabilirler.

İpotekli konut finansman sistemi uzun vadeli kaynağı olan sermaye yatırımcılarına teminatı olan ve uzun vadeli getiri sağlayan yatırım ürünleri sunarak kendi kendini besler bir yapıya bürünmektedir (Kocameşe 2016). “Konut finansmanı tasarruf sahipleri ile konut almak isteyenler arasında bir nevi köprü vazifesi görür, uygun şartlarda kredi temini sağlanarak potansiyel talebin efektif talebe” dönüşmesini sağlamaktadır, böylece temel sorun olan gelir yetersizliğinin çözümüne katkıda bulunurken diğer taraftan finansal piyasaların gelişmesine ve ekonomik kalkınmaya da katkıda bulunmaktadır. Türkiye’de tasarruf oranlarının özellikle kiracıların tasarruflarının artacağı beklentisi konuta olan talebi artıracaktır (Özlük 2014).

Konut finansmanında en büyük kaynak krediler olup, bankaların kredi kullandırabilmeleri için ise mevduatlarını artırmaları gerekmektedir. Tasarruflar yatırımların bir fonksiyonu olduğundan ekonomik büyüme için tasarrufların yatırımları karşılaması gerekmektedir. Bunun için de toplumda gelir farklılıkları en aza indirilerek tasarruf eğilimini artırıcı politikalar uygulanmalıdır (Tanrıvermiş ve Hatipoğlu 2017). Konut finansman sisteminin ve piyasalarının geliştiği ülkelerde mali kurumlar konut

finansmanını sadece hane halkı tasarrufları yolu ile sağlanan fonlarla değil düzenledikleri kredileri satarak veya bu krediler karşılığında menkul kıymet ihraç ederek fonlama imkanına sahip olmaktadırlar (Hepşen 2005).

Konut finansman sisteminin başarısı; sistemin konut taleplerini karşılayacak ve konut satın alınacak tutarda kredi vermesi, kredi verilirken şartların tüketiciyi ödeme konusunda sıkıntıya sokmaması, uzun vadede ödeme imkanı olması, aynı zamanda kredilerin kuruluşların temel mali tablolarını olumsuz yönde etkilememesi gerekir. Ekonomik seviyesi yüksek ve düşük olan ülkelerde bu sistemin gelişmesinde ekonomik istikrar, enflasyon ve buna bağlı düşük faiz düzeyi, ülkeye gelen yabancı sermaye ve ülkelerin büyüme hızı etkilidir (Tanrıvermiş 2016).

Türkiye’de konut finansman sisteminde 5582 sayılı Kanun ile mülga 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nda önemli düzenlemeler getirilmiş, ancak 06.12.2012 tarih ve 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 139. maddesi ile yürürlükten kaldırılmış olup, 6362 sayılı Kanun ile yeni düzenlemeler yapılmıştır. 6362 Sayılı Kanun’da “gayrimenkul finansmanına girdi sağlayan sermaye piyasası araçları; menkul kıymetler, türev araçlar ile yatırım sözleşmeleri dahil olmak üzere Sermaye Piyasası Kurulu’nun bu kapsamda olduğunu belirlediği diğer sermaye piyasası araçları” olarak belirtilmiştir.

Türk ekonomisinde “sermaye piyasası kurumları; (i) kolektif yatırım kuruluşları, (ii) yatırım kuruluşları, (iii) sermaye piyasasında faaliyette bulunacak bağımsız denetim, değerlendirme ve derecelendirme kuruluşları, (iv) ipotek finansmanı kuruluşları, (v) portföy yönetim şirketleri, (vi) konut finansmanı ve varlık finansmanı fonları, (vii) varlık kiralama şirketleri, (viii) merkezi takas kuruluşları, (ix) merkezi saklama kuruluşları, (x) veri depolama kuruluşları ve (xi) kuruluş ve faaliyet esasları Kurulca belirlenen diğer sermaye piyasası kurumlarıdır. 6362 Sayılı Kanunun 35’inci maddesinin (c) bendinde, “Sermaye piyasasında faaliyette bulunacak değerlendirme kuruluşları” ifadesi ile “Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği” ve bu birliğe üye olan Gayrimenkul / Taşınmaz Değerleme Uzmanları ve Şirketleri” şeklinde tanımlanmıştır (Tanrıvermiş 2016).

Konut satış yöntemleri, konut satın almak isteyen kişilerin satış bedelinin hangi kaynaktan ve ne şartlarda sağlandığını ifade eden bir kavramdır (Özübek 2008). Amaç konut alımı için gerekli finansmanın sağlanmasıdır. Konut finansmanı ile tüketicilere talep ettikleri konuta uygun ödeme planı ile ulaşabilmesi sağlanmaktadır. Ülkelerin uyguladıkları konut finansman sistemleri birbirinden farklıdır. Bazı ülkelerde bankacılık sektörü, bazı ülkelerde ise konut finansman kuruluşları fon sağlayıcı olmaktadır (Kocameşe 2016). “Konut finansman yöntemleri, dolaysız yöntem, sözleşme yöntemi, mevduat finansmanı yöntemi ve ipotek bankası yöntemi” olmak üzere dört grupta toplanabilir. Konut finansman yöntemleri ile ülkelerin finansal piyasalarının gelişmişlik düzeyi, nüfus artış hızı, sosyal ve ekonomik yapı, yapılan yasal düzenlemeler gibi faktörler dikkate alınarak kendi piyasa koşullarına uygun finansman yöntemi ile konut finansman sorununa çözüm üretilmektedir (Yalçınar 2006).

Tasarruf yetersizliği nedeniyle gerekli fon arzının sağlanamaması, yüksek enflasyon nedeniyle piyasada yaşanan belirsizliklerin kredi veren kurumları faiz riskiyle karşı karşıya bırakması, ekonomide istikrarlı bir yapının olmaması nedeniyle mevcut kaynakların uzun vadeli yatırımlardan ziyade kısa vadeli yatırımlara kanalize edilmesi, kurumsal yapının gelişmemiş olması gibi nedenler konut finansmanını negatif yönde etkilemektedir (Uludağ 1997). Doğrudan (dolaysız) finansman yönteminde; kişiler konut satın almak için gerekli kaynağı ya kendi tasarruflarından ya da başka kişilerden almış oldukları borçlarla finanse etmektedirler. Kurumsal yapının olmadığı, konut alıcılarının ihtiyaç duyduğu kaynağın konut satıcıları tarafından karşılandığı yaratıcı finansman olarak da adlandırılan doğrudan finansman yönteminin bir versiyonu 1980’lerin başlarında ABD’de yaygın olarak kullanılmıştır.

Sistemde konut satıcıları sattığı konutun bedelinin tamamını peşin olarak almıyor, konut alıcıları da kalanı için satıcı tarafa borçlanmaktadır. Az gelişmiş ülkelerde yaygın olarak kullanılan bu sistem, finansal krizler, makroekonomik nedenler vb. durumlarda gelişmiş ülkelerde de kullanılmaktadır. Ancak konut alımı için gerekli olan fon arkadaş, eş, dost grubundan sağlandığı için kaynak kullanımını açısından verimsiz olan bu sistemde konut fonunu sağlayan tarafın sağladığı kaynağı geri alamama riski vardır, konut alıcısı kullandığı kaynak için herhangi bir teminat vermemektedir. Konut satın alan tarafta hiç

beklenmedik bir zamanda fonu kendisine sağlayan tarafa vermek zorunda kalabilmektedir (Özübek 2008).

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bireylerin büyük bir çoğunluğunun gelir seviyesi düşük olduğundan, bu kişilerin kurumsal bir finansman sistemi ile konut edinmesinden ziyade; ihtiyaç duydukları fonları; ailenin diğer üyeleri, arkadaş ve iş çevresinden sağlamakta ya da seçtikleri konutun değerinin bir kısmını peşin ve kalanı için müteahhide borçlanmakta veya altın gibi varlıkların satılması yoluyla konut için gerekli fon temin” edilmektedir. Sözleşme yönteminde; konut edinme talebindeki bireyler birikimlerini faiz kazancı için uzman kredi kurumlarına yatırırlar. Kişilerin konut sahibi olabilmeleri için birikim yapmaları gerekmektedir (Özübek 2008).

Kişiler gelirleri ve tasarruflarına göre kredi verildiğinden almış oldukları “krediler için piyasa faiz oranının altında faiz öderler”. Maliyetler piyasa faiz oranının altındadır. Kişiler bu şekilde birbirlerinin konut edinimlerini finanse etmektedirler. Bu sistem belli bir yaş seviyesine gelene kadar ilk konutunu satın alamayan kişilerin bulunduğu ülkelerde yaygındır. Almanya ve Fransa’da yaygın olarak kullanılmaktadır. Ancak piyasa faiz oranlarındaki dalgalanmalar kredi veren ve kredi alan tarafın elde edeceği getiri için belirsizliğe neden olmaktadır. Kurumsal bir yapı olmadığından likidite ve geri ödenmeme riskleri mevcuttur (Özübek 2008).

Mevduat finansman yönteminde; devlet tarafından verilmiş yetkiyle mevduat toplama yetkisine “haiz olan ticari bankalar, yapı toplulukları, tasarruf ve kredi birlikleri, emeklilik fonları gibi finansal kurumların piyasa faizleri ile topladıkları kısa vadeli fonları orta ve uzun vadeli konut kredilerine dönüştürdükleri bir sistemdir. Piyasa faiziyle toplanan mevduatlar piyasa faiz oranının altında bir oranla konut alıcılarına konut kredisi olarak” kullanılır. Daha çok orta- üst gelir grubu kişiler tarafından kullanılan ve gelişmiş ülkelerde uygulanan bir sistemdir. Piyasa riskleri ve belirsizliklerden dolayı fon verenler açısından riskli olduğundan bu riski indirgemek için piyasa faiz oranlarını çok yüksek tutmaktadırlar, ayrıca kredi kullanıcılarından alınan teminatla kredinin geri ödenmeme riski azaltılmaktadır. İngiltere’de Yapı Toplulukları, ABD’de Kredi ve Tasarruf Birlikleri örnek verilebilir.

İpotek bankacılığı yönteminin özünde ipotekli konut finansman sistemi bulunmaktadır. Sistemde ikincil piyasaların varlığı önemlidir. Genel olarak işleyişi şu şekildedir: “İpotek bankaları ve konut finansman kurumları sermaye piyasalarında ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç ederek topladıkları fonları, genellikle sabit faiz oranıyla konut satın almak isteyen bireylere konut kredisi olarak kullanılmaktadır. Çeşitli faiz ve vade yapısında olan ipoteğe dayalı menkul kıymetler ikincil ipotek piyasasında uzun dönemli yatırımcıları tercih eden emeklilik fonları ve sigorta şirketleri tarafından satın alınmaktadır” (Özübek 2008). Finansman kuruluşları tarafından verilen kredilerin ikincil piyasa kurumları tarafından menkul kıymetleştirilip yatırımcılara satılması ile sistemde süreklilik oluşur. Mortgage sistemi ile kredi kurumları ve yatırımcılar “birbirlerini besleyerek”, piyasanın büyümesini sağlamaktadır (Okullu 2007).

“İkincil konut kredisi piyasası sisteminde, bankalar veya diğer tasarruf kuruluşları kullandıkları konut kredilerini servis ücreti keserek tüm haklarıyla birlikte ikincil piyasa kuruluşları veya ipotek merkezlerine devretmekte, ipotek merkezi kuruluşu ise bankalardan devraldıkları kredilere dayanarak ipotek tahvili çıkarmakta ve bunları kurumsal yatırımcılara belirli bir garanti ücreti keserek ihraç etmektedirler. Sistemin başarısı; makro-ekonomik istikrar, istikrarlı ve düşük faiz oranları, vergi teşvikleri, hukuki ve teknik altyapı, tüketicinin konut finansmanı konusundaki bilgi eksikliğinin giderilmesi gibi faktörlere bağlı” olmaktadır (Çelik ve Güven 2007). Konut finansman yöntemlerinin etkin ve verimli çalışması için tüketicilerin geri ödemelerinde sorun yaşamamaları gerekmektedir, bunun için de kişilerin tasarruf imkanları baz alınarak fon sağlanması önemli görülmektedir (Kocameşe 2016).

Konut finansmanında bireylerin şimdiki ve gelecekteki gelirleri dikkate alınmaktadır. Bu nedenle konut finansmanı uzun vadeli fon temini ile sağlanmaktadır. Konut sahibi olabilmek için kullanılan kaynaklar ülkenin ekonomik durumuna bağlı olarak değişmektedir. Konutun finansman kaynakları ekonomisi gelişmemiş ülkelerde daha çok kişilerin kendi tasarrufları, yakın çevreden sağlanan kaynaklar, “banka kredileri, kamu bankalarının sübvansiyon kredileri, devlet destekli toplu konut projeleri” olarak sıralanabilir. Gelişmiş ülkelerde ise para ve sermaye piyasalarından elde edilen kaynaklarla konut finansmanı sağlanmaktadır. Kurumsal finansman finansal aracı ile

sağlanırken kurumsal olmayan finansmanda finansal aracıya ihtiyaç duyulmamaktadır (Çelik ve Güven 2007).

Konut finansmanın “kaynakları kurumsal olmayan finansman, kurumsal finansman ve uluslararası” kaynaklardan sağlanan finansmanlardır. Kredi kurumları ve sigorta şirketlerinin konut alımlarını finanse ettiği kurumsal konut finansmanı “formel finansman biçimi” olarak adlandırılırken kurumsal olmayan finansman ise “informel finansman biçimi” olarak adlandırılmaktadır (Coşkun ve Yalçiner 2014). Ülkelerin gelişmişlik düzeyi, eğitim ve gelir düzeyinin artması ile kurumsal finansman kaynaklarının kullanımı artmaktadır. Kurumsal olmayan konut finansmanı, faaliyetlerinde yasal bir düzenlemenin olmadığı, geleneklere dayalı bir sistemdir. Kurumsal sektör gelişmediği için gelişmekte olan ülkelerde yaygın bir finansman biçimidir (Demir ve Kurt Palabıyık 2005).

Kurumsal olmayan kaynaklar yakın aile çevresi veya arkadaşlardan sağlanan kaynaklar, tasarruf ve kredi birlikleri, müteahhit firma, konut kooperatifleri ve işçi evleri şeklinde sınıflandırılabilir (Alp ve Yılmaz 2000). Kurumsal olmayan kaynakların, bireylerin nakit para birikimi veya “altın gibi değerlerin satılmasıyla sağlanan fonlardan oluştuğu ve finansmanın, yakın aile çevresi veya arkadaşlardan sağlandığı ve bu fonlara faizin uygulanmadığı anlaşılmaktadır. İşveren veya işyerinde çalışan meslektaşlardan sağlanan fonlara genellikle faizin uygulandığı görülmektedir.

İşyerindeki personel sandıklarından sağlanan krediler gayri resmi kredi kuruluşlarından alınmaktadır. Kredilerin hem vadesi düşük hem de faiz oranları yüksek” olmaktadır. Tasarruf ve kredi birlikleri de bir diğer kurumsal olmayan kaynaktır. Bu birliğin ortak değer ve amaçları taşıyan katılımcılardan oluştuğu görülmektedir. Üyelerine, genelde piyasa faiz oranlarından daha düşük kredi imkanı ile 5 yıl geri ödeme planıyla orta vadeli kredi kullandırmaktadır. Bu birliklerin, genellikle aynı sosyal grubun içinde yer alan kişilerce kurulduğu, konutun üretilmesi halinde konutların üyelerinin mülkiyetinde bulunduğu (Bozkır 2007) birliklerdir.

Müteahhit firmalardan sağlanan fonlarda ise “müteahhit firma, Türkiye’de yap-satçı olarak da tanımlanmaktadır, genellikle inşaaata başlarken, peşinattan sonra kalan bedele,

kendi belirledikleri vade ve vade farkı koşulları ile konut alıcısına kredi kullandırmaktadır. Konut kooperatifleri ise, konut işinde uzmanlaşmışlardır. Üretilen konutlar, kooperatifin mülkiyetindedir. İnşaat tamamlandıktan sonra konut üyelerin mülkiyetine geçmektedir. Kooperatifler, gelişmekte olan ülkelerde görülmektedir. İşçi evleri, işverenin, çalıştırdığı işçilerin konutlarını finanse ettiği bir sistemdir. Bu sistemde, işveren çalışanlarına, piyasa koşullarından daha uygun koşullarda kredi kullanarak, konutların bedelinin tamamını veya bir kısmını karşılamaktadır. Bazı ülkelerde hükümetler, düşük gelirli grupların konut sahibi olabilmeleri için işverenlere bazı teşvikler” sağladığı (Alp ve Yılmaz 2000) görülmektedir.

Kurumsal konut finansmanı ise, kamu otoriteleri tarafından onaylanmış ve hukuki bir temele dayalı olan finansal sistemdir. “Kamu tarafından kurulan ipotek bankaları, taşınmaz şirketleri, özel sektör tarafından kurulan finansman kurumları gibi uzman konut finansman kurumları ile ticari bankalar, sigorta şirketleri, sosyal güvenlik kurumları, emeklilik fonları gibi genel finansman kurumları kurumsal finansmana örnek olarak gösterilebilir (Demir ve Kurt Palabıyık 2005). Kurumsal konut finansmanı uzman konut kurumları arasında kamu tarafından kurulan bankalar ve şirketler, özel sektör tarafından kurulan finansman kurumları ve ipotek bankaları, tasarruf bankaları ve konut şirketlerinden oluşmaktadır.

Devlet tarafından sağlanan vergi ve teşvik, vb. kaynaklarla oluşturulan fonlar devlet eliyle kurulan banka ve şirketlere aktarılarak bu fonlar konut finansmanında kullanılmaktadır. Özel sektör finansman kurumları hükümet ve uluslararası fon kaynaklarından fon toplayabilmelerine rağmen, temelde fon kaynakları topladıkları mevduatlar ve ihraç ettikleri ipoteye dayalı menkul kıymetler” (Erdönmez 2007) şeklinde uygulama alanı bulmaktadır. “Uzman konut finansman kurumlarına örnek olarak, İngiltere’de faaliyet gösteren Building Societies (Yapı Toplulukları), ABD’ de faaliyet gösteren Loan and Savings Associations (Kredi ve Tasarruf Birlikleri), Almanya’da faaliyet gösteren Bausparkassen örnek olarak verilebilir (Gulamov 2007).

Türkiye de sadece bu alanda faaliyette bulunan finansman kuruluşu bulunmamaktadır. Bu kuruluşlar mevduat toplamakta ve elde ettikleri fonlarla konut kredisi vermektedirler

(Işık 2010). İpotek bankaları, tasarruf bankaları ve konut şirketleri ise konutları vadeli olarak satarak, konut satın almak isteyen kişilere ipotek kredisi tahsis etmektedirler. Kredi koşulları seçilecek ipotek kredisi türüne göre değişmekle birlikte vadeleri 5-30 yıl arasında olmaktadır. Bu kuruluşlar verdikleri kredileri ya kendi topladıkları mevduatlarla ya da ipotek kredilerini menkulleştirerek finanse edebilmektedirler” (Alp ve Yılmaz 1999).

Genel finansman kurumları açısından incelendiğinde, sigorta şirketleri, ticari bankaların ve emeklilik fonlarının genel finansman kurumları arasında yer aldığı görülmektedir. Hizmet portföyleri uzman konut finansman kurumlarından daha geniştir. Genel finansman kurumları arasında olan ticari bankalar genellikle kısa vadeli kredi vermekte olup, kredi hacimleri içerisinde uzun vadeli konut kredisinin payı oldukça düşüktür. Sigorta şirketlerinin finansman şekli genel olarak, portföylerinde gayrimenkul bulundurmaları, ipotek kredisi satın almak veya ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetler satın almaktır (Alp ve Yılmaz 1999). Emeklilik sistemine aktarılan fonlar da uzun vadeli olduklarından gayrimenkul finansmanı için kaynak yaratmaktadırlar. İpotek veya ipoteye dayalı menkul kıymetlere yatırım yapmaktadırlar.

Uzman konut finansman kurumları özel ve kamu finansman kurumlarını bünyesinde bulundurmaktadır. Kamusal banka ve şirketler ile ve özel sektör finansman kurumları konut finansmanının uzman ve kurumsal tarafıdır. “Kamu finansmanı, kamu tarafından gerçekleştirilen dolaysız fon aktarımı olarak kamu konutu ve kamu tarafından inşa edilen konut projeleri ile kamu desteklemeleri (sübvansiyonlar) ve teşvikler (vergi indirimi) gibi dolaylı fon aktarımları” (Demir ve Kurt Palabıyık 2005) olarak tanımlanmaktadır. Kamunun teşviklerinin önemli rol oynadığı ülkelerde İKFS'nin sosyal bir boyut kazandığı düşünülebilir.

Özel sektör finansman kurumlarının portföyünde kendi topladıkları mevduatlar ve ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetler yer almaktadır. Bunun yanında devlet kaynakları, uluslararası fon da bulunabilmektedir. Özel sektör kurumları arasında İngiltere’deki Konut Birlikleri, ABD’deki Kredi ve Tasarruf Kurumları gibi gelişmiş ülke uygulamaları örnek gösterilebilir. “Kayıtlı/hukuka uygun” bir sistemin geliştirilerek etkin bir şekilde

uygulanması çözüm için alternatif olabilmektedir. Bununla birlikte, finans ve gayrimenkul sektörü arasındaki koordinasyonun artırılması, etkinliğin sağlanması finansal sistemin bütün yönleriyle gelişmesini sağlayarak ekonomik kalkınmaya destek olabileceği (Coşkun ve Yalçınmer 2014) değerlendirilmektedir.

Kurumsal konut finansman kaynaklarından olan ticari bankaların asli amacı ticari ilişkilerdeki finansmanı sağlamak olduğundan konut finansmanındaki paylarının oldukça sınırlı olduğu görülmektedir. Konut finansmanındaki etkinliğin az olmasında gayrimenkul kredilerinin finansmanının uzun bir süreye dayalı olması etkili olabilmektedir. Ticari bankaların mevduatları kısa vadeli olduğundan yapısal olarak kısa vadeli kredilerin finansmanına daha uygun olmaktadır. Genel finansman kurumlarından biri olan sigorta şirketlerinin konut finansmanına katkısı dolaylı fon aktarımı yoluyla olmaktadır. Sigorta şirketlerinin fon kaynakları arasında satın alınan ipotekli konut kredileri, ihraç edilmiş ipoteğe dayalı menkul kıymetler ve gayrimenkuller bulunmaktadır (Coşkun ve Yalçınmer 2014).

Türk ekonomisinde “toplular konut finansmanının özellikle 1990’lı yıllara kadar sadece kamu nitelikli kurumlar tarafından sağlandığı görülmektedir. 1958 yılında kurulan Bayındırlık ve İskan Bakanlığı ve 1984 yılında kurulan TOKİ kamu nitelikli kurumlara örnek verilebilir. Türkiye’de gelişmiş batı ülkeleri içinde olduğu gibi finans piyasaları içinde faaliyet gösteren alanında ihtisaslaşmış konut kredisi kurumları bulunmadığı görülmektedir. Özel nitelikteki ticari bankaların ancak 1990’lı yıllardan itibaren konut kredisi vermeye başladığı ve 1926 yılında kurulan Emlak Kredi Bankasının yanı sıra 1950’den itibaren Sosyal Sigortalar Kurumu, 1963 yılından itibaren OYAK ve 1976-1980 yılları arasında BAĞKUR’un, konut kredisi sağlayan başlıca kamu nitelikli kurumlar” (Ayan 2011) olduğu anlaşılmaktadır.

Küreselleşmenin finansal piyasaları da kapsamıyla “ipotekli konut kredileri karşılığında ihraç edilen menkul kıymetler” yerel “sermaye piyasaları” yanında yabancı sermaye tarafından da alıcı bulabilmektedir, böylece yabancı fonlar yanı sıra uluslararası kaynaklar da konut finansmanına kaynak oluşturmaktadır. Bu finansmanın dezavantajı

konut piyasasında yaşanan risklerin ve krizlerin fon alışverişinde bulunan ülkelerin sermaye piyasalarına da yansiyabilmesidir.

Birleşmiş Milletler (BM), Dünya Bankası (World Bank) gibi kurumlardan sağlanan fonlar, yabancı bankalar aracılığı ile sağlanan krediler (Kocameşe 2016), Uluslararası Finans Kurumu (IFC) ve teknik yardım için sağlanan fonlar, ülkelerarası yapılan karşılıklı anlaşmalar, uluslararası mali piyasalarda menkul kıymet satışından elde edilecek fonlar (Erdönmez 2007), “Avrupa Kalkınma ve Yeniden İnşa Bankası (European Bank for Reconstruction and Development), Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund), Uluslararası Amerika Birleşik Devletleri Kalkınma Temsilciliği (United States Agency for International Development) ve Avrupa Birliği gibi aktif kuruluşlar da uluslararası konut finansman kaynakları arasında sayılmaktadır. Bu kuruluşlar mali ve teknik yardım sağlayabilmektedir. BM bünyesinde hizmet veren bir kuruluşun üye ülkelere konut üretimi ve finansmanı ile ilgili teknik yardım sağlayabildiği”; ancak parasal kaynak aktarmadığı (Çalışkan 2006) anlaşılmaktadır.

2.10 Türkiye’de Konut Finansmanında Kullanılan Sermaye Piyasası Araçları

Türk hukuk sisteminde düzenlemesi yapılmış mali araç ve kurumlar ipotekli borç senetleri, irat senetleri, rehinli tahvilat, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları, konut sertifikası ve varlığa dayalı menkul kıymetlerdir. 5582 sayılı Kanun ile ipotekli konut finansman sisteminde “menkul kıymet ihracı ve menkul kıymetleştirme yöntemlerine yer verilirken ipotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler ve konut finansman fonu ikincil piyasa” konut finansmanı sermaye piyasası araçları olarak tanımlanmıştır.

İpotekli borç senedi; gayrimenkul rehni ile teminat altına alınmış kişisel alacak oluşturan bir senet türüdür (Köse 2002). Burada hem konut rehni hem de borçlunun şahsi sorumluluğu söz konusudur yani konut satışından elde edilen tutar borçlunun borcuna yetmezse borçlu icra ya da iflas yoluyla takip edilebilmektedir. İpotekli borç senedinde üçüncü şahısların gayrimenkulü de teminat olarak gösterilebilmektedir. Bu durumda boçlu borcun tamamından sorumlu iken konut sahibi sadece konutun değeri kadar

sorumluluk taşımaktadır. İpotekli borç senetleri tapu siciline tescil ile kurulur. Taşınmaz sahibinin başvurusu gerekmektedir.

İpotekli borç senedinin tutarı, konutun tapu idaresi tarafından belirlenecek değerini aşamaz ve hatalı değerlemelerden sorumluluk devlete ait olmaktadır. Senetler tapu memuru, senedin borçlusu, ilgili hakim ve taşınmaz sahibi tarafından imzalanmaktadır. Gayrimenkul değerinin tapu idaresi tarafından belirlenmesi, değer in doğru belirlenmesindeki sorumluluğun devlete ait olması, tebligat zorunluluğu, alacağın temlik halinde önceki hak sahiplerinin sorumluluğunun devam etmesi, bürokratik işlemler ve bu işlemlerin maliyeti gibi hususlar ipotekli borç senetlerinin sermaye piyasalarında tedavül etmesini sınırlayıcı unsurlardır (Köse 2002).

İrat senedi, Medeni hukukumuzda düzenlenen kıymetli evrak çeşitlerinden biridir. Alacaklıya taşınmazın değeri ile sınırlı bağımsız talep hakkı sağlayan ve alacak hakkı ihtiva eden bir taşınmaz rehni olarak uygulama alanı bulmaktadır. Taşınmaz üzerinde taşınmaz yükü şeklinde kurulurlar. Tarım arazisi, üzerinde bina yapılabilecek arsalar ve konutlar irat senedinin güvencesini oluşturmaktadır. Medeni Kanun'un 903. maddesinde irat senedinin borcun sebebini değıştirmedığı ve kişisel bir borç doğurmadığı belirtilmiştir.

İrat senedi fon ihtiyacı olan kurumun ihraç ettiği tahvillere teminat olarak konut rehni kullanmasıdır. Tahviller toplam alacağın belirli bir miktarını temsil ederler. İrat senedi, tahvil sahiplerine konut üzerinde doğrudan rehin hakkı vermektedir. Tahviller birbirinden bağımsız olmadığından sahip oldukları rehin hakkı yeddi emin aracılığıyla kullanılabilir. Borçlu konutun değeri ile sınırlı olarak sorumludur. İrat senedinde borç eşyaya bağlı bir borçtur. Borçlu olan kişi teminatı oluşturan konutun maliki olduğundan konutun el değıştirmesi halinde yeni malik borçtan sorumlu olmaktadır.

Tahvillerin pazarlanması, geri ödemelerin tahvil sahiplerine yapılması gibi tahvillerle ilgili bütün işlemler yeddi emin tarafından yürütülmektedir. Konut rehni yeddi emin lehine düzenlenmektedir (Köse 2002). Rehinli tahvilat ise, menkul rehni kapsamında düzenlenen sermaye piyasası aracıdır. Alacağı teminat altına almak amaçtır. Bu amaçla

eşyanın hak ve alacağı üzerinde tesis edilmektedir. Borcun ödenmemesi halinde alacaklı teminat konusu hakkı nakite çevirerek alacağını tahsil etme yetkisi vermektedir (Köse 2002). Rehinli tahvil ihraç eden kuruluş piyasadan fon toplamaktadır. Bu fonlar kişilere kredi olarak verilmektedir.

Kredinin karşılığı ise taşınmaz rehnidir. Rehinli tahvilat tahvil sahiplerine rehin alacağı üzerinde kanuni rehin hakkı verir. Tahvil bedelinin vadeden önce rehinli tahvilat sahibi tarafından ödenmesi talep edilememektedir. Bu yönüyle rehinli tahvilat erken paraya çevrilebilir nitelikte ihraç edilemeyecektir. Kredi kuruluşunun topladığı fon ile verdiği kredi arasındaki dengenin bozulmaması amaçlanmıştır. Kredi kuruluşu bir güven kuruluşu olduğundan “tahvili ihraç etmeye yetkili kuruluşun” devlet tarafından belirlenmesi uygun görülmüştür (Bozkır 2007).

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve yatırım fonlarının anonim ortaklık olduğu, altın, “yatırım ortaklıkları, sermaye piyasası araçları ve diğer kıymetli madenler ve gayrimenkulleri portföyünde işletmek amacıyla kurulduğu Sermaye Piyasası Kanunun’da düzenlenmiştir. Portföyündeki gayrimenkullerden kira geliri ve alım satım kazancı” elde etme amaçları vardır. Bu amaçla, getiri potansiyeli yüksek olan gayrimenkullere veya projelere yatırım yaparlar.

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları hisse senedi karşılığında kaynak toplayarak finansman yükünün tamamının inşaatı yapan şirket üzerinde kalmasını engeller. Halka açık anonim ortaklık olarak faaliyet gösteren gayrimenkul yatırım ortaklıkları yürüttüğü faaliyetler ile gayrimenkullere likidite kazandırması, sermayenin tabana yayılmasını sağlaması, yabancı sermayenin gayrimenkul piyasasına çekilmesini sağlaması, inşaat sektörünün gelişmesine destek olması, atıl arazilerin değerlendirilmesi, alt yapı yatırımlarının hızlanmasını sağlama gibi fonksiyonları bulunmaktadır (Köse 2002).

Sermaye Piyasası Kanunu’na göre; yatırım fonları; inançlı mülkiyet esasına göre kurulurlar. Halka katılma belgeleri arz ederler. Bu belgeler karşılığında toplanan paralarla içerisinde altın, ya da diğer kıymetli madenlerin, gayrimenkullerin, sermaye piyasası araçlarının olduğu portföy oluştururlar. Oluşturulan bu portföy ise inançlı mülkiyet

esaslarına göre işletilir. Ancak; yatırım fonları pek fazla uygulama olanağı bulamamıştır. Konut sertifikası ise, tasarrufların teşvik edilmesini sağlayarak TOKİ'nin toplu konut projelerinin finansmanında kullanılmak üzere düzenlenen menkul kıymettir. Gelir ve kurumlar vergisinden muaf tutulan konut sertifikası uygulamasında, konut sahibi olmak isteyenlerin birikimleri konut fiyatına endeksli bir enstrümana yatırılarak birikimlerin aşınması önlenmektedir. Bu yolla edinilen kaynaklarla toplu konut projelerine kaynak sağlamak amaçlanmıştır (Köse 2002).

Konut sertifikalarında vadenin 5 yıl olması, bu sürenin konut almak için gerekli birikimi yapmada çoğu kişi için yetersiz olması, konut sertifikalarının getirisinin diğer yatırım araçlarının getirisinden az olması gibi hususlarla hedeflenen amaçların istenilen düzeyde gerçekleşmediği (Köse 2002) söylenebilir. “Varlığa dayalı menkul kıymetler; alacaklar ve duran varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilebilen sermaye piyasası aracıdır. 3794 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun mülga 2499 sayılı Kanun'da değişiklik yapılarak yürürlüğe girmesiyle birlikte Kanununun 13/A maddesinde” hukuki olarak tanınmıştır.

“Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurul Kaydına Alınmasına ve Genel Finans Ortaklıklarının Kuruluş ve Faaliyet İlkelerine Dair Esaslar” hakkındaki Sermaye Piyasası Kanun'unun III. Seri, 14 sayılı Tebliği 31.07.1992 tarihinde yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Bu tebliği ile uygulama esasları belirlenerek kredi alacaklarının menkul kıymetleştirilmesine imkan sağlanmıştır (Bozkır 2007). Türkiye'de menkul kıymetleştirmenin daha çok ihraççı banka tarafından yerine getirilmesi, banka dışındaki kurumların ihraçlarında banka garantisi aranması, vergi bakımından avantajlı olmaması, işlem sürecinin karışıklığı, ikincil piyasaların gelişmemiş olması gibi nedenlerin Türkiye'de VDMK ihracının sınırlı düzeyde kalmasına neden olduğu (Köse 2002) söylenebilir.

“Varlığa veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ⁸ ile Varlık Yönetim Şirketleri (VYŞ) tarafından da fon kurulabileceği düzenlenmiştir. VYŞ'ler arasında bankalar, finansal kiralama ve finansman şirketleri

⁸ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 16.10.2021, Sayı: 31630

bulunmaktadır. Bu düzenlemeye göre VYŞ'ler tarafından varlığa veya ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç edilebilecektir. İhraç yapabilmek için varlık yönetim şirketleri tarafından kurulan fonlar kurucularının aktiflerindeki pozitif değerleri devralmaları gerekmektedir. Ayrıca değişiklikten önce bankalar, "İFK ve geniş yetkili aracı kurum tarafından kurulan fonlar; kurucularının ve diğer kaynak kuruluşların aktiflerindeki varlıkları devralarak varlığa ve ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç edebiliyorken yapılan değişiklik ile bunun yanında bankalar ve İFK tarafından ihraç edilen teminatlı menkul kıymetleri satın almak yolu ile varlığa dayalı menkul kıymet ihraç" edilebilmesine imkan verilmiştir.

VYŞ'lerin kaynak kuruluş olduğu ve varlığa dayalı menkul kıymetleri sadece yurtdışına ihraç edebilecekleri düzenlenmiştir. Kurucunun VYŞ olduğu durumda da BDDK'dan uygun görüş alınacaktır. VYŞ'nin kaynak kuruluş olarak yaptığı ihraçlarda fon portföyünün, "devralınan alacak portföyünün bir bütün olarak gerçeğe uygun değeri üzerinden Varlık Finansmanı Fonu'na devredilmesi suretiyle" oluşturulacağı düzenlenmiştir. İpotekli konut finansmanında menkul kıymetleştirme bakımından sermaye piyasası araçları ile ilgili olarak düzenlenen "ipotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler ve konut finansman" fonu ile ilgili düzenlemelere tezin ilerleyen bölümlerinde değinilecektir.

2.11 Uluslararası Uygulamalar

Gelişmiş ve gelişmekte olan bazı ülkelerdeki ipotekli konut finansman uygulamaları Türkiye'de uygulanacak mortgage modeli için örnek teşkil ettiğinden bu bölümde bazı ülkelerin konu hakkındaki uygulamalarına değinilerek, ipotekli konut piyasasının başarı koşulları, sistemin sağladığı avantajlar gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından kıyaslanacaktır. Bu kapsamda ABD, İngiltere, Fransa, Almanya, Danimarka, Brezilya, Meksika, Kolombiya ülkelerinin mortgage uygulamaları çalışma kapsamında incelenmiştir. Ülke uygulamalarına bakıldığında konut finansmanının iki şekilde yapıldığı anlaşılmaktadır. Birincisi, 1930'lardan itibaren Amerika'da uygulanan (Fannie Mae modeli) "konut finansmanının ipoteğe dayalı menkul kıymetlerle finanse edildiği

ipotekli konut finansman sistemi bir diğeri ise Almanya ve Danimarka'da uygulanan” (Pfandbrief modeli) ipotek bankacılığı sistemidir.

Ülkelerde uygulanan ipoteğe dayalı konut finansman sistemi, ülkelerin ekonomik gelişmişlik düzeyine, finansal piyasalarının yapısına, kültürel yapı ve hukuki alt yapısına, ihtiyaçlarına, devletin konut sistemine müdahale edip etmemesine, geçmiş deneyimlerine göre farklılık gösterdiği görülmektedir. İpotekli konut finansman sisteminin temel amacı, gayrimenkulle güvence altına alınmış konut kredisinin uzun vadeli geri ödeme planlarıyla tüketicilerin konut alımlarında kullanmalarını sağlamaktır. İpotek kurumları aracı konumdadır. Amaçları, fon transferini sağlamaktır.

Gelişmiş bir sermaye piyasasının varlığı ipoteğe dayalı kredilerin menkul kıymetleştirilmesinin başarılı koşuludur. Aksi halde ihraç edilecek menkul kıymete birincil piyasada yeterli talep olmayacaktır. İkincil piyasası olan menkul kıymetler yatırımcılar tarafından daha cazip bulunmaktadır (Kömürlü ve Önel 2007). İpotekli menkul kıymetler uygulamasının çok eski zamanlara dayandığı gelişmiş ülkelerde sermaye piyasaları gelişmiş olduğundan teminatlı tahvil, daha karmaşık üretilmiş finans ürünleri gibi çeşitli sermaye piyasası araçları konut finansmanı konusunda cazip ürünler sunabilmektedir. Bu model, sadece tüketicilere bütçelerine uygun vadelerde ödeme planı sunması yanında konut finansmanı kuruluşlarına da daha kolay ulaşılabilen fon kaynağı sağlamaktadır.

Piyasadaki risklerin yönetimi ve riskin tüketiciler ve yatırımcılar arasında dağıtımına imkan tanıyan bir sistemdir. “Sermaye piyasalarından ipotekli menkul kıymet ihraç etmek” ipotekleri likit hale getirmektedir. Böylece hem konut finansmanı kuruluşlarının hem de tüketicilerin riskinin azalması sağlanmaktadır. Sermaye piyasalarında bu menkul kıymetlerin ihraç edilmesi kaynakların uzun dönemde kullanılmasına, aktiflerin makul bir süre ve değerinde tasarruf edilebilmesine imkan tanımaktadır. Uzun dönemde fonlama kaynaklarına ulaşılabilmesi likidite riskini azaltarak konut kredisi ile konut alanların borçlarını ödeyememe riskini azaltmaktadır.

İpotekli menkul kıymetlerin sağladığı bir diğer avantaj ise birincil piyasalarda rekabetin artmasını sağlamasıdır. “Sermaye piyasasında fonlama kaynakları oluşturulabilmesi, finansman sağlayan kuruluşların pahalı fonlama kaynaklarını (örneğin şube ağları)” kullanmak yerine daha uygun şartlarda fon bulabilmelerine imkan vermektedir. Konut finansman piyasasında rekabetin ve uzmanlığın artması konut finansman sisteminin daha verimli ve etkin çalışmasını sağlayarak bu piyasadaki “maliyet ve marjların” ucuzlamasını sağlayacaktır. “Sermaye piyasası fonlama araçları ise kredi vadelerinin uzamasını sağlamaktadır. Kısa dönem yükümlülükleri olan finansman kuruluşları genellikle kısa dönem ipotek imkanı tanımaktadır. Uzun dönemli konut kredileri özellikle düşük faizli ortamda bireylerin ödeme gücünü” yükseltebilmektedir (Özince 2005).

Gelişmekte olan ülke deneyimleri ipotekli menkul kıymetlerin bu ülkelerde oluşturulmasının engelleri bulunduğunu göstermektedir. Bu ülkelerde konut finansmanı sağlayan kuruluşların kredi, likidite ve faiz oranı riskiyle karşı karşıya olması konut finansmanını bu ülkelerde pahalı hale getirmektedir. Konut finansmanının başarılı olarak uygulanması için gerekli yasal düzenlemelerin yapılması ve bunların uygulamaya geçirilmesi gerekmektedir. Bunun için öncelikle liberal bir finansal piyasanın varlığı gereklidir. Birincil ve ikincil ipotek piyasasının gelişmesi de sistem başarısı için önemlidir. Konut finansman sistemi için gerekli hukuki ve yapısal düzenlemelerin yapılabilmesi için devlet desteği gerekmektedir. Menkulleştirme faaliyetinin yapılabilmesi alt yapının oluşturulması ile mümkündür. Bu “alt yapı gereksinimi de menkul kıymet ihracı yoluyla fonlama maliyetini daha da artırmaya” neden olmaktadır (Özince 2005).

Sistemin işlemindeki ilk adım birincil piyasada gayrimenkulün teminat olarak gösterildiği düzenlenmiş bir ipotek kredisinin varlığıdır. İkincil piyasadaki sermaye piyasası işleminin yapılabilmesi uzman finans kuruluşlarının varlığı ile mümkündür. Ekonomik gelir seviyesi düşük ülkelerde konut piyasasının formel bir yapıya sahip olmaması ve konut finansmanının genellikle kurumsal olmayan yöntemle uygulanması nedeniyle bu ortamda ipotekli konut kredilerinin işlem görecekları kurumsal yapının ve ikincil piyasaların oluşturulup işlerlik kazanmasıyla ipotek piyasasına likidite sağlanarak

ikincil sermaye piyasası araçlarından menkul kıymetleştirme de ilerleme kaydedilmesi beklenilmektedir.

Söz konusu açıklamalar doğrultusunda, gelişmekte olan ülkelerde kurumsal konut yapısının oluşturulması kredi veren kuruluşlar ve kredi borcu ödeyen tüketiciler ve ayrıca yatırımcı grubun istikrarsız ekonomik koşullardan olumsuz etkilenmelerini engelleyebilecektir. Kredi veren kurumlara kaynak imkanı sağlayacak, konut sektörünün büyümesine katkıda bulunacak kurumsal bir sistemin gelişmekte olan ülkelerde oluşturulması gerekmektedir (Şahin 2007). ABD ve diğer gelişmiş birçok ülkede 1970’lerden itibaren konut ipotek kredilerinin devletin destek ve denetiminde olan kredi havuzlarında toplanarak bu ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi vasıtasıyla konut finansmanına geçilmiştir. Gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelerde uygulanan konut finansmanını kendi ekonomik yapılarına uyarlamaya çalışmışlardır. Bu nedenle öncelikle gelişmiş ülkelerin ve bu ülkelerden uygulamaları ile konut finansman sistemine yön vermesi nedeni ile ABD, İngiltere, Fransa, Almanya ve Danimarka’da uygulanan ipotekli konut finansmanın nasıl olduğu çalışma kapsamında incelenecektir.

Amerika Birleşik Devletleri’nde konut finansman sistemi uygulaması 18.yy sonlarına doğru ortaya çıkmıştır. Ülkedeki konut finansman sisteminin yapısal değişimine bakıldığında “1930 ve 1970 yılları arasında kurumsallaşma dönemini, 1970 ve 1990 yılları arasında menkul kıymetleştirme dönemini, 1990’lardan sonra ise otomasyon” ve bilgisayarlaşma dönemine girdiği anlaşılmaktadır (Şarkaya İçellioğlu 2011). ABD’de sistemin giderek yapısal ve teknik anlamda ilerlediği görülmektedir (Alptürk 2007). “ABD’de ikincil ipotek piyasasının kurulması, 1929 büyük depresyon ve onu izleyen yasal düzenlemelere kadar geri gitmektedir”.

ABD’nin 1929 büyük ekonomik buhrandan çıkmasındaki çözüm reçetesi ipotekli konut finansman sistemi olmuştur. Büyük ekonomik kriz sonrasında bankacılık sektörünün yaşadığı kriz nedeniyle taleplere cevap vermemesi nedeniyle 1938 yılında devletin öncülüğünde ve kontrolünde ipotekli konut finansmanı uygulamalarına başlanmıştır (Alptürk 2007). Büyük depresyondan önce konut edinimi için genel olarak kurumsal olmayan finansman sistemleri kullanılmakta ve ipotekler bu konuda çok farklı bir

finansman aracı olarak işlevselleşmiştir. Örnek olarak 1930'lu yıllara kadar ABD'de ipotekler 5-10 yıl gibi kısa vadelerde kullanılmıştır. Bu dönemde konut finansmanı konusundaki sağlıksız durumu gidermek amacı ile devlet tarafından 1933 yılında “Konut Sahipleri Kredi Birliği (Home Owners Loan Corporation, HOLC)” kurulmuştur.

Kurum devlet bonolarını kullanma sureti ile fon toplayarak finansal kurumlardan mevcut ve aksaklıklara uğramış olan ipotekleri satın alarak bunları yeniden düzenlemiştir. Kurum devraldığı ipoteklerin vadelerinde değişiklik yapmış, değişken oranlı kısa vadeli amortize edilemeyen ipotek kredilerini sabit faizli uzun vadeli ipotekler haline getirmiştir. Burada ipotekleri pazarlanabilir hale getirmek ve konut finansmanında etkinliği arttırmak amaçlanmıştır. Geri ödemelerin sağlıklı bir şekilde yapılmasını sağlamak amacıyla ipotek kredilerinin geri ödemesinde sorun olması halinde sigorta görevi görmek amacıyla 1934 yılında Federal Konut İdaresi kurulmuştur (Bozkır 2007).

ABD'de ipotekli konut kredisi veren kuruluşlar “Ticari Bankalar (Commercial Banks), Tasarruf ve Kredi Sandıkları (Saving and Loan Associations), Tasarruf Bankaları (Saving Banks) ve Kredi Birlikleri (Credit Unions)”dır. Söz konusu kuruluşların verdikleri kredileri de Emekli Askerler İdaresi (VA), Federal Konut Edindirme İdaresi (FNMA), “Çiftçiler Konut İdaresince (Federal Farm Loan Corporation)” sigortalanmaktadır. Tasarruf ve kredi kurumları ve tasarruf sandıklarından oluşan tasarruf kurumları 1800'lü yıllarda kuruma üye olanların konut alımlarını finanse eden bir kurum olarak hizmet vermekteyken sonrasında mevduat kabul etmeye ve kuruma üye olmayan kişilerin konut sahibi olması için kredi vermeye başlamışlardır. ABD'de konut finansmanı ipotek piyasasına yönelik bir eğilim göstermiştir. Sistemin çalışmasında devletin öncü rolü üstelendiği görülmektedir.

Amerika'da büyük depresyon sonrası yaşanan krizin “mali piyasalar üzerindeki etkisini gidermek ve piyasanın yeniden organizasyonunu sağlamak için bazı kamuya yararlı kurumlar oluşturulmuştur. Bu kurumlar Federal Konut Kredi Bankaları (Federal Home LoanBanks), Federal Konut İdaresi (Federal Housing Administration – FHA) ve Federal Ulusal İpotek Birliği (Federal National Mortgage Association – FNMA) olarak sıralanabilir. FNMA aynı zamanda “Fannie Mae” olarak da bilinmektedir. Bu kamusal

kuruluşlar hem birincil piyasanın hem ikincil piyasanın etkinliği ve sürdürülebilirliği” bakımından pozitif katkı sağlamıştır (Alp ve Yılmaz 2000).

Söz konusu kuruluşlardan “Federal Konut İdaresi (Federal Housing Administration-FHA), 1934 yılında ikincil piyasada ihraç edilen menkul kıymetleri sigortalama amacı ile kurulmuştur. FHA sigortaladığı ipoteklerden prim alarak gelir elde etmekte olup sabit geri ödemeli, sabit faizli ve tamamen amortize edilen klasik konut kredilerinin geliştirilmesi ve teşvikini sağlamış ve ipotek kredileri sigortacılığı ile ipotek kredilerine standart getirmiştir. Çünkü FHA belirli standartları sağlayan ipotek kredilerini, sigorta programından yararlandırmaktadır” (Ersan 2008). “Federal Konut Kredi Bankaları (Federal Home Loan Banks)” da kamu desteğinde ipoteye dayalı kredi kullanımının desteklenmesi amacıyla 1932 yılında kurulmuştur.

Federal konut kredisi bankasının kredi vermesi amacıyla borç verdiği kuruluşlar ile bankalar bu kredi kurumunun üyelerini oluşturmaktadır. Toptancı banka niteliğinde olan bankadır. Konut kredisi vermek isteyen finansal kuruluşlara fon temin etmektedir. Halka açılmaya gidilmemiştir. Bu sistemde bulunan bankalar piyasa faiz oranından daha düşük faiz oranı ile kredi verebilmektedir. Bankanın kredi verebilmek için ihtiyaç duyduğu kaynaklar sermaye piyasalarından borçlanma senetleri ihraç edilerek elde ettiği fonları diğer kuruluşlara borç/kredi olarak vermek suretiyle sağlanmaktadır. Borçlanma senetleri ihracı halka arz veya taksitli “satış şeklinde olabilmektedir.

Bankalar tarafından ihraç edilen kıymetler ticari bankalar, merkez bankaları, yatırım fonları, anonim şirketler, emeklilik fonları, kamu kurumları ve bireysel yatırımcılar tarafından satın alınmaktadır. Banka ihraç ettiği menkul kıymetlere devlet garantisi vermese de, kredi derecelendirme kuruluşlarından en yüksek kredi notunu alabilmektedir. Bankanın faiz oranları da kamu borçlanma araçlarının faiz oranlarından fazla olduğundan fonlama maliyeti düşüktür. Bu menkul kıymetlerden elde edilen faiz gelirleri için yerel ve federal düzeyde vergi istisnaları” sağlanmıştır (Dönmez 2008). Amerika’da ikincil piyasa işlemleri 1980’li yıllarda önem kazanmıştır.

İkincil ipotek piyasasını geliştirmek, ihtiyaç duyulan bölgelere sermaye akımını sağlamak, konut ipoteklerinin likiditesini artırmak vb. amaçlarını gerçekleştirmek için kurulan FNMA iinden “1966 yılında Hükümet Ulusal İpotek Birliği (Government National Mortgage Association, GNMA diğer adıyla Ginnie Mae)” isimli ayrı bir birlik oluşturulmuştur. İpoteğe dayalı menkul kıymet piyasası ilk kez 1970 yılında tamamı hkmete bağlı Ginnie Mae tarafından başlatılmıştır. “Amerika’da menkul kıymetleştirmede en önemli itici güç hükümetin ev sahipliğini zendirmesidir” (Erdönmez 2006). FNMA’nın sistemdeki işlevi sigortalanan kredileri satın almaktır. Bu krediler Federal Konut İdaresi ve Emekli Askerleri İdaresi tarafından sigortalanmaktadır.

GNMA ise ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç etmektedir, yani menkul kıymetleştirme uygulamalarını teşvik etmektedir. Bu menkul kıymetler “tam garantili ve çok değerli” dir. Çünkü, “Federal Konut İdaresi ve Emekli Askerler İdaresi tarafından” menkul kıymet sigortalanmakta ve havuz garantisine sahip olmaktadır (Gürbüz 2002). “GNMA”; portföyündeki ipoteklerin geri ödemelerinden gelen fonlardan, hazine den aldėı ödünç fonlardan ve satışlardan elde edilen gelirlerle işlevlerini yerine getirmektedir (Uludağ 1997). FNMA, 1970 yılından itibaren sadece FHA ve VA tarafından sigortalanan ipotek kredilerini değil aynı zamanda konvansiyonel ipotek kredilerinin de alım satımına başlamıştır.

Bankaların bireylere kullandırdėı ipotekli konut kredileri FNMA’ya satılmakta, FNMA bu ipotekleri belli bazı kriterlere göre standartlaştırarak menkul kıymetlere dönüştürmekte, bu menkul kıymetler de kurumsal veya bireysel yatırımcılara satılarak bu Şekilde bankaların riski yatırımcılara kanalize edilmektedir (Oymak 2009). Federal Konut Kredisi İpotek Şirketi (FHLMC) ise, devlet desteği ile klasik ipotek kredisine dayalı menkul kıymet ihraç eden bir kuruluştur. Özel sektörde 1977 senesinden itibaren menkul kıymet ihracına başlamıştır. Freddie Mac, devlet desteği taşımayan ipoteklere ikincil piyasa işlevi sağlamıştır.

Tahvillerle topladığı fonları bankalara kredi olarak vermekte bankalar da bu kredileri müşterilerine vermektedir. Bu finansmanda krediler banka bilançosunda olup, finansman daha dengeli, güvenli, risksiz olmaktadır (Yüksel 2008). Genel olarak bakıldığında

Amerika’da ipotekli konut finansman sistemi; Freddie Mac, Fannie Mae ve Ginnie Mae tarafından sistemin standartlaştırılmasıyla gerçekleşmiştir. Amerikan ipotekli konut finansman sisteminde; konut kredisi finansmanını ilk sağlayan kurum borcu ikincil pazarlarda satmaktadır. Borcu üzerinde tutmamaktadır. FNMA ve GNMA gibi kamu kuruluşları oluşturdukları havuz ile yatırımcılara hisse satmaktadırlar. İkincil piyasadaki kurumlar genellikle birinci derecede ipotek satın almaktadırlar. Krediyi alan kişi veya kuruluşun ödeme zorluğu içine düşmesi halinde kendilerine öncelik tanınmaktadır (Cengiz 2016).

ABD’de ipoteye dayalı menkuller ev, toplu konut, ticari emlak, çiftlik ve tarla almak için ihraç edilir. Toplam ipotekler içinde konut ipoteklerinin payı “% 25’lik ve 280.2 milyar dolarlık” paya sahiptir. Bu 1969 yılına ait veridir. 1992 yılına gelindiğinde toplam ipotekler içinde konut ipoteklerinin payı “%70.5’lik ve 2.7 trilyon dolarlık bir büyüklüğe” ulaşmıştır. Giderek büyüyen ve gelişen menkul kıymet piyasasında devletin sağladığı garanti ve teşviklerin de payı fazladır. Uygulamada; ipotekli konut kredilerinde kredi tavanı getirilerek belirli bir standart oluşturulmaya çalışılmıştır.

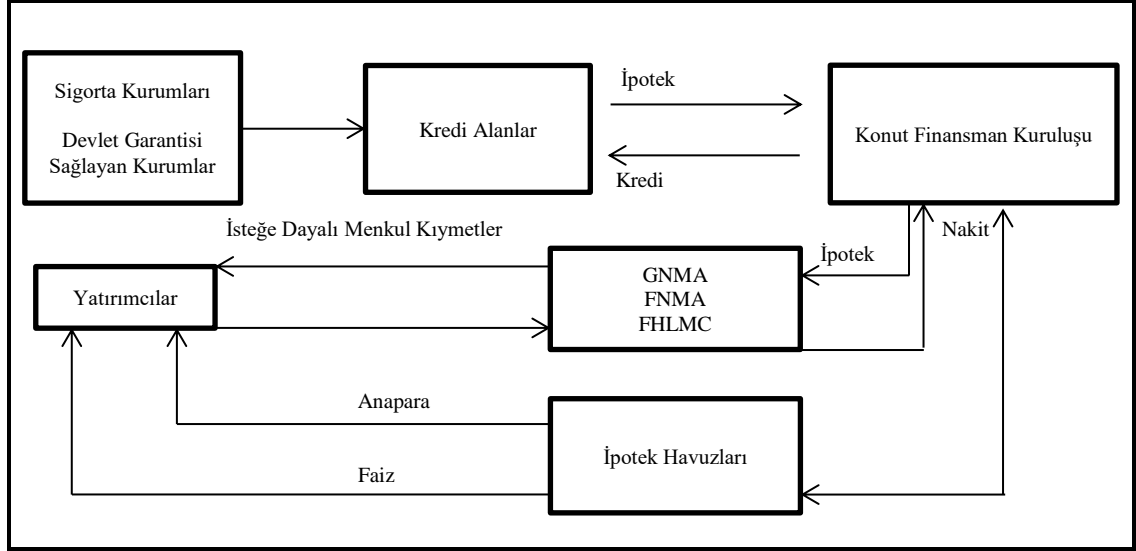
Kredi tavanı aşıyorsa güvence bakımından garanti veya sigorta kurumlarınca teminat verilmiyor bu krediler “menkul kıymet havuzuna” da alınmamaktadır. Konut kredilerinin vadesi “5 yıldan 30 yıla” varan geniş bir yelpaze aralığına sahiptir. Konut sahibi olmak isteyen kişi tarafından talep edilen konutun bedeli ekspertiz tarafından takdir edilir ve takdir edilen bu bedelin %80’i kişiye konut kredisi olarak verilmektedir. Geriye kalan %20 lik kısmın peşin ödenmesi gerekmektedir. Ayrıca konutun iskan ruhsatının bulunması şartı da aranmaktadır (Nural 2006).

Amerika’da 1969 yılında yasalaşan The Truth in Lending Act Kanunu ile kredi veren kuruluşların “tüketicileri kredilerle ilgili açık, doğru ve güncel verilerle bilgilendirmesini sağlamak ve tüketicilerin alternatif kredi vadelerini ve şartlarını karşılaştırabilmelerine olanak sağlayarak kredi kullanımını kolaylaştırmayı düzenlemiştir. Kanunun bu maddesinin uygulamasına yönelik olarak FED (ABD Merkez Bankası) tarafından çıkarılan Z Yönetmeliği’ de (Regulation Z) kredi verenlere ilişkin özel şartları belirlemektedir. Ayrıca 1994’te yürürlüğe giren “Home Ownership and Equity Protection

Act (HOEPA)” ile birlikte borç verenlerin yüksek maliyetli kredilerden erken ödeme cezası almaları, temerrüt halinde faiz oranlarını arttırmaları, belirlenmiş balon ödemeler ve negatif amortisman yasaklanmıştır (Sezer 2011).

1974 yılında çıkarılan The Equal Credit Opportunity Act (1974) adlı kanun ile etnik ve ırksal nedenlere dayandırılarak kredi verilmemesi yasaklanmış ve 1989 yılında kanunda yapılan düzenlemelerle birçok mortgage kredisi veren kuruluşun her kredi başvurusu ve sonucu ile ilgili rapor dosyalaması gerekliliği getirilmiştir. 1977 yılında çıkarılan The Community Reinvestment Act (CRA) kanunu mevduat kuruluşlarının çalışma alanlarındaki hane halkının kredi taleplerine ne derecede iyi karşılık verdiğini değerlendirir. CRA özellikle düşük gelirli borç alanlara temin edilen kredilere” öncelik vermektedir (Sezer 2011). Amerikan ipotekli konut finansman sisteminin işleyişinin gösterildiği şekil 2.13’de yer alan devlet garantisi sağlayan kurumlar, sigorta kurumları, kredi veren kuruluşlar olan konut finansman kuruluşları ve kredi alanlar mortgage sisteminde yer alan birincil piyasa kurumları olmaktadır.

Sistemde kredi veren kurumların verdikleri kredinin kredi alanlar tarafından geri ödeneceğine dair garanti verilmektedir. Bu garanti özel sigorta şirketleri ya da FHA veya VA gibi devlet garantisi sağlayan kurumlar tarafından verilmektedir. GNMA, FNMA, FHLMC gibi kurumlar ise ikincil piyasa kurumları olup kredi kurumlarından satın aldığı ipotek kredilerini yatırımcılara satarak fon sağlamaktadır. Menkul kıymet satışından elde edilen gelir kredi kurumlarına aktarılmaktadır. Bu sayede kredi kurumlarına fon akışı sağlanmaktadır. Ayrıca sistemde yatırımcılara, anapara ve faiz ödemeleri gibi menkul kıymetlerden kaynaklanan alacak haklarına garanti verilmektedir. Sistemdeki diğer bir süreç olan “ipoteklerden doğan anapara ve faiz ödemelerinin kredi alanlardan toplanarak yatırımcılara dağıtılması süreci”dir. Bu süreç bizzat kredi kurumu tarafından ya da başka bir kurum tarafından da yapılabilmektedir.



Şekil 2.13 Amerikan İpotekli Konut Finansman Sisteminin İşleyişi (Bozkır 2007)

Genel olarak bakıldığında Amerika dünyada en çok ipotekli kredi portföyüne sahip olan ülkedir. ABD’de mortgage bankaları pazarda önemli bir paya sahiptir. Kredi riskleri yatırımcılar tarafından üstlenilmektedir. Konut kredisi veren kurumlar borcu üzerinde tutmamaktadır. İkincil piyasaların gelişmiş olması sistemin en önemli özelliğidir. İpotek senetlerinin kolayca el değiştirebilmesi sistemin işlemlerini kolaylaştıran bir unsurdur. Devlet destekli kuruluşlar olarak bilinen Ginnie Mae ve Fannie Mae’nin sektörde önemli rolleri vardır. Kredi kayıtlarının düzenli tutulması, kredi talep eden kişiler hakkında sağlam ve sağlıklı bilgiler edinilmesini sağlarken diğer yandan bilgiye çok hızlı bir şekilde erişim imkanı sağlamaktadır.

ABD’de ipotekli konut kredisi kullanmak isteyen bir kişi için üç önemli belge istenilmektedir. Bu belgelerden ilki bilirkişi raporudur ki bu raporda belirtilen bedele göre kredi verilmektedir; yani evini satmak isteyen bir kişi kendine göre fiyat belirleyememektedir. Diğer aranan belge sigortadır, banka eve sigorta yapılmadan kredi vermemektedir. Son istenen belge ise ipotektir, kredi alırken ipotek yaptırmak zorunludur ve tüm bu işlemler alanında uzman şirketler tarafından yapılmaktadır (Alptürk 2007).

Çalışma kapsamında incelenen İngiltere, Fransa, Almanya, Danimarka gibi Avrupa ülkelerindeki ipotekli konut finansman sistemi uygulamalarına bakıldığında ortak tek bir sistemin olmadığı görülmektedir. Kullanılan kredilerin yapısı ve türü yanında menkul

kıymetleştirmeye ilişkin farklı uygulamalar bulunmaktadır (Oksay ve Ceylantepe 2006). Kredi veren kurumlardaki ve ipotek ürünlerindeki farklılıklar, ülkelerin ekonomik yapıları bu farklılıkların nedenleri arasında yer almaktadır. Bu ülkelerde uygulanan ipotekli konut finansman sisteminde birincil piyasalarda kredi verme işlevini yerine getiren uluslararası/ticari bankalar, ipotek kredi kurumları/ipotek bankaları, kooperatif bankaları, Bauspakassen ve diğer uzman kurumlardan oluşan çok çeşitli sayıda finansal kurum bulunmaktadır.

Birincil ipotek piyasasında bulunan diğer kurumlar emeklilik ve sigorta şirketleri, diğer finansal araçlardır. Şemsiye şirketler olarak da nitelendirilen diğer finansal araçlar da “Mortgage Backed Securities (MBS-İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler)” üzerinden menkul kıymetleştirilmiş ipotek varlıklarını tutmak için kurulmuşlardır. İpotek kredileri ise genellikle sabit faiz oranlı olmakla birlikte değişken faiz oranlı ve karma ipotek kredileri de uygulanmaktadır. İpotek kredilerinde vadeler 20-30 yıl arası değişmekle birlikte bazı krediler de vadeler 30 yılın üzerinde uygulanmaktadır. Sözleşmelerde kısa ya da uzun dönemli faiz oranı düzenlemeleri yapılabilmektedir.

Uzun dönemli faiz oranı düzenlemeleri Danimarka, Almanya gibi uzman finans kurumlarının yaygın olarak bulunduğu ülkelerde yapılmaktadır. Avrupa’da Konut Değerinin Krediye Oranı (KKDO) ortalama % 70-80 civarındadır. Avrupa ipotekli konut finansman sisteminde ipotek bankacılığı ve MBS ihracına dayalı sistem uygulamaları bulunmaktadır. Almanya, İsveç, Danimarka’da genellikle ipotek bankacılığı sistemi uygulanmaktadır. Bilanço dışı menkul kıymetleştirme olarak bilinen MBS’ye dayalı ipotekli konut finansman sistemi Hollanda, İspanya, Birleşik Krallık gibi ülkelerde uygulanmaktadır.

İkincil ipotek piyasası yavaş bir gelişim göstermekle birlikte ipotek kredileri menkul kıymetlerin kalitesine, kredi kurumunun finansal gücüne dayalı olarak fonlanmaktadır. Devlet destekli ikincil piyasa kurumları bulunmamaktadır. İpotek kredilerinin fonlanmasında mevduatların payı fazladır. Kredi kurumlarının kendi mevduatları fonlamanın 2/3’ ünü oluştururken, ipotek bonolarına dayalı fonlama %15-20, MBS’ye dayalı fonlama ise % 5 düzeyindedir (Bozkır 2007). “İpotekli konut kredilerinin milli

gelire oranı ise, Hollanda, Danimarka ve İngiltere’de %70’ in üzerinde, İsveç, Portekiz ve Almanya’da % 50 ile % 70 arasında, Belçika, İspanya ve Finlandiya’da % 30 ile % 50 arasında, Yunanistan, Fransa ve İtalya’da % 20- % 30” arasındadır (Karakaş 2010).

İngiltere, ipotekli konut piyasasında Almanya’dan sonra gelmektedir. Ticaret bankaları, yapı toplulukları ve yerel organizasyonlar faaliyette bulunan konut finansman kurumlarıdır. İngiltere’de “Halifax, Nationwide, Bradford & Bingley, Leed Permanent gibi Yapı Toplulukları (Building Societies), 1850’lerden itibaren konut finansman piyasasında faaliyetlerini sürdürmektedir. Yapı Toplulukları, kullanılan ipotekli konut kredilerinin %70’ lik kısmını” sağlamaktadır ve ipotek bankaları gibi çalışmakta olup 1970’li yılların sonuna kadar piyasaya hakim olmuştur. Yapı Toplulukları ekspertiz raporuna göre belirlenen konut bedelinin belirli bir oranına göre kredi vermektedir. Bu oran yapı topluluklarında belirlenen bedelin % 90’ına kadar olmaktadır. Kredilerin geri ödeme süresi 20 yıldan 25 yıla kadar değişmektedir.

Ekonomik koşullardaki değişikliklere göre revize edilebilen değişken faizli ipotek kredileri uygulanmaktadır. İngiltere kamununun destek verdiği konut finansman politikası uygulamamaktadır. Yapı Toplulukları konut piyasasındaki işlerliği sağlarken ipotek kredisi verip, emlak komisyonculuğu yapabilmektedirler. “İpotek kredilerinin değişken oranlı olması ve Yapı Birlikleri ile bankaların uzun vadeli mevduat” toplayabilmesi nedeniyle İngiltere ipotekli konut finansman sisteminde menkul kıymetleştirme sermaye piyasası aracı olarak çok fazla tercih edilmemektedir. Bu durum toplam konut kredilerinde menkul kıymetleştirme oranının İngiltere’de % 3, Amerika’da ise % 50 seviyesinde olmasıyla açıklanabilir (Alptürk 2007).

1980’lerin sonuna doğru faaliyet alanları kısıtlanmış olsa bile ticari bankaların aktifliğinin arttığı görülmektedir. Bunun nedenleri arasında Yapı Topluluklarının kendi aralarında rekabete girmesi, geleneksel anlamda mevduat toplama ve fonlamada uyguladıkları faiz politikalarının işlevselliğini yitirmesi sayılabilir (Durmaz 2007). Devlet piyasaya müdahale ederek bankalara, konut kooperatifleri ile aynı şartlar altında piyasaya katılma imkanı sağlamıştır. İngiltere’de konut finansmanı bankacılık sistemi tarafından başarılı olarak gerçekleştirilmektedir (Uğur 2007).

İngiltere’ de dört türlü ipotek finansman şekli vardır. “Kısa dönem faiz oranlarına bağlı olan değişken oranlı ipotekler, uzun dönem faiz oranlarına bağlı olan değişken oranlı ipotekler, ön ödemesiz uzun dönemli sabit oranlı” ipotek (ev sahiplerinin kredi faiz oranlarının 10 yıl sabitlendiği, erken ödemeye izin verilmeyen ipoteklerdir.), serbest ön ödemenin yapılabildiği uzun dönemli oranın sabit olduğu ipotekler (ev sahiplerinin kullandığı kredilerin 10 yıl sabitlendiği, ancak erken ödeme yapılabildiği, maliyetsiz yeni kredi alabildiği ipotek) dir. Bu finansman şeklinde piyasa faiz oranının kullanılan oranın altında olması halinde ev sahiplerine kredi borcunu refinance edebilme imkanı verilmiştir (Durmaz 2007).

1990’lı yıllarda İngiltere’de gelişen ve büyüyen ipotekli konut piyasasını düzenlemek amacıyla Mortgage Kanunu kabul edilmiştir. Yukarıda belirtilen ipotekli konut finansman türleri yanında Buy To Let (BTL- kiraya vermek amacıyla satın alma), konut değerinin % 80’ine kadar kredi sağlaması ve geri ödemelerin uzun vadeli olması nedenleriyle en çok tercih edilen konut finansman türü olmuştur (Dönmez 2006). Ayrıca Mortgage Garanti Fonu, gelirlerinde beklenmeyen ancak geçici azalmalar yaşayan konut kredisi borçluları için bir kolaylık getirmiştir. Bu durumda olan kişiler için “mortgage kredisi aylık faiz ödemelerinin iki yıla kadar ertelenmesi” imkanı sağlanmıştır. Ertelenebilecek faiz miktarı ise vadesi dolmuş faiz miktarının %70 oranında olup, mortgage kredi sağlayıcılarının bu fona dahil olma zorunluluğu bulunmamaktadır.

İngiltere’de devletin konut piyasalarına direkt müdahalesinin olmadığı, devletin konut yardımlarını yerel yönetimler aracılığı ile aktardığı anlaşılmaktadır. Low Cost Home Ownership (LCHO) adı verilen düşük maliyetli konut sahipliğini artırmaya yönelik bazı özel destekler vardır. Yıllık geliri 60.000 £ altında olan kişilere yönelik olarak hazırlanan bir uygulama vardır. Konut Birlikleri uygulamadan yararlanmak için başvuran kişileri belirlemektedir. LCHO uygulamasında “iki çeşit özel destek bulunmaktadır. Müşterek mülkiyette genellikle bir konut birliği olan tedarikçi yeni bir konut inşa eder ve alıcı taraf da konuta kısmen sahip olur ve kısmen onu tedarikçiden kiralar.

Sahip olunan konutların teminatı karşılığında kullanılan kredilerde ise, alıcı mülkü satın almak için kısmen kamu ve özel sektör fonları bileşimini kullanırken geri kalan

kısım için de mortgage kredisi kullanır. Borçlu sahip olduğu konutun teminatı karşılığında kullandığı mortgage kredisini sonraki bir dönemde geri ödeme seçeneğine sahiptir. Mortgage hakkındaki yasal düzenlemeler “The Law of Property Act 1925” ile düzenlenmiştir. İngiltere’de ipotek kredilerinin değişken oranlı olması özel emeklilik fonları ve sigorta şirketleri gibi sabit faizli araçlara yatırım yapmak isteyen yatırımcıların taleplerine” uygun olmamıştır (Alptürk 2007).

Fransa’da ise genellikle uzman kredi kurumları ve ticari bankalar tarafından kredi verilmektedir. Kredi verilirken kredi almak isteyen kişinin söz konusu krediyi geri ödeyebilme gücü göz önünde bulundurulmuş kriterdir. “Fransa’da Credit Foncier de France devlet desteğinde uzun vadeli kredi veren bir finansman kurumu” olarak 1852 yılında kurulmuştur. Credit Foncier, konut kredisi geri ödeme planlarında vade 20 yıldır. Bu finansman kurumunun ipotek karşılığı borç verme ve ipotek tahvilleri ihraç etme yetkisi vardır. Credit Agricole’ de konut finansmanında faaliyette bulunan en gelişmiş kurumdur. İpoteklerle ilgili kayıpları % 100 karşılamaktadır. Belirli kriter sahibi olanlara düşük faizli konut kredisi verilmektedir. Konut finansmanında hizmet veren kurumlar “Credit Foncier, Credit Agricole, tasarruf bankaları ve ticari bankalardır. Kredi kartları ve tüketici kredileri de” menkul kıymetleştirme yapılırken kullanılmaktadır (Nural 2006).

Gayrimenkul piyasasına fon girişi sağlamak, uzun vadeli ve düşük faizli ipotek kredileri vasıtasıyla konut edinmeyi teşvik etmek, mali kurumların likidite sıkıntısı yaşamalarını önlemek, konut edinmeyi ve inşaatı destekleyen tüm kurumlara devlet desteği sağlamak ve konut piyasasını çeşitlendirmek amacıyla 1996 yılında kanunla Gayrimenkul Sermaye Piyasası kurulmuştur (Uludağ 1997). Fransa’da menkul kıymetleştirme yöntemine 1980’li yıllardan sonra artan fon ihtiyacını karşılamak için geçilmiştir. “Faiz oranlarının devlet iç borçlanma senetlerinin faiz oranlarından düşük olması” bu uygulamanın başarılı olmasına engel olmuştur. Devlet düşük faizli kredilerle konut edinimini teşvik etmiştir (Alptürk 2007). İpotek kredilerinde genellikle sabit faizli ipotekler ağırlıkta olup, ipotek kredilerinde vade 15-20 yıl arasındadır. Kredi alanların en az % 20 peşin ödeme yapması gerekmektedir. Kredi alanların yapacağı geri ödemelerin harcanabilir gelirin % 30’ unu geçmemesi gerekmektedir.

KKDO oranı ortalama olarak % 60' dır. Erken ödeme halinde sistem de erken ödeme cezası bulunmaktadır. Ancak ölüm, kendi isteği dışında işten çıkarılma, iş nedeniyle taşınma hallerinde erken ödeme cezası uygulanmamaktadır. Maksimum altı aylık faiz ödemesi tutarı ya da kalan kredi borcunun % 3' lük kısmı erken ödenebilmektedir (Bozkır 2007). Seküritizasyon diğer adıyla menkul kıymetleştirme uygulamasına Fransız konut finansman sisteminde 1990'lı yılların sonunda ilgi duyulmuştur. Fransız hukuk sisteminin menkul kıymetleştirme kavramına uyumlu hale getirilmesi için köklü yasal değişiklikler yapılmıştır. 1998 yılında yapılan düzenleme ile alacaklar “özel amaçlı kuruma (Fonds Commun de Creances FCC)” devredilebilmektedir. Alacakların özelliklerinin aynı olması ve vadesinin minimum iki yıl ile sınırlı olması menkul kıymetleştirme uygulamasının gelişmesine engel olmuştur.

1992 ve 1993 yıllarında yapılan düzenlemelerle yasadaki vade kısıtı kaldırılmıştır. “Kaynak firma değişikliğinde yaşanan bürokratik prosedürlerin azaltılması ile menkul kıymetleştirmenin” önündeki bazı kısıtlar kaldırılmış ve 1993 yılı Fransız ekonomisinde ipoteye dayalı menkul kıymet ihraçlarının başladığı yıl olmuştur. İpotekli konut kredi “faiz oranlarının devlet iç borçlanma senetleri faiz oranlarından daha düşük olması ve ipotek kredilerinin standart dökümantasyon özellikleri” taşımaması nedenleri ipoteye dayalı menkul kıymet ihraç hacimlerinin çok yüksek boyutlara ulaşmasını kısıtlamıştır. “Gerekli koşullara uygun kişilere hükümet düşük faizli krediler sağlayarak mortgage sistemini teşvik” etmiştir (Alptürk 2007).

Almanya, birincil ve ikincil piyasaların gelişmiş olduğu bir ülkedir. Ülkede konut finansmanı çoğunlukla “Yapı Tasarruf Sandıkları (Bauparkassen), İpotek Bankaları (Hypothekenbanken) ve Kooperatif Bankaları” kanalıyla gerçekleştirilmektedir. Bu kuruluşlar özel sermayeli kuruluşlardır. Bu kuruluşların kısa vadeli kredi açmaları yasaklandığından kaynaklarını sadece uzun vadeli ipotek kredilerine tahsis etmişlerdir. Alman konut finansman sisteminde ipotek kredilerinin % 24'lük kısmı menkul kıymetleştirilebilmiştir. “Faaliyetlerini sürdüren ipotek bankaları dahil tüm kurumlar kredi verebilmek için gerekli olan fonları çoğunlukla ipoteye dayalı tahvilleri (Pfandbrief)” ihraç ederek sağlamaktadırlar yani burada menkul kıymetleştirmeden daha çok ipotekli tahvillerin tercih edildiği görülmektedir.

Pfandbrief, ipoteklerden oluşan havuza dayalı, sabit faizli ve vade tarihinde bir kez ödenen borç senetleridir. Kredi kurumlarınca verilen kredilerde KKDO oranının % 60'ı aşmaması halinde Pfandbrief vasıtası ile kredilerin menkul kıymetleştirilmesine imkan sağlanmıştır. Özel bankalar ve ipotek bankaları tarafından tercih edilen bir yöntemdir. Pfandbrief için devlet tarafından garanti verilmezken Alman İpotek Bankacılığı Kanunu Pfandbrief'in güvenliği konusunda yatırımcıları garantiye alan bazı düzenlemeleri bulunmaktadır. İpotek bankalarının faaliyetlerinin yasalarla belirlenmiş olması, bankalar tarafından verilen kredilerin ve menkul kıymetlerin standartlarının belirli olması ve ipotek bankalarının kamu denetimine tabi olması menkul kıymetlere olan talebin artmasını sağlamıştır.

Almanya'da ipotek kredilerine dayalı ipotek bonoları ihracı gelişmiş bir yöntemdir. "Bilanço dışı menkul kıymetleştirme yoluyla ipotek kredilerinin fonlanması çok fazla gelişmiş bir yapıya" sahip olmadığından bilanço dışı menkul kıymetleştirme yerine sentetik menkul kıymetleştirme adı verilen bir yöntem uygulanmaktadır. Bu yöntemde; menkul kıymetleştirilen varlıklar, varlık havuzunun sahibi olan kredi kurumunun bilançosunda kalmaktadır. Bu varlıkları özel amaçlı kuruma satmamakta ve varlıkların sahipliğini devretmemektedir (Bozkır 2007). İpotek bankasının sabit bir ipotek havuzu vardır. Kredi geri ödemelerinde sıkıntı olması halinde ipotek havuzlarında küçülmeye gidilmektedir. Krediler tahvil ihraç edilerek fonlanmaktadır. Bu modelde; ihraç edilen menkul kıymetlerin vadesi ile kullanılan kredinin vadesinin birbiriyle uyumlu olması gerekmektedir.

İhraç edilen menkul kıymetler, kullanılan krediler, faaliyetleri yasalarla belirlenen ipotek bankaları kamu tarafından denetlenmektedir (Uğur 2007). Alman konut finansman sisteminde ipotek tesis işlemi uzman finans kurumları tarafından yerine getirilmektedir. Sadece ipotek miktarı kadar kredi açılmaktadır. İpotek bankası sermaye piyasasında ipoteğe dayalı tahvil ihracı yapmaktadır. Finans kurumu, kullandığı ipotek kredisinin finansmanını öz kaynakları ile yapmaktadır. Bu durumda, "ipoteğe dayalı tahvilleri satın alan yatırımcılara ödemelerin garanti edilebilmesi için bankanın sürekli olarak yeni ipotekli konut kredisi" tahsis etmesi gerekmektedir.

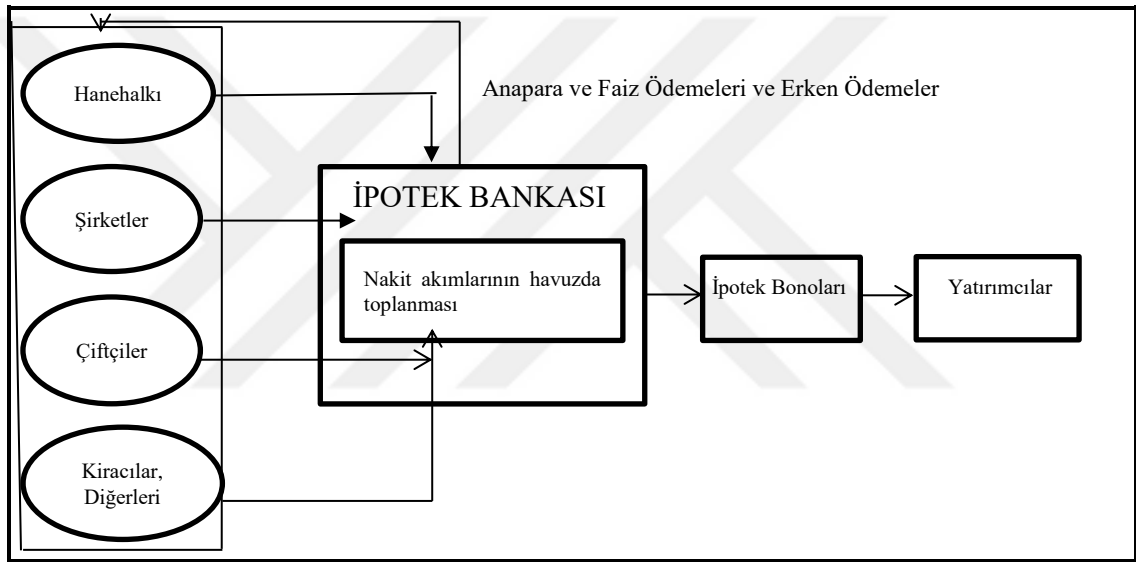
Sistemde, “İpotekli konut kredileri kurumun bilançosunda kalmaktadır. Kredilere ilişkin tüm riskler ise krediyi açan kurum” da kalmaktadır (Hepşen 2008). Alman İpotekli Tahvil Yasasında menkul kıymet ihraç eden bankaların faiz oranı riski alma yetkileri olmadığından nakit akımları yatırımcılara aynı şekilde yansıtılarak menkul kıymet ihracatı yapabilmektedirler. Ayrıca Yasa’da konut kredisi kullanan borçlular için belirli dönemler dışında erken ödeme yapılmasına izin verilmemektedir. İhraçta bulunan bankalar için faiz ve geri ödenmeme riskinin özel amaçlı kuruluşa devretmesine” imkan sağlanmıştır (Ersan 2008).

İpotek kredilerinin geri ödenme süresi 25-30 yıl arasındadır. Faiz oranları ise 5-15 yıl arası sabitlenmektedir. Kredi kurumlarınca verilen kredilerde KKDO oranı % 60-80 arasındadır. Bausparkassen tarafından çıkarılan kredilerde vade 7 ile 16 yıl arası olup, KKDO oranı ise % 80’ i geçmemektedir. Almanya ipotekli konut finansman sisteminde birincil piyasalarda bankalar ve Bausparkassen piyasada önemli rol üstlenmişlerdir. Konut kredisi için başvuran kişinin gelir durumuna ilişkin belgeler, konuta ilişkin belgeler istenilerek kredi başvurusunda bulunan kişinin krediyi ödeyebilme gücü Schufa Holding kredi bürosu tarafından belirlenmektedir. Bu bilgilere göre “kişinin kredibilitesine dayanan kredi miktarı belirlenir ve kredi çıkarılır”. Erken ödeme yapılmak istenmesi halinde erken ödeme cezası ile karşılaşılmaktadır (Bozkır 2007).

Danimarka, ilk ipotek bankasının kurulduğu, konut kredilerinin en çok kullanıldığı, ipotek bankacılığı sisteminin hakim olduğu ülkelerden biridir. Realkredit Institutler kurumları tarafından ipotek tahvilleri ihraç edilmektedir. İhraç edilen ipotek kredileri borsada kotalıdır. Konut finansmanı ipotek karşılığında kredi verilerek sağlanmaktadır. İpotek bankaları, sermaye piyasasından borçlanıp ipotek karşılığı konut kredisi vermektedir. Almanya’daki sistemde risk bankalarda iken Danimarka’da risk yatırımcılardan konut alıcılarına yansıtılmaktadır. Ülkede yaygın olarak 30 yıl vadeli, sabit faizli geleneksel ipotek kredisi kullanılmaktadır. Diğer taraftan 10 ile “30 yıl vadeli, 1 ila 10 yılda bir faiz ayarlamalı ipotek kredisi uygulamasına da geçilmiştir.

İpotekli konut finansman kuruluşları tarafından kullanılan konut kredilerinin tamamı ipoteye dayalı tahvil olarak ihraç” edilmektedir ve bu kanuni olarak mutlaka gereklidir.

Bu modelin Alman Pfandbrief “modelinden en önemli farkı, ipotek bankalarının tahvil ihraççısı değil aracısı” durumunda bulunmasıdır. Bankalar tüketici kredilerini bir araya getirerek teminat havuzu oluştururlar. Teminat havuzu üzerinden tüketiciler adına tahvil ihracına aracılık ederler. Bu tahviller ödeme aktarmalı niteliktedir. Yatırımcılara tüketicilerden gelen anapara ve faizler aynen aktarılmaktadır. Riskler tahvil yatırımcılarına tüketiciler tarafından satılmaktadır, ipotek bankaları aracılık rolü üstlendiği için risk taşımamaktadır. Tüketicilerin kredilerini erken ödeyebilme imkanı vardır. Diğer bir alternatifte tüketicilerin “kendi kredileri karşılığında ihraç edilen tahvilleri satın alarak, kredi kuruluşlarına iade” edebilmeleridir (Uğur 2007).



Şekil 2.14 Danimarka İpotekli Konut Finansman Sistemi (Bozkır 2007)

Danimarka mortgage sisteminde ipotek bankalarının hem kredi verme hem de menkul kıymet ihraççısı olması bakımından önemli bir yeri vardır. İpotek bankaları vermiş olduğu konuta dayalı kredileri fonlamak için ipotek kredilerini bir havuzda toplayarak bunlara dayalı ipotek bonosu ihraç etmektedir. İpotek bonoları, ipotek bankasının kendi fonlarına dayalı bilanço varlığıdır. Kredi alanların yapacağı anapara ve faiz ödemelerini toplamak ve bunları yatırımcılara dağıtmak fonksiyonu yerine getiren hizmet veren firmalar bulunmaktadır (Şekil 2.14).

2.12 Gelişmiş Ülke Uygulamalarındaki Benzerlikler ve Farklılıklar

Dünyada Avrupa (Almanya, Danimarka modeli) ve Amerika modeli olarak uygulanan iki farklı mortgage sistemi olduğundan çalışmada bahsedilmiştir. Bu iki sistem arasındaki temel fark, menkul kıymetleştirme sırasında ortaya çıkan risklerin banka bilançosunda tutulması veya bilanço dışına atılmasıdır. Uygulamada temel ilke açılan konut kredilerinin teminat olduğudur. Diğer bir ifade ile menkul kıymetler aracılığıyla kredilere likidite sağlanmaktadır. Avrupa Birliği ve Amerika’da “sabit faizli, değişken faizli, sadece faiz ödemeli, sabit amortismanlı veya artan ödemeli gibi farklı mortgage” seçenekleri bulunmaktadır. Enflasyonun yüksek olduğu veya ekonominin dalgalı olduğu ülkeler de ise “fiyat düzeyine göre ayarlanan ve çift endeksli mortgage” türleri kullanılmaktadır.

Amerikan ipotekli konut finansman modelinde “krediyi veren kurumlar borcu ikincil piyasada satıp nakde dönüştürmektedirler. Böylece düşük faizli kredi verme imkanına sahip olmuşlardır. Borcu üzerlerinde tutmazlar. İkincil piyasada bulunan “Federal National Mortgage Association (FNMA), Government National Mortgage Association (GNMA)” gibi kamu kuruluşları konut kredilerinin toplandığı havuzdan yatırımcılara hisse satışı yapmaktadırlar. FHA ve VA gibi devlet destekli kurumlar ile de sigorta hizmeti anlamında sisteme katkıda bulunulmuştur.

İkincil piyasada bulunan kurumlar birinci derecede ipotek satın aldıklarından krediyi alan kişinin ifa sırasında zorluğuna düşmesi halinde ipotek sahibine öncelik tanınmaktadır. Ödemeleri 20 yıldan 30 yıla uzanan geniş vade imkanı ile kira öder gibi düşük taksit olanağı ile Amerikalıların % 65’i konut edinmiştir (Anonim 2020k). Mortgage uygulamaları ABD’de 1900’lü yıllarda başlamışken Avrupa’da ise ilk defa 1812 yılında Danimarka’da uygulanmaya başlanmıştır. Avrupa’da İngiltere, Fransa’da konut sahiplerinin “% 60’ından fazlası” konut edinmiştir. Ekonominin can damarı olarak bilinen inşaat sektörüne ivme kazandıran mortgage sistemi çoğu ülkede kamu tarafından desteklenmiş, şirketler kurulmuştur. Avrupa’da yöntem olarak ipotekli tahviller kullanılmıştır (Anonim 2020k).

ABD’de sistem Ginnie Mae, Freddie Mac, Fannie Mae gibi kuruluşlar aracılığıyla devlet tarafından desteklenmekteyken AB ülkelerinde ipotekli konut finansman sistemine devlet tarafından müdahale edilmemektedir. ABD’de AB’ye göre ipotek kredi piyasaları daha “standardize” olduğundan menkul kıymetleştirme, ikincil piyasalar daha ilerdedir. ABD’de bulunan Fair Isaac, Experian gibi kredi değerlendirme kuruluşlarının varlığı da sistemin gelişmesi açısından önemli işlevlere sahiptir. Menkul kıymetleştirme usulleri de farklıdır. ABD’de bilanço dışı, AB’de bilanço içi menkul kıymetleştirme vardır. Böylece ABD’de risk yatırımcılara devredilirken, Avrupa’da risk banka bilançosunda kalmaktadır. AB ve ABD piyasalarının kurumsallaşması, sermaye piyasalarından kaynak temin edilmesi iki piyasanın da benzer yönlerini oluşturmaktadır (Anonim 2020l).

Alman ve Danimarka modeli AB’de uygulanan ipotekli konut finansman modelleridir. “Alman modelinde mortgage bankasının tek bir ipotek havuzu bulunmaktadır. Kredi verildiğinde yeni tahvil ihraç edilerek krediler fonlanmaktadır. İhraç edilen krediler ise mortgage bankasının bilançosunda kalmaktadır. Danimarka modeline bakıldığında ise, mortgage bankalarının tahvil ihraççısı değil aracısı olduğu görülmektedir. İpotek bankaları tahvil ihracına aracılık etmektedirler. Aynı nitelikteki kredilerden oluşan kredi havuzları bulunmaktadır. Her bir kredi havuzu için farklı seriler halinde” tahvil ihracı yapılmaktadır. Danimarka modelinde bankalar aracılık rolü üstlendiklerinden risk taşımazken Alman modelinde risk mortgage bankaları tarafından üstlenilmektedir (Berberoğlu 2009).

ABD’de ipotekli konut finansman piyasasına mortgage bankaları hakimdir. Bu bankalar borçlarını bankalardan daha düşük sermaye-varlık oranlarından yararlanan hükümet tarafından desteklenen girişimlere ikincil piyasada satmaktadır. Mortgage bankalarının borçlanmada başarılı olabilmesi için finansmanda başarılı olabilmesi gerekmektedir. AB ipotekli konut finansman piyasasında ise, mortgage borç verenlerinde çeşitlilik söz konusudur. Mortgage bankaları, mortagage varlıklarını çoğunlukla mortagage tahvillerinin düzenlenmesi yoluyla finanse eden portföy borç verenleridir. Bilanço içi menkul kıymetleştirme olduğundan mortgage borçları banka bilançosunda kalmıştır. Borcun ömrü boyunca finanse edilmesinde başarılı olunması gerekmektedir.

ABD’de hükümet tarafından desteklenen Ginnie Mae, Freddie Mac, Fannie Mae gibi kuruluşlar finansman masraflarını 50 baz puan kadar azaltan örtülü devlet garantilerinden faydalanırlar ve bu kuruluşlar mortgage bankalarından mortgage borçlarını satın alarak ikincil piyasada satar. AB’de borç verenlere borcun finansmanı konusunda yardımcı olacak hükümet kuruluşu bulunmamaktadır. Garantiler şeklindeki devlet yardımları haksız rekabet unsuru olabileceğinden kanunla yasaklanmıştır. Mortgage borçları, bankaların finansal gücüne veya menkul kıymetlerin kalitesine dayanılarak finanse” edilmektedir. Mortgage tahvilleri ile devlet tahvilleri karşılaştırıldığında mortgage tahvilleri 20-30 baz puan üzerindedir.

ABD’de mortgage bankaları işlemlerini yürütmek için sınırlı öz kaynağa ihtiyaç duyarlar. Çünkü, mortgage havuzunun büyük kısmı hükümet tarafından desteklenen girişimlere satılmaktadır. AB’de ise mortgage borç verenlerinin % 4-% 8 arasında öz kaynakları ellerinde tutmaları gerekmektedir. ABD’de riskler üçüncü şahıslara satılmaktadır ve riskler denetime tabi değildir. AB’de ise kredi riskleri banka bilançosunda kaldığından riskler denetime tabiidir (Yıldırım 2013). AB ipotekli konut finansman sistemi içinde ülkeler arasında farklı uygulamalar olduğu görülmektedir. Bu uygulamalar arasındaki bazı ülke farklılıkları çizelge 2.14’ de verilmiştir.

Çizelge 2.14 Bazı Ülkelerdeki İpotekli Konut Finansman Piyasa Kıyaslamaları (Yetkin 2007)

Ülkeler	İpotekli Konut Kredisi Kullan-dırımı	İpotekli Konut Finansman Araçları	Piyasa Yapısı	Devletin Rolü	Sözleş-me	Ortala-ma İpotek Konut Kredisi Getirisi	Ortalama Brüt Yaygınlık
Danimarka	İpotek Kredisi Kuruluş ları (%80)	İpotek Kredisi Bonolar	Oligopolis t (İpotek-li Kredisi Kuruluşlar ı) Banka-lar genellikle ek ve kısa vadeli krediler verir	MCI girişi, ipotek kredisi sözleşmesi esasları, sigortacı/emek maaşı yatırımları üzerinde kontrol	20-30 yıllık sabit oranlı	11,33%	120 baz puan (10 yıl devlet)
	Banka-lar (%12)	Mevduatlar					

Çizelge 2.14 Bazı Ülkelerdeki İpotekli Konut Finansman Piyasa Kıyaslamaları (Yetkin 2007) (devam)

Ülkeler	İpotekli Konut Kredisi Kullanımı	İpotekli Konut Finansman Araçları	Piyasa Yapısı	Devletin Rolü	Sözleşme	Ortalama İpotek Konut Kredisi Getirisi	Ortalama Brüt Yaygınlık
Fransa	Bankalar (%85) Uzmanlaşmış Kredi Kuruluşları (%10) Diğer (%5)	Sözleşme Tasarruflar	Rekabetçi Fonlara Avantajlı Erişimi Olan Bankaların Egemenliği	Destekli sözleşme tasarrufları, mevduat oranı yönergesi, bankaların devletin mülkiyetinde olması	15 yıllık sabit oranlı	11,09%	175 baz puan (10 yıl devlet)
		Mevduatlar					
		Teminat Altına Alınan Borç					
Almanya	Bankalar (%55)	Mevduatlar	Yönerge ile Segmentli Finansman	İpotekli Konut Finansman piyasasının esasları ve kurumsal kullanımı üzerinde kontrol; sigortacı yatırımlarında kısıtlama; destekli sözleşme tasarrufları; tasarruf bankalarının devletin mülkiyetinde olması	25-30yıl	a-%9,66	a-125 baz puan
	Bausparkassen (%13)	Sözleşme Tasarrufları			a-İpotek bankasından sabit oranlı	(1 yıl devlet)	
	Diğer (%10)	Teminat Altına Alınmayan Borç			b-Bankadan yeniden gözden geçirilebilir oran		
İngiltere	Bankalar (%94)	Mevduatlar	Serbest Girişli Rekabetçi	İhtiyatlı Yönerge	25 yıllık yeniden gözden geçirilebilir oran	15,12%	117 baz puan (3 ay devlet)
	Merkezi Kredi Kuruluşları (%6)	Teminat Altına Alınmayan Borçlar					

2.13 Gelişmekte Olan Ülkelerde İpotekli Konut Finansman Sistemi

Gelişmekte ülke ekonomilerinde nüfusun büyük bir kısmı tarım sektöründe faaliyet göstermektedir. Kişi başına düşen milli gelir seviyesi oldukça düşüktür, halk yeme, içme barınma gibi temel ihtiyaçlarını karşılayamamaktadır, bu nedenle yeterli tasarruf yoktur, ülke ekonomileri yapısal olarak zayıftır ve dış ödeme sorunlarıyla karşı karşıyadır, bu ülkelerin sağlıklı finansman kaynakları yetersiz kaldığı için borçlanma oranları özellikle dış borçlanmaları fazladır, halkın büyük bir kısmı kötü konutlarda oturmaktadır, altyapı yetersizdir. Bu ülkelerin nüfuslarının çok sayıda olması ve şehirleşme konut yetersizliğini beraberinde getirmiştir. Ayrıca gelir seviyesinin düşük olması, tasarrufların azlığı finansal sistemin yeterince gelişmemesine neden olmuştur.

Gelişmekte olan ülkelerde fon arz edenlerle fon talep edenler arasındaki koordinasyonu sağlayacak finansal kurum ve araçlar yeterince gelişmemiştir. Kurumsal sektör yeterince gelişmemiştir. Bu ülkelerde hükümetin faiz oranlarına müdahale etmesi mali kurumlar için risk unsuru olduğundan kredi veren kurumlar finansman açısından kısa vadeli olanı tercih etmektedir. Sabit faiz ve uzun vade riskli olmaktadır. Bu kurumların kısa vadeli fon toplayıp uzun vadeli kredi vermeleri aktif pasif dengesizliği ile karşı karşıya kalmalarına neden olmaktadır (Ersan 2008). Döviz piyasaları ve faiz oranlarındaki istikrarsızlık, enflasyon oranının yüksek olması (Kocameşe 2016) da bu ülkelerin ekonomik sorunları arasında yer almaktadır.

Konut “alımlarına yönelik krediler sınırlı miktarda, zorla erişilir ve mevduat temellidir, kredi veren kurumlar” likidite riski, faiz riski ve borcun geri ödenememesi riski ile karşı karşıyadır. Ticari bankalar mevduatları konut kredisi olarak vermek yerine karlı buldukları alanlara kanalize etmektedirler. Gelişmekte olan ülkelerde enflasyon, nominal faiz üzerinden hesaplanan geri ödemelerin reel değerinde azalmaya neden olacağından bir risktir. Bu riskle mücadelede farklı mortgage ürünleri kullanılabilir. Bu halde “standart değişken faiz oranlı mortgage kredilerinin kullanımı kredi sağlayıcıları için enflasyon riski” ile mücadele etmede iyi bir alternatiftir, ancak kredi kullanıcıları için kredi geri ödemelerinin bütçe içindeki payı artacağından ödeme zorluklarına neden olacaktır.

Çift göstergeli konut kredileri uygulamasında ise “faiz ayarlamalarına esas alınacak endeks uygulanmaya devam edilecek faiz oranı için ayrı borç kalanı için ayrı belirlenecektir. Borç kalanı endekse göre artırılarak yeni aylık ödeme tutarı belirlenecek ya da yeni oranın uygulanması ile ödemeler değişen tutardan” yapılacaktır. Bu ürün kredi veren ile kredi kullanan için riskleri azaltabilecektir (Sezer 2011). Gelişmekte olan ve ipotekli konut finansmanını uygulayan ülkelerden Brezilya, Meksika, Kolombiya ülke uygulamaları incelenecektir. Brezilya’da uygulanan konut finansman sistemi Milli Konut Bankasının (BNH) kurulmasıyla başlamıştır. Bu banka 1964 yılında kurulmuş olup, ülkede mevcut bulunan yirmiyedi adet “Tasarruf ve Kredi Kurumunun (Saving and Loan)” düşük gelir grubundaki insanları konut sahibi edinme yönünde kurumsallaşmayı amaçlamıştır.

Konut kredileri Tasarruf ve Kredi Kurumları tarafından halka kullanılmaktadır. Kredinin % 60’ı mevduatlardan % 40’ı ise kamu desteğiyle sağlanmaktadır. Kamu tarafından sağlanan fon, kamu veya özel sektörde istihdam edilenlerin ücretlerinden kesilmektedir. Bu çalışanların brüt maaşlarından % 8 oranında bir pay kesilmektedir. Bu kesintilerden elde edilen fonlar “Konut Finansman Bakanlığına” bir araya gelmektedir. Konut kredisi kullanabilmek için ön birikim şartı yoktur. Kredilerde uygulanan reel faiz oranı % 1 ile % 5 arasındadır. Kredilerde geri ödeme vadesi kişinin tercihine bağlı olarak 20, 25 ya da 30 yıldır. Konut kredisi ödemeleri aylık olarak yapılmaktadır. Geri ödeme tutarlarında “enflasyon endeksi” esas alınmaktadır. Anapara tutarı üzerinden geri ödeme miktarı belirlenir.

BNH tarafından ihraç edilen “ipoteğe dayalı menkul kıymetlere vergi istisnası” getirilmiştir. 1980’lerin ortalarında Brezilya ekonomisinde yaşanan ağır dış borç yükü, yüksek enflasyon reel gelirlerin azalmasına ve kaynaklarda daralmaya neden olduğundan BNH’ de etkinliğini zamanla yitirmiş ve yetkileri Caixa Economica Federale (CEF)’a devredilmiştir (Uludağ 1997). Ekonomik istikrarın sağlanması için uygulanan ekonomi politikalarıyla gayrimenkul sektörünün de yeniden canlanması için yeni finansman kaynakları geliştirilmiş ve 1995 yılında CIBRASEC adında bir menkul kıymetleştirme kurumu kurulmuştur. Burada amaç; ikincil ipotek piyasasının kurulmasıdır ve bu kurumun çalışması “ABD’deki Fannie Mae ve Freddie Mac” gibidir.

Birincil piyasalardan “ipotekli konut kredileri satın alınarak garantili bir şekilde emeklilik fonlarına, sigorta şirketlerine ve yabancı yatırımcılara ihraç edilmekteydi. 1995 yılında yaşanan Güneydoğu Asya krizi, 1997 yılında yaşanan Rusya krizi” ve 1999 yılında da Brezilya Reali’nin değerinin düşürülmesi ikincil piyasaları olumsuz etkilemiş ve CIBRASEC kurumunun çalışmalarını aksatmıştır. 1999 yılı Ocak ayında devalüasyon şeklinde yapılan kur ayarlaması sonrası yerel faizler çok hızlı bir şekilde yükseltilmiştir. Ülkeye sermayeyi tekrar çekmek için yapılan bu ekonomi politikaları sonucu 2000’ li yıllardan itibaren ekonomi canlanma dönemine girmiş, enflasyon tek haneli rakamlara düşmüş ve yaşanan bu olumlu gelişmeler konut finansman sisteminin de gelişmesine katkı yapmıştır (Altınırnak, Afşar ve Hacıköylü 2013).

Meksika’da 1980’lere kadar gayrimenkul finansmanı kamu kurumları tarafından sağlanmıştır. Meksika hükümeti “düşük gelir grubundaki hane halkına konut finansmanı sağlamak amacıyla 1933 yılında kalkınma bankası olan Banco de Obras Publicas (BANOBRA), 1954 yılında Fideicomiso del Fando Nacional de Habitaciones Populares (FONHAPO), 1963 yılında ise bu gruba düşük faizli mortgage kredileri sağlamak amacıyla Fondo de Operacion y Financiamiento Bancario de la Vivienda (FOVI) adlı vakıf” fonunu oluşturmuştur (Sezer 2011). Meksika ekonomisinde fiyatlar genel seviyesinde çok yüksek artışların olduğu ve 1980’li yıllarda bu mal ve hizmetlerdeki fiyat artışının % 170’lere yükseldiği dönemde konut finansmanında “çift oranlı ipotek (Dual Rate Mortgage Instrument)” uygulamasına devletçe başlanılmıştır. Çift oranlı ipotek uygulaması piyasa faiz oranları ile ücret artışları tarafından belirlenmektedir. Buna göre, ipotekli konut kredisinin geri ödeme planında taksit tutarları ücret artışlarına göre, kredi faizleri ise piyasa faiz oranına göre ayarlanmaktadır.

Meksika’da konut piyasasında kamu kuruluşları hakimdir. Bu kurumlardan biri olan “Instituto de Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT)” 1972 yılında kurulmuştur, aynı zamanda sosyal güvenlik kurumudur. Bu nedenle topladığı paralarla bir yandan düşük faizli konut kredisi vermiş diğer yandan emeklilere yüksek getirili geri ödeme yapmıştır. Zamanla açıklar vererek hükümet üzerinde önemli bir yük haline gelmiştir. Ayrıca “Fondo de la Vivienda para los Trabajadores al Servicio del Estado (FOVISSTE)” ve FOVIMI’de konut finansmanında faaliyet gösteren diğer kamu

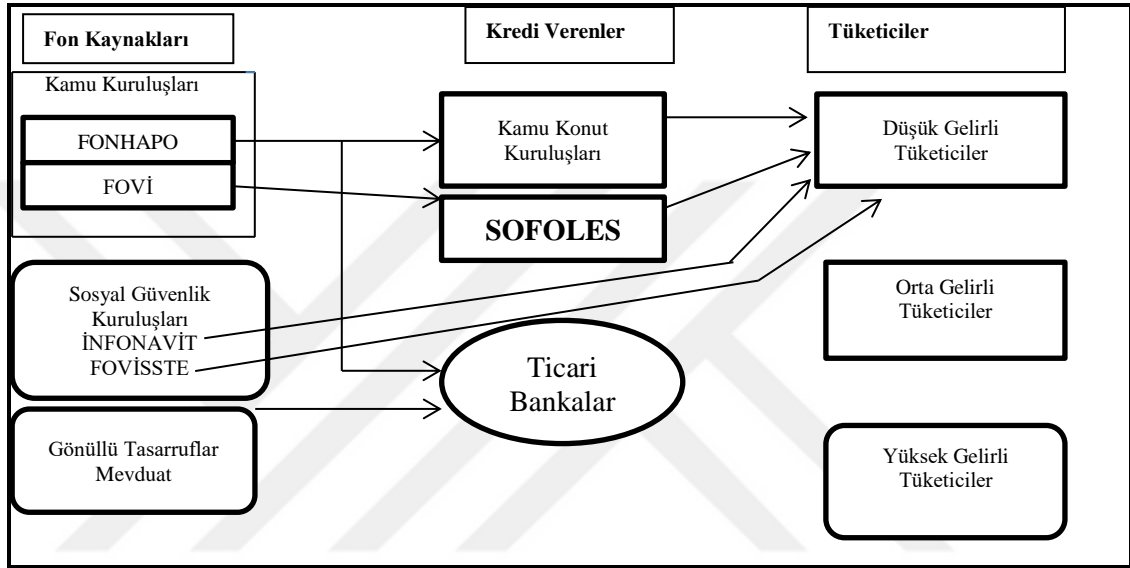
kurumlarıdır. FOVISSTE kamu çalışanlarını, FOVOMI askeri personeli, INFONAVİT ise özel sektör çalışanlarını kapsamaktadır.

INFONAVIT bu alanda önemli bir kurumdur. Konut kredilerinin %80'i bu kurumca karşılanmaktadır. FOVI ve FONHAPO ise kamu destekli konut finansman kuruluşları olup fonları devlet ve yabancı kuruluşlardan sağlayarak piyasaya aktarır. FOVI fon sağlayan ve garanti veren konut finansmanında ikinci önemli bir kurumdur. FOVI, gelir seviyesi az olan kişilere konut kredisi verilmesi amacıyla "ticari bankalara ve özel sektör kredi kuruluşlarına fon" sağlamaktadır. Bu kuruluşların başka yollara elde ettikleri fonlara da güvence vermektedir. FOVI merkez bankasının bir alt kuruluşu iken yapılan yasal değişiklikle merkez bankası bünyesinden çıkartılarak bağımsız federal ipotek bankası olarak faaliyetlerini devam ettirmesi öngörülmüştür.

Uzmanlaşmış özel sektör ipotek bankalarından SOFOLES'ler "Meksika hazinesi tarafından lisanslanmakta ve konut finansmanına yönelik krediler" vermektedir. Mevduat toplayamamakta gerekli kaynağı öz sermayelerinden, bankalardan aldıkları kredilerden ya da FOVI'den sağlamaktadırlar (Uğur 2007). 2001 yılında "Fannie Mae ve Ginnie Mae benzeri bir kuruluş olan Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) ikincil piyasanın gelişmesi için SOFOLES'e mortgage kredisi garantisi sağlayan ikinci kademe bir banka olarak kurulmuştur, fakat kurumun bu rolü sermaye piyasalarına ipoteye dayalı menkul kıymet sağlayan kuruluşları desteklemeye dönmüştür.

Meksika ikincil piyasalarında Amerika ve Danimarka uygulamalarının izleri görülmektedir. Amerika'da olduğu gibi Meksika ikincil piyasası da devlet desteğiyle kurulmuştur ve mortgage kredisi düzenleyen kuruluşlar doğrudan ipoteye dayalı menkul kıymet ihraç edip, SHP tarafından sağlanan finansal garantilerden faydalanmaktadırlar. Ayrıca Meksika, Danimarka'da olduğu gibi yüksek likidite özelliğine sahip ipoteye dayalı menkul kıymetler (RMSB) ihraç etmişlerdir. Meksika RMSB piyasası Latin Amerika'nın en büyüğü haline gelmiştir. Bu büyümenin arkasında konut açığını ortadan kaldırmak isteyen politik çaba ve yasal" düzenlemeler yer almaktadır (Sezer 2011).

Şekil 2.15’de Meksika’da uygulanan konut finansman sistemi özet olarak gösterilmiştir. Kamu kuruluşları, sosyal güvenlik kuruluşları ve gönüllü tasarruflar piyasanın fon kaynaklarını oluşturmaktadır. Düşük gelir grupları konut ihtiyacını karşılayabilmek için gerekli finansmanı kamu kuruluşları, sosyal güvenlik kuruluşları ve kredi veren kurumlardan sağlayabilmektedir. Kamu kuruluşları aynı zamanda hem kredi veren kurumlara hem de ticari bankalara fon sağlamaktadır.



Şekil 2.15 Meksika’da Konut Finansmanı (Mamashov 2011)

Meksika’da konut finansmanında uygulanan mortgage kredi türlerini incelersek birincisi, “reel anlamda sabit faizli olan fiyat düzeyi göstergeli kredilerdir. Günlük olarak Merkez Bankası tarafından kote edilen nominal ve reel fiyatlar arasında takas oranı olan UDI’nin kullanılmasıyla oluşturulmuştur. İkinci mortgage kredi türü, çift endeksli mortgage kredileridir. Bu kredi türünde ödemeleri enflasyon oranına endekslenen kredinin kendisi kısa vadeli piyasa faiz oranları amorti edilmektedir. Meksika’da 1994 yılında yaşanan Tekila krizine kadar çoğunlukla değişken faizli mortgage kredileri kullanılırken, kriz sonrası faiz oranlarının %74’lere tırmanması sonucunda çoğu kredi kullanıcısı borçlarını ödeyemez duruma gelmiştir.

Bankaların bilançolarında bulunan mortgage kredileri 15 yılın ortalama enflasyon oranı birimi olan UDI’ye bağlanmıştır. Dalgalanan faiz oranı ve dolara bağlanmış krediler

enflasyon göz önünde bulundurularak uzun vadeli UDI kredilerine dönüştürülmüştür. Kriz sonrası çoğu ticari bankalar mortgage kredisi sağlama” işlevini bırakmış, bu işlevi banka olmayan finans kurumları ve kamu kurumları üstlenmiştir (Sezer 2011).

Kolombiya’da konut finansmanının yüksek enflasyon ve yüksek faiz oranlarında uygulanabilmesi için mevduatların ve kredilerin aynı endekse bağlanması uygulamasına gidilmiştir. Bu sistemde Kolombiya Merkez Bankası tarafından ilan edilen tüketici fiyat endeksi kullanılmakta, düzeltmeler gün gün yapılmaktadır. 1972 yılından beri “Unit of Constant Purchasing Power (UPAC)-Sabit Satın Alma Gücü” sistemi uygulanmış ve bu sistemin uygulanması görevi İpotek Merkez Bankasına verilmiştir (Anonim 2020m). Kolombiya’nın yüksek nüfus artışı ve bunun sonucu olarak yaşanan konut açığı, yüksek enflasyon oranı, hızlı kentleşme açısından Türkiye’ye benzer yönleri bulunmaktadır.

Kolombiya’da mortgage modeli “endeksleme ve uzman konut finansman kurumları ile enflasyonist bir ortamda başarılı bir şekilde” uygulanmıştır. Birincil ipotek piyasası gelişmiş olan ülkede ikincil piyasada faaliyetlerini ve araçlarını düzenleyici kurum yoktur. Bu durum menkul kıymetleştirme yapılmasını yani konut bankaları tarafından verilen kredilere dayalı menkul kıymet ihracatı yapılmasını önlemiştir (Hepşen 2005). Endeksleme sisteminde tüketici fiyat endeksindeki artışı karşılayacak kadar tasarruf mevduatları alacaklandırılır, verilmiş olan kredilerin anapara tutarı ise aynı oranda borçlandırılır. Enflasyonda bir düşme söz konusu olursa konut kredileri ve tasarruf mevduatlarında aşağıya doğru bir ayarlama yapılmaktadır. Endeksleme hem kredilere hem de fon sağlayan tasarruf mevduatlarına yapılmaktadır. Böylece “fon akışı sürekli hale” gelerek “finansal kurumların riske girmesi” engellenmektedir (Alp 1996).

Kolombiya, Fannie Mae tarzında bir modeli uygulamaktadır. Ülkede, tasarruf ve kredi birlikleri Cajas de Ahorro y. Vivienda (CAV) gibi uzman kuruluşları kapsayan UPAC ile konut bankaları olarak adlandırılabilen yeni tasarruf kurumları oluşturulmuştur. Sistem, sadece CAV’lara UPAC kullanarak kredi verme ayrıcalığı tanımıştır. Bu kurumlar mevduat toplamaya ve ipotekli konut kredisi vermeye yetkilidir. UPAC sisteminde konut kredileri 15 yıl vadeli. UPAC sisteminde, konut bankalarına yatırılan mevduatlar ile bu kurumların verdikleri ipotekli krediler aynı endekse tabidir. Böylece

bir yandan fon toplama ve kredi verme bakımından başarı sağlanırken diğer yandan da tüketici ve banka tarafı fiyatlar genel seviyesindeki sürekli artıştan korunmuştur. Kredi istekleri daha çok olduğu için en risksiz olan tercih edilmiştir. “Ticari bankalar ise bu alana girmemiş konut bankaları kendi alanlarıyla sınırlı kalmıştır”.

Konut bankaları ticari kredi vermediği gibi ticaret bankaları da konut kredisi vermemiştir. Böylece konut finansmanında fon alışverişini yöneten tek kurum olmuştur. Bu durumda faizlere de farklı endeksler uygulanmıştır. Konut bankalarının mevduat faizi için günlük ve enflasyon endeksi uygulanmaktadır. Ticaret bankaları “mevduat faizlerine” ise “nominal faiz oranı” uygulanmaktadır. Konut bankalarının daha çok mevduat toplayabilmeleri için dolaylı teşvikler uygulanmıştır. Mevduat munzam ve disponibilitate oranı ticari bankalar için % 25 konut bankaları için ise % 5 olarak uygulanmıştır (Gürbüz 2002). Bu şekilde sağlanan dolaylı teşvikle mevduatların büyük bir kısmı konut bankalarında toplanmıştır. 1990’lı yıllara gelindiğinde ise finansal reforma gidilerek “mortgage piyasasındaki tekel kaldırılmış ve bankalar ve CAV’lar arasında rekabete açık bir ortam” sunulmuştur. Böylece konut sektöründe canlanma ile konut inşaatları ekonominin genelinden daha fazla büyümüştür (Sezer 2011).

1998-1999 yıllarına gelindiğinde ise uygun faiz oranlarının % 33’ler seviyesine yükselmesiyle yabancı sermaye kaçmış, yaşanan durgunluk ve işsizlik nedeniyle konut kredisi geri ödemelerinde aksaklıklar yaşanmıştır. Böylece değişen koşullarla UPAC sistemi uygulaması sonlandırılmış ve “1999 yılında Konut Kanunu yürürlüğe girerek enflasyona bağlı endeksleme sistemi olan Unidad de Valor Real (UVR) oluşturularak UPAC portföyü de UVR’ye” aktarılmıştır (Sezer 2011). Ülkede konut kredi hacimlerinin arttığı 1993-1997 yılları aralığında konutun bedelinin % 70’i oranında kredi verilmiştir. Kredi geri ödemelerinin vadesi ise ortalama olarak 10 yıldır.

Reel faiz oranlarının ise % 9 ila % 13 bant aralığında değiştiği ekonomik şartlarda Kolombiya hükümeti gelir seviyesinin düşük olduğu kişilerin konut edinimini desteklemek için “enflasyon sigortası, mikro finansa dayalı konut finansmanı, ipoteğe dayalı konut kredilerinin menkulleştirilmesi ve vergi teşviklerini” uygulamaya koymuştur. Kolombiya konut sektöründe yaşanan canlanmanın iki nedeni vardır.

Birincisi, portföy yatırımlarındaki ve yurt dışındaki Kolombiyalıların ülkelerine gönderdikleri dövizdeki artış, ikincisi ise menkulleştirme hacmindeki yükselmedir. 1999 yılında yürürlüğe giren “Konut Kanunu” ile sermaye piyasalarında işlem yapacak menkul kıymetleştirme kurumları kurulmuştur. Bu kurumlara devlet tarafından vergi avantajları sağlanmıştır. Ayrıca, yatırımcılara ihraççının iflası halinde alacaklarını tahsil etme garantisi verilmiştir.

Titularizadora Colombiana, özel sektör kredi kurumları tarafından kurulmuş menkulleştirme şirkettir. Kuruluşundaki amaç, ülkedeki ipotekli menkul kıymetler ikincil piyasasını geliştirmektir. Şirketin kamu garantisi yoktur. İpoteğe dayalı kredi veren özel ya da kamu sektörünün çoğu menkulleştirme için bu şirketi kullanmaktadır. İhraç edilen menkul kıymetler getirisi için vergi teşviki sağlanmıştır. Düzenlemeye göre ikincil piyasa işlemi olan menkul kıymet ihraçlarından elde edilen faiz gelirleri vergiden muaf tutulmuştur. Sosyal konut kredilerine de devlet tarafından verilen destekle bu kredilere dayalı ihraç edilen menkul kıymetler için “tam ve zamanında ödeme garantisi” verilmiştir. Bu işlevi yerine getiren kurum Fogafin'dir. 2002 yılında kurulan kamu kurumudur. Bu sayede sosyal amaçlı konut kredilerinin fonlama maliyeti azalmıştır (Coşkun ve Yalçiner 2014).

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde istikrar olmaması, hızlı nüfus artışının getirdiği konut ihtiyacının karşılanamaması, kişi başına düşük gelir varlığı, dengesiz gelir dağılımı nedeniyle tasarrufların yeterli seviyede olmayışı, gelişmiş ülke ekonomilerinde bulunan finansal ve yapısal kurumların bulunmaması vb. ortak sorunlar vardır. İpotekli konut finansmanı sistemi açısından bakıldığında “fonların daha çok kamu tarafından kullanılması, kredilerin kısa vadeli ve ticari bankalar aracılığıyla verilmesi”, menkul kıymetleştirmenin yeterli seviyede gelişmediği sistemin ortak özellikleri arasındadır (Gürbüz 2002).

Türkiye’de konut finansman sisteminden beklenen faydanın sağlanabilmesi ve gerekli düzenlemelerin yapılabilmesi açısından diğer ülke uygulamaları ve deneyimlerinin incelenmesinin gerekli görüldüğü çalışmada söz konusu ülke uygulamaları da göz önünde bulundurularak ipotekli konut finansman sisteminin oluşturulması ve sürdürülebilirliği

açısından gerekli hususlar şu şekilde sıralanabilir (Özince 2005): “Bir ülkenin ipotekli menkul kıymetleri ihracından önce yasal, düzenleyici, birincil ve ikincil piyasa altyapısını oluşturması bir zorunluluk olarak görülmektedir. Kamu sektörünün ipotekli menkul kıymet ihracında” en önemli görevi düzenleyici olması, konut finansmanı için gerekli yasal ve düzenleyici çerçeveyi oluşturması, ayrıca menkul kıymet ihracının ve yatırımının önündeki engelleri kaldırması gerekmektedir. Yatırımcılar ve piyasa aktörleri tarafından gerekli talebin olması sermaye piyasası fonlaması için önemli görülmektedir. “Sermaye piyasası araçları içinde en etkin araç genellikle tahvil ihracıdır. İpotek teminatlı menkul kıymetler ise güçlü, istikrarlı, sermaye sorunu olmayan bir bankacılık sektörünün varlığında, portföy çeşitliliği yüksek aktif kalitesine sahip konut finansmanı kuruluşlarının olduğu bir sistemde beklenen etkiyi” sağlayabilecektir.

2.14 İpotekli Konut Finansman Sistemi

İpotekli konut finansman sistemini incelemeye başlamadan önce ipotek terimini kavram olarak incelemek gerekmektedir. 4721 sayılı “Türk Medeni Kanunu’na göre ipotek, halen mevcut olan veya henüz doğmamış olmakla birlikte doğması kesin veya olası bulunan herhangi bir alacak” için taşınmazın “güvence altına” alınmasıdır. İpotekli konut finansman sisteminde borç, konutun finansmanı için temin edilen kredidir. İpotek, kredi ile temin edilen konut üzerine konulmaktadır. Kredi borçlusunun kredi geri ödemelerinde temerrüde düşmesi durumunda kredi veren tarafa üzerine ipotek konulmuş konutu sattırarak alacağını geri alma hakkı tanımaktadır. İpotek ile finans kurumu alacağını yasa ile korunan güvence altına almaktadır. Dolayısıyla, ipotek, “hak sahibine, alacağını, bir taşınmaz malın değerinden elde etme yetkisini veren sınırlı bir aynı hak” (Anonim 2020n). Burada kullanılan "taşınmaz mal" kavramı ipotekli konut finansman sisteminde genellikle gayrimenkulü ifade etmektedir (Alp 1996).

“İpotekli konut finansman sistemi, ipoteğe dayalı uzun vadeli, konut edinme kredisi sağlama yönünden borçlanmanın sistemidir” (Öztüfekçi 2006). İpotekli konut finansman sistemi genel olarak “kira öder gibi konut sahibi olmak” sözü ile de açıklanmaktadır. Bu sistemin uzun vadeli konut kredisinden farkı, kredi veren tarafından kredi verilen gayrimenkule ipotek konularak ve bu ipoteğe dayalı ihraç ettiği menkul kıymetleri ikincil

piyasada satarak kendine fon sağlamasıdır. Böylece kredi veren, yeni kredilerin finansmanı için taze fon sağlamaktadır. “Menkul kıymetleştirme olarak ifade edilen bu süreçte kredi verenler uzun vadeli konut kredilerine kaynak sağlayabilmek için alacakları karşılığında menkul kıymet ihraç ederek kredilerini menkul kıymetleri satın alan yatırımcılar aracılığı ile finanse etmektedirler” (Oksay ve Ceylantepe 2006). Bununla birlikte alacakların el değiştirilmesiyle kredi riskinin sistem katılımcıları arasında paylaştırılabilmesi sağlanmaktadır.

Mortgage anlamına gelen ipotekli konut finansman sisteminde gayrimenkul ipotek altına alınmaktadır. Türk Dil Kurumu mortgage kelimesini tutulu satış (Anonim 2020p) olarak dilimize çevirmiştir. “Mortgage kelimesi mort ve gage kelimelerinin birleşmesinden oluşmuştur. Mort, Fransızca’da ölü veya taşınmaz anlamına gelmektedir. Gage ise Almanca’da verilen bir sözün karşılığı olarak bırakılan kaparo ya da depozito anlamına gelmektedir (Anonim 2020r). Bankalar ve benzeri finansman kurumlarının konut sahibi olmak için kredi talep eden bireylere bu verilen kredi neticesinde gayrimenkulün ipoteği ile güvence altına alınan bir kredi türüdür. Başka bir ifadeyle Mortgage; ev, arsa veya başka gerçek mülk alınması için, kişilere ve işyerlerine verilen borçtur” (Berberoğlu 2009). Banka; ekspertiz tarafından belirlenen konut bedelinin belli bir yüzdesine göre kredi verir ve kalan tüketici tarafından nakit olarak ödenir. Banka teminat olarak alınan konut üzerine ipotek düzenlemektedir (Demir ve Palabıyık 2005).

2.14.1 İpotekli konut finansman sisteminin tarihi ve önemi

Borçların taşınmazlar yoluyla garanti altına alınmasının temeli Mezopotamya’ya M.Ö. 2000’li yıllara dayandırılmaktadır. Gayrimenkulün ekonomik değeri teminat kabul edilerek gayrimenkul finansman uygulaması Prusya’da 1769 tarihli Emirname ile başlamıştır (Günver 1994). İlk uygulaması 1190’lı yılların başında Avrupa ülkelerinde uygulanmıştır. İngiltere’de kredi veren kurumlar gayrimenkul kredi borcu ödenmediğinde gayrimenkulü satarak borcun tahsili yoluna giderlerdi. Bu sistem “Avrupa’dan yapılan” göçlerle “1900’lü yıllardan itibaren ABD’de” yaygınlaşmıştır. İpoteğe dayalı konut finansman sisteminin ilk uygulamaları 1930’lu yıllarda sigorta şirketlerinin öncülüğünde Amerika’da görülmüştür. İki milyon inşaat işçisinin işinden

olduğu, “ipotekli konut kredilerinin konut değerinin % 50’si oranında” üç ya da beş yıl vadeyle düzenlendiği ve ödemelerin çoğunun yapılmadığı yıllarda ABD’de inşaat ve konut finansman piyasalarındaki olumsuz gidişatı düzeltmek amacıyla Amerikan Kongresi tarafından 1934 yılında “Federal Housing Administration (FHA) kurulmuştur.

FHA’nın amacı düşük gelirlilerin konut sahibi olması için fon sağlamak, istikrarlı bir ipotekli konut finansman piyasası” yaratmaktır. Sistemin gelişmesi için sigorta hizmeti de verilmiştir (Oksay ve Ceylantepe 2006). 1940’lı yıllara gelindiğinde ise sistem belirli bir büyüklüğe ulaşmıştır. Sistemin bugün ki şekliyle işleyişi ise 1970’li yıllardan sonra geliştirilmiştir. Mortgage sistemi, 1970 ve 1980’li yıllarda Amerika’da ikincil piyasanın ve teminat havuzlarının Ginnie Mac, Freddie Mac ve Fannie Mac tarafından standardize edilmeye başlamasıyla olgunlaşmıştır. Amerika’da hükümetin ev sahipliğini özendirme sisteminin gelişmesinin temel nedenlerinden biri olarak görülmektedir, bu amaçla ikincil piyasalar oluşturulmuştur. “Finansal piyasaların giderek önem kazanması ve sermaye piyasalarının fon arz ve talebinde etkinliğinin artması” mortgage sisteminin Amerika’da gelişme göstermesinin nedenlerindedir (Ayrıçay ve Yıldırım 2007).

Tüketicilerin konut sahibi olabilmesine imkan tanınması, kredi hacminin artması ikincil piyasalarda yeni araçların alınıp satılması ile birlikte finansal piyasaların derinleşmesini sağlaması ve böylece finans sektöründe yaratılan fonların reel kesime aktararak ekonomik büyümeye katkı sağlaması bakımından ipotekli konut finansman sistemi önemlidir, finansal piyasaların gelişmesi ekonomik büyümeyi sağlayacak ve böylece kişi başına düşen GSMH yüksek olacaktır. Kişilerin gelirlerinin artması ise konuta ve konut kredisine olan talebi artıracaktır. Diğer taraftan uzun vadeli ve düşük faizli kredi ile orta gelirli kişilerin konut sahibi olmasına imkan tanıyacak ve konut talebini artırıcı bu etkiler üretimi ve istihdamı artırarak ekonomik büyümeyi sağlayarak ikincil piyasaların gelişmesiyle de ülkeye yabancı sermaye girişini artırması beklenmektedir (Oksay ve Ceylantepe 2006).

“Finansal sektöre ilave fon sağlaması yoluyla gayrimenkul yatırım ortaklıklarının daha sağlıklı büyümesine yol açması da sistemin ekonomiye katkıları arasındadır. Konut sektörünün finansal sektörle bağlantısının kurulması inşaat sektörüne ait vergi

kayıplarının azalmasına yol açabilecek, kayıt dışı gelirler sistem sayesinde ekonomiye aktarılacaktır. Ayrıca ikincil piyasalar sayesinde ipotek kredisi kullanımına ayrılmış öz kaynakların devir hızı artırılarak öz kaynakların verimli değerlendirilmesine katkı sağlayacaktır. Yine menkul kıymetleştirmeye konu ipotek kredisi havuzunun çok sayıda kredinin katkısıyla oluşması kredilerin gayrimenkul teminatı ile tahsisi nedeniyle düşük riskli menkul kıymetlerin sağlanmasına” olanak verilmiştir.

Sistem sayesinde konut talebindeki artışın inşaat sektörü ve buna bağlı alt sektörlerde canlanmayı sağlayarak ekonomik büyümeyi sağlama ve işsizliğin azaltılmasına katkıda bulunması beklenilmektedir (Ayrıçay ve Yıldırım 2007). Ayrıca konutun mevcut konut kredilerinden daha uygun koşullarda el değiştirebilmesi, konutta belli bir yapı güvenliğinin olması, konutun alıcı ve satıcısı için “güvenli bir şekilde el değiştirebilmesi”, gayrimenkul alıcısının kullandığı kredilerin sisteme dahil olması gereklidir. Tüketiciler borcun tamamını vadesinden önce ödeyebilir ya da tüketicinin herhangi bir nedenle ödemelerinde sıkıntıya girmesi halinde ödeme yaptığı miktarın bir bölümünü alabilmesi, eksper tarafından değerlendirilmesi bu sistemin faydaları arasında sayılabilir (Doğru 2007). Diğer taraftan ipotekli konut finansman sisteminin sağlıklı işleyişi ile düşük ve orta gelir grubunun konut ediniminin sağlanması devlet bütçesine gider oluşturan konut sübvansiyon yükünü de azaltacaktır. Konut sahipliğinin artması ise bütçe gelirlerinden biri olan emlak konut vergilerinin payını artıracaktır (Oksay ve Ceylantepe 2006).

2.14.2 İpotekli konut finansman sisteminin başarı koşulları ve işleyişi

Sistemin başarısı için ekonominin istikrarlı olması, sürdürülebilir olması, finansal piyasaların gelişmiş olması, “gayrimenkul finansmanı ile sermaye piyasaları arasındaki bağlantının güçlü olması gerekmektedir” (Berberoğlu ve Teker 2005). Ekonomik anlamda sistemin başarısı için enflasyon oranının istikrarlı olması kredilere uygulanan “faiz oranlarının istikrarlı” olması ve piyasadaki faiz oranlarının tahmin edilebilir olması gerekmektedir. Borç verenin kredi kullanıcısının borcunu geri ödeyebilme kapasitesini analiz edebileceği kredi geçmişi, banka ilişkileri bilgilerini görebileceği kurumsal bir yapının olması gereklidir. Kredi sağlayan finans kuruluşunun borcun geri ödenmesi

konusunda bilgi sahibi olması için gerekli alt yapının kurulması zorunludur. Aksi halde borç verenin ve bir bütün olarak konut finansman sisteminin fon sağlama ve kredi verebilmesi sınırlanır. Ayrıca bankacılık faaliyetlerini denetleyen, adil ve serbest rekabeti sağlayan kalıcı kurumların varlığı gereklidir.

Konut sektöründe de yüksek inşaat maliyetlerinin önüne geçildiği, inşaat malzemelerinde dışa bağımlılığın azaltıldığı veya olmadığı, tekel niteliğinde olmayan konut sektörünün varlığı hane halkının belirli bir bütçe kısıtı altında olmasından dolayı önemlidir. Ayrıca sisteme yönelik veya bireye yönelik konut sübvansiyonları sağlanabilir. Kaynak sağlama maliyetinin azaltılması amacıyla bazı sübvansiyonlar uygulanabilir. Bunlar arasında “nakit ve vergi sübvansiyonları, nakit girişi garantileri, özel vergi ve borç fonları ve kredi verme” şeklinde olabilir (Demirci 2009). Finansal açıdan sistemin başarısı etkin işleyen ikincil piyasaların varlığına bağlıdır. İpotekli tahvil ve “ipoteğe dayalı menkul kıymetler gibi sermaye piyasası araçlarının” alınıp satılması gereklidir.

Konut kredisi alacaklarını menkul kıymetleştiren kuruluş ve yatırımcılar bu piyasanın önemli katılımcılarıdır. Bu kuruluşlar özel veya kamu kuruluşu olabileceği gibi, ulusal veya yabancı kuruluşlar ile bireyler yatırımcı konumunda bulunabilirler (Demirci 2009). İpotekli konut finansman “sisteminde bir tarafta inşaat şirketi, diğer tarafta bunun finansmanını sağlayan finansman şirketi, başka bir tarafta ise satılan kredileri ikincil piyasalarda pazarlayarak yeni kredi kaynakları bulan şirketler bulunmaktadır. Sistem bunların çalışmasıyla işleyen bir sistemdir” (Mısır 2008). İnşaat malzemelerinde dışa bağımlılığın azalmasına paralel olarak düşük ve orta gelir hane halkının ulaşabileceği uygun fiyatlı konut üretimi konut talebini artıracaktır. Sermaye piyasalarında da sistemin işleyişi için gerekli olan alt yapının sağlanması gereklidir. Fon arzını sağlayacak gayrimenkul yatırım ortaklıkları, emeklilik şirketleri, sigorta şirketleri gibi kurumların sisteme dahil olması gereklidir.

“İstikrarlı ve sürdürülebilir bir büyüme ortamında düşük ve istikrarlı faiz oranlarının oluşması sistemin başarısı için gerekli bir diğer koşuldur. Ayrıca tapu kayıtlarının güvenilirliği ve erişilebilirliği, ipoteklerin hızlı bir şekilde oluşturulması, gayrimenkullerin değer tespitindeki doğruluk, borçlu tarafın yükümlülüklerindeki

aksaklıkların takip edildiği prosedürün etkinliği, ipoteğe dayalı menkul kıymetleştirmeleri sağlayacak sermaye piyasası kurumlarının ve araçlarının bulunması, sürece dahil tüm aşamalarda işlem maliyetlerinin düşürülmesi, sistemin vergisel olarak” desteklenmesi gerekmektedir (Uğur 2006).

Sistemin başarısı için, makro ekonomik “istikrar, düşük ve istikrarlı faiz oranları, hukuki altyapı (kredi açma, devir, menkul kıymetleştirme ve takip aşamalarının düzenlenmesi, teknik altyapı (tapu sicili, bankalar, ikincil kuruluşlar), ivme kazandıracak ve sistemi tetikleyecek güce sahip öncü bir kuruluş, vergi” teşviklerinin sağlanması gerekmektedir (Mısır 2008). Bu koşullar ipoteğe dayalı konut finansmanı sisteminin uzun vadeli ve etkin bir sistem olması için gerekli koşullardır.

İpotekli konut finansman “sisteminin temelini ipotek kavramından ziyade menkul kıymetleştirme oluşturmaktadır. Bu sistemin klasik kredi sisteminden farkı, fon sağlayan bankalar tarafından aktarılan kaynakların, işletmelerin bilançolarında kaybolmaması amacıyla ve menkul kıymetleştirme yoluyla ikincil piyasalarda satılarak işletmelere likit olarak tekrar girmesinin sağlanmasıdır. Sistem ipotek bankacılığına benzese de iki özelliğiyle ipotek bankacılığından ayrılmaktadır. Bu özelliklerden ilki, teminatların bilanço dışına çıkarılması, bir diğeri ise; nakit akımlarının servis ve garanti ücretleri kesilerek direkt olarak yatırımcılara aktarılmasıdır. Bu sistem ikincil ipotek piyasası veya ipotek merkezi olarak” ifade edilmektedir (Altay 2015).

İpotekli konut finansman sisteminin işleyişinde birincil ve ikincil tip olmak üzere iki tip piyasa vardır. “Mortgage sürecinde, kredi almak isteyen bireyler ya doğrudan ya da mortgage brokerlik firmaları aracılığıyla krediyi almak için talep yaratmakta, müşteriye parayı veren finansal kuruluşlar da kredi karşılığında imzalatılan sözleşmeleri ya kendi portföyünde tutarak ya da paketler haline getirerek ikincil piyasada satmaktadırlar (Oy 2007). Birincil piyasa yeni çıkarılmış tahvil, pay senedi gibi bir menkul değer şirketler ya da hükümet tarafından ilk alıcılara satıldığı finansal piyasalardır. İkincil piyasa ise daha önce çıkartılmış bir menkul kıymetin alınıp satıldığı bir finansal piyasadır.

İpotek finansman kuruluşları veya uzman finansman kuruluşları gibi farklı isimlerle anılan ikincil ipotek piyasalarının temel işlevi, birincil piyasada oluşturulan ipotekleri satın alınarak piyasaya kaynak” transfer edilmesinin sağlanmasıdır (Ergüven 2014). “Birincil piyasa, finans kuruluşlarının kişilere verdiği kredilerden oluşur. Burada teminat olarak çoğunlukla tüketicinin ödeme gücü ve almak istediği konut dikkate alınmaktadır. Kredi almak isteyenlere 5 yıl ile 30 yıla varan vadelerle kredi verilmekte, krediyi alan da vade bitimine kadar kredi ödemesi” ile yükümlü olmaktadır. “Ticari bankalar, katılım bankaları, tasarruf bankaları, finansal kiralama şirketleri” bu piyasanın kurumlarıdır.

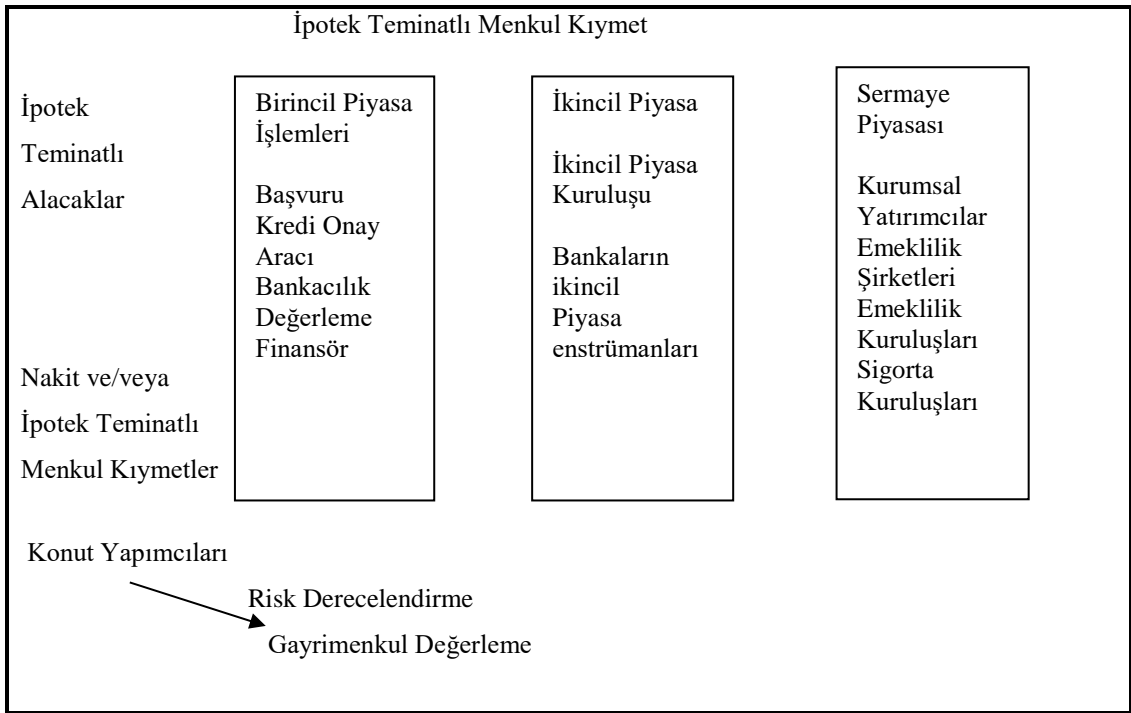
İkincil konut piyasası birincil konut piyasasına likidite sağlayan piyasadır. İkincil konut piyasasının fonksiyonu ipotek piyasasındaki fon ihtiyacını karşılamaktır. İkincil piyasalar, konut kredilerinin ipotek finansman kuruluşlarına devredilerek konut üzerine verilen kredi için oluşturulan “ipotek karşılığında mortgage ipotek havuzlarının oluşturulması”, havuzlarda toplanan “menkul kıymetlerin ihraç edilerek”, sermaye piyasalarında pazarlanması yolu ile sağlanan fonların yeniden kredi veren “konut finansman kurumlarına” aktarılmasını sağlayan ve bu şekilde yeni krediler için fon oluşturan bir süreç olarak düzenlenmiştir (Aliefendioğlu ve Çevik 2015). İkincil piyasalar, ipotek kredilerini menkul kıymet ihraç eden kurumlara bedelini tahsil ederek devretmektedirler. Böylece vermiş oldukları ipotek kredilerini vadeden önce nakde çevirerek yeni ipotek kredileri verebilmektedirler.

İpotek kredilerini devralan kuruluşlar da ipotek kredilerini karşılık göstererek menkul kıymetleştirme yaparak, menkul kıymetleri yurt içi ve yurt dışı yatırımcılara satmaktadırlar (Bozkır 2007). Bu işlemde alıcı olanlar, genellikle zenginler, emeklilik fonları, sigortalar, direkt müşteri ile ilişki halinde olmayan toptan piyasadaki kişiler olmaktadır. İkincil piyasa kurumları tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin sermaye piyasalarında sigorta şirketleri ve emeklilik fonları gibi kurumsal yatırımcılara satılması, sermaye piyasasındaki fonların birincil piyasaya aktarılması” işlevini yürütmektedir (Nural 2006).

İkincil piyasalar kredi veren finansman kuruluşlarının kredi vermesinde gerekli fonları bulmakta sıkıntı yaşamalarını engellemek ve verdiği kredilerin teminatını hızlı şekilde

alınabilmesini sağlayacak düzen içinde gerçekleştirilmiştir (Nural 2006). “İkincil piyasalar, birincil konut finansmanı piyasasına fon sağlamaktadır. Dolayısıyla ikincil piyasanın işlerliği, düzgün işleyen bir birincil piyasayla ve ipotek konusu gayrimenkulün likiditesiyle yakından ilişkilidir” (Özsan 2005). New York Menkul Kıymetler Borsası, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası gibi borsalar daha önce çıkartılmış pay senetlerinin alınıp satıldığı ikincil piyasalardır.

İkincil piyasalar “nakit sağlamak için finansal araçların satışını” kolaylaştırır. Böylece “finansal araçlar daha likit” olur. İkincil piyasalar, menkul kıymeti “ihraç eden firmanın birincil piyasada satacağı menkul kıymetin fiyatını belirler. Birincil piyasada menkul kıymet satın alan firmalar bunları ihraç eden firmalara yalnızca ikincil piyasada oluşan fiyatı ödemek isteyeceklerdir. İkincil piyasalarda fiyatlar ne kadar yüksekse birincil piyasada menkul kıymetini satan firma o kadar yüksek fiyat koyacak, dolayısıyla eline geçecek sermaye miktarı o kadar yüksek olacaktır. O halde menkul kıymet ihraç eden firmalar için ikincil piyasalardaki” koşulların daha uygun (Parasız 1997) olduğu söylenebilir.



Şekil 2.16 İpotekli Konut Finansman Sisteminde Piyasalar (Özsan 2005)

Birincil piyasada ipotekli konut kredisi arz eden finansman kuruluşları bu kredileri ipotekli tahvil çıkararak, mevduatla veya ipotekli konut kredisi alacaklarını menkul kıymetleştirmek üzere satarak finanse etmektedir. İpotekli tahvillerin ve ipotekli konut kredisi alacaklarının menkul kıymetleştirilerek ihracı ipoteye dayalı menkul kıymetlerin yatırımcılara satılması ve el değiştirmesi ikincil piyasada olmaktadır. Gayrimenkul teminatı ile tahsis edilen kredilerin menkul kıymetleştirilmesiyle ikincil piyasalarda oluşan ipoteye dayalı menkul kıymetler düşük riskle olanak sağlamaktadır. Böylece sermaye piyasalarından fon temin edilebilmektedir (Şekil 2.16).

Çizelge 2.15 İpotekli Konut Finansman Sisteminde Konut Satın Alma Süreci (Oksay ve Ceylantepe 2006)

Birincil Piyasa	Konut satın almak isteyen kişi, satın almak üzere bir konut bulur ve kredi veren kuruma giderek kredi başvurusunda bulunur. Kredi veren kurum eksper tarafından konutun değerinin takdir edilmesini ister, tapu sicilinde tutulan kayıtlara bakılır.
Birincil Piyasa	Kişinin takdir edilen konut bedelinin belli bir oranını peşin vermesi gerekir (Ülkeden ülkeye ve kredi veren kuruluşlara göre değişmekle birlikte genel olarak %20 ve altında bir orandır).
Birincil Piyasa	Kredi veren tarafından ipotekli konut sistemi ile bağlantılı sigortaların yapılması talep edilir. Bu sigortalar bazen kredi veren tarafından temin edilir ve maliyeti kredi alan kişiye yansıtılır (bazı ürünler bazı ülkelerde zorunludur).
Birincil Piyasa	Kredi onaylanır kredi veren kurum gayrimenkul üzerine ipotek koymak suretiyle konut almak isteyen kişiye kredi verir.
İkincil Piyasa	Kredi veren kurum kredi karşılığında alınan ipoteklere dayalı olarak çıkardığı menkul kıymetleri satar ve daha fazla borç vermek için para toplar.

Çizelge 2.15’de ipotekli konut finansman sisteminde konut satın alma için izlenen aşamalar gösterilmiştir. Tüketici, tercihlerine göre bir konut bulur ve konutun sahibi

olmak için gerekli finansmanı sağlamak üzere kredi için talepte bulunur. “Kredi veren kurum, başvurudaki bilgiler ışığında kredi alan kişinin mal varlığını ve gelirini tespit ederek ön değerlendirmeye tabi tutar. Kredi talep eden kişinin malvarlığı ve geliri talep ettiği kredi miktarı için uygun bulunursa başvuru işleme alınır ve konut değerinin gayrimenkul değerlendirme uzmanları tarafından tespit edilmesi istenir”, tapudaki sicil kayıtları incelenir.

Kredi alan kişinin konut değerinin belli bir oranını nakit vermesi gerekir. “Kredi veren tarafından ipotekli konut finansman sistemi ile bağlantılı sigortaların yapılması talep edilir. Kredi onaylanır kredi veren kurum gayrimenkul üzerine ipotek koymak suretiyle konut almak isteyen kişiye kredi verir. İkincil piyasada yapılan işlem ise, kredi veren kurumun kredi karşılığında alınan ipoteklere dayalı olarak çıkardığı menkul kıymetleri ikincil piyasalarda fon fazlası olan yatırımcılara satması ve daha fazla borç vermek için” nakit toplaması yani menkul kıymetleştirmedir.

2.14.3 İpotekli konut finansman sistemi ile ilgili diğer ülkelerdeki vergi uygulamaları

İpotekli konut finansman sisteminin etkin bir şekilde uygulandığı ülkelerde ikincil piyasaların önemi yadsınamaz bir gerçektir. Bu durum da ipotekli konut finansman sistemi ile sermaye piyasaları arasında güçlü bir ilişki bulunmaktadır. Sermaye piyasalarının etkinleşmesi ise mali teşvikleri gerekli kılmaktadır. Vergi politikaları yolu ile sermaye piyasaları nasıl canlanır, bunu sağlayacak politikaların uygulamaya geçerek gelişmeyi teşvik edici hususların oluşturulması ve uygulanması, ekonominin ivme kazanmasını ve sermayenin tabana ulaşmasını sağlayacağından konut sahibi olmayı teşvik edecektir (Çalışkan 2006). Gelişmiş ülkelerde ipotekli konut finansman sistemi vergisel teşviklerle desteklenmiştir.

Amerika’da hükümet yaptığı vergisel düzenlemelerle yatırımcılara ve konut kredisinden faydalananlara teşvikler sunmuştur. Temel ihtiyaçlardan biri olan konut ihtiyacının karşılanmasında gerçek kişilere kullandığı ipotekli konut kredisinin faiz ve masraflarını vergi beyannamesinden bir gider unsuru olarak gelirlerinden düşebilmelerine imkan

sağlamıştır. Bu söz konusu tutar kadar kamu gelirin bütçeye girmemesi anlamına gelmektedir. Devletin, vatandaşlarını sübvans etmesi ve konut maliyetlerini bu indirimler toplamı kadar azaltması demektir. Ancak bu durum belirli koşullarla düzenlenmiştir. Buna göre; mortgage kredi faizinin vatandaş tarafından beyan edilen gelirden düşülebilmesi için, işleme konu olan konutun belirlenmiş niteliklere sahip olması gerekmektedir. Karavan (taşınabilir ev), apartman dairesi, müstakil ev, yatak, tuvalet, mutfak birimleri gibi yaşama üniteleri bulunan botlar “İç Gelir Kanununa (Internal Revenue Code-IRC)” göre; ipotekli konut kredisinin faizi indirilebilecek konutlar arasında bulunmaktadır.

Gelirden indirilebilecek faiz tutarlarında da sınırlandırmaya gidilmiştir. Bir yıl içerisinde konut sahibi olmak için düzenlenen mortgage kredilerinin bir milyon Amerikan dolarını aşan kısmı için “tahakkuk eden veya ödenen faizlerini” mükelleflerin vergi beyannamesinde beyan ettikleri gelirlerinden indirebilmesine imkan sağlanmıştır. İpoteğe dayalı konut kredisi kanunda belirtilen konutu satın almak, önemli oranda yenilemek, inşa etmek için alınan kredi tutarları toplamıdır. Faiz ödemelerinin gelirden düşülebilmesi için kredi ile alınan “konutun ya vergi mükellefinin içinde ikamet edeceği birinci konutu (asli konutu) ya da vergi mükellefinin veya eşinin diğer ikinci bir konutu olması” ve bu konutun da kiraya verilmesi gerekmektedir.

Asli konut (Principal Residence), hayatını sürdürmek için sahip olunulan konutu ifade etmektedir. Bu amaçla edinilen konutu dışında çok sayıda konutu olan mükellefe her yıl hangi ikinci konutunu ipotekli konut kredisi faiz indiriminden yararlanacağını seçme hakkı verilmiştir. Vergi mükelleflerine halihazırda sahibi oldukları esas konutlarını güvence göstermek yoluyla aldıkları kredi faizlerini de vergi beyannamesindeki beyan ettikleri gelir miktarından indirme imkanı verilmiştir. Bu yolla temin edilen kredilerin hangi amaçla kullanıldığı önemli değildir. Bu kredilere ilişkin faizler de vergi beyanlarında mükelleflerin gelirlerinden indirilebilmektedir (Ateş 2005).

İcra kanununda konut kredisi borçlusu “üç ay üst üste kredi taksitini ödememesi durumunda kredi veren kurum icra sürecini başlatabilir. Amerika vergi sisteminde konut sahipleri konutlarından farazi kira geliri elde ettiklerinde bu gelirden o gelir ile ilişkili

mortgage faiz ödemesi gibi ödemeleri düşülebilmektedir. Kanun’da sadece ikinci mortgage kredileri dahil kişinin birinci meskeni için kullanılan kredilerin faiz ödemelerinin vergiden” indirilebilmesi düzenlenmiştir. Amerika’da finansman kurumlar, genellikle açtıkları ipotekli konut kredisine ilişkin olarak points adı verilen “aracılık ücreti” tahsil etmektedirler. Mevcut kredi borcunun bir oranı olarak hesaplanan ve konut kredisi kullanan kişinin mortgage kredisi veren kuruma ödemek zorunda olduğu aracılık ücretinin mortgage kredisi kullananlar tarafından indirim konusu yapılabileceği düzenlenmiştir.

Buna göre; bu ücretlerin ipotekli konut kredisi verenlere sadece paranın “kullanım bedeli” olarak verilmesi gerekmektedir. Bu ücretler kredi veren finansman kurumu tarafından sunulan bir hizmetin bedeli olarak alınmışsa kredi kullananlar tarafından indirim konusu yapılamayacağı düzenlenmiştir. Bu ücreti ödeyen mortgage kredisi kullanan kişiler, bu ücreti aktifleştirip kredinin geri ödeme süresi içerisinde faiz gideri şeklinde her yıl eşit miktarlarda indirim konusu yapabilmektedirler. Söz konusu aracılık ücretinin ödeme yapılan yılda doğrudan gider yazılabilmesi için bu ücretin şahsi asli konutunu satın almak için ya da ikamet ettikleri asli konutunu onarmak amacıyla alınan mortgage kredisi için ödenmesi gerekmektedir (Ateş 2005).

Mevcut mortgage borcunun revize edilmesi (refinance) için ödenen “aracılık ücretlerinin” de aktifleştirilerek borcun vade süresi içerisinde aynı miktarlarda giderleştirilebilmesi düzenlenmiştir. Mortgage borcunun belirlenen vade tarihinden önce toplam olarak bir defada ifa edilmesi halinde kredi veren kurum tarafından talep edilebilecek erken ödeme cezasının da vergi kanunlarında ödeme yapılan yıl da faiz olarak kabul edildiği ve bu cezanın da kredi kullanan tarafından giderleştirilebileceği düzenlenmiştir. Türkiye’de hangi konutların vergisel teşviklerden yararlandırılacağı, faiz indirimine konu kredi tutarının ve bu matrah üzerinden hesaplanacak faizin gelir vergisi matrahından indirilebileceği, mortgage kullanımı nedeniyle ödenecek masrafların, mevcut mortgage borcunun yenilenmesi veya yeniden yapılandırılması halinde masraflar için nasıl uygulamaya gidileceği ve mortgage borcunun vadesinden önce ödenmesi halinde ödenecek erken ödeme cezasının gelir vergisi matrahından indirilip indirilemeyeceği hususlarının düzenlenmesi gerekmektedir (Ateş 2005).

İngiltere’de devlet gayrimenkullerden veraset ve intikal vergisi ile sermaye kazanç vergisi almaktadır. Sahibi olunan varlığın satışı, devredilmesi, mübadele edilmesi, hediye olarak verilmesi ya da varlığın tahrip olması hallerinde sigortadan ödenecek tutar sermaye kazanç vergisi kapsamına alınmaktadır. Ancak araba ve asıl konut sermaye kazanç vergisi kapsamı dışındadır. Konutlardan “mülkün değerine bağlı olarak % 0 ile % 4 arasında değişen veraset ve intikal vergisi” alınmaktadır (Sezer 2011). İngiltere’de ipotek kredisi faizlerinin gelir vergisi matrahından indirilmesine imkan tanınmış daha sonraları ise Başbakan Thatcher döneminde ise “kredi faizlerinin vergi matrahından düşülmesi” uygulamasına son verilmiştir.

Almanya’da konut sektöründe devlet etkindir. Tüketicilerin gelirine göre çeşitlilik gösteren “faiz indirimleri, konut mülkiyetini teşvik eden yardımlar”, konut ödeneği, konut tasarrufu ve yatırım vergi teşvikleri sağlanmaktadır. “Ülkede uygulanan mukavele sistemiyle konut finansmanında tasarruf sahibine yıllık olarak belli oranda faiz ve her yıl tasarruf edilen tutarın belli bir oranına tekabül eden tutar kadar tasarruf primi ödenmektedir. Ödenen faiz gelirinin belirli bir tutarı ve prim vergiden muaf tutulmaktadır”. Bausparkassen, ipotek bankalarına göre, 7-16 yıl vadelerden oluşan kısa vadeli kredi açan tasarruf ve kredi kuruluşudur. Bu sistemde kişilere konut kredisi verilebilmesi için tasarruf sözleşmesinin tamamlanması ve konut almak isteyen kişilerin birikimini ortalama 6-7 yıl gibi önceden belirlenmiş bir süre içinde açtırdığı tasarruf hesabında biriktirmesi gerekmektedir.

Sistemde açılan kredi ve yapılan tasarrufa uygulanan faiz oranları piyasa koşullarına göre belirlenmektedir. Katılımcılar devletin sübvansiyon ve/veya vergi muafiyetinden yararlanabilmektedir (Aksoy 2005). Ayrıca satın alınan konutlara satın alım vergisi uygulanmaktadır. Bu vergi taşınmaz değeri üzerinden % 3,5 oranındadır. “Satın alınan konutun 5 yıl içerisinde elden çıkarılması durumunda da aynı vergi oranı uygulanmaktadır. Buna karşın Almanya’da mortgage kredisi faiz ödemeleri özel şahıslar için gelirden indirilebilmektedir. Bir konutun satın alınmasından itibaren 10 yıl içerisinde satılma hali hariç bireyler sermaye kazanç vergisinden muaf tutulmaktadır. Veraset ve intikal vergisinden de vergi indirimleri” yapılabilmektedir (Sezer 2011).

Danimarka’da devletin konut sahipliğini artırmaya yönelik çeşitli düzenlemeleri vardır. Konutlardan “emlak değerinin %1’i oranında” vergi alınmaktadır. Ancak emlak değeri 3 milyon Danimarka Kronu üzerindeki konutlardan % 3 oranında vergi alınmaktadır. 2002 yılında yapılan düzenlemeyle konutlardaki vergi artışı sınırlandırılmıştır. Böylece “konutlar üzerindeki vergi konutların fiyatlarıyla orantılı olarak artmamıştır. Konutların satışından elde edilen kazanç ise vergiden muaf tutulmuştur. Konut sahipleri doğrudan sübvansede edilmemekle birlikte mortgage kredilerinin faiz ödemelerinde düşük vergilendirme gibi bir takım mali avantajlara” sahiptirler.

Danimarka’da “mortgage kredisi faizlerinin gelir vergisi hesaplanırken azami % 33,5’i gider olarak indirilebilmektedir. Taşınmazlardan sermaye kazanç vergisi alınmaktadır. Ancak konut sahibi taşınmazı satmadan önce belirli bir süre o konutta ikamet etmişse ve arsanın büyüklüğü 1400 m² den büyük değilse sermaye kazanç vergisi istisnasına tabi olmaktadır. Satın alma maliyeti ve mortgage kredisi maliyeti diğer AB” ülkeleri ile kıyaslandığında az olmaktadır (Sezer 2011).

Brezilya’da Milli Konut Bankası tarafından ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetlere vergi istisnası getirilmiştir. Kolombiya’da Títularizadora Colombiana menkulleştirme şirketi tarafından ihracata konu edinilen menkul kıymetlerden elde edilen faiz getirilerinin vergiden muaf tutularak vergisel teşvik sağlanmıştır. Avustralya’da ev satışlarından sermaye kazanç vergisi alınmazken Hollanda ve İrlanda’ da ipotekli konut kredilerinin faizleri gelir vergisi matrahından düşülmektedir. Kanada’ da ise bir teşvik bulunmamaktadır.

Çizelge 2.16 Konut Finansmanında Bazı Ülkelerdeki Kamusal Düzenlemeler, Teşvikler (Halisdemir 2004)

Ülkeler	Ev Sahibi Olma Tasarruf Hesap Planının Desteklenmesi	Tercih Edilebilir Düşük Faizli Krediler	Yatırım Oranı Destekleri	Faiz Destekleri	Kredi ve Faiz Ödemelerinin Gelir Vergisinden Düşürülmesi
Almanya	var	var	var	var	var
Ukrayna	yok	yok	yok	yok	var
Fransa	var	var	yok	yok	var

Çizelge 2.16 Konut Finansmanında Bazı Ülkelerdeki Kamusal Düzenlemeler, Teşvikler (Halisdemir 2004) (devam)

Ülkeler	Ev Sahibi Olma Tasarruf Hesap Planının Desteklenmesi	Tercih Edilebilir Düşük Faizli Krediler	Yatırım Oranı Destekleri	Faiz Destekleri	Kredi ve Faiz Ödemelerinin Gelir Vergisinden Düşürülmesi
Hollanda	var	yok	var	yok	var
İspanya	var	var	yok	var	var
Danimarka	yok	yok	yok	yok	var
İtalya	yok	yok	yok	var	var
Belçika	yok	var	var	var	var
Finlandiya	yok	var	var	var	var
Portekiz	var			var	var
İrlanda	yok	yok	yok	yok	var
Yunanistan	var	var	yok	var	var
Lüksemburg	var	yok	var	yok	yok
Avusturya	var	yok	yok	yok	var

Ev Sahibi Olma Tasarruf Hesap Planının Desteklenmesi kapsamında gelecekteki ev alımları konusunda özel vergi muafı tasarruf planları yer almaktadır. Tercih edilebilir düşük faizli krediler kapsamında hükümet gerekli koşulları sağlayan kişilere düşük faizli krediler sağlamaktadır. Yatırım oranı desteklerinde ise, belli bir limiti aşmamak üzere hükümet tarafından faiz ve anapara ödemesi yapılmaktadır. Faiz destekleri olarak hükümet faizin belli bir oranını ödemektedir (Çizelge 2.16).

Vergisel teşvikler ya da vergi indirimleri konut kredilerinin tercih edilebilirliğini artıran etkenlerden biridir. Bazı ülkelerde konut kredilerinde uygulanan vergisel farklılıkların gösterildiği Çizelge 2.17 incelendiğinde konut kredilerine ödenen faiz ve anapara ödemelerinde vergisel teşvikler uygulanabiliyorken bazı ülkelerde bu teşvikler söz konusu değildir.

Çizelge 2.17 Ülkeler Bazında Konut Kredilerindeki Vergisel Farklılıklar (Aktaran: Baloğlu, Susam vd. 2007)

Ülkeler	Konut Kredilerinin Anapara Ödemelerinin Vergisel Durumu	Konut Kredilerinin Faiz Ödemelerinin Vergisel Durumu
Avusturya	İndirim uygulaması yoktur	İndirim uygulaması vardır (EUR 2.900'a kadar)
ABD	İndirim uygulaması yoktur	İndirim uygulaması vardır (İndirim tutarı; kredinin tutarına ve gelirlerin kullanımına bağlı olarak belirlenmektedir.)
Belçika	İndirim uygulaması vardır	İndirim uygulaması vardır (Yeni ev için EUR 58.990'a kadar, yenileme için EUR 29.490'a kadar)
Kanada	İndirim uygulaması yoktur	İndirim uygulaması yoktur
Danimarka		İndirim uygulaması vardır
Almanya	İndirim uygulaması yoktur	İndirim uygulaması yoktur
Yunanistan		İndirim uygulaması vardır (Kredi kullanan tarafından konut olarak kullanılanlar için)
Norveç	İndirim uygulaması yoktur	Kısmen indirilebilir (Diğer faiz giderleri gibi)
Fransa	İndirim uygulaması yoktur	İndirim uygulaması yoktur
İrlanda	İndirim uygulaması yoktur	İndirim uygulaması vardır
İtalya	İndirim uygulaması yoktur	İndirilebilir (Kredi kullanan tarafından mesken olarak kullanılanlar için)
Lüksemburg		İndirim uygulaması vardır
Hollanda	İndirim uygulaması yoktur	İndirim uygulaması vardır
Portekiz		İndirim uygulaması vardır
İspanya	İndirim uygulaması yoktur	İndirim uygulaması vardır
İsveç	İndirim uygulaması yoktur	İndirim uygulaması vardır
İsviçre	İndirim uygulaması yoktur	İndirilebilir (Toplam mülk gelirleri + CHF 50.000'e kadar)
İngiltere	İndirim uygulaması yoktur	İndirim uygulaması yoktur

Türkiye’de konut kredilerinin faiz ve anapara ödemeleri vergiden indirilememektedir. Ayrıca gayrimenkul üzerinden alınan işlem vergilerine bakıldığında Türkiye’de tapu harcı, damga vergisi, KDV ve belediye harçları alınırken bazı ülkelerde gayrimenkul işlemleri üzerinden damga vergisi, tapu harcı gibi vergiler alınmamaktadır. Yerel işlem vergileri ve KDV’ nin tüm ülkelerde birbirine yakın oranlarda uygulandığı görülmektedir (Çizelge 2.18).

Çizelge 2.18 Bazı Ülkelerde Gayrimenkul Üzerindeki İşlem Vergileri (Aktaran: Baloğlu, Susam vd. 2006)

Ülkeler	KDV	Yerel Vergiler	Damga Vergisi	Tapu Harcı
Çek Cumhuriyeti	Var	Var		Var
Macaristan	Var	Var		Var
Polonya	Var	Var		
Romanya	Var	Var	Makdu	
Rusya	Var	Var		
Slovakya	Var	Var		
Slovenya	Var	Var		Var
Ukrayna	Var	Var	Var	Var
Türkiye	Var	Var	Var	Var

Gayrimenkulü mülkiyetinde bulunduranlardan Türk vergi kanunlarına göre emlak ve çevre temizlik vergisi alınmaktadır. Romanya, Slovenya, Ukrayna ve Polonya'da ise gayrimenkul vergisi alınmamaktadır (Çizelge 2.19).

Çizelge 2.19 Gayrimenkul Vergileri-Ülke Uygulamaları (Aktaran Baloğlu, Susam vd. 2007)

Ülkeler	Gayrimenkul Vergileri
Çek Cumhuriyeti	Alınmıyor
Macaristan	Alınmıyor
Polonya	Alınmıyor
Romanya	Alınmıyor
Rusya	Alınmıyor
Slovakya	Alınmıyor
Slovenya	Alınmıyor
Ukrayna	Alınmıyor

Türkiye'de Çevre Temizlik Vergisi (ÇTV), 15.07.1993 tarih ve 3914 sayılı Kanun'la 2464 sayılı Belediye Gelirleri Kanunu'na mükerrer 44'üncü maddesinde düzenlenerek yürürlüğe girmiştir. Bu Kanun'da ÇTV, katı atıkla ilgili ve atık su ile ilgili olarak ikili bir ayrıma tabi tutulmuş iken 25.12.2003 tarih ve 5035 sayılı Kanun'un 41. maddesi ile bu ayrımda düzenlemeye gidilmiştir. Binaların niteliklerine ve bina grubu bakımından ayrı miktarda vergi öngören tarifeye göre belirlenen ÇTV'de binaların boş ya da kullanılmıyor olması vergi yükümlülüğünü ortadan kaldırmamaktaydı. Bu niteliği ile ÇTV, fiilen ek bir emlak vergisi niteliğindedir. Bu verginin, atık miktarı değil de atık üretici birimleri temsil

eden bina grupları esas alınarak karşılıksız belirlenmesi ve ücret görünümünde olmaması yönleri çevre vergisi niteliğine haiz özellikleriydi. Diğer taraftan atık sularla ilgili çevre temizlik vergisinde tüketilen suyun bedelini aşmamak kaydıyla belediye meclislerince belirlenecek miktarlarda tarh ve tahakkuk ettirilebileceği, söz konusu verginin su bedeli ile tahsil edilebileceği, tahsil edilen verginin ise sadece çevre temizlik hizmetlerinde kullanılabileceği öngörülmekteydi. Atık sularla ilgili çevre temizlik vergisi, ücret görünümünde olup çevre kamu hizmetlerinde kullanılmak üzere özel bir fonda toplanmaktaydı (Ercan 2015).

5035 sayılı Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun⁹'la 44'üncü maddede değişiklik yapılarak atık su vergisi-katı atık vergisi şeklinde ayrıma gidilerek tahsil edilen verginin özel fonda toplanma ve çevre temizlik hizmetlerinde kullanılma esası kaldırılmıştır. Bu haliyle vergi, üret görünümünden uzaklaştırılmıştır. Ayrıca çevre temizlik hizmetlerinden faydalanmadığı açık olan boş veya kullanılmayan binalardan da alınan vergi, binaları kullananların vergi mükellefi olarak belirlenmesi şeklinde değiştirilmiştir. Her iki düzenlemede verginin çevre vergisi niteliğini pekiştirmiştir. Verginin konuluş amacı katı atık ve atık suların çevre üzerinde neden olduğu negatif dışsallıkların içselleştirilmesini amaçlamak olsa da, sadece su tüketim miktarının baz alınarak vergi miktarının belirlenmesi ve su tüketim bedelinin vergi matrahı olması ve diğer taraftan bina nitelikleri ile katı atık ve atık su miktarının ve neden olduğu maliyetlerin hesaplanmasındaki güçlükler negatif dışsal maliyetlerin gerçek anlamda içselleştirilmesini mümkün kılmamaktadır (Ercan 2015).

AB üyesi ülkelerde mortgage ve konut piyasaları; mortgage faiz ödemelerinin gelir vergisinden indirilmesi, mortgage faiz oranlarına uygulanacak para politikaları ile müdahale edilmesi, kamu bankalarından alınan kredilerin konut finansmanında kullanılmak üzere sübvansede edilmesi gibi bazı mali ve politik önlemlerle mortgage ve konut piyasalarının kontrol altına alınması ve büyütülmesi amaçlanmaktadır. Bu uygulamalar arasında emsal kira değeri üzerinden alınan vergi, sermaye kazançları vergisi, faiz indirimi gibi uygulamalar yer almaktadır. Kendi konutlarında oturan

⁹ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 02.01.2004, Sayı: 25334 (Mükerrer)

bireylerin emlak vergisi yerine emsal kira değerleri üzerinden vergi ödemesi uygulaması bazı ülkeler de görülmektedir. Hollanda, İtalya, Lüksemburg, Belçika'da kendi konutlarında oturan ev sahipleri emsal kira değerlerini vergi otoritelerine bildirmektedir (Oksay ve Caylanteppe 2006).

Yukarıda da değinildiği gibi konutların finansmanını mortgage yolu ile sağlayan kişilere sahip olunan konutta şahsen oturulması halinde mortgage faiz ödemelerinin gelir vergisinden indirilmesi gibi mali avantaj sağlandığı görülmektedir. Diğer taraftan kişilerin sahip oldukları konutun satışından elde ettikleri gelirler için ödedikleri vergi olan sermaye kazançları vergisinin bazı ülkelerde uygulanmadığı görülmektedir. Bu vergi kişinin; en az 10 yıl konutunda oturmuş ve konutunu yenisini almak üzere satmak istemesi halinde alınmamaktadır (Oksay ve Ceylanteppe 2006). Çizelge 2.20'ye göre, bazı ülkelerde sermaye kazançları vergisi uygulanmakta iken bazı ülkelerde bu vergi uygulaması söz konusu değildir.

Çizelge 2.20 Bazı Ülkelerdeki Vergi Uygulamaları (Oksay ve Ceylanteppe 2006)

Ülkeler	Emsal Kira Değeri Üzerinden Alınan Vergi Uygulaması	Faizlerin İndirilebilirliği	Sermaye Kazançları Vergisi
Almanya	yok	İndirilemez	Alınmıyor
Avusturya	yok	İndirilebilir	Alınmıyor
Belçika	var	İndirilebilir	Alınmıyor
Danimarka	yok	İndirilebilir	Alınmıyor
Finlandiya	yok	İndirilebilir	Alınmıyor
Fransa	yok	İndirilemez	Alınmıyor
Hollanda	var	İndirilebilir	Alınmıyor
İngiltere	yok	İndirilemez	Alınmıyor
İrlanda	yok	İndirilebilir	Alınmıyor
İspanya	yok	İndirilebilir	Alınmıyor
İsveç	yok	İndirilebilir	Alınmıyor
İtalya	var	İndirilebilir	Alınmıyor
Lüksemburg	var	İndirilebilir	Alınmıyor
Portekiz	yok	İndirilebilir	Alınmıyor
Yunanistan	yok	İndirilebilir	Alınmıyor

Coşkun (2016) çalışmasında Türkiye'de mortgage sisteminin gelişme gösteremediği, diğer ülkelerin gerisinde olduğu, daha düşük faiz oranları ve vergisel avantajlarla sistemin

gelişimini sağlayacağını vurgulamıştır. “Vergiler ve sübvansiyonlar” konut sektörünün performansını etkilediğinden ve ayrıca vergi politikaları sermaye piyasasının gelişmesini teşvik edecek şekilde oluştuğunda “yatırım fonlarına uygulanan teşviklerin sürekli olması ekonominin canlanmasına ve sermayenin tabana yayılmasına” ve konut sahibi olabilecek kitlenin de artmasına neden olabilecektir (Oruçoğlu 2004). Mali kurumların kredi kapasitesi ve fonların vade yapısı, mali piyasalardaki fon hacminin uzun vadeli krediyi finanse edecek düzeyde olmaması yani bankaların kısa vadeli olarak topladıkları mevduatları uzun vadeli kredilerin finansmanında kullanması vade uyumsuzluğu nedeniyle sorunlara neden olabilecektir.

Bankacılık sisteminde toplanan mevduatların vadesi ortalama olarak 3.5 aydır. Bu nedenle; bankalar parayı sattıktan sonra faiz oranlarında artış olması halinde düşük faizle sattıkları paraları yüksek faizli paralarla finanse etmek zorunda kalabilmektedirler. Çözüm olarak gayrimenkule teminat işlevi dışında menkul kıymet niteliği kazandırılarak likit hale gelecek uzun vadeli fonlarla konut finansmanının sağlanmasıdır. Bu fonksiyonu yerine getirmek amacıyla kurulan ipotek dayalı menkul kıymetler kuruluşu “ipotek karşılığı konut kredisi veren finansal kurumlardan uzun vadeli konut kredilerini devralarak bu kredilere dayalı menkul kıymet ihraç” edebilecektir (Öztüfekçi 2006).

“Sistemin çalışması için gerekli kaynak ise ihraç edilecek menkul kıymetlerden sağlanacak fonlarla temin edilecektir”. İpotekli konut finansman kredisine karşılık ihraç edilen ipotek teminatlı menkul kıymetlerin getirilerinin gelir vergisinden müstesna olması orta ve uzun vadeli kredi vermek için gerekli fonlamanın yapılmasını kolaylaştırabilecektir. Diğer taraftan konut kredisine ilişkin faizlerin gelir vergisi matrahından indirilmesi imkanı getirilmesi kişinin elinde kalan gelirinde artış yaratacağından sistemin özendirilmesi ve vergilemede adaletin sağlanması açısından faydalı olabilecektir. Nitekim “193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu’nun 74. maddesinin 4 numaralı bendi”; bir veya birden fazla gayrimenkulü bulunan kişiye bu gayrimenkulleri için borçlanmışsa ödediği faizleri kira gelirinden indirebilme olanağı tanımaktadır. Ayrıca Kanun, “konut olarak kiraya verilen gayrimenkulün edinildiği yıldan itibaren 5 yıl süre ile edinme bedelinin % 5’ini” kira gelirinden indirilmesi olanağı da tanımaktadır. Gayrimenkul sektöründeki canlanmanın çarpan etkisiyle diğer sektörlerde yaratacağı

katma değerlerden elde edilecek vergi gelirlerinde de artış yaratacağı göz önünde bulundurulmalıdır (Öztüfekçi 2006).

İpoteğe dayalı menkul kıymetler faiz gelirlerinden kesilmesi gereken tevkifatın % 15 yerine % 0 olarak uygulanması, ipoteye dayalı menkul kıymetler kuruluşunun belli sürede elde ettikleri kurum kazançlarından dolayı yeterli sermaye birikimini sağlayabilmek için Kurumlar Vergisi'nden istisna edilmesi de sistemi teşvik edecek unsurlardandır. Diğer taraftan bankaların konut kredileri karşılığında ayırmaları gereken muhtemel zararlar karşılığı oranının diğer kredilerden farklı daha düşük bir oran olarak belirlenmesi, bankaların ipotek kredilerini Kuruluşa devretmelerinden dolayı elde ettikleri kaynakların disponibilitate dışında tutulması bankaları ipotekli konut kredisi verme yönünde teşvik edici olacaktır (Çolak 2005).

2.15 Menkul Kıymetleştirme

Sermaye piyasalarında işlem gören, taşınabilir kıymetli evrak anlamına gelen menkul kıymetler; ortaklık veya alacaklılık hakkı veren, Sermaye Piyasası Kurulu'ndan izin alınarak çıkarılan yatırım aracı olarak kullanılan, belirli dönemlerde kazanç sağlayan değerli belgelerdir. "Hisse senetleri, kısa vadeli tahviller, hazine bonusu ve para piyasası araçları menkul" kıymetlere örnek olarak verilebilir. Menkul kıymetler likiditesi yüksek kıymetli evraklardandır. Likit olmasından kastedilen; firmaların nakit ihtiyacı olması halinde ikincil piyasalarda hızlı bir şekilde satılabilmesi halidir. Tek Düzen Hesap Planında (TDHP) dönen varlıklar "grubunda yer alan menkul kıymetler; hisse senetleri, özel kesim ve kamu kesimi tahvil, senet ve bonoları" ile repo, finansman bonusu, "mevduat ve konut sertifikaları, varlığa dayalı menkul kıymetler, yatırım fonları, banka bonoları, menkul kıymetler" yatırım fonu olarak adlandırılan diğer menkul kıymetler hesap gruplarından oluşmaktadır.

"Menkul kıymetleştirme ise; likit olmayan aktiflerin ihraç edilebilecek ve sermaye piyasalarında alım satım yapılabilecek menkul kıymete dönüştürülmesidir. Bu kapsamdaki aktifler arasında ikametgah amaçlı ipotekler, otomobil kredileri, kredi kartı alacakları ve kira ödemeleri" bulunmaktadır. "Bankaların tüketici kredileri, konut

kredileri, ihracat kredileri, finansman şirketlerinin kendi mevzuatları uyarınca açmış oldukları krediler, finansal kiralamaya yetkili kuruluşların finansal kiralama sözleşmelerinden doğan alacaklar, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföylerindeki gayrimenkullerin satış veya satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan senetli alacakları karşılığında doğrudan ihraç edecekleri kıymetli evrak” olarak tanımlanmaktadır (Alptekin 2009).

Konutun duran varlık olarak teminat kalitesinin yüksek olması, menkulleştirme-tahvil-türev piyasalarında ele alınmasını mümkün kılmaktadır. Nitelikli yatırımcılardan (nakit mevduatlarının ve diğer finansal varlıklarının toplamı 1.000.000 TL üzerinde olan kişiler) katılma payları karşılığında toplanan paralar ile kurulan ve gelirleri Kurumlar Vergisi’nden istisna tutulan gayrimenkul yatırım fonları, gayrimenkullerin menkul kıymetleştirilmesine imkan sağlamaktadır. “Yatırımcılar, normalde yatırım yapamayacakları büyüklükte ve yüksek getirili gayrimenkullere yatırım yapabilmekte ve gayrimenkullerin değer artışı ve kira getirisi gibi getirilerden fon payları oranında kazanç elde etmelerine imkan tanımaktadır.

Alım-satımı zor ve hukuki prosedürü çok olan gayrimenkuller piyasada kolay bir şekilde işlem görebilir hale gelmektedir ve yerli ve yabancı yatırımcının doğrudan gayrimenkul almak yerine bir finansal enstrüman aracılığı ile gayrimenkule yatırım” yapması sağlanmaktadır. Menkul kıymetleştirmenin amacı, şirketin fonlama maliyetini düşürmektir; çünkü menkul kıymetleştirme vasıtasıyla şirket daha fazla fonu daha uygun maliyetle elde edebilmektedir. Şirketin daha düşük maliyetlerle borç alabilmesi kalitesi yüksek varlıklara (AAA veya AA) sahip olması ve bu varlıkları teminat olarak göstermesi gerekir. Bu yönüyle menkul kıymetleştirme finansal piyasaları daha verimli kılmakta ve finansal sistemdeki likidite riskini azaltmaktadır (Akbulut 2020).

Menkulleştirmenin işlevi; “iyi aktiflerin bir şirket ve finansal kurumun bilançosundan ayrılması ve yatırımcılara yüksek kalitedeki menkul kıymetlere dayanan aktiflerin kullandırılmasının sağlanmasıdır. Kurumlar için menkul kıymetleştirme finansmanın yeni ve ucuz bir şeklidir. Etkin kredi programları olup da sermaye kısıtı yaşayan finansal kuruluşlar için menkul kıymetleştirme aktiflerin bilançodan kaldırılması ve sermayenin

daha fazla kredi tahsisi için serbest bırakılması anlamına gelmektedir. Aktif menkul kıymetleştirme alternatif bir fonlama kaynağı olabilmekte ve menkul kıymetler işlem hacmi geniş ve yüksek kredi derecesine sahip likit ürün olduklarından, ikincil piyasalarda aktif olarak alım satım” işlemi gerçekleştirilebilmektedir.

Menkul kıymetler yatırımcılar tarafından diğer yatırım araçlarına göre daha fazla getiri ve çeşitlilik sağladığı için tercih edilmektedir. “Aktif menkul kıymetleştirme kredi veren kuruluşun özellikle uzun dönemli ipotek kredilerinde aktifleri (kredileri) ve pasifleri (mevduat hesapları) arasındaki vade uyumunu sağlamaktadır. Menkul kıymetleştirme bankanın bilançosundan kredilerini kaldırmak suretiyle bankanın tutmak zorunda olduğu sermaye gereksinimlerini de azaltmaktadır. Böylelikle bankanın daha fazla kredi verme ve yatırım yapma imkanı doğmaktadır. Menkul kıymetleştirme yapan bankalar için sermaye gereksiniminin düşürülmesi daha fazla kredi tahsisinin yolunu açmaktadır. Aktif menkul kıymetleştirmenin diğer bir doğrudan faydası finansal aktiflerin nakde çevrilmesi suretiyle bilançonun likiditesinin” artırılmasını (Erdönmez 2006) sağlamasıdır.

Menkul kıymetleştirmede amaç, sadece gayrimenkul finansmanı için ipotekle finansman sağlayan kurumların uzun vadeli ve düşük faizli gayrimenkul kredilerinin, ikincil piyasada menkul kıymetler aracılığı ile akışkan hale getirilmesi değil, ikincil ipotek piyasası ile konut talebinde bulunanların kredi aldıkları birincil ipotek piyasasına sürekli bir fon akımının sağlanabilmesidir. Bu ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin ihraçlarından sonra sermaye piyasası ise, bir nevi ikincil ipotek pazarı olmuştur. Çünkü ikincil ipotek piyasası, “ipotekli kredilerin ilk borç veren tarafından düşük bir kar marjı ile ücret ya da masraf karşılıkları düşülerek başkalarına satılması” ile yapılmaktadır. Başlangıçta, bunun yöntemi, devlet tarafından konut finansmanı için kurulmuş kuruluşların ipotekli kredileri devralmaları yoluyla olmuştur (Adıgüzel 2007).

Talebin artması ve gelişmeye paralel ortaya çıkan likidite ve ucuz kredi sağlama soruna çözüm bulmak bakımından kamu veya kamu destekli kurumların bu ipotekli kredileri menkul kıymetlere dönüştürerek ihraç etmesi ile tamamen sermaye piyasasındaki menkul kıymetler pazarına dönüşmüştür (Adıgüzel 2007). Menkul kıymetleştirme ile düşük

maliyetli fon kaynağı sağlanabilmesi finansman giderlerini azaltarak borçlanma maliyetlerinde azalmayı sağlamaktadır. Firmaların kendilerini finanse etmelerine imkan sağlayarak yatırımcılar için yüksek getiri kazanabilecekleri likidite kaynağı olmaktadır. Diğer yandan portföy kalitesini düşürmek, sistemi ve yönetiminin pahalı olması, kredi piyasasında gözetim ve denetim etkinliğini azaltarak sağlıklı finansal raporlamayı önlemek gibi dezavantajları vardır (Alptekin 2009).

Yapılandırılmış finansman aracı olarak tanımlanan menkul kıymetleştirme birden fazla süreci içermekte, varlıklar bir kaynakta toplanarak havuz oluşturulduktan sonra başka bir yasal araca aktarılmaktadır. Bu anlamda teminatlı kredi verme işlemi ile menkul kıymetleştirmenin birbirine benzer noktaları bulunmaktadır. Borç alan firmanın bu borcuna karşılık belirli bir varlık için teminat vermesi teminatlı kredi veya varlığa dayalı kredi işlemidir ve ekipman gibi duran varlıklar ile alacaklar gibi dönen varlıklar teminat olarak kabul edilebilmektedir. Menkul kıymetleştirme de varlık havuzu tarafından nakit akışı üretilmekte ve bu nakit “akışı şirketin teminatlı borcundan daha yüksek kredi kalitesine sahip” olan menkul kıymeti desteklemek için kullanılabilir (Boydaş Hazar ve Komşuoğlu Yılmaz 2019). Menkul kıymetleştirme ile klasik borçlanma sisteminin birbirinden farklı hususları çizelge 2.21’de ifade edilmiştir.

Çizelge 2.21 Menkul Kıymetleştirme ve Klasik Borçlanma Sisteminin Farkları (Aktaran: Boydaş Hazar ve Komşuoğlu Yılmaz 2019)

Menkul Kıymetleştirme	Borçlanma
Likit ve pazarlanabilir.	Likit değildir.
Değeri günlük olarak ve piyasalar tarafından belirlenmektedir.	Subjektif ve süreli olarak yapılan teminat değerlemesidir.
Kredi derecelendirme kuruluşları tarafından risk belirlenir.	Riski kaynak şirket belirler.
Kaynak şirketin operasyonel maliyetleri düşüktür.	Kaynak şirketin operasyonel maliyetleri yüksektir.
Küresel ve uluslararası yatırımcı piyasası vardır.	Göreceli olarak dar bir yatırımcı piyasası vardır.
Dönem ve oran seçenekleri bulunmaktadır.	Dönem ve oran seçenekleri sınırlıdır.

Menkul kıymetleştirmede; “kaynak şirket, hizmet veren firma, özel amaçlı kurum, yatırım bankaları”, güvence mekanizması, “derecelendirme şirketi, yediemin” ve

yatırımcılardan oluşan taraflar bulunmaktadır. Kaynak şirket, banka gibi bir finans kuruluşudur. Alacaklarını menkul kıymetleştirmektedir. Mortgage ile ev almış bireyin evi borcu karşılığında ipoteklenmiştir. Bankadan alınan borçlar kaynak firma tarafından bir havuzda toplanarak bu havuzda bulunan “varlıklara dayalı menkul kıymet ihraç etmesi için bu varlıklar özel amaçlı kuruma satılmakta” veyahut getirileri devredilmektedir.

Hizmet veren firma ise havuz oluşturma ve servis anlaşmalarındaki kredi ve tahsilat politikalarını yürütmektedir. “Özel amaçlı kurum kaynak şirketten bağımsız bir tüzel” kişilik olup, kredi veren kurumun oluşturduğu kredi havuzu özel amaçlı kuruma devredilmektedir. Burada kredi veren kurumun riskini yatırımcılardan bağımsızlaştırmak amaçlanmaktadır. Yatırım bankaları ve diğer finansal kurumlar ise halka arz ve satış işlemlerini yürütmektedir. Menkul kıymetin daha yüksek dereceleme alması riskinin azaltılması ile mümkündür.

Riskin azaltılması için farklı güvence mekanizmaları oluşturulabilir. İhracatçı kurumun, alacakların ödenmemesi halinde, “yatırımcıdan menkul kıymeti geri satın almayı taahhüt etmesi ya da menkul kıymeti değerinin üzerinde teminatlandırması içsel güvence mekanizması iken banka, sigorta şirketlerinin teminat mektubu, destek kredisi, sigorta poliçesi şeklinde sağlayacakları güvence mekanizmaları dışsal güvence” mekanizmaları olmaktadır. Bu güvence mekanizmaları ile menkul kıymetin satış olasılığı artırılabilir. (Boydaş Hazar ve Komşuoğlu Yılmaz 2019).

Varlığa dayalı menkul kıymetlerin risk derecelendirmesi bağımsız bir derecelendirme şirketi tarafından yapılmaktadır. Yatırımcı yatırım kararı alırken risk konusunda bilgilendirilmiş olmaktadır. Varlıklardan elde edilen getirileri yatırımcılara kanalize etmek, varlıkların durumunu yatırım yapanlara raporlamak, teminat mekanizmalarını muhafaza etmek iş ve işlemlerini yürüten Yediemin’ de menkul kıymetleştirme sürecinde yer almaktadır. Yatırımcılar ise; bankalar, sigorta şirketleri gibi kurumsal yatırımcılar ile gerçek kişilerden oluşmaktadır (Boydaş Hazar ve Komşuoğlu Yılmaz 2019).

Menkul kıymetleştirme temel olarak beş aşamadan oluşmaktadır. Kaynak şirket tarafından teminat havuzunda toplanmış varlıklar özel amaçlı kuruma devredilir. Varlığa

dayalı menkul kıymetler sınıflara ayrılarak derecelendirme işlemi yapılır ve yatırımcılara satılır. Dayanak varlığın alımı varlığın satış gelirlerinden özel amaçlı kurum tarafından fonlanır. Varlığa dayalı menkul kıymetin “geri ödemesi yatırımcılara yapılacak kupon ödemesi ile karşılanarak dayanak varlıklardan elde edilen tüm nakit vade sonunda anapara ödemesi için” kullanılmaktadır (Boydaş Hazar ve Komşuoğlu Yılmaz 2019).

Menkul kıymetleştirmeye ilgili muhasebeleştirme standartları menkul kıymetleştirmenin çeşitliliğine bağlı olarak değişiklik göstermektedir. Kredi veren kurumun bilançosunda menkul kıymetleştirmeye konu alacakların yer alıp almaması muhasebeleştirmede belirleyici olmaktadır. Menkul kıymetleştirmeye ilgili çeşitli “muhasebeleştirme ilkeleri” getirilmiştir. “Türkiye Finansal Muhasebe Standartları (TFRS), TFRS 9 Finansal Araçlar, TFRS 10 Konsolide Finansal Tablolar, TFRS 13 Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü ve Türkiye Muhasebe Standardı (TMS), TMS 39 Finansal Araçlar : Muhasebeleştirme ve Ölçme Standartları” olarak açıklanmıştır.

Menkul kıymetleştirmenin muhasebeleştirilmesinde ilk adım, “TFRS 10 Konsolide Finansal Tablolar gereği özel amaçlı kurumun konsolide edilemeyeceği veya kimin tarafından konsolide edileceğinin” belirlenmesidir. Bu aşamadan sonra “TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme Standardı” uygulanmaktadır ki burada kaynak kurumun söz konusu varlıklar üzerinde kontrolünün olup olmadığı risk ve getiri testi ile kontrol testi ile belirlenmektedir. “TMS 39’un 73. maddesine göre varlıkların hukuki sahipliğinin devri için varlıkların bilançodan çıkarılması ve varlıkların risklerinin, sağlayacağı nakit akımlarının, faydalarının ve doğacak tüm haklarının da devredilmiş olması gerekmektedir”.

Menkul kıymetleştirme sonrasında varlıkları devreden kurumun “iflas etmesi halinde alacaklıları ilgili varlıklar üzerinde hak iddia edememektedir. Menkul kıymetleştirme işleminden sonra kredi veren kurumun kar veya zararının hesaplanmasında gelir ve giderin piyasa koşullarına uygun olarak gerçeğe uygun” değerinin belirlenmesi gerekmektedir (Boydaş Hazar ve Komşuoğlu Yılmaz 2019). Gerçeğe uygun değer tanım olarak, “bilgili ve istekli” gruplarca, “karşılıklı pazarlık ortamında” “bir varlığın el değiştirmesi” veyahut borcun ifası halinde bulunan miktardır.

Gelecekte oluşacak değerler, gerçeğe uygun değer hesaplanmasında kullanılmaktadır. Bu durumda “Kazanılmamış Gelir (Gider) kavramı” ortaya çıkmaktadır. “Gerçeğe uygun değer” hesaplanmasında “Kazanılmamış Kazanç (Kayıplar) gelir tablosunda muhasebeleştirilmektedir” (Demir 2015). Gerçeğe uygun değer ölçülmesinde, raporlanmasında şeffaflık, tutarlılık, karşılaştırılabilirlik ilkeleri göz önünde bulundurulmaktadır. Söz konusu değer ölçülebilmesi piyasa analizini gerekli kılmaktadır. Varlıkların satışının sıkça ve yakın zamanda piyasada gerçekleşmesi, benzer varlıkların piyasa fiyatları, nakit akımları gibi veriler gerçeğe uygun değer tespitinde kullanılmaktadır (Boydış Hazar ve Komşuoğlu Yılmaz 2019).

Amerika’da 1970’lerden itibaren yapılan ipoteklerin menkul kıymetleştirilmesi ve 1980’lerde ikincil piyasaların ortaya çıkması ve “Ginnie Mae (GNMA), Freddie Mac (FHLMC) ve Fannie Mae (FNMA)” kurumlarının devlet garantili ipotekleri satın alınmasını sağlamak üzere ipotek piyasaları için ikincil piyasaların oluşturulması Amerikan menkul kıymetleştirme gelişim aşamalarıdır. Avrupa’da ise menkul kıymetleştirme 1990’ların başında aktif olarak piyasada kullanılmaya başlanılmıştır. Kamu kurumlarından ziyade, büyük kurumsal bankalar tarafından menkul kıymetleştirme gerçekleştirilmektedir ve daha çok kurumsal satışlar üzerinden yapılırken “ipoteğe dayalı menkul kıymet piyasaları nakit aktarmalı menkul kıymetleştirme” şeklinde yapılmaktadır (Erdönmez 2007).

Menkul kıymetleştirme; ülkelere göre farklılık göstermektedir. Dünyada en yaygın olarak kullanılan “menkul kıymetleştirme yöntemleri, varlığa dayalı menkul kıymetleştirme, ipoteğe dayalı menkul kıymetleştirme, sigorta primi gelirlerine dayalı menkul kıymetleştirme, gayrimenkule dayalı menkul kıymetleştirme ve gelecekteki nakit akımlarına dayalı menkul kıymetleştirme” şeklinde uygulanmaktadır. Türkiye’de ise menkul kıymetleştirme “Sermaye Piyasası Yasası çerçevesinde 31.07.1992 tarihinde Seri III., No:14 Tebliğ ile düzenlenmiş ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK) uygulaması” başlamıştır. “27.08.2008 tarihli Seri III, No:35 Varlık Finansmanı Fonlarına ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” ile menkul kıymetleştirme yeniden düzenlenmiştir.

Türkiye’de menkul kıymetleştirme; ödeme aktarmalı, nakit akımlı ve varlığa dayalı menkul kıymetleştirme şeklinde olmaktadır. Türkiye Muhasebe Standartlarına göre; menkul kıymetleştirme için varlığın satış koşulunu sağlaması gerekmektedir. Menkul kıymetleştirme çeşitlerinden sadece ödeme aktarmalı menkul kıymetleştirme satış koşulunu sağlayabilmektedir. Satış koşulunun gerçekleşmediği “aktife dayalı menkul kıymetleştirme ve nakit akımlı menkul kıymetleştirme” Türkiye Muhasebe Standartlarına göre varlığa dayalı borçlanma olarak kabul edilmektedir (Boydaş Hazar ve Komşuoğlu Yılmaz 2019).

Türkiye’deki uygulaması “tüketici kredileri, kredi kartı alacakları, tarım kredi kooperatifleri alacakları, konut kredileri ve otomobil kredileri, finansal kiralama sözleşmesinden doğan alacaklar, mal ve hizmet üretim faaliyetinde bulunan bankalar haricindeki anonim ortaklıklar, esnaf, sanatkarlar ve küçük işletmelere Türkiye Halk Bankası tarafından açılan ihtisas kredileri, gayrimenkullerin satış veya satış vaadi sözleşmelerinden kaynaklanan gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföydeki senetli alacakları”, özelleştirme kapsamındakiler ile kamu iktisadi teşebbüslerinin müşterilerine uyguladıkları taksitli satışlardan kaynaklı senetle ilintili alacaklardan oluşmaktadır. Bankalar, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, genel finans ortaklıkları, finansal kiralama şirketleri, finansman şirketleri VDMK ihraç etmesine izin verilen kuruluşlardır. Türkiye’de VDMK uygulaması daha çok bankalar tarafından yapılmaktadır.

VDMK’nın en önemli işlevi, işletmelerin temel ve ek mali tablolarında yer alan varlıkların para ve sermaye piyasalarında likit hale getirilerek ekonomiye katkı sağlaması olarak değerlendirilebilir. “İşletme faaliyetlerinde kullanılmak üzere edinilen bir yıldan fazla süreyle yararlanılacağı tahmin edilen”, amortismanına konu olan fiziki varlıklar işletmenin maddi duran varlıklar grubunda izlenir. TMS 16’nın 7. maddesine göre; “bir varlığın duran varlık olarak sınıflandırılabilmesi ve aktifleştirilebilmesi için gelecekteki ekonomik faydalarının yaratacağı nakit akışlarının tahmin edilebilir olması ve varlığın maliyetinin güvenilir bir şekilde ölçülebiliyor olması” gerekmektedir.

TMS’de gayrimenkuller bazı sınıflandırmalara tabi tutulmuştur. Mal ve hizmet üretimi ya da mal ve hizmet tedariki için veya “idari amaçla kullanılmak üzere sahibi veya

finansal kiralama sözleşmesine göre” kiracıda bulunan gayrimenkuller olarak tanımlanan “sahibi tarafından kullanılan gayrimenkuller için TMS 16” uygulanmaktadır. İşletmenin “kira geliri veya sermaye kazancı ya da hem kira geliri hem de sermaye kazancı elde etmek amacıyla bulundurduğu gayrimenkuller ise yatırım amaçlı gayrimenkuller olarak” nitelendirilmektedir. Bu gayrimenkullerin muhasebeleştirilmesinde TMS 40 standardı uygulanmaktadır. İşletmenin sahip olduğu diğer varlıklardan büyük ölçüde bağımsız nakit akışları oluşturmaktadır.

İşletmenin “olağan iş akışı içerisinde satılmak amacıyla elde tutulan”, işletmenin esas faaliyet konusunu oluşturan ya da “satış amacıyla inşa” ve geliştirme aşamasında olan gayrimenkuller TMS-2 Stoklar Standardına göre sınıflandırılmaktadır. Bir inşaat sözleşmesine göre üçüncü kişiler adına inşa edilen ya da geliştirilen gayrimenkuller TFRS-15 İnşaat Sözleşmesi Standardına göre sınıflandırılmaktadır. Maddi duran varlık statüsünde bulunan gayrimenkullerin satılmasına karar verilmiş ise bu gayrimenkuller TFRS-5 Satış Amacı ile Elde Tutulan Duran Varlıklar ve Durdurulan Faaliyetler Standardına göre” sınıflandırılmaktadır (Demir 2015).

Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği’ne (MSUGT) göre herhangi bir “işletmenin faiz, kar payı veya fiyat değişikliklerinden gelir elde etmek amacıyla yaptığı kısa vadeli hisse senedi, tahvil, hazine ve finansman bonusu, yatırım fonu katılma belgesi, kar zarar ortaklığı belgesi ve gelir ortaklığı senedi benzeri yatırımları, menkul kıymetler grubunda takip edilip muhasebeleştirilmektedir. Söz konusu işletmelerin menkul kıymetlere uzun vadeli olarak yaptığı/yapacağı yatırımlar ve paraya çevrilme yeteneğini kaybeden menkul kıymetler ile bir başka işletmeye ortak olarak kar payı ve değer artış kazancı sağlamak amacıyla yaptıkları iştirak ve bağlı ortaklık yatırımları mali duran varlıklar olarak” gruplandırılmaktadır.

Bu bağlamda özellikle yatırım amaçlı olarak elde tutulan gayrimenkullerin gelir elde etmek amacıyla bir nevi ticari emtia olarak nitelendirilip menkul kıymetler arasına alınarak dönen varlıklar grubunda gösterilmesi finansal tabloların işletme ihtiyaçlarına uygun ve güvenilir nitelikte hazırlanmasında önemli bir görevi üstleneceği

düşünülmektedir. Genellikle arsa, arazi ve bina yatırım amaçlı gayrimenkuller olarak nitelendirilmektedir.

İşletmelerin hali hazırda ürettikleri temel mali tablolarında finansal araçların gerçek durumuna “uygun bir şekilde raporlanması”, hem yatırımcılar hem de işletme yönetimi için anlamlıdır. Bu bağlamda “Türk Ticaret Kanunu’nun 88 ve Geçici 1’inci maddeleri kapsamında gerek kurumlar gerekse gelir vergisi kanunları gereği defter tutmakla yükümlü gerçek veya tüzel kişi tacirlerin münferit veya konsolide finansal tablolarını Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) tarafından yayımlanan Türkiye Muhasebe Standartları ile Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına (TFRS) uygun olarak hazırlamaları” belirtilmiştir.

56 no’lu BOBİ FRS Tebliği ile “01 Ocak 2018 tarihi ve sonrasında başlayan hesap dönemlerinde uygulanmak üzere yayımı tarihinde yürürlüğe girerek uygulamaya konulmuştur. BOBİ FRS, 26.03.2018 tarihli ve 2018/11597 sayılı Bağımsız Denetime Tabi Şirketlerin Belirlenmesine Dair Bakanlar Kurulu Kararı uyarınca bağımsız denetime tabi olup TFRS uygulamayan işletmelerin finansal tabloları açısından geçerli finansal raporlama çerçevesi haline gelmiştir”. 56 no’lu BOBİ FRS Tebliği ile “Büyük İşletme” kavramı tanımlanmıştır. Buna göre şu “üç ölçütten en az ikisinin eşik değerlerini varsa bağlı ortaklıklarıyla birlikte peş peşe iki raporlama döneminde aşan işletmeler müteakip raporlama döneminde büyük işletme” olarak değerlendirilir:

- Aktif toplamı 75.000.000.- TL ve üstü Türk Lirası
- Yıllık net satış hasılatı 150.000.000.- TL ve üstü Türk Lirası
- Ortalama çalışan sayısı 250 ve üstü.

“BOBİ FRS 9.4’te finansal varlık ve yükümlülükler ; alacaklar ve borçlar, borçlanma araçları, öz kaynak araçlarındaki yatırımlar ve diğer finansal varlıklar olarak ele alınmıştır. KGK tarafından bağımsız denetime tabi olup TFRS uygulamayan işletmeler” konsolide ve münferit finansal tabloların hazırlanmasında uygulanması zorunlu olan finansal raporlama standartlarının belirlendiği BOBİ FRS ile 01.01.2018 tarihi öncesinde “bağımsız denetim kapsamında olup TFRS uygulamayan işletmeler” TFRS veya

MSUGT ve İlave Hususlar kapsamında Finansal Rapor hazırlarken 01.01.2018 tarihi ve sonrasında TFRS uygulamayan işletmelerin BOBİ FRS uygulaması düzenlenmiştir.

İşletmelerin gerçek duruma ve ihtiyaca uygun ve ayrıca karşılaştırılabilir bilgi sunması amacıyla oluşturulan finansal raporlama standartlarından olan BOBİ FRS ile enternasyonal alandaki finansal raporlama, muhasebe ve AB düzenlemeleri ile uyumlu muhasebe standartları oluşturulması amaçlanmıştır. BOBİ FRS ile büyük işletmelere yönelik ilave yükümlülükler getirilirken “orta büyüklükteki işletmeler için maliyet esaslı finansal raporlama” getirilmiştir. 31.12.2017 tarihinden sonraki “hesap dönemlerinde uygulanmak üzere yeni hasılat standardı TFRS 15 Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat Standardı¹⁰ yürürlüğe girmiştir” (Anonim 2022d). TFRS 15 ile yıllara yaygın inşaat ve onarım faaliyetlerinde raporlama önemiyet kazanmıştır.

TFRS 15, “müşteriyle yapılan sözleşmeden doğan hasılatın finansal tablolarda raporlanmasında uyulması gereken esasları belirlemektedir. BOBİ FRS’de ise müşterilerle yapılan sözleşme kapsamında İnşa Sözleşmelerine ilişkin hükümler Hasılat başlıklı beşinci bölümde” düzenlenmiştir. TFRS 15 ve BOBİ FRS yıllara yaygın inşaat ve onarım faaliyetlerinin raporlanmasında dönemsellik kavramının doğru bir şekilde uygulanmasına zemin hazırlamaktadır.

“BOBİ FRS inşa sözleşmelerine ilişkin hasılat ve maliyetlerin raporlama dönemi sonunda sözleşme kapsamındaki inşaat işinin tamamlanma düzeyi dikkate alınarak kar veya zarara yansıtılacağını düzenlerken TFRS 15 standardı ise işletmenin bir mal ve hizmetin edim yükümlülüğünü zamana yayılı olarak” yerine getirmesi halinde hasılatın zamana yayılı olarak finansal tablolara alınmasını düzenlemiştir. Böylece vergi mevzuatındaki “tamamlanmış sözleşme modelinin aksine dönemsellik kavramına uygun olarak tamamlanma yüzdesi yönteminin dikkate alınması” gerektiği düzenlenmiştir (Kıllı ve Işık 2018).

Yıllara yaygın inşaat ve onarım işleri muhasebeleştirilirken “işin tamamlanma düzeyine göre yıllara yaygın olarak” maliyet ve hasılat “dönemsel olarak”

¹⁰10 T.C Resmi Gazete, Tarihi: 9.09.2016, Sayı: 29826

muhasebeleştirilmektedir. İnşaat sözleşmesi bakımından “elde edilen gelir ve maliyetler inşaat işinin gerçekleştiği hesap dönemlerine” dağıılmaktadır. Türkiye Muhasebe Standartları, Uluslararası Muhasebe Standartlarındaki gelişmeleri izlemektedir. “1979 yılında IAS 11 Accounting for Construction Contracts (İnşaat Sözleşmeleri için Muhasebe) standardı” Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi tarafından yayınlanmıştır.

Aralık 1993 yılında standarda ilişkin hususlar revize edilerek “IAS 11 Construction Contracts (İnşaat Sözleşmeleri) Standardı” ismiyle yayınlanmıştır. İnşaat Sözleşmeleri için Muhasebe Standardı ve İnşaat Sözleşmeleri Standardında “yıllara yaygın inşaat ve onarım işleri için düzenlenen inşaat sözleşmelerinde hasılatın doğuşu ve kaydı IAS 18 Revenue (Hasılat) standardından ayrı olarak düzenlenerek inşaat sözleşmelerinde hasılatın ölçümünün IAS 11 standardına göre işin tamamlanma yüzdesi yöntemine göre yapılacağı” düzenlenmiştir.

“Kamuya hesap verme sorumluluğu bulunmayan küçük ve orta boy işletmeler” için 9 Temmuz 2009 yılında yayımlanan Finansal Raporlama Standardında (IFRS for SMEs) “yıllara yaygın inşaat işlerinde hasılatın yıllara dağılımının tamamlanma yüzdesi” yöntemine göre yapılması düzenlenmiştir. 1 Ocak 2017 tarihinde yürürlüğe giren ve 28 Mayıs 2014 tarihinde yayınlanan “IFRS 15 Revenue From Contracts With Customers (Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat) Standardı IAS 18 Revenue Standardının yerine geçen IAS 11 Standardını” uygulamadan kaldırmıştır. Yıllara yaygın inşaat işlerinin muhasebeleştirilmesi IAS ve IFRS uygulayan işletmelerde IFRS 15 kapsamında uygulanacaktır.

Türkiye Muhasebe Standartlarında, Uluslararası Muhasebe Standartlarındaki gelişmelere paralel olarak gerekli değişiklikler yapılmaktadır. Türkiye’de uygulanan üç finansal raporlama çeşitlerinden biri, “IAS ve IFRS’ler (TMS-TFRS’leri) dir. Bağımsız denetim kapsamında bulunan banka, sigorta, borsa şirketleri, finansal kiralama şirketleri uygulamak durumundadır. Diğerleri, bağımsız denetim kapsamında bulunup BOBİ FRS’yi uygulayan işletmelerdir. Bağımsız denetim kapsamında olan borsada işlem görmeyen büyük ve orta boy işletmeleri” kapsayan BOBİ FRS, uluslararası alanda yayınlanan

“IFRS for SMEs” Standardının yerini alan standarttır. Son olarak, MSUGT hükümleri ise bağımsız denetim kapsamında olmayan küçük ve mikro işletmeler için uygulanmaktadır.

TFRS 15 Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat Standardının niteliği, söz konusu Standardın 1. maddesinde “müşteriyle yapılan sözleşmeden kaynaklanan hasılatın ve nakit akışlarının niteliği, tutarı ve zamanlamasına ilişkin faydalı bilgilerin finansal tablo kullanıcılarına raporlanması sürecinde işletmenin uygulayacağı ilkeleri düzenlemek şeklinde açıklanmıştır. Buradaki temel ilke, işletmenin müşterilerine taahhüt ettiği mal ya da hizmetlerin devri karşılığında elde etmeyi beklediği bedeli yansıtan tutar üzerinden hasılatı finansal tablolara yansıtmaktır. Müşteriyle yapılan her sözleşmenin ayrı olarak muhasebeleştirilmesi” öngörülmektedir. Ancak; benzer sözleşmelerden oluşan portföye de TFRS 15 uygulanabilmektedir. Burada gözetilen, Standardın “portföye uygulanmasının finansal tablolar üzerindeki etkisinin her bir sözleşmeye” ayrı ayrı olarak uygulanması halinde önemli bir farklılık olmayacağına ilişkin makul beklentinin olmasıdır.

TFRS 15 Standardı, kontrolün ön planda olduğu, müşteriyle yapılan sözleşme odaklı inşaat sözleşmeleri de dahil mal satışı ve hizmet sunumundan doğan hasılat beş aşamalı bir süreçte “sözleşmenin tanımlanması, edim yükümlülüklerinin tanımlanması, işlem fiyatının belirlenmesi, işlem fiyatının yükümlülüklerine dağıtımı, sözleşme yükümlülükleri yerine getirildikçe hasılatın dağıtılması” muhasebeleştirilmektedir. Bu muhasebeleştirme sürecinde hasılat, mal veya hizmetin kontrolünün müşteriye geçtiği anda belirli bir tarihte veya zaman içindeki işlem fiyatına göre, “bu mal ve hizmetlerin transferi karşılığında işletmenin kazanmayı beklediği bedel tutarında” muhasebeleştirilmekte, hasılat finansal tablolara alınmaktadır.

Üstlenilen mal ve hizmetlerin devrinin, ifasının işletme tarafından müşteriye yapılması halinde hak edinilen bedel işlem bedeli olmaktadır. İşletmenin üçüncü kişiler adına tahsil edilen tutarları işlem bedeline dahil olmamaktadır. Sözleşme hükümleri ve ticari teamüllere göre işlem bedeli tespit edilmektedir. TFRS 15’in 31. maddesinde “Bir varlığın kontrolü müşterinin eline geçtiğinde (veya geçtikçe) varlık devredilmiş olmaktadır”. Edim yükümlülüğünün belirli bir anda mı yoksa zamana yayılı olarak mı

yerine getirileceği ise sözleşme başlangıcında belirlenmektedir. TFRS 15'in 32. maddesinde "Edim yükümlülüğü zamana yayılı olarak yerine getirilmiyorsa belirli bir anda yerine" getirileceği hüküm altına alınmıştır.

Bir mal ve hizmetin varlık niteliği kazanabilmesi bu mal ve hizmetin alınıp kullanılmasıyla ilgilidir. TFRS 15'in 33. maddesinde, varlığın kamu hizmetleri dahil olmak üzere mal üretimi veya hizmet sunumu için kullanılması, "varlığın bir borcun teminatı olarak rehin verilmesi, varlığın satılması veya takas edilmesi, varlığın başka varlıkların değerini artırmak için kullanılması, varlığın yükümlülükleri yerine getirmek veya giderleri azaltmak için kullanılması ve varlığın elde tutulması" suretiyle varlıktan "doğrudan veya dolaylı olarak elde edilebilen potansiyel nakit" akışları varlığın faydası olarak ifade edilmiştir.

"Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından yayımlanan BOBİ FRS'nin 5. bölümünde Hasılat Standardı içeriğinde yıllara yaygın inşaat ve onarım işlerinin" muhasebeleştirilmesine ilişkin esaslara yer verilmiştir. Olağan faaliyetlerden elde edilen gelir hasılat olarak nitelendirilmiş olup, "hasılatla ilişkin muhasebe ilkeleri, hasılatın kayda alınma zamanı, hasılatın ölçümü" bu bölümde açıklanmıştır. Yeniden satılmak üzere satın alınan ya da satmak amacıyla işletme tarafından üretilen malların satışı ve hizmet sunumundan elde edilen hasılatın kayda alınmasındaki esas ve usuller bu bölümde düzenlenmiştir.

Bir varlığın ya da tasarım, fonksiyon, teknoloji, "nihai amaç veya kullanım açısından birbirine bağımlı veya birbiriyle yakından ilişkili bir grup varlığın yapımı için özel olarak düzenlenmiş sözleşme olarak tanımlanan inşa sözleşmesinin sonucunun güvenilir olarak tahmin edilebildiği durumlarda sözleşmeye ilişkin hasılat ve maliyetler, raporlama dönemi sonu itibariyle sözleşme kapsamındaki faaliyetin tamamlanma düzeyine göre kar veya zarara" yansıtılacağı BOBİ FRS'de düzenlenmiştir. Bu düzenleme tamamlanan işin hasılat, maliyet ve karının belirlenebilmesini sağlamıştır.

Tamamlanma yüzdesi yönteminde; her dönemde tamamlanan işle orantılı bir şekilde işletmenin "gelir ve karının raporlanmasını sağlamak amacıyla yıllara/aylara yaygın

inşaat sözleşmesiyle ilgili olarak her faaliyet döneminde gerçekleşen maliyetler ilgili oldukları dönemin gelir tablosuna satış maliyeti olarak yansıtılmaktadır. Toplam sözleşme tutarının tamamlanma yüzdesine isabet eden kısmı da o dönemin hasılatı olarak kaydedilmektedir”. Kapsam alanı sözleşmeyle belirtilen işin aşaması ve işteki ilerleme konusunda yararlı bilgi sağlamaktadır.

İşin tamamlanma düzeyine göre hasılat kayda alınmakta, “inşaat sözleşmesinin her dönem gerçekleşen maliyetleri ait oldukları dönemin gelir tablosuna satış maliyeti olarak” yansıtılmaktadır. Böylece bitirilen işin gelir ve karı bitirilen işle orantılı olarak raporlanmaktadır. Yöntemde, “sözleşme geliri işin yapıldığı hesap” döneminin “kar veya zararında gelir” olarak gösterilirken “sözleşme maliyetleri ait oldukları işin yapıldığı hesap döneminin kar veya zararında gider olarak” gösterilmektedir (Demir 2015).

“Sözleşme konusu varlık bedellerini, ödeme şekil ve koşullarını ve tarafların inşa edilecek varlığa ilişkin yaptırım” haklarını içeren sözleşmenin varlığı halinde genellikle güvenilir öngörülerde bulunulabileceği kabul edilmektedir (Demir 2015). “İnşa sözleşmesinin sonucunun güvenilir olarak tahmin edilememesi durumunda geri kazanılması beklenen gider tutarı kadar hasılat” kayda alınmaktadır, “bu durumda inşa sözleşmesine ilişkin kar” da yoktur. Giderlerin geri kazanılması beklenmiyor ise “hasılat kayda alınmaz giderler kar veya zarara yansıtılmaktadır. Sonucun güvenilir olarak ölçülmesini engelleyen belirsizlikler ortadan kalktığında ise sözleşmeye ilişkin hasılat ve maliyetler tamamlanma düzeyine göre finansal tablolara” yansıtılmaktadır. Geçmiş için düzeltme yapılmamaktadır.

Tamamlanma yüzdesi yönteminde, “hasılat tutarı işlemin” ya da “sözleşmenin tamamlanma düzeyine göre” finansal tablolara yansıtılmaktadır. İnşa sözleşmesi veya hizmet sunumuyla ilgili “toplam hasılat ve maliyetlerle ilgili tahminler hizmet sunumu veya inşa sözleşmesi ilerledikçe gözden” geçirilerek lüzum olması halinde düzeltme işlemi yapılmaktadır. Hasılat tutarı her raporlama dönemi sonunda tespit edilmektedir. Hasılat tutarı hakkındaki cari tahminlerin tamamlanma yüzdesi ile çarpılarak raporlama dönemi sonu itibarıyla “birikimli olarak toplam hasılat tutarı kayda alınmaktadır. Bulunan

birikimli hasılat tutarından geçmiş dönemlerde kaydedilen hasılat tutarı çıkarılarak raporlama döneminde kaydedilecek hasılat tutarı” bulunmaktadır.

“Tamamlanma yüzdesi yöntemi, her raporlama döneminde hasılat ve maliyetlerle ilgili cari tahminlere birikimli olarak uygulandığından hasılat ve maliyetlere ilişkin tahminlerdeki değişikliğin etkisi muhasebe tahminlerindeki değişiklik olarak ileriye yönelik şekilde kayda” (Akdoğan 2019) alınmaktadır. Tamamlanma düzeyinin belirlenmesinde “tamamlanan işi en güvenilir şekilde ölçen yöntem kullanılmaktadır. Bu yöntemlerden biri ilgili tarihe kadar gerçekleşen maliyetlerin tahmini toplam maliyetlere oranı ve hizmet sunumuna ilişkin işlemin veya sözleşmeye konu işin somut olarak belirlenebilen tamamlanma oranıdır. Alınan hak ediş ve avanslar tamamlanma düzeyini yansıtmadığından tamamlanma düzeyi bunlara göre belirlenmemesi” gerekmektedir.

“Hizmet sunumu veya inşa sözleşmesi kapsamında gelecekteki faaliyetlerle ilgili maliyetlere katlanıldığı durumlarda bu tür maliyetler yapılan işin tamamlanan kısmıyla ilgili olmadığından geri kazanılmalarının muhtemel olması şartıyla dönemin kar ya da zararına yansıtılmadığından finansal tabloda Peşin Ödenmiş Giderler hesap kaleminde gösterilmektedir. Tamamlanma düzeyinin ilgili tarihe kadar gerçekleşen maliyetlerinin toplam maliyetlere oranı kullanılarak belirlendiği durumlarda bu maliyetler ilgili tarihe kadar gerçekleşen maliyetlerin hesabında dikkate alınmamaktadır. Geri kazanılmaları muhtemel olmayan maliyetler gider olarak” muhasebeleştirilmektedir (Akdoğan 2019).

“Bir inşa sözleşmesinde ya da hizmet sunumunda toplam sözleşme maliyetlerinin toplam sözleşme hasılatını aşması beklentisi” olabilir. Bu durumda “Karşılıklar, Şarta Bağlı Yükümlülükler ve Şarta Bağlı Varlıklar gereğince sözleşmenin geri kalan kısmının tamamlanması için katlanılması beklenen zarar tutarı kadar karşılık” ayrılmaktadır. İnşa sözleşmeleri için katlanılan maliyetler ile kar veya zarara yansıtılmış zarar veya kar toplamından hak ediş tutarları çıkarılarak bulunan tutarın artı veya eksi olmasına göre “Devam Eden İnşa Sözleşmelerinden Alacaklar” ya da “Devam Eden İnşa Sözleşmelerinden Borçlar” kalemine kaydedilerek bu tutarlar her inşa sözleşmesi için dipnotlarda gösterilmektedir (Akdoğan 2019).

TFRS 15 Standardında açıkça Yıllara Yaygın İnşaat İşleri için ayrı bir bölüm bulunmasa da bu standartta açıklanan bilgiler yıllara yaygın inşaat işleri için de kullanılmaktadır. Sözleşme hükümlerinin hasılat olarak kaydedilmesi, “sözleşmenin tanımlanması, edim yükümlülüklerinin tanımlanması, işlem fiyatının belirlenmesi, işlem fiyatının edim yükümlülüklerine dağıtımı ve sözleşme yükümlülükleri yerine getirildikçe hasılatın kaydedilmesi” aşamalarından oluşmaktadır. “Yıllara yaygın inşaat işlerinde sözleşmenin tarafları sözleşmeyi onaylayarak kendi edimlerini yerine getirmeyi taahhüt eder, sözleşme ticari nitelik taşımaktadır, işletmenin müşteriye devredilecek mal ya da hizmetler karşılığında hak kazanacağı bedeli tahsil” etmesi olasıdır (Akdoğan 2019).

“İnşaat sözleşmeleri sabit fiyatlı ya da maliyet artı kar sözleşmesi niteliğinde” olabilmektedir. “Sabit fiyatlı” sözleşmede; sabit sözleşme fiyatını ya da üretim birimi başına sabit tutarı yüklenici kabul etmekte ancak belirli koşullarda maliyet güncelleştirmesi yapılabilmektedir. “Maliyet artı kar sözleşmesinde ise, yükleniciye kabul edilebilir ya da başka şekilde tanımlanan maliyetler üzerine söz konusu maliyetlerin bir yüzdesi veya sabit tutar eklenerek ödeme” yapılmaktadır. “İnşaat işlerinde sözleşme gelirleri edim yükümlülüklerine “Zamana Yayılı Edim Yükümlülükleri kapsamında işin tamamlanma düzeyine göre” dağıtılmaktadır.

İnşa sözleşmesi veya hizmet sunumuna “ilişkin toplam hasılat ve maliyet tahminleriyle ilgili tutarlar hizmet sunumu ya da inşa sözleşmesi ilerledikçe gözden geçirilerek gerekli düzeltmeler yapılmaktadır. Raporlama dönemi sonunda, toplam hasılat tutarıyla ilgili cari tahminlerle tamamlanma yüzdesinin çarpımı sonucunda işleme ya da sözleşmeye ilişkin ilgili raporlama dönemi sonunda birikimli olarak kayda alınması gereken hasılat tutarı” bulunmaktadır. “Birikimli hasılat tutarından geçmiş dönemlerdeki hasılat tutarı çıkarılarak raporlama döneminde kaydedilecek hasılat tutarı belirlenmektedir. Zamana yayılı edim yükümlülüklerinde işletme edim yükümlülüğünün ifasına yönelik ilerlemeyi ölçerek hasılatı zamana yayılı olarak finansal tablolara” almaktadır. İlerlemenin ölçümü ise girdi ve çıktı yöntemlerini kapsamaktadır (Akdoğan 2019).

Çıktı yöntemlerinde, “müşteri açısından yapılan inşaatın değeri, sözleşmede taahhüt edilen inşaata oranla tamamlanma yüzdesini belirleyerek hasılatı finansal tablolara”

almaktadır. Bu yöntem kullanılarak tamamlanma düzeyinin tespit edilmesinde “tamamlanan edime ilişkin araştırmalar, sonuçlarla ilgili değerlemeler, ulaşılan hedefler, geçen zaman, üretilen” ya da geçen zaman gibi birimler ölçüt olarak kullanılabilir. Girdi yöntemlerinde ise, edim yükümlülüğünün yerine getirilmesi için işletmenin emeğini ya da girdilerini beklenen toplam girdilere kıyaslayarak hasılatı finansal tablolara almaktadır. İnaşat işlerinde “tamamlanma düzeyinin tespitinde girdi yöntemlerinin kullanılması ve ölçü birimi olarak maliyet kriterinin uygulanması” benimsenmektedir (Akdoğan 2019).

Maliyetler dikkate alınarak yapılan tamamlanma yüzdesinin belirlendiği “cost-to-cost yönteminde yapılan işle ilgili olarak katlanılan sözleşme maliyetleri öngörülen toplam inşaat maliyetlerine” oranlanmaktadır. Başlangıçtaki toplam sözleşme maliyeti ve toplam sözleşme bedeli zaman içerisinde revize edilebilmektedir. Bulunan “tamamlanma yüzdesi toplam sözleşme bedeli ile çarpıldığında ilk dönem için kayda alınacak ilgili sözleşmeye ait gelir tutarına, tahmini toplam sözleşme maliyeti ile çarpıldığında ise ilk dönem için kayda alınması gereken ilgili sözleşmenin gider tutarına” ulaşılmaktadır (Demir 2015).

2021 yıl sonu itibariyle “Kamu Yararını İlgilendiren Kuruluşlar (KAYİK) kapsamında bağımsız denetime tabi işletme/kuruluş/şirket sayılarına bakıldığında; Bir Borsada veya Teşkilatlanmış Diğer Piyasalarda İşlem Grmemekle Birlikte Halka Arz Edilmeksizin Pay Hariç Sermaye Piyasası Aracı İhraç Eden (ihraç ettikleri sermaye piyasası araçlarının itfa edildiği hesap döneminin sonuna kadar) veya Bu Amaçla Sermaye Piyasası Kurulunca Onaylanmış Geçerlilik Süresi Bulunan İhraç Belgesi Olan Anonim şirketler” toplamı 573 adet, Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları 140 adet, “Bankacılık Kanunu uyarınca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu’nun düzenleme ve denetimine tabi şirketler” 346 adet ve bu kapsam içinde yer alan Varlık Yönetimi şirketi sayısı 18 adettir (Anonim 2022e, Anonim 2022f, Anonim 2022g).

2.15.1 Menkul kıymetleştirme süreci

Kaynak şirket, hizmet veren firma, “zel amaçlı kurum, yatırım bankaları, garanti veren kuruluşlar, derecelendirme kuruluşları, yedd-i emin” ve yatırımcılar menkul

kıymetleştirme sürecinde yer alan taraflardır. Menkul kıymetleştirmeye konu varlığa bilançosunda sahip olan kurum kaynak şirkettir. Bu şirketin “varlığa dayalı menkul kıymeti ihraç edebilmesi için alacak havuzu oluşturarak alacak havuzunu özel amaçlı başka bir kuruma” satması veya devretmesi gerekir. Böylece kredi veren kurumun riski ile alacak havuzunda bulunan varlıkların kredi riski birbirinden ayrılmış olur. Hizmet veren firma ise genellikle kredi veren kurum olan kaynak şirket olabileceği gibi bağımsız bir kuruluştadır olabilmektedir.

Hizmet veren kurum; varlıkların anapara ve faiz ödemelerinin vadesinde tahsil edilmesinden, ödenmemiş hesapların takibinden, sattıkları veya teminat olarak kullandıkları kredilerin takibinden kısaca “varlığa dayalı menkul kıymetlerden oluşan havuzun takip edilmesi, yönetilmesi, anapara ve faizlerinin toplanarak özel amaçlı kuruma iletilmesinden” yükümlüdürler (Hakyemez 2012). Kaynak şirketten kredi varlıklarını satın veya devralarak “yatırımcılara bu varlıklar karşılığında varlığa dayalı menkul kıymet ihraç” eden özel amaçlı kurumlar menkul kıymetleştirme işlemini gerçekleştirmekle yükümlüdürler.

Yatırım bankaları menkul kıymetlerin yatırımcılara pazarlanmasından yükümlüdürler. Aracılık hizmetini ifa eden yüklenici menkul kıymetlerin özel amaçlı kurumdan satın alarak halka arz edilmesinde görevlidir. Menkul kıymetlerin satışını doğrudan yaptığı hallerde özel amaçlı kurum ile yatırımcılar arasında aracılık yaparlar (Eroğlu Kağı 2019). Yedd-i Emin, varlığa dayalı menkul kıymet ihracatı konusunda aracılık yapan bir kurumdur. “Hizmet veren kurum” ile yatırımcı, “kredi garantisi veren” kurum ile yatırımcı arasında “aracılık görevini” ifa eden kurumdur. Teminat varlıkların saklanmasından, kredi ödemeleri ve teminat getirilerinin tahsil edilmesinden (Hakyemez 2012) sorumlu bağımsız kurumdur.

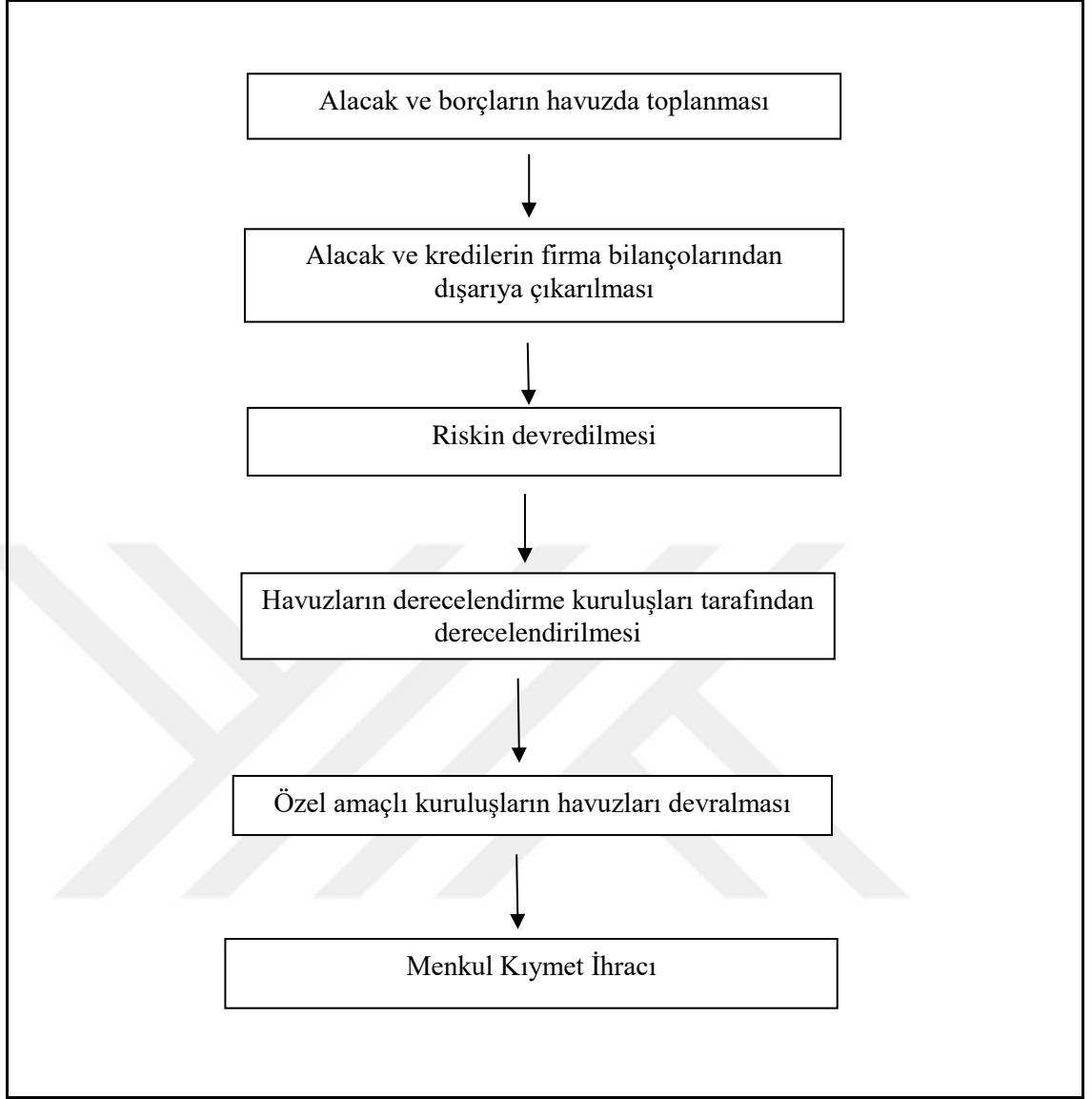
Varlığa dayalı menkul kıymeti satın alan bankalar, sigorta şirketleri, emeklilik ve yatırım fonları gibi kurumsal yatırımcılarla, bireysel yatırımcılar menkul kıymetleştirmenin yatırımcı tarafını oluşturmaktadır. Garantör kurumlar ise; menkul kıymetleştirme sürecinde güvence sağlama işlevini yerine getiren kurumlardır. Kredi riskinin minimum seviyeye indirilmesi, menkul kıymetlerle ilgili ödemelerin vadesinde yapılması

konusunda teminat verirken menkul kıymetlerin pazarlanması aşamasında da teminat vermektedir (Eroğlu Kağu 2019).

Derecelendirme şirketleri (Moddy's, Standart and Poors, Fitch vb.), varlıkların faiz oranına, likidite durumuna, nakit akımlarının uyumuna, varlıkların niteliğine bakarak menkul kıymete derece vermektedir. Yatırımcı işlemlerini gerçekleştirirken bu dereceyi dikkate alır. Derecelendirme kuruluğu baz aldığı kriterlere göre “varlığa dayalı menkul kıymetleri vadesi boyunca takip eder”, gerekirse verdiği dereceyi değiştirir (Günceler ve Kesebir 2018).

Alacak ve kredilerin bir havuzda toplanmasıyla başlayan süreçte alacak ve krediler firma bilançolarından dışarı çıkarılır. Bir sonraki aşamada havuzdaki kredi ve alacakların geri ödenmeme riskine bağlı olarak, mevcut bu riskin bir kuruma devredilmesi gerekmektedir. Böylece havuzun belli bir kısmını kapsayan bu garantörlük ile ilk güvence yaratılmış olmaktadır. Bir diğer teminat ise ihraç edilecek VDMK'ların eksiksiz bir şekilde ve vadesinde anapara ve faiz ödemelerini içeren ödemelerin yapılacağı hakkında verilen teminat mektupları ya da ihra taahhüdüdür. Daha sonra oluşturulan havuzun derecelendirme kuruluşları tarafından derecelendirilmesi yapılmaktadır.

Farklı havuzların, ihtiva ettikleri alacakların kalitesine bağlı olarak farklı risk gruplarına göre sınıflandırılması sağlanmış olmaktadır. Derecelendirme aşamasından sonra özel amaçlı kuruluşlar havuzları devralarak bunlara dayalı menkul kıymet ihraç etmektedirler. Özel amaçlı kuruluş, gerek tahvil gerekse de hazine bonusu ya da finansman bonusuna benzer nitelikte katılma belgeleri ihraç edebilmektedirler. Ardından ihraç edilen bu menkul kıymetler yatırımcılara satılarak söz konusu alacak ve krediler firma bilançolarının dışına çıkarılmış olmaktadır. Menkul kıymetleştirme süreci şekil 2.17'de gösterilmiştir.



Şekil 2.17 Menkul Kıymetleştirme Süreci

Menkul kıymetleştirme işlemine konu varlıklardan kaynak firma tarafından oluşturulan havuz bir kuruluşa devredilir. Devredilen kuruluşun “bu varlıkları devralma ve karşılığında menkul kıymet ihraç etme yetkisine sahip” olması gerekir. Böylece varlıklar yatırımcılara satılır. Bu arada “yed-i emin kuruluş, portföyün değerlendirilmesi, saklanması ve nakit akımlarının kontrolü için” görevlerini ifa eder (Erdönmez 2007). İpotekli konut finansman siteminde alınacak konutun değeri ve tüketicinin ödeme gücü önemli iki kriterdir. Tüketici kendi ödeme gücüne göre satın alabileceği konutu belirlemektedir. Belirlenen konutun bedelinin ez az %25’lik kısmının hazır olması gerekmektedir. İpotekli

konut finansman kuruluşları gayrimenkul bedelinin en az %75'lik kısmına kredi vermektedir.

Finans kuruluşu “taksitlerin ödenmeme riskine karşı alıcının hayat sigortası yaptırmasını ister. Konutun belirlenen değerinin en fazla %75'lik kısmı için banka alıcıya uzun vadeli mortgage kredisi verir. Bu işlem gerçekleşirken herhangi bir sebepten dolayı gayrimenkulün değerinin azalması ihtimaline ya da farklı risklere karşı gayrimenkul sigortalanır verilen kredi karşılığında gayrimenkul ipoteğini finans kuruluşu alır. Bankaların aldıkları ipotekleri değerlendirmeleri için bu ipotekleri finans kuruluşuna devretmeleri gerekmektedir. Bunun için İpotek Finans Kuruluşu'nun (İFK) kurulması ve bu İFK'nın yüzde 49' u devleti yüzde 51'i özel sektöre (yerli ve yabancı bankalar ya da özel finans kuruluşları) ait olması gerekir. İFK, stokunda yer alan ipotekleri menkul kıymete dönüştürmektedir. İFK, ipotek fon katılma belgesi, varlığa dayalı menkul kıymet veya borç senedi ihraç etmektedir. Bu yolla yeni fon yaratarak yeni kredilere kaynak sağlayacak işlemleri” gerçekleştirmektedir (Berberoğlu 2009).

2.16 Türkiye’de İpotek Finansman Kurumu ve VDMK İhracı

Türkiye’de Cumhurbaşkanı Kararı¹¹ ile Hazine’nin Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş. ünvanı ile kurulacak şirkete %5 oranında iştirak etmesi ve 500.000 TL kuruluş sermayesi aktarması uygun görülmüştür. Ayrıca söz konusu Karar ile Hazineye ait hisselerden kaynaklanan paydaşlık haklarını kullanmaya, yeni paylar devralmaya veya payları devretmeye Hazine ve Maliye Bakanı yetkili kılınmıştır. Böylece 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 60. maddesine istinaden Türkiye’nin ilk ipotek finansman şirketi olan Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş. 17.03.2020 tarihinde kurulmuştur.

İpotek finansman kurumunda bankalar % 60, Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Borsa İstanbul % 30, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği ile Türkiye Sigorta Birliği % 5’er paya sahip olacaklardır. Ortak olacak bankalar arasında T.C. Ziraat Bankası A.Ş., İş Bankası, Yapı Kredi Bankası, Halkbank, Vakıfbank, Emlak Bank, Kalkınma Bankası,

¹¹ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 25.12.2019, Sayı: 30989

Burganbank, TSKB, Garanti Bankası, Akbank ve Türkiye Ekonomi Bankası yer almışlardır. Söz konusu Şirketin ana faaliyet konusu, SPKn ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak varlık finansmanı ve konut finansmanı kapsamında, türleri ve nitelikleri SPK tarafından belirlenen, varlıkların devralınması, devredilmesi, devralınan varlıkların yönetimi ve varlıkların teminat olarak alınması ve bu varlıklar karşılığında sermaye piyasası aracı ihracı ve SPK tarafından uygun görülen diğer faaliyetlerin yerine getirilmesidir.

Faaliyet amacını gerçekleştirmek için ipoteye dayalı menkul kıymet, ipotek teminatlı menkul kıymet, varlığa dayalı menkul kıymet ve varlık teminatlı menkul kıymet ihracına konu edilebilecek nitelikteki kredi ve alacakları, ipotekli sermaye piyasası araçlarını, varlığa dayalı menkul kıymetleri, varlık teminatlı menkul kıymetleri ve SPK tarafından uygun görülen diğer varlıkları devralıp devredebileceği düzenlenmiştir. Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş., devraldığı veya teminat olarak aldığı varlıklar karşılığında ipotekli sermaye piyasası aracı ihraç edebilir.

Konut finansmanı fonu veya varlık finansmanı fonu kurucusu olabilir. Sermaye piyasası araçlarının ihracından veya varlıkların temininden kaynaklanan yükümlülükler için esasları SPK tarafından belirlenen şekilde garanti verebilir. Kurul tarafından yapılan düzenlemelere uygun olarak teminatlı menkul kıymet, varlığa veya ipoteye dayalı menkul kıymetlere ilişkin düzenlemeler uyarınca nakit yöneticiliği veya hizmet sağlayıcılığı faaliyetini yerine getirebilir. Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş.'nin sermaye piyasası aracı ihraçları SPK düzenlemelerine uygun olarak yerine getirilir (Anonim 2023d).

Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş.'nin kurulması ve yapılan düzenlemeler ile Türkiye'de ipotek finansmanı alanında kamunun öncülük rolüne sahip olması sağlanmıştır. ABD'de Fannie Mae olarak kurulan şirketin benzeri olan Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş.'de kamunun kurucu veya ortak sıfatıyla yer alması sisteme olan güveni artırmakta ve uluslararası kredi derecelendirme şirketlerinin de ipotek finansmanı kuruluşlarına üst seviyede not vermesi beklenmektedir. Bu olumlu gelişmeler ihraç edilen menkul kıymetlere talebin artmasını ve konut finansmanının daha uzun vadede daha düşük faiz oranı ile gerçekleşmesine katkıda bulunacağı değerlendirilmektedir.

İpotek finansmanı şirketinin kurulması ile son yıllarda artan kredi/mevduat oranının azaltılarak münferit ve sistemik risklerin düşürülmesi, ihraç edilen menkul kıymetler karşılığında elde edilen kaynakların bankalara yeniden kredi tahsis etme imkanı sağlanması, menkul kıymetleştirme sayesinde risk transferinin kolaylaştırılması, kredilerin menkul kıymetleştirilmesi yoluyla oluşan ikincil piyasalarda kredilerin daha likit hale getirilmesi sermaye piyasalarında işlem gören yatırımcı aracı sayısında ve çeşidinde artış sağlanması, risklerin geniş yatırımcı tabanına yayılmasından dolayı bankaların yasal rasyolarının olumlu yönde etkilenmesi gibi finansal piyasalara bazı yararları olabileceği değerlendirilmektedir (Anonim 2023e).

Kaynak kuruluşlar kredi havuzlarını ayrı bir üçüncü kurum olan İFK'ya devredebildiğinden ve İFK farklı bankaların kredi havuzlarını aldığından daha geniş ve çeşitli kredi havuzlarına erişim sağlayabilmektedir. Bu durum daha geniş yelpazede kredi havuzunun menkul kıymetleştirme faaliyetleri için kullanımına imkan sağladığından ihraçlar müşteri tercih ve kısıtlamaları doğrultusunda daha rahat özelleştirilebilmektedir. Bankaların her bir ihraç için ayrı bir Varlık/Konut Finansman Fonu (V/KFF) kurması gerekirken İFK için bu zorunluluğun bulunmaması maliyet avantajı sağlamaktadır.

Uygulamada, bankalar kredi havuzunu V/KFF'lere satmakta, banka bünyesinde yapılan ihraçlar kapsamında kontrol gücü ve yönetim hakimiyeti söz konusu olduğundan V/KFF konsolidasyona tabi olmaktadır. Bu durum ise menkul kıymetleştirme ile ihraç edilen kıymetin banka açısından sağladığı faydayı ortadan kaldırmaktadır. İFK'da ise ortaklık yapısında hakim finansal kurum bulunmaması durumunda konsolidasyon zorunluluğunu ortadan kaldırmaktadır. İFK'nın doğrudan müşterilerle ilişkisi bulunmadığı için hizmet sağlama görevini bankalardan temin etmesini gerektirmektedir (Anonim 2023f).

Türkiye'de gerçekleştirilen menkul kıymetleştirme uygulamaları incelendiğinde, daha çok bilanço içi menkul kıymetleştirme yönteminin tercih edildiği görülmektedir. Bilanço içi menkul kıymetleştirme uygulamalarında da ihracı gerçekleştiren konut finansman kurumu olan bankalar olduğu görülmektedir. İTMK gibi bilanço içi menkul kıymetleştirme uygulamaları ipotek finansmanı kurumları tarafından da gerçekleştirilebilmektedir. İTMK ve VTMK uygulamaları yanında bilanço dışı menkul

kıymetleştirme işlemleri olan VDMK ve İDMK ihraçları da İFK tarafından yapılabilmektedir. Literatürde özel amaçlı kurum olarak ifade edilen kavramın Türkiye'deki karşılığı ipotek finansman kurumudur. İFK, kaynak kurumdan teminat varlıkları satın alma veya devir yöntemiyle kendi bünyesine geçirip riski kaynak kurumdan kendi üzerine alarak ihracı gerçekleştirmektedir. Ayrıca kaynak kurumun ihraçlarını da finanse ederek ikincil piyasa hizmeti vermektedir (Güngör 2019).

Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş.'nin kurucusu olduğu Varlık Finansmanı Fonu tarafından gerçekleştirilen yüksek kaliteli varlıklardan oluşan teminat havuzuna dayalı ipotek teminatlı menkul kıymetlere yatırım yaparak İTMK'ların dayanak varlık olacağı şekilde VDMK ihracı 07.12.2018 tarihinde Aktif Yatırım Bankası, Halk Yatırım, Garanti Yatırım, Vakıf Yatırım ve Ziraat Yatırım tarafından gerçekleştirilmiştir. Söz konusu VDMK ihracının 3,15 milyar TL nominal değerli, 5 yıl vadeli, yıllık %18,10 bileşik faizli ve 3 ayda bir sabit kupon ödemeli özellikleri bulunmaktadır. Derecelendirme kuruluşu olan JCR Eurasia Rating tarafından 25.12.2018 tarihinde Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. Varlık Finansman Fonu'nun VDMK ihracını "yüksek düzeyde yatırım yapılabilir" kategorisinde değerlendirdiği ve Uzun Vadeli Ulusal Notunu "AAA (Trk)" olarak belirlediği görülmektedir (Anonim 2023g).

İTMK açısından bu ihracın önemi Ziraat Bankası, Halkbank, Vakıfbank ve Garanti Bankası'nın yüksek kaliteli varlıklardan teminat havuzu oluşturarak ihraç ettiği İTMK'lara yatırım yapacak olması ile Fon'un VDMK yatırımcılarına yapacağı ödemelerin bu İTMK'ların sağlayacağı nakit akışlarından sağlanacak olmasıdır. Menkul kıymetleştirme işleminin teminat havuzunun 4 bankanın ipotekli 632.000 adet konut kredisinden oluştuğu görülmektedir. Üç banka tarafından gerçekleştirilen 1 milyar TL'lik ihraçlara karşılık Halkbank 15 milyar TL, Ziraat Bankası 14 milyar TL ve Vakıfbank 13,2 milyar TL'lik mortgage havuzlarını Garanti Bankası ise 150 milyon TL'lik ihraç karşılığında 8,7 milyar TL'lik havuzlarını teminata konu ettiği görülmektedir. Teminat havuzunun ihraç tutarından fazla belirlenmesi güvence açısından olumlu değerlendirilse de İTMK'ların yapılandırılmasında eksiklikler olduğunu göstermektedir (Güngör 2019).

Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. İkinci Varlık Finansmanı Fonu kurulması 21.02.2019 tarihinde SPK tarafından onaylanmıştır. JCR Avrasya Derecelendirme A.Ş. 5.03.2019 tarihinde Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. İkinci Varlık Finansmanı Fonu'nun VDMK ihracını değerlendirerek Uzun Vadeli Ulusal Notu'nu "AAA (Tkr)" olarak belirlemiştir. Üç banka tarafından ihraç edilen yüksek kaliteli varlıklardan oluşan teminat havuzuna dayalı ipotek teminatlı menkul kıymetlere yatırım yapmak suretiyle söz konusu ITMK'ların dayanak varlık olacağı VDMK ihraççısı olduğu 1 milyar TL nominal değerli 5 yıl vadeli, 3 ayda bir kupon ödemeli varlığa dayalı menkul kıymetlerin nitelikli yatırımcılara ihracı aracı banka aracılığı ile 15.03.2019 tarihinde gerçekleştirilmiştir.

ITMK'larda varlığa dayalı menkul kıymet ihracı yatırımcılara bazı faydalar sağlamaktadır. Bu faydalardan bazıları; Türkiye'nin en büyük bankaları tarafından yapılacak ITMK kupon ödemelerine dayalı nakit akışından faydalanma imkanı, ihraççı bankaların genel yükümlülüğünün yanında düşük, tahsili gecikmiş alacak oranına sahip yüksek kaliteli varlıklar ile teminatlandırılmış yapı, kaynak sağlayan kurum limitinden bağımsız olarak yatırım avantajı, asgari % 20 fazla teminat oranı taahhüdü ile güçlendirilmiş yapı, ihraca katılanlara bankalar tarafından 1 yıl boyunca VDMK geri alım garantisi sağlanmasıdır (Anonim 2023h).

2.17 İpotekli Konut Kredisi Türleri

Gayrimenkul edinmek isteyen bireyler ipotekli kredi türlerinden kendilerine uygun olanı seçerken sahip oldukları gelir düzeyi, kredinin faiz oranı ve vade süresi gibi faktörleri göz önünde bulundurlar. Özellikle ipotekli konut finansman sisteminin geliştiği ülkelerde ipotekli konut kredilerine eş değer kabul edilen mortgage kredileri, gerek ödeme koşulları gerekse de kredi kuruluşlarınca istenen diğer şartlar nedeniyle çeşitlilik arz etmektedir. Ancak bu hususlar içinde vade yapısı ve faiz oranları en önemli kriterler olarak öne çıkmaktadır (Okay 2010). "İpotek, kredi kullanan kişinin konutunu güvence olarak gösterdiği teminatlı bir kredi türü" olmaktadır.

"İpotek işlemi"; faiz oranı, amortizasyon süresi (kredinin bitme süresi) ve ödeme planı gibi üç önemli değişkeni bünyesinde bulundurur. Bu değişkenler, kişinin geri

ödemelerinin zaman ve miktar yönünden uygunluğunu gösterir (Yeşil 2007). Konut “ipotek piyasaları gelişmiş ve bu çerçevede ipotek kredileri çeşitlenmiş olan ülkelerin hemen hepsi sanayileşmiş ülkelerdir. Bu ülkelerin ekonomilerinin istikrarlı olması, kişisel tasarruf düzeylerinin yüksek olması ve konut finansmanının kurumsallaşmış olması gibi nedenlerle konut finansman piyasaları gerek arz ve gerekse talep yönünden etkin bir şekilde işlemektedir.

Konut finansman piyasaları gelişmemiş olan ülkeler, genellikle az gelişmiş ya da gelişmemiş olan ülkelerdir. Bu ülkelerin, ekonomilerine genel olarak istikrarsızlığın hakim olması, özellikle enflasyon düzeylerinin çok yüksek olması ve tasarruf düzeylerinin çok düşük olması nedeniyle mali sektörleri yeterince gelişmemiştir. Doğal olarak mali sektörün bir parçası olan konut finansman sektörü” de olumsuz yönde etkilenerek etkin çalışmayan bir yapı içinde bulunmaktadır (Çapraz 2013). Ülkelerin içinde buldukları ekonominin gelişmişlik düzeyine göre uygulanan ipotekli konut kredileri de çeşitlilik arz etmektedir.

İpotekli konut kredisi türleri çalışmada ayrıntılı olarak incelenmiştir. Klasik (Geleneksel), sabit faizli ipotekli konut kredisi, faizin sabit olduğu “ipotekli konut kredisinde kredi veren ile kredi alanın” arasında yaptığı kredi sözleşmesi doğrultusunda, vade sonuna kadar faiz oranının değişmediği, “anapara ve faiz ödemelerinden” oluşan “eşit taksit” ödemeleri içeren, 20-30 yıl arası vade yapısına sahip olan bir kredi türüdür. Anapara ve faiz ödemeleri her ay değişmekle birlikte geri ödeme tutarları eşittir. Enflasyon ve faiz oranlarının dalgalı olmadığı ülkelerde başarılı bir şekilde uygulanmaktadır. Faiz oranlarının dalgalandığı, reel faizlerin çok dalgalı olduğu ekonomilerde uygulanma başarı şansı düşük olmaktadır.

Piyasa faiz oranı ile kredi faiz oranının durumuna göre risk kredi veren ya da kredi alan tarafı etkilemektedir. Piyasa faiz oranı kredi faiz oranından yüksekse bu borçluyu etkilememektedir, borçlu bu artışa karşı korunmaktadır. Piyasa faiz oranı düştüğünde ise borçlu erken ödeme cezasının bulunmaması halinde bu cezayı ödemediği kredisini kapatıp daha düşük faizli kredi kullanabilmektedir. Ancak; bu durum kredi veren kurumun karlılığı açısından bir risk oluşturmaktadır. Faizlerin yükselmesi halinde kredi

veren tarafın faiz oranını yükseltme ve krediyi sonlandırma imkanı bulunmamaktadır. Özellikle ekonominin istikrar içinde olduğu, gerek enflasyon oranlarının sabit gerekse de diğer risk unsurlarının faiz oranlarını çok etkilemediği ülkelerde yaygın olarak kullanılmaktadır (Adıgüzel 2007). Uygulamada sabit faizli ipotekli konut kredisi; enflasyonist bir ortamda borç alan ve borç veren taraf için sorun olabilmektedir.

Yüksek enflasyon halinde borç veren taraf “yatırımlarından pozitif bir geri dönüş sağlamak için verdikleri krediye yüksek oranlı nominal faiz oranı uygular. Bu durum sabit oranlı ve sabit dönemli kredilerde yüksek geri ödemelere neden olmaktadır. Diğer taraftan yüksek enflasyon nedeniyle kredi geri ödemelerinin reel değeri” zaman içerisinde düşüş göstermektedir (Tanrıvermiş 2016). Sabit geri ödemeli, sabit ödemeli ve “artan geri ödeme tutarlı ipotekli konut kredisi” olarak uygulama alanı bulmaktadır.

Sabit geri ödemeli ipotekli konut kredisinde; anapara geri ödemeleri kredi vadesi boyunca sabitken faiz tutarı değişmektedir ve vade boyunca azalan bir eğilim göstermektedir. Artan oranlı ipotek kredilerinde ise, vade sonuna kadar faiz oranı sabittir, geri ödeme taksitleri anapara üzerinden artırılmaktadır. Sabit ödemeli ipotekli konut kredisinde ise; faiz oranı ve aylık ödeme tutarları tüm dönemler için sabit olup, her ay aynı tutarda geri ödeme yapılmaktadır. Geri ödeme aynı iken faiz ve anaparanın içeriği farklı olmaktadır.

İlk aylardaki ödemelerin yüzde seksenlik kısmını faiz ödemeleri, yüzde yirmilik kısmını da anapara ödemeleri oluşturmaktadır. Daha sonraki aylık ödemelerde “faiz miktarı ödemesi azalırken, anapara miktarı ödemesi artmaktadır. Dönem sonu itibariyle anapara tamamen geri ödenmiş” olmaktadır (Yiğit 2009). Türkiye’de uygulamada genellikle sabit faizli ipotekli konut kredisi talep edildiğinden geri ödeme planı örnek olarak verilmiştir. Çizelge 2.22’de 10 yıl (120 ay) vadeli, yıllık % 16,44 sabit faiz oranlı, “ipotek kredisinin aylık geri ödemelerinin, faiz ve anapara” tutarlarına bakıldığında, 71. aydan itibaren anapara ödemelerinin faiz ödemelerini aştığı kredi borcu bakiyesinin anapara ödemesi oranında düştüğü görülmektedir.

Çizelge 2.22 Sabit Faizli İpotekli Konut Kredisi Geri Ödeme Planı

Taksit Sayısı	Taksit Tutarı (TL)	Anapara	Faiz	Kalan Anapara	Hayat Sigortası
1	3.482,37	1.089,44	2.392,93	326.410,56	
3	5.576,19	1.119,50	4.456,69	324.186,69	
...					
12	5.576,19	1.265,34	4.310,85	313.395,23	2.310,49
...					
24	5.576,19	1.489,78	4.086,41	296.788,68	2.211,33
...					
35	5.576,19	1.730,31	3.845,88	278.990,64	2.534,21
...					
47	5.576,19	2.037,22	3.538,97	256.281,72	2.390,61
...					
58	5.576,19	2.366,15	3.210,04	231.943,47	2.369,75
...					
70	5.576,19	2.785,83	2.790,36	200.889,78	2.337,08
71	5.576,19	2.824,00	2.752,19	198.065,78	
72	5.576,19	2.862,69	2.713,50	195.203,09	
...					
81	5.576,19	2.325,63	2.340,56	167.608,00	2.314,87
...					
93	5.576,19	3.809,54	1.766,65	125.143,02	1.737,82
...					
104	5.576,19	4.424,62	1.151,57	79.631,23	1.356,53
105	5.576,19	4.485,24	1.090,95	75.145,99	
...					
116	5.576,19	5.209,43	366,76	21.561,73	
117	5.576,19	5.280,79	295,40	16.280,94	
119	5.576,19	5.426,48	149,71	5.501,32	
120	5.576,19	5.501,32	75,37	0	
Genel Toplam	667.049,48	327.500,00	339.549,48		19.832,69

$$MPm = MBo / [1/i - (1/i) * (1+i)^n]$$

Alınan ipotek kredisi tutarı MBo

Aylık ipotek kredisi geri ödeme tutarı MPm

Geri ödemelerin tamamlanacağı ay sayısı n

Basit faiz oranı i (yıllık basit faiz oranı/12) ni ifade eder.

Buna göre n= 120; MBo= 327.500,00 TL i (aylık) = (0,1644/12) = 0,0137

$MP_m = 327.500 / [1/0,0137 - 1/(0,0137)^{120}] = 5.576,19$ TL. Çizelge 2.22’de belirtilen konut kredisi için, 1.637,50 TL kredi tahsis ücreti, 1.050,46 TL ekspertiz ücreti, ilgili bankanın özel konut sigortası için 593,24 TL, DASK için 60,28 TL ödeme yapılmıştır.

İpotekli konut kredisi türlerinden bir diğeri değişken faizli ipotekli konut kredisidir. Faizlerin değişken olduğu ipotek kredilerinde faiz ve anapara ödemesinden oluşan geri ödemeler, belirli dönemlerde değiştirilebilmektedir. Bu değişiklikler kredi sözleşmesi esnasında belirlenen endekslere göre olmaktadır. Ülkenin içinde bulunduğu ekonomik şartlara göre “faiz oranları 3 ay, 6 ay, 1 yıl, 2 yıl ve 3 yıl” gibi dönemlerde revize edilmektedir. “Değişken faizli ipotekli konut kredilerinde ayarlama dönemleri boyunca uygulanacak olan faiz oranı, kredi sözleşmesinde esas alınan referans endeks oranına kredi sözleşmesinde belirlenen marj eklenerek bulunmakta ve ilgili dönemde kredi faiz oranı olarak belirlenen bu oran” kullanılmaktadır (Hepşen 2008).

Türkiye’de “değişken faizli konut finansman sözleşmeleri düzenlenirken Türkiye İstatistik Kurumu tarafından açıklanan en güncel Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) yıllık yüzde değişim oranı, kredi sözleşmesinde belirtilen dönemlerde faiz oranı ayarlaması yapılırken de içinde bulunulan aydan bir önceki ayda Türkiye İstatistik Kurumu tarafından” yayımlanan TÜFE yıllık yüzde değişim oranı esas alınmaktadır. Kredi faiz oranında ayarlama yapıldığında aylık taksit miktarı ve vade ya da hem aylık taksit miktarı hem de vade değiştirilerek yapılabilmektedir. Kredi borçlusu faiz oranı riskini üstlenmektedir. Bu nedenle; referans endeks seçilirken özen gösterilmesi ve bu riskin etkileri konusunda finansman kurumunca borçlunun bilgilendirilmesi gerekmektedir (Hepşen 2008).

“Sabit faizli ipotekli konut kredilerinde vade boyunca uygulanacak olan faiz oranı sabittir. Bu tür kredilerde, geri ödemelerin reel değeri enflasyonist ortamda azalmaktadır. Ayrıca, verilen kredilerin vadeleri ile bu kredileri verebilmek için sağlanan fonların vadelerinin farklı olmaları, kredi veren kurumun zararına olmaktadır. Her iki durumun oluşturacağı maliyet kredi veren kurum açısından yüksek olduğundan, değişken faizli ipotekli konut kredileri, sabit faizli ipotekli konut kredilerine alternatif olarak ilk kez 1981 yılından itibaren ABD piyasalarında uygulanmaya başlamıştır. Gayrimenkul

finansman piyasalarına getirilen bu yenilik sayesinde kredi veren kurum faiz oranı riskine karşı korunmakta, risk ipotekli konut kredisi borçlusunu” tarafından üstlenilmektedir (Hepşen 2005).

“Kredi kurumları kredi verirken kaynak sağlama koşulları, mali yapıları ve ülkenin içinde bulunduğu ekonomik durumu dikkate alarak klasik ipotek kredisi veya değişken faizli ipotek kredisinden başka bu iki ipotek kredisinden türetilen değişik kredi seçeneklerini de tercih edebilir. Faiz oranları, vade, ön ve geri ödeme tutarları değiştirilerek türetilmiş kredi seçenekleri” (Demir ve Kurt Palabıyık 2005) vardır. Bunlardan biri; fiyat düzeyine göre ayarlanan ipotekli konut kredileridir. Kredi veren kurumları faiz oranı riskinden koruyan bu tür krediler yapıları itibariyle hem değişken faizli hem de sabit faizli ipotekli konut kredilerinin karışımından oluşmaktadır. Tahsis edilmiş krediye tahakkuk ettirilen faiz oranları dönemler itibariyle değişebilmekte, aylık ödemeler enflasyon oranına göre ayarlanabilmektedir. Bu tür kredilerde satın alma gücü riskini elimine etmek için nominal faiz yerine reel faiz kullanılmaktadır (Alp 2006).

Krediyi alan kişi kredi geri ödemelerine başlar, ilk kalan borç bakiyesinin sözleşmede belirlenen endekse göre artırılarak yeni borç bakiyesi belirlenmekte ve bu uygulama borç bakiyesi sıfırlanana kadar devam etmektedir. Enflasyonist dönemlerde uygulanabilecek bir ipotek kredisi çeşidi olmakla birlikte kredi kullanan kişilerin gelir düzeyinin enflasyon oranında artmaması halinde kredi geri ödemelerinde gelirdeki artışın enflasyondaki artışın altında kalması nedeniyle sorunlar yaşanabilmektedir. Bu durumda fiyat seviyesine endeksli ipotek kredilerinde kredi kullananlar sorunlarla karşılaşabilmektedir (Alp 2006).

Çift oranlı ipotekli konut kredilerinde ise, fiyatlar genel seviyesindeki sürekli artışın kredi ödemelerindeki yıpratıcılığını engellemek amacıyla kullanılan bu tür krediler bazı özellikleri itibariyle farklılık göstermektedir. Buna göre, bu tür kredilerde kredi geri ödeme tutarları enflasyona göre düzeltilirken diğer kişilerin gelir düzeyi artışı da dikkate alınmaktadır. Enflasyon artışı ve gelir artışı arasındaki fark var ise bu fark mevcut kredi bakiyesine yansıtılarak kredi revizyonu tamamlanmaktadır. Böylece enflasyon oranı birinci endeksi, gelir durumundaki artış ise ikinci endeksi oluşturarak bu endekslere göre

düzeltilme tamamlanmış olmaktadır. Bu kredinin fiyat seviyesine endeksli ipotekli konut kredisine göre avantajı, kredi taksit miktarları gelirin belirli bir oranı şeklinde olmaktadır. Bu nedenle, enflasyonist ortamda kişilerin gelirindeki artışın fiyatlar genel seviyesindeki artış oranının altında artması halinde bile borçlunun ödeyememe sorununa yol açmamasıdır (Alp 1996).

Karma (Hybrid)-dönüştürülebilir ipotekli konut kredileri ise, özellikle faiz oranlarındaki hareketliliğin yüksek olduğu dönemlerde tüketicilere değişken faizli olarak kullanılan, piyasa faiz oranlarının düşüşe geçmesiyle birlikte sabit faizli ipotekli konut kredilerine dönüştürülebilme imkanı sunan ipotekli konut kredileridir. Sabit ve değişken faizli kredilerin bazı özelliklerinin bir araya geldiği kredi türüdür. Artan geri ödeme tutarlı ipotek kredileri de bir diğer ipotekli konut kredisi türüdür. Faiz oranının vade boyunca sabit kaldığı, ancak kredi sözleşmesinde belirlenen dönemlerde enflasyon ve gelir artış oranları dikkate alınarak belirlenen bir orana göre kredi geri ödeme tutarlarının artırıldığı ipotek kredisi türüdür.

Balon (yüksek ödemeli) ipotek kredileri, kredi geri ödemelerinin düşük düzeyde kaldığı, sabit ya da değişken faizli olabilen, vade içinde yüksek tutarda ara ödemelerin yapılabildiği bir ipotek kredisi türüdür. “Kira ödemek yerine faiz ödemeyi tercih eden veya gelecekte toplu bir paraya sahip olacaklarını düşünen bireylerin tercih ettikleri bir kredi çeşididir” (Yalçiner 2018). Bu ipotek kredisinde borç ödeme tutarları en az düzeyde ayarlanmaktadır. İlk etapta ödenecek peşinat tutarı da düşüktür. Bu şekliyle daha çok kişi tarafından talep edilmesi amaçlanmaktadır.

Ara ara ödemeler yapılarak ya da “vade sonunda kalan borç toplu olarak tek bir seferde ödenerek borcun tamamı kapatılabilmektedir. Bu ipotek kredisinde faiz oranı sabit olup vade 20 ile 30 yıl arasında değişmektedir”, ancak kredi borcu 3 yıl ile 5 yıl arası vadelerle ödemesi yapılarak kapatılmaktadır (Okullu 2007). İki aşamalı ipotekli konut kredileri ise, faiz oranlarının vade boyunca bir kez değiştirilebildiği ve bu yönüyle kredi veren kurumların faiz oranı riskini azalttığı ipotek kredisi türüdür. Belirlenen faiz oranı kredinin geri kalan vadesinde devam etmektedir. İki aşamalı ipotek kredileri, klasik ipotek kredileri ile benzerlik göstermektedir.

2.18 İpotekli Konut Kredisinde Karşılaşılan Riskler

İpotekli konut kredisi yolu ile konut finansmanında kredi veren kurumlar ve kredi alanlar ekonomik yapının işlemesinden kaynaklı bazı risklerle karşı karşıyadır. Konut finansmanında karşılaşılabilecek risklerin sebepleri arasında; “sosyo-ekonomik faktörler, politik belirsizlikler”, sektör bazında kamunun ağırlığı, kamu sektöründeki yozlaşma, “aracı finansman kurumların tam olarak gelişmemiş olması, özel mülk sahibi olmayı engelleyici sosyal faktörler, sosyal barış düzeyinin tam oluşturulamamış olması, çok yüksek ve engelleyici nitelikte vergi yapısı” sayılabilir (Tanrıvermiş 2016). Konut finansman sisteminin sağlıklı ve sürdürülebilir işleyişinin sağlanması için, öncelikle ekonomide istikrarlı bir yapı oluşturulması ve bu istikrarın korunması gereklidir.

Sistem başarısında aynı zamanda ülkede konut finansman politikalarına verilen önem, taşınmaz sektörünün ekonomideki ve milli gelir içindeki payı, sigortacılık faaliyetinin etkinliği vb. hususlar etkili olmaktadır. İpotekli kredi sisteminde risk; konut üreticileri, hane halkı ve tüketici açısından ve kredi kurumlarının karşılaşılabilecekleri riskler açısından değerlendirilebilmektedir. Konut üreticilerinin karşılaşılabilecekleri riskler; “likidite, anapara kaybı, getiri kaybı ve akım gücü kaybı” şeklinde sıralanabilir. Konutların elden çıkarılmasının zaman alması likidite “dezavantajı” olarak karşımıza çıkmaktadır. “Konuta yatırılan sermayenin konutun tahrip olması, ekonomik koşullardaki değişiklikler” nedeniyle kaybedilmesi anapara kaybı; nakit akımlardaki düzensizlik nedeniyle finansman sağlayan kuruluşlara ödeme yapılmaması riski getiri riski, “yüksek enflasyon dönemlerinde yatırımların tamamlanması halinde alım gücünün düşmesi” sebebinden yatırımların “değer” kaybetmesi akım gücü riski olarak tanımlanmaktadır.

Tüketim ve tasarruf kararlarıyla finans sektörünü etkileyen tüketicilerin tüketim yapma ve borçlanma konusundaki kararları, tüketicilerin kredi talep etmesini etkileyen faktörler; tüketim ve borçlanma tercihleri, işsizlik, faiz oranı, demografik faktörler vb. olmaktadır (Tanrıvermiş 2016). İpotekli konut kredisinde kredi kurumlarının karşılaşılan riskler ise; “kredi riski (ödenmeme riski), faiz oranı riski, erken ödeme riski, likidite riski” ve kur riskidir. Bu riskler iyi yönetilmediğinde ülke ekonomilerinde krize neden olabilmektedir. Kredi riski konut kredisinin geri ödenmemesi durumudur. Borçlunun aylık gelirin

düşük olması ya da genel ekonomik koşullardan kaynaklanabilmektedir. Kredi kullanan kişinin ödeme gücü içerisine düşmesi, “faiz oranı riskinin kredi kullanan tarafa aktarılması, satın alınan gayrimenkulün piyasa değerinin düşmesi”, ana para “borç bakiyesinin artması” (Yalçiner 2006) vb. faktörler geri ödeyememe nedenleri arasında sayılabilir.

Kredi kullanan kişinin konut kredisini geri ödeyememesi durumunda kredi veren kurum ipotek aldığı taşınmazı satışa çıkararak alacağını tahsil edebilmektedir. Alınan “kredi tutarının gayrimenkulün değerine oranı Loan To Value Ratio (LTV)”¹² ve kredi tutarının kişinin gelire oranı “Payment To Income Ratio (PTI)”¹³ kredi değerlendirmede iki önemli unsurdur. Kredi talep eden kişinin geri ödeme taksitlerinin gelir içindeki payının düşük olması ve gayrimenkulün değerinden daha az kredi verilmesi kredinin geri ödenmeme riskini azaltmaktadır. Bu nedenle, kredi verirken daha düşük PTI ve LTV oranlarına sahip olanlara kredi verilmesi kredi riskini azaltmada bir önlemdir. Faiz oranı riski, piyasada dalgalanmalar yaşandığında faiz oranlarında da dalgalanmalar ve değişim olmaktadır. Bu değişiklikler karşısında kredi veren kurumun uğradığı zarar, faiz oranı riski olmaktadır. Sabit faizli ipotekli konut kredisi veren kurumun piyasa faiz oranının yükselmesi halinde katlandığı maliyettir. İpotekli konut kredilerinin uzun vadeli olması faiz oranı riskini artırmaktadır.

İpotekli kredilere uygulanacak faiz oranları, ülkenin ekonomik durumu, istikrarı, piyasa faiz oranı gibi hususlar tarafından belirlenmektedir. Ekonomide yaşanabilecek öngörülemez olaylar tüm ülke ekonomisini ve doğrudan faizleri etkileyeceğinden faizlerde beklenmedik artışlar yaşanabilir. Bu durumda ülke ekonomisi krizin eşiğine gelebilir. Ekonomik krizin kredi veren finansman kurumlarını ve kredi kullanıcılarını ne şekilde etkileyeceği ipotekli kredide uygulanan faiz türüne göre değişme göstermektedir. Örneğin, sabit faizli kredilerde faiz riskinin etkileri kredi veren kurumlara yansırken; değişken faizli kredilerde kredi alan kişilere yansacaktır. Yaşanabilecek kriz

¹² Konut kredisi talebinden bulunan kişinin alacağı kredinin gayrimenkulün satış fiyatına oranıdır. LTV oranının düşüklüğü kredi veren kurum açısından yüksek koruma demektir (Borç Bakiyesi/Konut Değeri Oranı).

¹³ Başvurulan konut kredisi geri ödeme tutarının kişilerin aylık gelirine oranıdır. Bu oranın düşük olması kredinin ödenmeme riskinin düşük olacağı anlamına gelmektedir (Ödeme/Gelir Oranı).

ortamındaki risk yatırımcı, kredi sağlayan kesimi ve hane halkını etkileyeceğinden ekonomi olumsuz yönde etkilenecektir (Oksay ve Ceylantepe 2006). “Sabit faizli ipotek karşılığı menkul kıymetleştirilmiş kredilerde piyasa faiz oranlarının artması kredi veren tarafı olumsuz etkilerken değişken oranlı ipotek karşılığı menkul kıymetleştirilmiş kredilerde olumlu” olarak etkilemektedir (Yalçınar 2006).

Erken ödeme riski, kredi borcunun kredi borçlusunu tarafından vadesinden önce peşin olarak ödenmesi durumudur. Kredi veren kurumun karşı karşıya kaldığı “erken ödeme riski, faiz oranlarının düştüğü dönemlerde vadesinden önce kredi borçlusunun krediyi kapatması halinde karşı karşıya kalınan” kar kaybıdır. Uzun vadeli ve faiz oranının sabit olarak tercih edildiği konut kredilerinde maruz kalınabilecek erken ödeme riskini azaltmak için erken ödeme cezası uygulanabilmektedir. “Piyasa faiz oranlarının yüksek” seyrettiği zamanlarda kredi veren finansman kurumları açısından bu riskin azalacağı anlaşılmaktadır.

Düşük faiz oranlarında, kredi borçlusunun yüksek faiz oranından kullandığı krediyi başka bir bankadan alınan düşük faizli kredi ile kapatması olarak tanımlanan yeniden finansman uygulaması da erken ödeme riskini artıran bir diğer unsurdur. “İkinci bankadan alınan kredi ile ilk bankanın anapara” ödemesi yapılmakta ve borç yeniden yapılandırılmaktadır. Nakit akım düzensizliği de sistemin çalışmasını bozar bu durum “hem ipotek kredilerine dayalı menkul kıymetleri ihraç edenler hem de yatırımcılar açısından” risk oluşturmaktadır. Bu riski azaltmak için kredi geri ödemelerinin “ilk taksitlerinde tahsil edilen faiz tutarlarının daha yüksek olması ve daha sonra anapara geri ödemelerinin tahsil” edilmesi uygulanabilir (Kocameşe 2016). Bu risk “değişken faizli ipotek kredileri” ile minimum seviyede tutulmaktadır (Hepşen 2007).

Likidite riski, finansal kurumların kaynakları ile varlıkları arasındaki vade uyumsuzluğudur, finansal kurumun likidite sıkıntısı yaşaması, varlıklarını nakde çevirememesi, ihtiyacı olan kaynağı ya hiç bulamaması ya da gerekenden daha fazla maliyetle temin etmesidir (Kocameşe 2016), kredilerin nakde çevirememesi riskidir, ikincil piyasaların etkin olarak çalışmadığı ülkelerde görülmektedir (Oksay ve Ceylantepe 2006). “Likidite riski, gayrimenkul yatırımlarının istenildiği zaman nakde

dönüştürülememesi, nakde dönüştürülmesi için belirli bir süre beklenilmesi veya piyasa değerinin altında bir bedelle nakde” dönüştürülebilmesidir (Yalçınar 2006).

Likidite riski, ipotek kredilerinden ziyade ipoteklere dayalı ihraç edilen menkul kıymetlerin vade tarihi gelmeden nakite çevrilemediği zamanlarda söz konusu olmaktadır. Gelişmiş ülke ekonomisi sermaye piyasalarında ihraç edilen menkul kıymetlerdeki risk daha azdır. İkincil işlem piyasası gelişmiş olduğundan söz konusu menkul kıymetler gerektiğinde satılarak kolaylıkla nakde çevrilebilmektedir. Eğer bir yatırım gerçek değerinden bir şey kaybetmeyip kısa süre içerisinde taraflar arasında kolaylıkla el değiştirebiliyor ya da nakde dönüştürülebiliyor ise söz konusu yatırım için likidite riski oluşmayacaktır (Özübek 2008).

Kur riski, döviz kurlarındaki artış ya da azalışın işletmelerin nakit akımlarında yol açtığı değişimdir. Döviz kuru riskine “açık olma, yabancı para cinsinden varlık veya yükümlülüğe sahip olan veya yabancı para ile işlem yapan kişi ve kuruluşların nakit akımlarının kur değişiminden etkilenmesidir. Döviz kuru riski döviz kurlarındaki beklenmedik değişimlerin kur etkisine açık olan kişi veya kuruluşların nakit akımlarında” negatif etkiye yol açmasıdır. “Kur riski; işlem riski, muhasebe riski ve ekonomik risk” şeklinde görülmektedir. Kurlardaki beklenmeyen dalgalanma nedeniyle döviz üzerinden yapılan her işlemin gelecekteki nakit giriş ve çıkışlarında yol açtığı belirsizlik işlem riskidir. “Çok uluslu şirketlerin konsolide edilmiş mali tablolarında” olası değişiklikler muhasebe riski, şirketin rekabet şartlarının ve potansiyel şartlarının olumsuz etkilenmesi ise ekonomik risk olarak tanımlanmaktadır (Kadıoğlu 2003). Konut sektöründe hammaddelerdeki dışa bağımlılık kurlardaki değişme nedeniyle konut fiyatını etkileyebilecektir.

2.19 İpotekli Konut Sigortaları

İpotekli konut sigortaları mortgage sigortası olarak da adlandırılmaktadır, kredi alanlar ve kredi verenler için sunulan sigorta hizmetinde amaç; “kredi alanın borcunu ödeyememesi” halinde kredi “ödemelerinin sigorta kurumu tarafından yapılmasını” sağlayarak poliçe taraflarını kredi kullanan kişinin gelirinde öngörülemeyen olaylardan

kaynaklı dalgalanmaların yol açabileceği risklere karşı sistemi ve ülke ekonomisini korumaktır. Sigortacılık faaliyeti ipotekli konut piyasasının gelişmesini ve bankaların bu tür kredi kullanma eğilimini artırması yönünden sistem için gerekli bir faaliyettir. Ayrıca, orta ve düşük gelirli kişilerin konut edinimini kolaylaştırıcı etkisi bulunmaktadır (Ayan 2014). Maliyet krediyi alan tarafa yansıtılarak sigorta, kredinin tamamı veya bir bölümü için uygulanmaktadır.

Birincil ve ikincil “ipotek piyasalarının temelinde, kredi veren kurumların ihraç ettikleri menkul kıymetler ile fon sağlamaları ve bu fonları tüketicilere ipotekli konut kredisi şeklinde kullandırmaları yatmaktadır. Menkul kıymetlerin nakit akışlarının düzenli gerçekleştirilmesi kredi ödemesinin zamanında ve kesintisiz olarak yapılmasına bağlıdır. Ödemelerde sorunla karşılaşılması halinde, kredi veren kurumlar gayrimenkul üzerine konan ipotegün nakde çevrilmesini istemekte, bu durum ise zaman ve para kaybına neden olmaktadır. Bu durumda, ipotekli konut kredilerine dayalı gayrimenkul finansman sisteminin temel amacı olan kişilerin daha kolay şartlarda gayrimenkul sahibi olabilmelerinden uzaklaşmaktadır.

İkincil ipotek piyasalarında ihraç edilen menkul kıymetlere yönelik talep ve menkul kıymetlerin değeri de olumsuz etkilenmektedir. 2006 yılının sonundan itibaren özellikle ABD gayrimenkul finansman piyasasında yüksek riskli ipotekli konut kredilerinin kredi borçlusu tarafından zamanında geri ödenmemesi sonucunda, ikinci el ipotek piyasasında bu kredilere dayalı ihraç edilen menkul kıymetlerin nakit akışlarında” sıkıntılara neden olmuştur (Tanrıvermiş 2016). “Gayrimenkul finansman sisteminin sağlıklı işleyebilmesi için ülkenin makroekonomik istikrarının sağlanmasının yanında, ipotek piyasalarında rol alan tüm unsurların risklerinin çeşitlendirilmiş sigorta ürünleri ile güvence altına alınması önemli olmaktadır.

İpotekli konut finansman sisteminde sigorta”, risk yönetimi açısından gerekliliktir, yasal bir şart değildir. Amerika’da hükümet kredi akışını sağlamak için “ipotek sigortası ve garanti programı uygulamaktadır. Federal Konut İdaresi tarafından 1934 yılında başlamış olan ipotek sigortası programının, konut edinimi üzerinde çok önemli” katkısı olmuştur.

Sigorta işlevinin sağlıklı çalışması ekonomik sistemi olumsuz yönde etkileyebilecek sorunlar yaratabilmektedir (Tanrıvermiş 2016).

Sigorta ile hedeflenen faydalar şunlardır: Kredi borçlusu ve kredi veren taraf bakımından borcun ifa edilememe, kredi tutarlarının bir müddet ifasında gecikme yaşanma riskini ortadan kaldırma, gayrimenkulün değer azalışından kaynaklı konutun satılması halinde kredi finansman kuruluşların kar kaybı, konut sahibinin borçlu kalma riskini ortadan kaldırma, gayrimenkulün tapu kayıtlarındaki sorunlardan dolayı oluşabilecek maddi kayıpları ortadan kaldırma ve ayrıca yeterli, doğru belgelendirme ve teknolojik gelişmenin sunduğu bilgi ve iletişim ağı sayesinde riskin tanımlanabilmesine imkan sağlayarak geçerli kredi raporlamasının hazırlanabilmesine, fonlama alternatiflerini geliştirerek kredi olanaklarının geliştirilmesine, kredi riskinin yerel bankacılık sistemi dışına çıkarılabilmesine imkan sağlamaktır (Topaloğlu 2007).

“Birincil piyasada kullanılan ipotekli konut kredileri karşılığında düzenlenen ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin” daha güvenli bulunabilmesi açısından mortgage sigortası önemlidir. “Kredi alanlar tarafından mortgage sigortası yaptırılması halinde kredi veren kurum ön ödeme tutarını azaltabilmektedir. Türkiye’de kredi veren her banka kendine özgü kredi sigortası uygulaması geliştirmiştir. Bankaların zorunlu ya da zorunlu olmayan birbirinden farklılık gösteren uygulamaları” söz konusudur. Kullanılan kredinin geri ödenmesini garanti altına almak temel amaçtır. Bankalar ortağı oldukları sigorta şirketleri aracılığıyla sigorta hizmetini sağlamaktadırlar (Topaloğlu 2007).

İpotekli konut sigortaları kapsamında; hayat sigortası, zorunlu deprem sigortası, konut sigortası, konut sigortası, ferdi kaza sigortası, mortgage koruma sigortası, mortgage değer kaybı garanti sigortası, yapı sigortası, ev sahibinin sigortası, kredi verenin gayrimenkulü elinde bulundurduğu süre için yaptırdığı gayrimenkul sigortası, nakit akışı ve finansal garanti sigortası, hata ve ihmal sigortası, mortgage kayıp sigortası, yönetici ve idarecilerin sorumluluğu sigortası çalışmada incelenmiştir.

Hayat sigortası, kişinin “vefat, kritik hastalık, işsizlik, tam ve kalıcı sakatlık” durumlarında belli önceden belirlenen prim oranında sigorta şirketinin sigorta

sözleşmesinde belirlenen süre ve durumlarda sigortalıya sigorta bedelini ödediği sigorta türüdür. Mortgage ile konut sahibi olmak isteyen tüketici risk primi içeren hayat sigortası yaptırmak zorunda kalmaktadır (Kabataş 2007). Konut kredisi kullanırken hayat sigortası yaptırmak zorunlu olmamakla birlikte bankalar hayat sigortası yaptırmayan tüketiciye kredi onayı vermemektedir, risk halinde kredi borcuna karşılık gelen miktar sigorta şirketince ödenmektedir. Bankanın amacı kullandırmış olduğu kredinin geri dönüşünü sağlamayı garanti altına almaktır.

Zorunlu deprem sigortası ise “deprem ve deprem sonrası meydana gelen yangın, yer kayması, tsunami, infilak” gibi doğal afetlerin yol açabileceği maddi zararları poliçede yazılı limitler nispetinde nakit karşılayan bir sigorta türüdür. Bütün konutları depreme karşı güvence altına alarak sağlıklı yapılaşmaya katkıda bulunmak, mali hasarların yükünü paylaşmak, deprem kaynaklı giderleri azaltmak ve aynı zamanda gelecekte oluşabilecek hasarlar için fon oluşturmak bu sigorta türünün amaçları arasındadır.

Zorunlu bir sigorta olduğundan konut alımlarında tapu işlemlerinin tamamlanması açısından gerekmektedir (Anonim 2020s). Zorunlu deprem sigortasında süre bir yıl olup her yıl yenilenmesi gerekmektedir. Yapı cinsi ve konutun bulunduğu konuma göre bulunan “metrekare birim fiyatı konutun brüt metrekaresi ile çarpılarak sigorta bedeli oluşturulmaktadır. Maddi zararlar Doğal Afetler Sigortalar Kurumu (DASK) tarafından teminat altına” alınmaktadır.

Konut sigortası, konut kredisi kullanırken bankalar tarafından zorunlu tutulan ancak yasal olarak yaptırma zorunluluğu olmayan, konutu geçerlilik süresi boyunca terör, hırsızlık, doğal afet gibi risklere karşı koruyan bir sigorta türüdür. Sigorta primleri konut kredisi vadesi boyunca her yıl müşteriden tahsil edilmektedir. Ferdi kaza sigortası ise, kişiyi sigorta yaptırılan süre içerisinde bazen ülke sınırlamaları mevcut olsa da dünya genelinde uğranılan kazalara karşı maddi teminat sunan, poliçe süresi bir yıl olan, bedenen bir zarar görülmesi halinde sigortalının kendisine, vefat ederse yakınlarına güvence sağlayan bir sigorta türüdür (Anonim 2019e). Mortgage kredisi kullanırken zorunlu olmayan bir sigorta türüdür.

Türkiye’de genel olarak uygulamada karşılaşılan bu sigorta türlerinden başka gelişmiş ülkelerde uygulanan mortgage sigortaları bulunmaktadır. ABD ve Avrupa ülkelerinde uygulanan temel sigorta ürünleri; “İpotekli Konut Kredisi Ödemelerini Koruma Sigortası”, “İpotekli Konut Kredisi Koruma Sigortası”, “Tapu Sigortası” ile “İpotekli Konut Kredisi Garanti Sigortası”dır. Mortgage koruma sigortası, borçlunun vefat etmesi durumunda sigorta şirketi “kalan borcu alacaklıya ödeyerek” ipoteğin nakde çevrilmesi riskini önlemeye yönelik bir üründür. Böylece “gayrimenkulün mülkiyeti mirasçılara” geçer. “Hastalık veya kaza sonrası maluliyet” veya kritik hastalığa yakalanma gibi nedenlerle gelirden azalma nedeniyle kredi taksitlerinin ödenememesi riski de teminat altına alınmaktadır (Oksay ve Ceylantepe 2006).

Ödenecek primler belirlidir, sabittir. Verilen teminat ipotekli konut kredisi borcuna paralel olarak dönem ilerledikçe azalmaktadır (Oksay ve Ceylantepe 2006). Ancak sigorta poliçesinin düzenlendiği sırada borçluda bulunan kronik bir rahatsızlık veya özürden kaynaklı maluliyetler, sigortalının kendi isteğine bağlı olarak gerçekleştirilen cerrahi müdahale sonrası doğan maluliyetler, hamilelik, doğum ve bilinen veya bilinmesi gerekli işsizlik sigorta kapsamı dışında tutulmuştur (Önal 2010).

Mortgage değer kaybı garanti sigortasında, “kredi veren kurumu korumaya yönelik bir sigorta türü olup, kredi borçlusunun ödemelerinde temerrüde düşmesi” halinde gayrimenkulün satılarak nakde çevrilip satış bedelinin kalan borcu karşılayamamasından kaynaklı zararı teminat altına alınmaktadır. Mortgage sigortası olarak da bilinmektedir, gayrimenkulün satışı esnasındaki masraflarda sigorta kapsamındadır (Oksay ve Ceylantepe 2006). Tapu sicili sigortası, konut finansman işleminde verilen kredi için üzerine ipotek konulan gayrimenkulün tapu sicil kayıtlarının temiz olduğunu, ipotek altına alınan konutun satılarak nakde çevrilmesi esnasında sorun çıkmayacağını garanti eden bir sigorta türüdür (Kabataş 2007).

Kredi için üzerine ipotek konulan gayrimenkulün tapu sicil kayıtlarının temiz olduğunu, “ipoteğin paraya çevrilmesinde öncelik hakkı olan takyidat bulunmadığını garanti” etmektedir. Tapu sicili sigortası Mülk Sahipleri Poliçesi ve Borç Verenler Poliçesi olarak düzenlenir. Poliçe hukuki bir incelemeyle saptanabilen bilinen riskler yanında poliçe

düzenlenmesi esnasında mevcut olmayan sonradan ortaya çıkabilecek bilinmeyen riskler olarak tanımlanabilen olası mülkiyet sorunlarına karşı da düzenlenebilmektedir. Böylece gayrimenkulün değeri gelecekteki olası kayıplara karşı korunurken geçmişteki işlemlerden kaynaklanan kusur ve risklere karşı da koruma sağlamaktadır (Hepşen 2010). Türkiye’de tapu sicilinin tutulmasından devletin sorumlu olması ve tapu siciline güven ilkesinin geçerli olması nedeniyle bankalar ipotek karşılığı verdikleri konut kredilerinde bu sigortaya ihtiyaç duymamaktadırlar (Topaloğlu 2007).

Yapı sigortası, kredi veren kurumlar tarafından talep edilen yapı sigortası ile kredi veren kurumlar krediye konu gayrimenkulün bulunduğu binanın fiziksel zararlarına karşı “gayrimenkulün yeniden inşa maliyetlerine ilişkin teminat” elde etmektedirler. Sigorta maliyeti kredi kullanan borçlu tarafından mortgage geri ödemelerine eklenerek ödenmektedir. Sigorta bedeli de “yeni inşa değerini belirleyen eksperlerce” belirlenmektedir. Gayrimenkulün yeniden inşa değeri revize edilebilir, sigorta bedeli gayrimenkulün değerine eşit olabileceği gibi altında veya üstünde olabilir. Sigorta teminatı yeniden inşa maliyetine endeksli olacağından sigorta teminatının yeterliliğinin yıllar içerisinde kontrolü gereklidir (Oksay ve Ceylantepe 2006).

Ev sahibinin sigortası ya da konut sigortası ile yangın, hırsızlık, patlama, yıkılma gibi binanın maruz kalabileceği bazı riskler teminat altına alınmaktadır. Ayrıca “evde bulunan insanların yaralanması ve evcil hayvanların verdiği zarardan” doğan sorumluluk gibi bazı risklerde teminat altına alınabilmektedir (Kabataş 2007). Mortgage kredisi veren kurumlar ve ikincil piyasada işlem yapan yatırımcıları konut sahibi tarafından yaptırılan poliçenin bedelinin toplam kredi tutarına denk gelmesini istemektedirler.

Kredi verenin gayrimenkulü elinde bulundurduğu süre için yaptırdığı gayrimenkul sigortasında kredi geri ödemelerinde temerrüde düşülmesi nedeniyle kredi verenlerin gayrimenkule el koyması durumunda gayrimenkule el konulması ile gayrimenkulün satılması arasında geçen sürede gayrimenkule gelebilecek riskler teminat altına alınmaktadır. Kredi veren kurumun elinde bulunan bu nitelikteki tüm gayrimenkuller için toplu sigorta yapılmakta, gayrimenkuller değiştikçe sigorta poliçesi de yeniden düzenlenmektedir (Önal 2010) .

Nakit akışı ve finansal garanti sigortası da, kredi veren kurumların yaptıkları yatırımın getirisini tam ve zamanında almasını garanti eder. Kredinin geri ödenmesini teminat altına alır. İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin varlığında mortgage garanti sigortasına eşlik eden sigorta ürünüdür. Mortgage sigortası kredinin tam olarak geri ödenmesini sağlar. Borçlunun temerrüde düştüğü tarihten gayrimenkulün el konup satıldığı tarihe kadar geçen süre zarfındaki ifa edilmeyen kredi taksitleri teminat altına alınmamaktadır (Oksay ve Ceylantepe 2006).

Hata ve ihmal sigortası, mortgage kayıp sigortası, olağan bazı işlerin yapılması sırasındaki ihmal ve hatadan kaynaklı olabilecek “zararlara karşı, kredi verenleri ve ikincil ipotek piyasasındaki yatırımlarını koruyan özel bir mesleki sorumluluk” hizmetidir (Tanrıvermiş 2016). Yönetici ve idarecilerin sorumluluğu sigortası çeşitli finansal kurumlara yönelik “mesleki sorumluluk” sigortasıdır. Bu sigorta “yönetici ve idarecilerin yaptığı haksız eylemler nedeniyle ortaya çıkan zararlara karşı, konut alımına yönelik ipotekli kredi verilmesi, satılması ve bu hizmetlerin sunulmasına ilişkin işlemleri yapan kurumları koruma altına” alan bir sigorta türüdür (Tanrıvermiş 2016).

Türkiye’de konut kredisi kullanırken bankalar genellikle “zorunlu deprem sigortası, hayat sigortası, konut sigortası, ferdi kaza sigortası, yangın sigortası gibi sigorta çeşitlerinin zorunlu olarak” yaptırmaktadırlar. Kredi ve sigorta masrafları kredi alan borçlu tarafından karşılanmaktadır. Kredi alan borçlunun iş göremezlik, hastalık, işsizlik, vefat gibi durumlarda kredi taksitlerini ödeyemeyerek temerrüde düşmesi ya da gayrimenkulün “tapu kayıtlarından kaynaklı ipoteğin nakde çevrilmesinde karşılaşılabilecek risklere karşı kredi veren” ve kredi alanları teminat altına alan bir sigorta uygulaması bulunmamaktadır.

Kredi borçlusunun temerrüde düşmesi halinde finansman kuruluşu ipoteğe konu gayrimenkulü nakde çevirebilmekte ya da haczedebilmektedir. Kredi borçlusunun borcunu ödeyemediği durumda gayrimenkulün satılmasının yeterli olmadığı durumda mal varlığını kaybetme riskiyle karşı karşıya kalınacaktır. Dünyada ise mortgage sigortası giderek önem kazanmakta özel ya da kamu kurumları tarafından sigorta hizmeti sunulmaktadır (Kabataş 2007).

2.20 İpotekli Sermaye Piyasası Araçları

İpoteğe “dayalı menkul kıymetler, ipotek teminatlı menkul kıymetler, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen hisse senedi dışındaki sermaye piyasası araçları, konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı veya bu alacakların teminatı altında ihraç edilen sermaye piyasası araçları ipotekli sermaye piyasası” araçlarını oluşturmaktadır. “İpotek teminatlı menkul kıymetlerin” özellikleri incelendiğinde bunların, ihraççıların genel yükümlülüğü niteliğinde olduğu görülmektedir. İpotek kredilerinde teminat olarak gösterilen varlıklar bir havuzda toplanmaktadır. Bu teminat havuzunda toplanan varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen borçlanma senetleridir. Bu senetler, ancak bankalar ve ipotek finansmanı kuruluşları gibi kredi verenler tarafından ihraç edilebilmektedirler.

Ekonomik olarak zengin ülkelerde “ipotekli menkul kıymetlerin kullanılması uzun bir geçmişe dayanmaktadır. Bu ülkelerdeki sermaye piyasaları konut finansmanı için uzun dönemli finansman sağlanması için cazip ürünler sunmaktadır. İpotekli menkul kıymet ihracı konut finansmanı sağlayan kuruluşların bu fon kaynaklarına daha kolay erişimini sağlarken, risklerini daha iyi yönetme ve dağıtma imkanı” tanımaktadır. Türkiye’de mortgage modelinin kurulması ve işlemesine yönelik oluşturulan ipotek finansman kuruluşları “6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile yeni bir hukuki yapıya” kavuşturulmuştur. Bu kapsamda düzenlenen İpotek Finansmanı Kuruluşlarına ilişkin Esaslar Hakkında Tebliğ¹⁴ ile düzenlenen ipotek finansmanı kuruluşlarından beklenen faaliyetler likidite faaliyeti ve menkul kıymetleştirmedir.

Likidite faaliyeti bilançoda bulunan konut kredilerinin ipotek finansman kuruluşuna teminat gösterilerek karşılığında kaynak kullanmaktır. Bu kaynağı sağlayacak kurum, ipotek finansman kuruluşudur. Bu kaynak borçlanma ve çeşitli sermaye piyasası araçlarının ihracı ile elde edilmektedir. Böylece ipotek finansman kuruluşu konut finansman kuruluşlarına likidite sağlamış olmaktadır. Bilanço dışı bir finansman yöntemi olan menkul kıymetleştirme de faaliyette bulunan ipotek finansman kurumları ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç etmektedir. Bu ihracı devraldıkları konut kredilerine dayalı olarak konut finansman fonu kurarak veya kurmadan yapmaktadırlar. İpotekli menkul

¹⁴ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 17.07.2014, Sayı: 29063

kıymet ihracı yoluyla uzun dönemli fonlama kaynaklarına erişim sağlanmakta ve ipoteklerin likiditesi artırılarak likidite riskinin azalması sağlanmaktadır. Bu durum, konut alanların geri ödeme güçlerini artırarak bir yandan tüketicileri korumakta diğer yandan da konut finansman kuruluşlarının fonlama kaynaklarına daha kolay ulaşmasını sağlamakta ve riskleri daha etkin yönetme imkanı bulabilmektedirler. “Sermaye piyasaları bu menkul kıymetleri ihraç etmek suretiyle kaynakların uzun dönemli kullanılması için” aktifin makul süre ve değerinde tasarruf edilmesine imkan tanımaktadır. “İpotekli menkul kıymetler birincil piyasalarda rekabetin artmasına imkan tanımaktadır (Özince 2005).

Sermaye piyasasında fonlama kaynaklarının oluşturulması, finansman sağlayan kuruluşların fonları toplamak için pahalı fonlama kaynaklarını (örneğin şube ağları) tercih etmelerini engellemektedir. Rekabetin ve uzmanlığın artması konut finansman sisteminin etkililiğini artırmakta, maliyet ve marjların düşmesini sağlamaktadır. Sermaye piyasası fonlama araçları kredi vadelerinin uzamasını sağlamaktadır. Kısa dönem yükümlülükleri olan finansman kuruluşları genellikle kısa dönem ipotek imkanı tanımaktadır. Uzun dönemli konut kredileri özellikle düşük faizli ortamda bireylerin ödeme gücünü iyileştirebilmektedir (Özince 2005).

Bilanço içi ve bilanço dışı ikincil piyasa sistemleri uygulamada yaygın olarak kullanılan piyasa sistemleridir. “Bilanço dışı ikincil piyasa sisteminde ipotek varlıkları krediyi açan kuruluşun bilançosunun dışında uzman bir ikincil piyasa kuruluşu veya doğrudan satışlar yoluyla menkulleştirilmektedir. Bu uygulamada krediyi veren kuruluşlar ipotek varlığının temsil ettiği risklerden erken ödeme, temerrüt gibi riskleri menkul kıymet yatırımcısında” bırakmaktadır. Bu riske karşı menkul kıymetler “ipotek havuzları ile teminat” altındadır. Bilanço içi menkul kıymetleştirme de risk finansman sağlayan kredi veren ihraççı kuruluşta kalmaktadır. Bu riskler arasında temerrüt, erken ödeme gibi riskler söz konusudur (Özsan 2005). İpotek teminatlı menkul kıymetler-ipotekli tahviller, ipoteğe dayalı menkul kıymetler ipotekli sermaye piyasası araçlarıdır.

Bilanço içi menkul kıymetleştirme olan ipotek teminatlı menkul kıymetler (İTMK) ya da diğer adıyla ipotekli tahviller (mortgage covered bonds), ihraççının bilançosunda bulunan

borçlanma senedi olup, genellikle Avrupa ülkelerinde daha yaygın olarak kullanılmaktadır. Bu uygulamada, “yatırımcılar ipotek kredisinden sağlanan nakit girişleri üzerinde hak sahibi” olmamaktadırlar. “İhraççı kurumlar ise” tahvillerin ödenmesinden sorumludurlar. Tahvilin sahip olduğu tüm niteliklere haiz olmakla birlikte ipoteye dayalı tahvilde ipotek kredisi grupları tahvil için bir teminat teşkil etmektedir. İhraç edenin borç yükümlülüğünü taşıdığı özel amaçlı kuruluşlarca ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymet türüdür. Tahvilin geri ödemesi yapılmadığında “ipotek kredileri satılarak tahvil sahiplerine olan yükümlülükler yerine getirilmektedir”.

İpoteğe dayalı tahviller konut ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmektedir. Ancak ipoteye dayalı tahvillerin “nakit akımları ipotek kredilerinin nakit akımlarından bağımsızdır”. İpoteğe dayalı menkul kıymetler yüksek teminatları nedeniyle ihraççı kurumlar tarafından talep edilmektedir (Kocameşe 2016). “İpotekli tahviller Danimarka, Almanya ve İsveç’te konut finansmanında yaygın olarak kullanılmaktadır. Fransa, İtalya, Hollanda ve İsviçre gibi ülkelerde ise kısmen uygulanmaktadır. Avrupa ülkelerinde bazı finansal kuruluşlar ipotek kredisi açabilir ve ipotekli tahvil ihraç edebilir” (Çölkesen 2005). İTMK’ da kredi veren kurumun garantisinin yanında “konut kredilerinden kaynaklanan alacaklar da yatırımcılar için teminat oluşturmaktadır”. Kredi alanların, kredi borçlarını ödeyememesi durumunda “menkul kıymet ihraççısı” geri ödemelerden sorumludur. İhraççı iflas etse bile kredi alacaklarından elde edilen gelir ihraççının diğer alacaklarına ödenmeyip sadece menkul kıymetlerin geri ödenmesinde kullanılmaktadır (Okullu 2007).

“Kredi alacaklarının yetersiz olması durumunda menkul kıymet sahipleri şirketin diğer varlıkları üzerinde diğer alacaklılarla eşit haklara” sahip olmaktadır (Okullu 2007). Bilinen en eski ipotek teminatlı menkul kıymet piyasası Alman İpotekli Tahvil Sistemi (Pfandbrief)’dir. İpotekli tahvillerin en önemli özellikleri menkul kıymetleştirmeye konu olan konut finansmanı alacaklarının kendilerini ihraç eden kurumların bilançolarında yer alması ve oluşturulan teminat havuzundaki varlıkların (ipotek kredileri alacakları) “karşılık gösterilerek ihraç edilen borçlanma senetleri olmalarıdır. İpotek teminatlı menkul kıymetler itfa edilinceye kadar teminat havuzundaki aktifler” kullanılamamakta ve ihraççı kuruluşların alacaklıları tarafından haczedilememektedir.

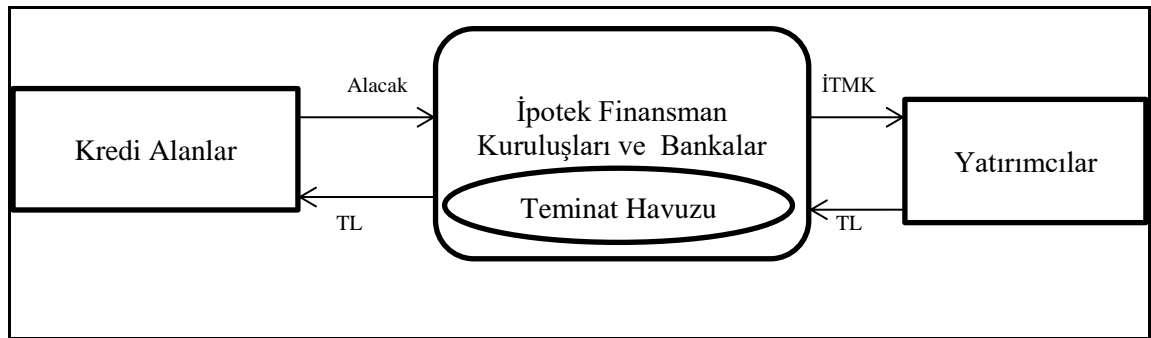
İpotek bankaları en önemli ihraççılar olmaktadır. Almanya, Danimarka ve İspanya'da çoğunlukla görülen bu tür bankalar, mevduat toplamayan ve sadece konut finansmanı ile uğraşan bankalardır. Çek Cumhuriyeti'nde ve Şili'de ise ticari bankalar ipotekli tahvil ihraç edebilmektedirler. Almanya ve İngiltere gibi ülkelerde tek bir teminat havuzu vardır ve ipotek kredileri bu havuzda toplanarak ipotek bankaları tahvil ihraç etmektedir. Bu şekilde ihraç edilen tahviller ipotek bankalarının bilançosunda kalmakta ve ipotek bankaları için birer borç olmaktadır. Bu nedenle kredi alacaklarının değeri tahvil değerlerinin altına düştüğü nadir durumlarda ipotek bankası kendi kaynakları ile finanse ederek sistemin işlerliğini sürdürmektedir (Okay 2010).

Sistemde erken ödeme riski tahvili ihraç eden de kalmaktadır. Bir diğer ipotekli tahvil uygulaması da daha çok Şili ve Danimarka gibi ülkelerde görülmektedir. Bu ülkelerde bir önceki uygulamadan farklı olarak tek bir teminat havuzu değil birden fazla teminat havuzları bulunmaktadır. Bu uygulamadaki diğer bir fark ise tüm kredi alacaklarına bağlı anapara ve faiz ödemelerinin yatırımcıya aynen yansıtılmasıdır ve bu nedenle genellikle erken ödeme riski yatırımcıların üzerinde kalmaktadır (Okay 2010).“İpoteğe dayalı menkul kıymet (İDMK), kaynak kuruluşun bilançosunda yer alan alacakların bilanço dışına aktarılarak menkul kıymetleştirilmesi yoluyla ihraç edilen sermaye piyasası araçlarıdır”. Teminat havuzundaki “varlıklar üzerinde inançlı mülkiyet esaslarına göre malik olma hakkı veren menkul kıymet türü olup, ipoteğe dayalı menkul kıymet sahipleri temerrüt ya da erken ödeme gibi riskleri kendi üzerine almaktadır (Kocameşe 2016).

Fonda bulunan varlıklardan elde edilen nakit akımlarından belli bir miktar kesinti yapıldıktan sonra kalan nakit akımı ipoteğe dayalı menkul kıymet sahiplerine aktarılmaktadır” (Kocameşe 2016). Kaynak kuruluş yaptığı ihraçla vadesi ileri tarihli olup sonradan tahsil edilecek alacakların yatırımcılara satılması suretiyle kaynak girişi sağlar. “Menkul kıymetleştirilen ipotek varlığına ilişkin kredi” taksitlerinin geri ödemesinde “temerrüde düşülmesi” halinde veya “erken ödeme” riski söz konusu olduğunda bu riskler menkul kıymetlerin yatırımcısına aktarılmaktadır. İDMK'lar özel amaçlı kurumlar tarafından ihraç edildiğinden ve kaynak şirket alacakları özel amaçlı kurumlara devrettiğinden alacaklara bağlı riskler özel amaçlı kurumlara geçmektedir.

5582 sayılı Kanun'da "İpotek teminatlı menkul kıymetler, ihraççıların genel yükümlülüğünde olan ve oluşturulan teminat havuzundaki varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen borçlanma senetleri" olarak tanımlanmıştır. Konut kredilerinin tüketici tarafından ödenememesi halinde ihraççı menkul kıymet ödemelerini yapmakla yükümlüdür. "Konut kredilerinden kaynaklanan alacaklar yatırımcılar için teminat niteliğindedir. İhraççının iflas etmesi halinde yatırımcılar kredi alacakları üzerinde öncelikli olarak hak sahibidir. İhraççının iflas etmesi halinde menkul kıymet geri ödemeleri tamamlanıncaya kadar ilgili kredi alacaklarından elde edilen gelir" menkul kıymetlerin geri ödemelerinde kullanılır.

Kamu alacağı olsa bile ihraççının diğer alacaklarına ödenmez. Menkul kıymet ödemeleri bittiğinde artan bir meblağın olması halinde bu tutar "iflas masasına" yatırılır. "Kredi alacakları yeterli değilse menkul kıymet sahipleri iflas masasındaki varlıklar üzerinde diğer alacaklılarla aynı haklara" sahip olmaktadır. Şekil 2.18'de ipotek teminatlı menkul kıymetlerin işleyişi gösterilmiştir. Buna göre; bankalar ve kanunda tanımlanan ipotek finansmanı kuruluşları tarafından konut kredisinden doğan alacakların toplandığı teminat havuzuna dayalı olarak ipoteye dayalı menkul kıymetler ihraç edebilmektedir. Böylece yeni ipotek kredilerine fon oluşturulmaktadır.



Şekil 2.18 İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlerin İşleyişi (Dönmez 2006)

1970'li yıllarda ilk önce Amerika'da ortaya çıkmış sonraları Avrupa ve Kolombiya, Malezya ve Güney Kore gibi gelişmekte olan piyasalarda görülmüştür. Bu tür menkul kıymetlerde bankalar ve diğer kredi kuruluşları, konut kredilerini ikincil piyasalarda tüm haklarıyla özel kuruluşlara belli satış tutarları karşılığında devretmekte ve söz konusu özel kuruluşlar da satın aldıkları bu kredilere dayanarak menkul kıymet ihraç edip bunları

yatırımcılara satmaktadırlar. İpotek tahvil sistemine benzese de temel fark olarak kredi veren kuruluş, kredi alacaklarını bilanço dışı bırakmakta ve belirli bir komisyon düşüldükten sonra bu alacaklara bağlı nakit akımlarını yatırımcılara aktarmaktadırlar. Böylece mevcut risklerin de hepsi yatırımcıya yansıtılmaktadır.

İpotekli tahvillerden farklı bir diğer özellik ise bu tür menkul kıymetlerin herhangi bir özel düzenleme gerekmeksizin alınıp satılabilmeleridir (Okay 2010). “Kaynak şirket aktifinde bulunan ipotek teminatlolu konut kredisi alacaklarını özel amaçlı kuruluşa devrettiğinde alacakları ipotek altına alan ipotek hakları da kendiliğinden özel amaçlı kuruluşa devredilmektedir. Böylece alacakların teminatı olan ipotek hakkından, özel amaçlı kurum vasıtasıyla ipoteye dayalı menkul kıymet sahipleri de teminat açısından yararlanmış olur. Menkul kıymetleştirilen alacakların, borçlular tarafından zamanında veya hiç geri ödenmemesi durumunda, ipoteye dayalı menkul kıymet sahiplerinin ellerinde kullanabilecekleri aynı bir teminat bulunmaktadır. Kredi borçlularını tarafından borcun ödenmemesi durumunda, ipotek paraya çevrilecek, taşınmaz satış bedelinden menkul kıymetleştirilen alacaklar tahsil edilerek ipoteye dayalı menkul kıymet sahiplerine” ödemesi yapılacaktır (Doğru 2007).

İpoteğe dayalı menkul kıymetler beş grupta incelenebilir. Bunlar, “ipoteğe dayalı ödeme aktarmalı menkul kıymetler, teminatlolu ipotek yükümlülükleri, getirisi ayrılan ipoteye dayalı menkul kıymetler, ipoteye dayalı tahviller ve katılma belgeleri”dir. İpoteğe Dayalı “Ödeme Aktarmalı Menkul Kıymetler (İpotekten Geçen Menkul Kıymetler) de, ihraççı kurum benzer nitelikteki ipotek kredilerini bu kredilerin ilk sahibi olan kredi veren kurumdan satın alarak bir ipotek havuzu” oluşturmaktadır. Ödeme garantisi ve havuz sahipliği hakkı veren menkul kıymetlerdir. İhraççı kurum bir yandan “bu kredilere dayalı menkul kıymetleri yatırımcılara ihraç” etmekte diğer yandan da “kredi borçlularından ipotek kredilerine ilişkin ödemeleri toplayıp bu ödemelerden servis ve garanti ücretlerini düşüktükten sonra kalan kısmı yatırımcılara” aktarmaktadır. Menkul kıymetler için teminat vazifesi gören ipotek kredileri yed-i emin sayesinde saklanmaktadır.

Menkul kıymetleri satın alan yatırımcılar ipotek havuzunun sağlayacağı nakit akımları üzerinde satın alacakları menkul kıymet pay oranı nispetinde mülkiyet hakkına sahip

olmaktadır. Havuzda yer alan kredilerin geri ödeme planlarına göre yatırımcılara her ay sahip oldukları pay oranında anapara ve faiz ödemesi yapılmaktadır. Kredi veren kurum kredileri bilanço dışına çıkartmakta ve kredilere ilişkin riskleri de yatırımcılara aktarmaktadır. İpotek kredilerine ilişkin riskler, menkul kıymet sahiplerine aktarılacak nakit akımlarının tahmin edilmesini de engellemektedir. İpotek kredi taksitlerinin ödenmemesi yatırımcılar açısından kredi riski olmaktadır. Çünkü ödenmeyen taksitler menkul kıymet sahiplerine aynen yansıtılmaktadır.

Yatırımcıların karşı karşıya kaldığı bir diğer risk erken ödeme riskidir. Şöyle ki, “piyasa faiz oranının kredi faiz oranının altında kaldığı ekonomik ortamda kredi borçlusu aldığı krediyi vadesinden önce kapatabilmektedir. Bu durum menkul kıymetlerin vadelerinden önce itfa” edilebilmesi anlamına gelmektedir. “Yatırımcıların karşılaşılabileceği riskler menkul kıymetin fiyatına ve getirisine yansımaktadır”. O halde menkul kıymetlere ilişkin riskler, ipotek havuzuna ilişkin portföy çeşitlendirmesi, “devlet destekli kurumlardan ya da özel sigorta şirketlerinden sağlanan garantiler sayesinde” en aza indirilmeye çalışılmaktadır.

Amerika’da ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin büyük bir kısmı “kamusal ya da kamu destekli kurumlar olan Ginnie Mae, Fannie Mae ve Freddie Mac tarafından ihraç ve garanti edilmektedir. Böylece piyasada istikrar, kredi desteği ve yatırımcıları çekmek için gerekli standardizasyon sağlanmış olmaktadır. Ginnie Mae, İDMK’ lara belirli standart özellikleri taşımaları koşulu ile ihraç için garanti veren devlet kurumudur. Bu kurum tarafından verilen garanti kesin bir devlet garantisidir ve menkul kıymete ilişkin ödemelerin kredi borçluları ödemese bile aksamadan yatırımcılara tam ve zamanında aktarılmasını” tanımlamaktadır.

“Ginnie Mae’ nin sigorta şirketleri, emeklilik fonları ve risk almak istemeyen bireysel yatırımcılar tarafından talep edilmektedir. Fannie Mae ve Freddi Mac ise yarı resmi ve hisse senetleri borsada alınıp satılabilen kurumlardır. Bu kurumlar sigortasız veya özel sektör kurumlarınca sigortalanmış ipotek kredilerini bu kredileri veren kurumlardan satın alarak kendi ipotek” havuzunu oluşturup ödeme aktarmalı menkul kıymet ihraç etmektedir. Bu kurumlar tarafından oluşturulan havuzlarda yer alan krediler farklı faiz

oranlarına sahip olabilir, belli bir standart yoktur. Ginnie Mae'de Amerikan Hükümeti'nin tam garantisi ile ihraç edilirken Fannie Mae ve Freddie Mac'in gerçekleştirdiği ihraçlarda sadece bu kurumların garantisi bulunmaktadır (Hepşen 2004).

“Teminatlı İpotek Yükümlülükleri ise, ipoteye dayalı ödeme aktarmalı menkul kıymete” benzetmekle birlikte bu sistemde erken ödeme riskini en aza indirmek ve yatırımcılar arasında paylaşım amacını taşımaktadır. Nakit akımlarındaki belirsizlikten kaynaklanan riskleri taşımamaktadır. İpoteğe dayalı ödeme aktarmalı “menkul kıymetlerde aylık anapara ve faiz toplamından oluşan nakit akımları yatırımcılara eşit dağıtım esasına göre dağıtılırken teminatlı ipotek yükümlülüklerinde yatırımcılar arasında sınıflar ve sınıflar arasında öncelik sırası oluşturup anapara ve faiz ödemeleri öncelik esasına göre” dağıtılmaktadır, “ipotekli menkul kıymetlerin vadesi ile ilgili belirsizliği azaltmaktadır”.

Kredi veren kurum kredilerden kaynaklı alacaklarını bir araya getirerek özel amaçlı kuruluşa satar ve özel amaçlı kuruluş da bu alacaklara dayalı menkul kıymet ihracını kendisi yapar, yani menkul kıymetler ihraççının bilançosunda yer alır ve bu bakımdan menkul kıymetler ihraççı açısından borç niteliğindedir. Menkul kıymet sahibine vadeye kadar getiri garantisi verilmektedir (Kocameşe 2016). İpoteğe dayalı ödeme aktarmalı menkul kıymetlerdeki ipotek havuzuna bağlı olmakla birlikte bu ipotekler teminatlı ipotek yükümlülüklerinde farklı vadelere sahip serilere bağlanarak risk ve getiri beklentisi farklı olan yatırımcılara hitap etmektedir.

“Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler sisteminde ise, ipotek havuzunda yer alan ipotek kredilerinin faiz ve anapara nakit akımları birbirinden ayrılarak” seriye bağlanmaktadır. Her seri farklı özelliğe bağlı olarak ihraç edilmektedir. Bir seri teminatlılardan gelen faizlere dayandırılarak ihraç edilirken diğer seri anapara geri ödemelerine dayanmaktadır. Anapara kısmını alan menkul kıymetler, nominal değerine göre belirli bir indirim oranıyla alınıp satılmaktadır. Erken ödemeden dolayı menkul kıymetin nominal değerini geri aldığı zaman yüksek erken geri ödeme oranı yüksek geri dönüş anlamına gelmektedir. İpotekler üzerindeki faiz oranı düştüğü zaman ipotek sahibi kişilerin daha fazla erken ödeme yapacağı ve bu erken ödemelerin menkul kıymetin

değerini yükselteceği düşünülmektedir. Faiz kısmını alan menkul kıymetler yatırımcılarının ipotek kredisi üzerindeki ödenmemiş anapara miktarı üzerindeki faiz gelirini elde etmeleri üzerine yapılandırılmıştır. Faiz kısmını alan menkul kıymetin nakit geri dönüşü ile erken ödeme hızı arasında ters orantı vardır. Erken ödeme ne kadar hızlı olursa ödenmemiş anapara azalacağından bu miktar üzerinden hesaplanacak faiz ile elde edilecek nakit miktarı da az olacaktır (Bozkır 2007).



3. KONUT FİNANSMAN SİSTEMİ İLE İLGİLİ VERGİSEL DÜZENLEMELER

Konutlar hem barınma ihtiyacının karşılanması hem de bir yatırım aracı olması ve ekonominin lokomotif gücü olması nedeniyle konut sektörüne getirilen teşviklerin bu sektörün büyümesine katkısı kaçınılmazdır. Maliyetler için de önemli bir paya sahip olan vergiler konut arzı ve talebini etkilemektedir. Bu alanda yapılan vergi teşviklerinde kamunun önemli bir rolü vardır. Devlet eliyle yürütülen faiz ve vergi teşvikleri konut sektörünün canlanmasını sağlamaktadır. Vergisel teşvikler, bir ekonomide mali, sosyal, hukuksal, ekonomik alanda gerekli düzenlemelerle vergi yükünü kaldıran veya azaltan düzenlemeler yapılmasıdır. Gayrimenkul alım ve satımı yapılırken tapu kadastro harcı ödemesi, gayrimenkul alım satımı yaparken arada oluşan değer artışının gelir vergisine konu olması, emlak vergisi ödemeleri, gayrimenkul alım işlemleri yapılmasının süreklilik kazanması halinde katma değer vergisi ve ticari nitelikli kazanç vergisi mükellefiyetlerinin oluşması, gayrimenkulün kiraya verilmesi halinde belli şartlarda yıllık beyanname verme yükümlülüğünün oluşması gayrimenkul sahiplerinin mali yükümlülüklerindedir.

Türkiye’de ekonomik kalkınmayı sağlama yönünde sermaye birikiminin belirli bir seviyeye çıkarılması için tasarrufların artırılması ve bu tasarrufların verimli alanlara kanalize edilmesi gerekmektedir. Böylece bir taraftan tasarruflar artırılırken diğer taraftan yatırımcılar için gerekli kaynak sağlanabilecektir. Devletin kamu eliyle ucuz kredi vermesi, faiz oranlarında değişiklik yaparak özel firmaların yatırım yapmasını teşvik etmesi ya da dolaylı teşvikler yolu ile talebi artırmak gibi maliye politikası araçları ile ekonomik hayata müdahalesi söz konusu olmaktadır. Mortgage sisteminin etkin bir şekilde işleyebilmesi için yapısal ve kurumsal düzenlemelerin gerçekleştirilmesinin yanında sistemde yer alan kişi ve kurumların vergi politikaları ile desteklenmesi gerekmektedir. Gelir seviyesinin yüksek olduğu ülkelerde konut finansmanı konut alanında uzman kuruluşlar tarafından sağlanmaktadır. Özel nitelikteki uzman müesseselerin finans piyasasında diğer sektörlerle rekabet edebilmeleri için de piyasa faiz dengelerini bozmadan devlet tarafından vergi avantajları sunan destekler geliştirilmiştir (Keçeli 2002).

5582 sayılı Kanun'la vergisel alanda yapılan düzenlemelerle sistem işleyişinden kaynaklı ek vergiler çıkması önlenerek vergi maliyetlerinin azaltılması amaçlanmaktadır. Sermaye piyasasının ilerlemesine katkıda bulunan ve var olan engelleri kaldıran kalıcı vergi politikalarının uygulanması ekonominin canlılık kazanmasına, sermayenin tabana yayılmasına neden olacaktır. Mortgage sisteminin faal bir sermaye piyasasında işlemesi hem ev edinecek grubun artmasını sağlayacak hem de hükümetin sosyal hedeflerine ulaşmasını sağlayacaktır (Çalışkan 2006). Türkiye gibi gelişmekte olan sermaye piyasasına sahip ülkelerde vergisel teşvikler sermaye piyasalarının arz ve talep yönünü etkilemektedir. Maliye politikası araçlarından biri olan vergiler (Ercan 2015) konut sorununun çözümünde de kullanılmaktadır.

İpotekli konut finansman sisteminin işlemlerini ve yaygınlaşmasını sağlamak amacı ile Türk vergi kanunlarında düzenlemeler yapılmıştır. “İhraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek teminatlı menkul kıymetler, varlığa dayalı menkul kıymetler ve varlık teminatlı menkul kıymetlerden elde edilen gelirler menkul sermaye iradı” olarak kabul edilmiştir. İkincil piyasa araçlarından elde edilecek hasılat üzerinden alınacak vergilerde de düzenlemeye gidilmiş ve bu oranın “Gelir Vergisi Kanunu’nun (GVK) 94. maddesi kapsamında vergi tevkifatına” gidilmesi düzenlenmiştir. Ayrıca varlık ve konut finansman fonları kazançlarının “gelir vergisi stopajına” konu olmayacağı, konut finansmanı kapsamındaki iş ve işlemlerin tapu harcından muaf tutulacağı, “ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraççılarına ihraç gelirleri üzerinden kurumlar vergisi muafiyeti” tanınması, ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetlere plasman yapan yatırımcılara faiz gelirleri üzerinden gelir vergisi teşviklerinin uygulanması, damga vergisi muafiyeti, banka ve sigorta vergisi istisnaları gibi birçok alanı ilgilendiren vergi kanunlarında düzenlemeler yapılmıştır (Kocameşe 2016).

3.1 Gelir Vergisi Kanunu

Gelir vergisi, geliri olan gerçek kişilerin bu gelirlerinin belli bir oranını vermekle mükellef oldukları bir vergi türüdür. Gelir vergisinde mükellefiyet gerçek kişilere ait olmaktadır. Dönem aralığı bir takvim yılıdır. Kanun’un 1. maddesine göre, elde edilen “kazanç ve iratların safi tutarı” verginin konusunu oluşturmaktadır. Kanun’un 2.

maddesinde ise gelirin unsurları sıralanmıştır. Buna göre; “ticari kazançlar, zirai kazançlar, ücretler, serbest meslek kazançları, gayrimenkul sermaye iratları, menkul sermaye iratları ve diğer kazanç ve iratlar gelirin unsurlarını” oluşturmaktadır. Gayrimenkulün ivazlı olarak el değiştirmesi halinde gayrimenkulün satış yoluyla elden çıkarılması durumunda satış işlemi yapanın niteliğine göre “gelir vergisi ya da kurumlar vergisine” konu olması gerekmektedir. Gayrimenkul satışını ticari örgütlenme ve ticari işletme dahilinde sürekli yapan gerçek kişilerin bu satıştan elde ettikleri paralar “ticari kazanç” olarak değerlendirilmektedir.

GVK’nın 37. maddesi, konutların yapı, konutların satın alınması veya satılması gibi faaliyetlerde bulunanların bu faaliyetlerinin devamlı nitelik taşıması halinde elde edilen kazançları ticari nitelikteki kazanç olarak kabul etmiştir. Gayrimenkulden elde edilen iratların ticari işletmeye dahil olarak elde edilmesi durumu da ticari kazanç olarak kabul edilip vergilendirilmektedir. Kanun’un 37. maddesinin 6. bendine göre, satış yoluyla edinilen veya değiş tokuş yoluyla edinilen arazinin “parsellenerek” satılması halinde burada edinim tarihinden itibaren beş yıllık süre sınırı vardır. Edinildiği tarih baz alınarak bu süre içerisinde veya ileriki senelerde bu arazinin bir kısmının ya da tamamının satılması nedeniyle sahip olunulan kazançlar da “ticari kazanç” olarak vergilendirilmektedir. Kanun’da ticari kazancın tespitinde bilanço esaslı veya işletme hesabı esaslı getirilmiştir.

“Bilanço esasına göre ticari kazanç”; işletmedeki öz kaynağın hesap dönemi sonundaki ve başındaki değerleri arasındaki olumlu fark olup, söz konusu süre içerisinde işletmeye dahil edilen değerler farktan indirilirken işletmeden çekilen değerler ise farka ilave edilmektedir. İşletme hesabı esasına göre ticari kazanç ise hasılat ile giderler arasındaki farktır. Ticari kazancın tespitinde bir hesap dönemi ele alınmaktadır. Emtia ticari kazanç hesabında, “hesap dönemi sonundaki emtia mevcudunun değeri hasılatla, dönem başındaki emtia mevcudunun değeri ise giderlere ilave” olmaktadır. “Safî kazancın” tespitinde “indirilecek giderler Kanun’un 40. maddesinde ve gider kabul edilmeyen ödemeler ” Kanun’un 41. maddesinde belirtilmiştir.

Birden fazla takvim yılını içine alan yapım ve onarım işlerinde kar veya zararın tespiti kesindir. Tamamı o yılın geliri sayılarak mezkur yıl beyannamesinde gösterilmekte olup, hasılat ve giderleri kanuni olarak tutmakla yükümlü oldukları defterlerin ayrı sayfalarında veya başka bir defterde gösterilmektedir. Gelir vergisi beyannameleri verme süreleri yirmi beşinci mart ayı sonuna kadardır. Bu süre işlerin ikmal edildiği takvim yılını takip eden yıldan başlamaktadır. Ortak giderlerin ve amortismanların dağıtılmasına ilişkin esaslar GVK'nın 43. maddesinde belirlenmiştir. Birden fazla takvim yılına yaygın inşaat ve onarım işlerinde ya da bu işlerin diğer işlerle birlikte yapılması halinde müşterek genel gider ve amortismanların nasıl dağıtılacağı belirli esaslara bağlanmıştır (Demir 2015).

Yıl içinde birden fazla inşaat ve onarım işinin birlikte yapılması halinde her yılla ilgili müşterek genel giderler bu işlere ait harcamaların (enflasyon düzeltmesi yapılan dönemlerde düzeltilmiş tutarların) birbirine olan nispeti dahilinde dağıtılacaktır. İnşaat ve onarım işlerinin diğer işlerle birlikte yapılması halinde her yıla ait müşterek genel giderler bu işlere ait harcamalar belirlenir. Diğer işlere ait hasılat ve satış tutarları (enflasyon düzeltmesi yapılan dönemlerde düzeltilmiş tutarlarının) belirlenir. Dağıtım, bunların birbirine olan nispeti şeklinde dağıtılmaktadır. Birden fazla inşaat ve onarım işlerinin veya bu işlerle sair işlerde ortak araçların amortismanları her işte kullanılan gün sayısına göre yapılmaktadır (Demir 2015).

Yıllara yaygın inşaat ve onarım işleri veya bu işlerle birlikte diğer işlerin yapılması halinde ortak araçların yıpranma payının belirlenmesinde bu araçların “kullanıldığı gün sayısının toplam olarak tüm işlerde çalıştığı gün sayısına oranlanması” şeklinde dağıtılmaktadır. Amortismanların dağıtımında özellik arz eden durumlarda söz konusudur. Bu araçların yıl içinde çalıştırılmadığı zamanlarla ilgili amortismanlar dağıtılmadan önce genel giderlere kaydedilmelidir. Bu şekilde “tevzi edilecek amortismanlardan pay verilecek işlerin amortismanına tabi iktisadi kıymetin kullanılabilmesi için işler olması gerekmektedir. Mobilya, mefruşat, büro makineleri gibi iktisadi kıymetlerin amortismanları ise genel giderlere atılarak dağıtılmaktadır.

Yıl içinde ya da yıl sonunda iktisadi kıymetin alınması halinde söz konusu iktisadi kıymetlerin alınmadan önceki döneme isabet eden amortisman kısmı genel giderlere

atılarak dağıtımı yapılmaktadır. Bu dağıtımda ise sabit kıymetlerin kullanılabilceği işler” dikkate alınmaktadır (Demir 2015). İnşaat ve onarım işlerinde geçici kabul mazbatasının idare tarafından tasdik edildiği tarih iş bitiş tarihi olarak dikkate alınmaktadır. Başka işlerde ise işin bitirildiği veya bırakıldığı tarih bitim tarihi olarak alınmaktadır. GVK’nın 44. maddesine göre, işin bitim tarihinden sonra yapılan giderler ve elde edilen hasılat bu giderlerin yapıldığı veya hasılatın elde edildiği yılın kar veya zararının tespitinde dikkate alınmaktadır. İşin tamam olarak kabul edilmesi için; işin yapılmış – teslim edilmiş- kabul edilmiş olması gerekir (Demir 2015).

Kanun’un 70. maddesine göre, “Arazi, bina (döşemeli olarak kiraya verilmiş ise döşeme için alınan kira bedeli de dahil), madenler, taş ocakları, maden suları, menba suları, tuğla ve kiremit harmanları, kum ve çakıl istihsal yerleri, tuzlalar ve bunların mütemmim cüzileri ve teferruatı, gayrimenkul olarak tescil edilen haklar, voli mahalleri ve dalyanlar, gayrimenkullerin ayrı olarak kiraya verilen mütemmim cüzileri, teferruatı, tesisatı, demirbaş eşyası ve döşemeleri, telif hakları, gemi ve gemi payları, motorlu nakil ve cer vasıtaları, her türlü motorlu araç, makine ve tesisat ile bunların eklentileri, arama, işletme ve imtiyaz hakları ve ruhsatları, ihtira beratı, marka, ticaret ünvanı, alameti farika, her türlü teknik resim, desen, model, plan ile sinema ve televizyon filmleri, görüntü ve ses bantları, sanayi, ticaret ve bilim alanında elde edilmiş bir tecrübeye ait bilgilerle gizli bir formül veya bir imalat usulü üzerindeki kullanma hakkı veya kullanma imtiyazı gibi hakların sahipleri, kiracıları, irtifak ve intifa hakkı sahipleri, mutasarrıfları, zilyetleri tarafından kiraya verilmesinden elde edilen iratlar gayrimenkul sermaye iradı olarak kabul edilmektedir. Bu mallar ve hakların ticari veya zirai bir işletmeye dahil olması halinde bunların iratları ticari veya zirai kazancın tespitine ilişkin hükümlere göre hesaplanmaktadır. Tüccarlara ait olup işletmeye ait olmayan gayrimenkullerle haklar” gayrimenkul sermaye iradı hükümlerine tabidir (Tanrıvermiş, Akipek Öcal ve Demir 2017).

Gayrimenkullerin elden çıkarılmasında belli süre ve şartlar dahilinde değer artış kazancı vergisine tabi olmaktadır. Elden çıkarmadan kastedilen; Kanun’da belirtilen mal ve hakların satılması, değiş tokuş edilmesi, takası, devletleştirilmesi, istimlak edilmesi, ticari şirkete sermaye olarak konulması, ivaz karşılığında devir ve temlik edilmesidir

(Tanrıvermiş, Akipek Öcal ve Demir 2017). Kanun'a göre, edinme şekline bakılmaksızın bazı mal ve hakların edinildiği zamandan başlayarak 5 sene içinde elden çıkarılmasından doğan kazançlar değer artış kazancı olarak kabul edilmektedir. Fikri ve sınai hak niteliğindeki gayrimenkullerin elden çıkarılmasında süre aranmaksızın hak edilen kazançlar değer artış kazancı vergisine tabi olmaktadır. Geri kalan gayrimenkullerde ise edinildiği zamandan itibaren 5 sene içinde elden çıkarılması gerekmektedir. Mal ve hakların elden çıkarılması durumunun ise süreklilik arz etmemesi gerekmektedir (Özkök Çubukçu, Pınar ve Öz 2009). Ayrıca karşılıksız edinilenler ile tam mükellef kurumlara ait olan menkul kıymetlerin veya diğer sermaye piyasası araçlarının ihracından doğan kazançlar değer artış kazancı vergisine tabi olmaktadır.

Hisse senetlerinden iki seneden fazla işletmede tutulanlar hariç bu vergiye tabi değildir. "İhtira beratları hariç olmak üzere arama, işletme, imtiyaz hakları ve ruhsatları, marka, ticaret ünvanı, alameti farika, her türlü teknik resim, model, desen, plan, sinema ve televizyon filmleri, sanayi, ticaret ve bilim alanlarında elde edilmiş tecrübeye ait bilgilerle gizli formül veya imalat usulü üzerindeki kullanma imtiyazı, kullanma hakkı gibi hakların elden çıkarılmasından doğan kazançlar, ortaklık hisselerinin veya ortaklık haklarının elden çıkarılmasından doğan kazançlar, faaliyeti durdurulan bir işletmenin kısmen veya tamamen elden çıkarılmasından doğan kazançlar, telif haklarının ve ihtira beratlarının mucitleri, müellifleri ve bunların kanuni mirasçıları tarafından elden çıkarılmasından doğan kazançlar" bu vergiye konu olmaktadır. Devam eden bir işletmenin satışından veya ticari teşebbüse konu varlıkların satışından elde edilen kazançlar hakkında ticari kazanç hükümleri uygulanmaktadır.

Değer artışında safi kazancı bulmak için, mal ve hakların satış, değiş tokuş, devletleştirme vb. gibi işlemleri sonucu edinilen faydaların tutarı belirlenir. Yine elden çıkarma için yapılan ve satıcıda kalan vergi, masraf, harçlarla elden çıkarılan mal ve hakların maliyet bedelleri belirlenir. Belirlenen menfaat tutarı ile maliyet bedeli farkı değer artış kazancını vermektedir. Vergi Usul Kanunundaki değerlendirme hükümlerine göre hasılat tutarı belirlenirken hem menfaat olarak sağlanan kısmın tutarı hem de ayın olarak sağlanan kısmın ayın olarak sağlanan kısmının tutarı bulunmaktadır. İşletmeye dahil iktisadi kıymetlerin elden çıkarılmasında iktisadi kıymetlerin amortismanlar düşüldükten sonraki

net değeri esas alınmaktadır. İşletmeye dahil varlıkların elden çıkarılması halinde bu varlıkların TÜİK tarafından belirlenen Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) rakamına göre artışı yapılarak yeniden belirlenen bu bedel söz konusu varlıkların iktisap bedeli olmaktadır. Uygulanacak ÜFE oranında varlıkların satış, değiş tokuş, devletleştirme vb. gibi işlemlerine konu olduğu ay dikkate alınmaz. Endeksleme yolu ile yapılacak iktisap bedeli belirlenmesi için ÜFE artış oranının %10 ve bu oranın üzerinde olması hali dikkate alınmaktadır.

GVK'nin kapsamına giren iş ve işlemlerin hangi tür kazanç olarak kabul edileceği, hangi oranlarda vergilendirme yapılacağı, gider olarak kabul edilebilecek unsurlar vb. Kanun'da detaylı olarak belirtilmiştir. GVK'da ipotekli konut finansmanı alanında yapılan düzenlemelerde gelirin bir unsurunu oluşturan menkul sermaye iradına hangi kapsamdaki iş ve işlemlerin bu hususta değerlendirileceği konusunda düzenlemeler yapılmıştır. GVK'nın 75. maddesinde Menkul Sermaye İradı (MSİ) kavram olarak açıklanmıştır. Buna göre; sahibinin ticari, zırai, mesleki faaliyeti dışında olmak üzere nakdi sermaye veya para ile temsil edilebilen değerlerden oluşan sermaye nedeniyle edinilen faiz, kar payı, kira ve benzeri gelirler menkul sermaye iradı olarak kabul edilmiştir. 5582 sayılı Kanun ile GVK'da menkul sermaye iradı kapsamında konut finansman fonları ve ipotekli sermaye piyasası araçlarında vergi kesintisi konusunda düzenlemeler yapılmıştır.

5582 sayılı Kanun'un 28. maddesiyle "31.12.1960 tarih ve 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'nun 75. maddesinin ikinci fıkrasının (1) ve (5) numaralı bentlerinde düzenlemeler yapılmıştır. Buna göre; her nevi hisse senetlerinin kar payları daha geniş ifadeyle kurucu hisse senetleri, diğer intifa hisse senetlerine verilen kar payları ve pay sahiplerine hazırlık dönemi için faiz olarak verilen veya başka bir isim altında yapılan her türlü ödemeler, Sermaye Piyasası Kanunu'na göre, kurulan yatırım fonları, yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kar payları ile konut finansman fonlarını temsilen ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetlere ve varlık finansman fonlarını temsilen ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetlere ödenen faiz, kar payı veya benzeri gelirler ile her nevi tahvil, ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetler hariç olmak üzere ipotekli sermaye piyasası

araçları, varlık teminatlı menkul kıymetler dahil, Hazine bonusu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetler ve varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikalarından sağlanan gelirlerin 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu'na göre elde eden açısından menkul sermaye iradı olarak kabul edilip, vergilendirileceği düzenlenmiştir.

Menkul kıymetlerden döviz, altın gibi değerlere endeksli olanların ana para ve faizin geri ödenmesi halinde oluşan değer artışları irat olarak kabul edilmemektedir. Yapılan bu değişiklik ile, varlık finansman fonları, konut fonları, varlığa dayalı menkul kıymetler, ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları, ipoteğe dayalı menkul kıymetler tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçları ve varlık teminatlı menkul kıymetlerden elde edilen gelirler MSİ olarak nitelendirilmiştir (Özkök Çubukçu, Pınar ve Öz 2009).

5582 sayılı Kanun'un 29. maddesiyle 193 sayılı Kanun'un 94. maddesinin (7) numaralı bendine (f) alt bendi eklenmiştir. Böylece "ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçlarından elde edilen kar payı ve faiz gelirlerinin kaynakta kesinti yoluyla (stopaj) vergilendirileceği" düzenlenmiştir. Mevcut durumda vergi kesintisi oranı yüzde 25'dir. Vergi kesintisi oranı hakkında Bakanlar Kurulu'na verilen yetkiyle artırıp (Bir katına kadar) azaltma (sıfıra kadar) yapılabilmektedir. Bu artış ve indirimler her bir gelir ve ödeme için yapılabilmektedir.

3.2 Katma Değer Vergisi Kanunu

Mesleki, sınai, mesleki, ticaret, zirai faaliyetler kapsamındaki mal teslimi, mal ve hizmet ithalatı ile hizmet ifası Katma Değer Vergisinin (KDV) konusunu oluşturmaktadır. Mal teslimi ve hizmet ifası hallerinde bu işi yapanlar, ithalatta mal ve hizmet ithal edenler, transit taşımalarda gümrük veya geçiş işlemlerine muhatap olanlar, her nevi şans ve talih oyunlarını tertip edenler, "PTT İşletme Genel Müdürlüğü ve radyo ve televizyon kurumları, Gelir Vergisi Kanunu'nun 70. maddesi kapsamındaki mal ve hakları kiraya verenler, isteğe bağlı mükellefiyette talepte bulunanlar ile 1. maddenin 3. fıkrasının (c)

bendine giren durumlarda bunları tertipleyenler veya gösterenler” katma değer vergisinin mükellefidir.

Teslim, kullanım hakkı olarak da ifade edilebilen tasarruf hakkının bir başka kişiye devrini ifade etmektedir. Bu hak, bizzat malik ya da onun adına işlem yapma yetkisine sahip olan kişilerce alıcıya ya da alıcı adına işlem yapma yetkisine sahip kişilere devredilmesi anlamına gelmektedir. Malların alıcıya veya vekiline gönderilmesi halinde teslim, malların nakliyesi veya malların taşıyıcı ya da sürücüye tesliminin düzenlenmesi olarak kabul edilmektedir. Ayrıca malın alıcı ya da vekilin gösterdiği yere ya da şahıslara tevdi edilmesi de teslim niteliğindedir. KDV Kanunu’nun 2. maddesine göre, tasarruf hakkı bazı durumlarda zincirleme etki yapılabilmektedir. Bu durumda malın el değiştirmeden doğrudan son kişiye teslim edilmesi halinde her ara aşama ayrı bir teslimat olarak kabul edilmektedir.

Söz konusu verginin konusu olan malların üretiminin yapılarak teslim edilmesi, verginin konusu dışında bırakılmış malların kullanılması veya harcanıp tüketilmesi, mülkiyeti korumak amacıyla yapılan satışlarda zilyedliğin devri, vergi konusuna giren malların verginin konusu olmayan amaçlarla işletmeden çekilerek, söz konusu vergi kapsamındaki malların işletmenin kendi personeline vermesi de teslim olarak kabul edilmektedir. Kanun’un 3. maddesine göre, işletme personeline bu teslimi teberru, maaş, ödül, mukafat, prim, hediye gibi amaçlara vermektedir. Kanun’un 4. maddesinde, teslim sayılan haller ve teslim ile mal ithalatı dışında kalan işlemler ise hizmet olarak tanımlanmıştır. Burada işlemlerden kastedilen bir şeyi yapmak ve işlemek, imal etmek, onarmak, meydana getirmek, temizlemek, kiralamak, değerlendirmek, muhafaza etmek, hazırlamak, bir şeyi yapmamayı taahhüt etmek gibi durumlarda gerçekleşebilmektedir.

Vergiye tabi bir hizmetten işletme personelinin, işletme sahibinin ya da diğer şahısların karşılıksız yararlandırılması hizmet sayılmaktadır. Ticari, zirai, sınai ve serbest meslek faaliyeti kapsamında söz konusu işlemin Türkiye’de yapılmış olması kaydıyla bu çerçevede yapılan teslim ve hizmetler, her türlü mal ve hizmet ithalatı ve diğer faaliyetlerden kaynaklı mal ve hizmetler KDV Kanunu’nun konusunu oluşturmaktadır (Ercan 2006). Kanun’un 10. maddesine göre, mal tesliminde “vergiyi doğuran olay, mal

tesliminin yapılması; arsa karşılığı inşaat işlerinde ise müteahhidin arsa karşılığı konut, işyeri gibi bağımsız birimlerin arsa sahibine teslimi vergiyi doğuran olaydır. Gayrimenkul satışı, gayrimenkul kiralaması bir teslim olduğundan KDV'ye tabidir. Katma değer vergisi oranı vergiye tabi her bir işlem için % 10'dur. Bu oranı dört katına kadar artırmaya, %1'e kadar indirmeye bu oranlar dahilinde çeşitli mal ve hizmetler ile bazı malların perakende safhası ve inşaatın yapıldığı arsanın veya konutun vergi değeri ile bulunduğu yer esas alınarak konut teslimleri için farklı vergi oranları tespit etmeye Bakanlar Kurulu yetkilidir.

Mal ve Hizmetlere Uygulanacak Katma Değer Vergisi Oranlarının Tespitine İlişkin 2007/13033 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı¹⁵ ile katma değer vergisi oranları teslim ve hizmet" çeşitlerine bağlı olarak %1, % 8 ve % 18 olarak belirlenmiştir. Gayrimenkullerde KDV, konutların maliyetini artırarak konut fiyatlarını etkileyen önemli bir unsurdur. Gayrimenkullerde teslim ve kiralama işlemlerinin KDV'ye tabi olup olmamalarına göre tabi olanlar için de geçerli KDV oranları şu şekildedir:

“-Net alanı 150 m²'ye kadar konut teslimleri ile belediyeler, il özel idareleri, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve bunların % 51 veya daha fazla hissesine ya da yönetiminde oy hakkına sahip oldukları işletmeler tarafından konut yapılmak üzere projelendirilmiş arsaların net alanı 150 m² 'nin altındaki konutlara isabet eden kısmı, 1.1.1998 tarihinden önce bina inşaat ruhsatı almış olan inşaatlara ilişkin olarak konut yapı kooperatiflerine yapılan inşaat taahhüt işleri, Kanunla kurulmuş soysal güvenlik kuruluşları ve belediyelere yapılan sadece net alanı 150 m²'ye kadar konutlara ilişkin inşaat taahhüt işleri için KDV oranı % 1 olarak diğer konut yapımlarında ise % 18 olarak uygulanmaktadır.

- Konut kooperatiflerinin üyelerine konut teslimi KDV'ye tabi değildir. Ancak konut kooperatiflerinin inşaat taahhüt işlerinde KDV oranı %1'dir.

- İktisadi işletmelere dahil olan gayrimenkullerin kiralanması KDV'ye tabi iken, iktisadi işletmelere dahil olmayan gayrimenkullerin kiralaması KDV'den istisnadır.

¹⁵ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 17.07.2014, Sayı: 29063

- Hazine tarafından yapılan gayrimenkul teslim ve kiralamaları, irtifak hakkı tesisi, kullanma izni ve ön izin verilmesi işlemleri ile organize sanayi bölgeleri, küçük sanayi sitelerinin kurulması amacıyla oluşturulan iktisadi işletmelerin arsa ve işyeri teslimleri, Toplu Konut İdaresi Başkanlığınca yapılan arsa ve arazi teslimleri KDV'den istisna edilmiştir. Arsa ve arazi dışında TOKİ tarafından yapılacak konut, işyeri, bina, sosyal tesis gibi taşınmaz teslimleri ve hizmetlere genel hükümlere göre KDV uygulanmaktadır.

5582 sayılı Kanun'un 35. maddesi ile "25.10.1984 tarihli ve 3065 sayılı Katma Değer Vergisi Kanunu'nun Sosyal ve Askeri Amaçlı İstisnalarla Diğer İstisnalar" başlıklı 17. maddesinin (4) numaralı fıkrasında düzenleme yapılmıştır. Böylece 2499 sayılı SPK'nın 38/A maddesinde tanımı yapılan konut finansmanı amacıyla üzerine ipotek konulan veya teminat olarak gösterilen konutun Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, ipotek finansman kuruluşları, konut finansman kuruluşları ya da üçüncü kişilere teslimi müzayede mahallinde yapılan satışlar da dahil veya bu şekilde alınan konutun Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, ipotek finansman kuruluşları, konut finansman kuruluşları tarafından (müzayede mahallinde yapılan satışlar da dahil) teslimi KDV'den istisna edilmiştir.

KDV istisnası bu kuruluşların söz konusu konutu hem alışlarında hem satışlarında uygulanmaktadır. Örnek olarak konut finansmanına konu üzerinde ipotek kurulmuş olan konutun ipotek alacaklısı banka tarafından ipoteğin paraya çevrilmesi yolu ile satışı KDV'den istisnadır. Gayrimenkullerin varlık kiralama şirketlerine devri, söz konusu varlıkların varlık kiralama şirketleri tarafından kiralanması ve devralınan kuruma devri de KDV'den istisna" olduğu düzenlenmiştir. "6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu kapsamında Katma Değer Vergisi Kanunu'nun 17. maddesinin 4. bendinin (y) fıkrasında yapılan düzenleme ile finansal kiralama şirketleri tarafından kiracıdan satın alınıp geri kiralanmış taşınmazlarda uygulanmak üzere kiralama işlemine konu taşınmazın mülkiyetinin sözleşme süresi bitiminde kiracıya devredilecek olması koşulu ile kiralamaya konu taşınmazların kiralayana satılması, satan kişilere kiralanması ve devir işlemi KDV'den istisna edilmiştir.

6361 sayılı Kanun kapsamında taşınmazı sahibinden satın alıp tekrar bizzat sahibine kiralanması işlemine KDV istisnası uygulanmaktadır. Bu istisnanın koşulu, işleme konu

taşınmazın mülkiyetinin sözleşme süresi sonunda kiracıya devredilecek olmasıdır. İstisna, kiralamaya konu taşınmazların satın alınması, satan kişilere kiralanması, tekrar kiralayana satılması ve devri işlemlerinde” uygulanmaktadır. Katma Değer Vergisi Kanunu’nun geçici 12. maddesi ile “4046 sayılı Özelleştirme Kanununun 1. maddesinin (A) fıkrası ile özelleştirme kapsamına alınan iktisadi kıymetlerin teslim ve kiralanması işlemlerinin de KDV’den müstesna olduğu” düzenlenmiştir. Buna göre; “özelleştirme kapsamına alınan iktisadi kıymetlerin Özelleştirme İdaresine teslim ve kiralanması ve bunların aynı İdare tarafından teslim ve kiralanması işlemlerinde KDV uygulanmamaktadır (Tanrıvermiş, Akipek Öcal ve Demir, 2017).

5510 sayılı Sosyal Sigortalar ve Genel Sağlık Sigortası Kanununun geçici 41. maddesi kapsamında yapılan düzenleme ile taşınmazların Sosyal Güvenlik Kurumuna devir ve teslimi ile bu taşınmazların Sosyal Güvenlik Kurumu tarafından müzayede mahallerinde yapılan satışlarda dahil olmak üzere devir ve teslim işlemleri 31.12.2023 tarihine kadar katma değer vergisinden” müstesna olmaktadır (Tanrıvermiş, Akipek Öcal ve Demir 2017). “01.01.2013 tarih ve 28515 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan 2012/4116 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m²’ye kadar olan konut teslimlerinde KDV oranının sadece m²’ye göre değil aynı zamanda 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu’nun 29. maddesine göre tespit edilen arsa birim m² vergi değeri de dikkate alınarak belirleneceği düzenlenmiştir. Buna göre,

- Arsa birim m² vergi değeri 500 TL’nin altında olan konutların tesliminde %1,
- Arsa birim m² vergi değeri 500,00 TL ile 1.000,00 TL arasında olan konutların tesliminde %8,
- Arsa birim m² vergi değeri 1.000,00 TL ve üzerinde olan konutların tesliminde %18 vergi oranı uygulanacağı hüküm altına alınmıştır.

Bu oranlarda daha sonra da değişiklikler yapılmıştır. 2016/9153 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı¹⁶ ile 2007/13033 sayılı Kararda düzenleme yapılmıştır. 2007/13033 sayılı Karara

¹⁶ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 08.09.2016, Sayı: 29825

eklenen geçici 2. madde ile 31.03.2017 tarihine kadar konutların tesliminde KDV oranı % 18 den % 8'e indirilmiştir. Bu uygulama 2017/9759 sayılı Karar ile 30.09.2017 tarihine kadar uzatılmıştır. 2018/11674 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı¹⁷ ile geçici 3. madde eklenerek konutların tesliminde KDV oranı 05.05.2018 tarihinden 31.10.2018" tarihide dahil olmak üzere %18'den %8'e indirildiği düzenlenmiştir.

Katma Değer Vergisi Genel Uygulama Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair 10 Seri No'lu Tebliğ¹⁸ ile 2007/13033 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanının 150 m²'ye kadar olduğu konutlarda ve 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirlerde 16.05.2012 tarih ve 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkındaki Kanun kapsamındaki arsaların arsa birim m² değerinde değişiklikler yapılmıştır. Buna göre, 6306 sayılı Kanun kapsamında riskli alan ve yapılar dışında birinci sınıf inşaat şeklindeki ruhsatın sonradan değiştirilerek inşaat kalitesinin yükseltilmesi hali de dahil yapı ruhsatının alındığı tarihte üzerine yapıldığı arsanın 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'nun 29. maddesine göre tespit edilen arsa birim m² değerinde değişiklik yapılmıştır.

Yapı ruhsatı 1.1.2013 ile 31.12.2016 tarihleri arasında alınan konut inşaat projeleri ile kamu kurum ve kuruluşları ile bunların iştirakleri tarafından ihalesi 1.1.2013 tarihinden itibaren yapılacak konut inşaat projelerinde uygulanacak vergi oranı arsa birim m² değerine göre iki ayrı grupta düzenlenmiştir. Arsa birim m² değeri, beş yüz Türk Lirası ile bin Türk Lirası (bin Türk Lirası hariç) arasında olan konutların tesliminde 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'nun 29. maddesinin birinci fıkrasının (c) bendinde belirtilen vergi oranı, bin Türk Lirası ve üzerinde olan konutların tesliminde 29. maddenin birinci fıkrasının (a) bendinde belirtilen vergi oranının uygulanacağı düzenlenmiştir. Tebliğ kapsamında ayrıca yapı ruhsatı 1.1.2017 tarihi dahil olmak üzere bu tarihten sonra alınan konut inşaat projeleri ile kamu kurum ve kuruluşları ile bunların iştirakleri tarafından ihalesi 1.1.2017 tarihinden itibaren yapılacak konut inşaat projelerinde bin Türk Lirası ile iki bin Türk Lirası (dahil) arasında olan konutların tesliminde 29. maddenin birinci fıkrasının (c) bendinde belirtilen vergi oranı, iki bin Türk Lirasının üzerinde olan

¹⁷ T.C Resmi Gazete, Tarihi:05.05.2018, Sayı: 30412

¹⁸ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 03.02.2017, Sayı: 29968

konutların tesliminde ise bu maddenin birinci fıkrasının (a) bendinde belirtilen vergi oranının uygulanacağı düzenlenmiştir.

3.3 Kurumlar Vergisi Kanunu

Kurumlar Vergisi Kanunu'nun (KVK) 1. maddesine göre; kamu iktisadi kuruluşları, derneklere ait iktisadi işletmeler, sermaye şirketleri, kooperatifler, vakıflara ait iktisadi işletmeler ve iş ortaklıklarının elde ettikleri kurum kazançları Kurumlar Vergisinin konusunu oluşturmaktadır. Kanun'da 1. maddede belirtilen kurumlardan kanuni veya iş merkezi Türkiye'de bulunanların ülke sınırları içerisinde veya ülke sınırları dışındaki faaliyetlerinden dolayı sahip oldukları kazançlar tam mükellefiyet kapsamında vergilendirilmektedir. Kanun'da sayılı kurumlardan iş merkezleri ve kanuni merkezleri Türkiye sınırları içerisinde değilse sadece Türkiye'de elde ettikleri kazançlar üzerinden vergilendirilmektedir ki bu da dar mükellefiyet olmaktadır.

Kurum kazancının elde edilmesi vergiyi doğuran olaydır. Kurum kazancı gelirin bir unsurudur. KVK, safi kurum kazancı hakkında GVK'ya atıfta bulunmaktadır. Safi kazanç belirlenirken ticari kazanç hakkındaki düzenlemeler uygulanacaktır. Bu nedenle, gayrimenkullerin satışı veya kiralanmasından dolayı kazanç elde edilmesi halinde ticari kazanç düzenlemeleri baz alınarak vergilendirilmektedir. Mevcut durumda Kurumlar Vergisi oranı %20'dir. KVK inşaat işiyle uğraşan kooperatiflere istisna getirmiştir. Buna göre; tüketim ve taşımacılık kooperatifleri dışında kalmak üzere ana sözleşmelerinde sermaye üzerinden kazanç dağıtılmaması, yedek akçelerin ortaklara dağıtılmaması, yönetim kurulu başkan ve üyelerine kazanç üzerinden pay verilmemesi hallerinde kooperatiflerden vergi alınmayacaktır. Ayrıca burada inşaat işiyle ilgili faaliyette bulunan kooperatiflerin ortaklarla iş görülmesi kapsamında yürütülen faaliyetlerinin de vergiden muaf olduğu düzenlenmiştir.

Bu hükümlere ek olarak "kuruluşundan inşaatın bitimine kadar yönetim ve denetim kurullarında inşaat işlerini kısmen veya tamamen üstlenen gerçek kişilerle tüzel kişi temsilcilerine veya Kanun'un 13. maddesine göre bunlarla ilişkili olduğu kabul gören kişilere veya işçi ve işveren ilişkisi içinde bulunanlara yer vermeyen ve yapı ruhsatı ile

arsa tapusu kooperatif tüzel kişiliği adına tescil edilmiş olan yapı kooperatiflerinin” vergiden muaf olduğu düzenlenmiştir. Diğer bir düzenleme ise kurumların en az 2 yıl boyunca aktiflerinde yer alan gayrimenkuller, iştirak hisseleri, kurucu senetleri, intifa senetleri ve rüçhan senetlerinin elden çıkarılmaları durumunda elde edilen kazancın %25’lik kısmının vergiye tabi olacağı %75’lik kısmının ise vergiden müstesna tutulacağı düzenlenmiştir (Özkök Çubukçu, Pınar ve Öz 2009).

Taşınmazların kaynak kuruluşlarca kira sertifikası ihraç etmek amacıyla varlık kiralama şirketlerine satışı ile “6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu kapsamında geri kiralama amacıyla ve sözleşme sonunda geri alınması şartıyla finansal kiralama şirketlerine satışı ve varlık kiralama ile finansal kiralama şirketleri tarafından taşınmazın devralındığı kuruma satışından doğan kazançlar için bu oran % 100 olarak” uygulanmaktadır. Ayrıca bu taşınmazların aktif olarak bulunma gerekliliğinin istenildiği minimum iki yıl şartı da bulunmamaktadır. Söz konusu gayrimenkullerin varlık kiralama ya da finansal kiralama şirketi tarafından üçüncü kişi ve kurumlara satışı yapılabilir. Bu halde, vergilendirme yaparken devirden önceki kayıtlı değer ile toplam amortisman tutarlarına göre satış işlemi yapan kurum tarafından vergilendirme yapılmaktadır.

Vergi istisnası satışın yapıldığı dönemde uygulanmaktadır. “Satış kazancının istisnadan yararlanan kısmı satışın yapıldığı yılı izleyen beşinci yılın sonuna kadar pasifte özel bir hesapta tutulmaktadır. Ancak satış bedelinin satışın yapıldığı yılı izleyen ikinci takvim yılının sonuna kadar tahsil edilmesi şarttır. Bu süre zarfında tahsil edilmeyen satış bedeline isabet eden istisna nedeniyle zamanında tahakkuk ettirilmeyen vergiler ziyaa uğramış olmaktadır. İstisna edilen kazançtan beş yıl içinde sermayeye ilave dışında herhangi bir şekilde başka bir hesaba nakledilen ya da işletmeden çekilen ya da dar mükellef kurumlar tarafından ana merkeze aktarılan kısım için uygulanan istisna nedeniyle zamanında tahakkuk ettirilmeyen vergiler ziyaa uğramış kabul edilmektedir. Aynı süre içerisinde işletmenin tasfiye etmesi halinde de (Kanuna göre yapılan devir ve bölünmeler hariç olmak üzere) bu hüküm uygulanmaktadır. Devir ya da bölünme yoluyla devralınan taşınmazlar, iştirak hisseleri, intifa ve kurucu senetleri ile rüçhan haklarının satışında aktifte bulundurma sürelerinin hesabında devir olunan veya bölünen kurumda

geçen süreler de dikkate alınmaktadır. Menkul kıymet ya da taşınmaz ticareti ve kiralanması işini yapan kurumların bu amaçla ellerinde bulundurdukları değerlerin satışından elde ettikleri kazançlar istisna” dışında olmaktadır. Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna borçlu olan veya bankalara borçlu bulunan kurumlar vardır. Bu nedenle, yasal olarak takibe alınmış kurumlar ile kurumlara kefil olanların ve teminat verenlerin mülkiyetindeki taşınmazlar için vergi istisnası düzenlenmiştir.

Borçlar nedeniyle bankalara veya Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna devrinden sağlanan hasılatın borçların tasfiyesi için kullanılan kısmına isabet eden kazançların tamamı ile bankaların bu yolla elde ettikleri kıymetlerin satışından doğan kazançların % 75’lik kısmının vergiden istisna olduğu düzenlenmiştir. Her türlü varlık ve hakların kaynak kuruluşlar tarafından kira sertifikası ihracı amacıyla ve sözleşme sonunda geri alınması şartıyla varlık kiralama şirketlerine satışı ile varlık kiralama şirketleri tarafından bu varlıkların devralındığı kuruma satışından doğan kazançlarda vergiden istisnadır. Ayrıca yapılan düzenleme ile her çeşit taşınır ve taşınmaz malların 6361 sayılı Kanun kapsamında geri kiralama amacıyla ve sözleşme sonunda geri alınması şartıyla kurumlar tarafından katılım bankaları, finansal kiralama şirketleri ile kalkınma ve yatırım bankalarına satışından doğan kazançlar da vergiden istisna (“15.07.2016 tarihli ve 6728 sayılı Kanununun 76. maddesiyle 02.08.2013 tarihinden itibaren yapılan işlemlere uygulanmak üzere 09.08.2016 tarihinde yürürlüğe girmesi hüküm altına alınmıştır”) edilmiştir.

“4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun’un 7/A maddesine göre kurulan ve tamamı Hazine Müsteşarlığına ait olan varlık kiralama şirketleri ile tüm giderlerinin iş ve kanuni merkezi Türkiye’de bulunmayan kurumlar tarafından karşılanması ve bu giderlerin Türkiye’de tam ve dar mükellefiyete tabi bir kurumun hesaplarına intikal ettirilmemesi veya karından ayrılmaması şartıyla Ekonomi Bakanlığından alınan izne istinaden kurulan bölgesel yönetim merkezleri kurumlar vergisinden muaftır. Türkiye’de tam veya dar mükellefiyete tabi bir kurumun bölgesel yönetim merkezinin yönetimi altında bulunması muafiyet hükmünün” uygulanmasına engel değildir (Tanrıvermiş, Akipek Öcal ve Demir 2017).

Konut finansmanı kapsamında 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu' nda Türkiye sınırları içerisinde kurulmuş gayrimenkul yatırım fonları veya gayrimenkul yatırım ortaklıklarının kazançları ile varlık finansman fonları, konut finansman fonlarından elde edilen kazançların Kurumlar Vergisinden müstesna olması sağlanmıştır. Varlık finansman fonları ve konut finansman fonlarının menkul kıymetleştirme suretiyle bu fonların kazançlarını yatırımcılara aktaran bir mekanizma olmasının sağlanması amacıyla gelirlerin ve mali yükümlülüklerin ek bir maliyet getirmeden doğrudan yatırımcılara aktarılması düzenlenmiştir (Çalışkan 2006).

Kurum kazancı GVK'da gelir vergisinin konusuna giren gelir unsurlarındandır. Bu açıdan bakıldığında gelirin bir unsuru olan diğer kazanç ve iratlar içerisinde yer alan değer artış kazancı niteliğinde olan kazançlar da kurum kazancı içerisinde yer almaktadır. Değer artış kazançları; gayrimenkul, menkul kıymet veya uzun süreli kullanılabilen menkul malların elde edildikleri tarihten belirli bir süre geçtikten sonra satılmaları halinde sağlanan getiri olarak nitelendirilmektedir. Kurumlar Vergisi mükellefi olan kurumların GVK'da değer artış kazancı sağlayan mal ve hakları elden çıkarmaları nedeniyle oluşan kazançları değer artış kazancı özelliği taşısa da bu kazançlar kurum kazancına ithal edildiklerinde bu niteliklerini kaybederek kurum kazancının bir parçasına dönüşmektedir.

Değer artış kazancı KVK'da iştirak hisselerinin elden çıkarılmasından doğan kurum kazancı olarak yer alırken bu kazanç belirli kurallar çerçevesinde istisna kapsamına alınmıştır. KVK'nun 5. maddesinin (c) bendine göre tam mükellef anonim şirketlerin, yurt dışı iştiraklerinin anonim veya limited şirket niteliğinde olması ve bu iştiraklerin Türkiye'de tam mükellef olmaması halinde yurt dışı iştirak kazancının elde edildiği tarihten itibaren aralıksız olarak en az bir yıl süre ile nakit varlıklar haricinde kalan aktif toplamının % 75 ya da daha fazlasının yurt dışı iştirak hisselerinden olması şartıyla, yurt dışı iştiraklerinin her birinin sermayesine en az %10 oranında iştirak etmesi ve satışa konu olan iştirak hisselerinin elden çıkarma tarihi itibarıyla en az iki tam yıl süreyle aktifinde tutmuş olması halinde yurt dışı iştirak hissesini elden çıkarması nedeniyle elde ettiği kazanç istisna edilmektedir. Diğer taraftan GVK'da menkul kıymet, diğer sermaye piyasası araçları ve gayrimenkullerin elden çıkarılmasından doğan kazançların değer artış kazancı olarak nitelendirildiği belirtilmiştir.

KVK'da da değer artış kazançları düzenlemesi yapılmıştır. Buna göre; KVK'da vergi mükellefi olan kurumların iki tam yıl süre ile aktifinde bulunan iştirak hisseleri ve taşınmazları ile iki tam yıl süre ile sahip oldukları kurucu ve intifa senetleri ve rüçhan haklarının satışından doğan kazançları kurum kazancı olarak kabul edilmiştir. Kanun'da belirtilen şartlar dahilinde bu kazançları için taşınmazlarda % 50 diğerlerinde % 75 oranında istisna getirilmiştir. Bu istisnadan yararlanmak için söz konusu unsurların ticaretini ve kiralanmasını yapmamak temel şart olarak getirilmiştir. KVK'nın ilgili maddelerinde belirtilen muafiyet uygulamaları söz konusu kurumların kurum kazancına ithal edilen değer artış kazancı niteliğinde olan kurum kazançlarının farklı oran, kural ve istisna uygulamalarına göre vergilendirilmesini engellemektedir (Engür 2019).

3.4 Damga Vergisi Kanunu

Damga vergisi kağıtlardan alınmaktadır. Kağıtlardan kastedilen, herhangi bir durumu ispat etmek ya da belirli hale getirmek için sunulacak belgelerdir. Elektronik imza ile elektronik veri şeklinde manyetik oluşturulan imza ya da imza yerine geçen bir işaret bulunan belgeleri ifade etmektedir. Damga Vergisi Kanunu'nda (DVK) iki adet tablo bulunmaktadır. Birinci tabloda vergiye tabi kağıtlar yer alırken ikinci tabloda bu verginin alınmadığı istisna kapsamında tutulan kağıtlar yer almaktadır. Örneğin TOKİ tarafından satışı yapılan konutlarda düzenlenen satış sözleşmeleri ve kağıtlar bu verginin istisnası kapsamındadır. Şart olarak konutların net alanına bakılmakta ve bu alanın 80 m²'yi aşmaması gerekmektedir.

Sözleşmeler, taahhütnameler ve temliknamelerde binde 9,48 damga vergisine tabi olması düzenlenmiştir. Resmi şekilde düzenlenen gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, ön ödemeli konut satış sözleşmelerinde, resmi şekilde düzenlenen kat karşılığı veya hasılat paylaşımı inşaat sözleşmeleri ile bu sözleşmeler kapsamında yapı müteahhitleri ile alt yükleniciler arasında düzenlenen inşaat taahhüt sözleşmeleri, kat karşılığı veya hasılat paylaşımı inşaat işleriyle ilgili danışmanlık hizmet sözleşmelerinde yapı denetimi hizmet sözleşmeleri gibi gayrimenkulleri ilgilendiren bazı konularda damga vergisi oranı binde sıfır olarak düzenlenmiştir.

5582 sayılı Kanun ile 01.07.1964 tarihli ve 488 sayılı “Damga Vergisi Kanunu’nun Damga Vergisinden İstisna Edilen Kağıtlarla ilgili (2) sayılı tablonun IV- Ticari ve medeni işlerle ilgili kağıtlar bölümüne (36) numaralı fıkra ve V- Kurumlarla ilgili kağıtlar başlıklı bölümüne (23) ve (24) numaralı fıkralar eklenerek değişiklikler yapılmıştır. Sermaye piyasası araçlarının ihracıyla ilgili olarak düzenlenen makbuz ve kağıtlar, konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı işlemleri ve bu kuruluşların ipotekli sermaye piyasası araçları, varlık teminatlı menkul kıymetler ve varlık finansmanı fonlarını temsilen menkul kıymet ihracı ve bu ihracata konu teminatlarla ilgili olarak düzenlenen makbuz ve kağıtlar damga vergisinden istisna” edilen kağıtlar kapsamına alınmıştır.

İpotek finansmanı kuruluşları ile konut finansmanı fonlarının kuruluş ve ipotekli sermaye piyasası araçları, varlık teminatlı menkul kıymetler ve varlık finansmanı fonlarını temsil eden menkul kıymetlerin ihracı damga vergisinden istisnadır. Bu ihracın konusunu teşkil eden güvenceler dahil her türlü işlemleri ilgili olarak yapılan ve bu kuruluşlar ya da fonlar tarafından ödenmesi gereken makbuz ve kağıtlar da damga vergisinden istisna edilmiştir. Toplu Konut İdaresi Başkanlığının menkul kıymet ihracı ve ihraca konu teminatlardan kaynaklananlar dahil olmak üzere her türlü işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen ve damga vergisi bu kuruluş tarafından ödenmesi gereken makbuz ve kağıtlar damga vergisinden istisna edilmiştir.

3.5 Gider Vergileri Kanunu

6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu’nun Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisine (BSMV) ilişkin kısmında düzenleme yapması konut finansmanı ile bankacılık sektörü arasındaki ilişkinin önemini ortaya koymaktadır. Banka ve sigorta şirketleri yapmış oldukları tüm muameleler nedeniyle kendi lehlerine nakit veya hesap şeklinde aldıkları paralar bu verginin konusunu oluşturmaktadır. 5582 sayılı Kanun’un 30. maddesiyle 13.07.1956 tarihli ve 6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu’nun İstisnalar başlıklı 29. Maddesinin (u) bendi ile getirilen ve (v) bendi ile eklenen düzenlemeyle “bankalar, sigorta şirketleri, emeklilik şirketleri ve ipotek finansmanı kuruluşlarının kuruldukları ve sermayelerini artırdıkları sırada çıkardıkları hisse senetlerinin itibari değerinin üzerinde

elden çıkarılmasıyla kendi lehlerine kalan paralar Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisinden muaftır.

Konut finansmanı kapsamındaki sigortalarda sözleşme ve poliçe üzerinden alınan paralar, ipotek finansmanı kuruluşlarının kuruldukları veya sermayelerini artırdıkları sırada ihraç ettikleri hisse senetlerinin itibari değerlerinin üzerinde elden çıkarılmasıyla kendi lehlerine kalan paralar, konut ve ipotek finansmanı kuruluşlarının ve konut finansman fonlarının konut finansmanı” kapsamında yaptıkları tüm işlemler nedeniyle lehe alınan paralar BSMV’ye tabi değildir. İpotek finansman kuruluşlarının kurulmasında ve bilançolarındaki sermayelerinin yükseltilmesi sırasında oluşabilecek giderlerin minimum seviyeye düşürülmesi hedeflenmiştir. Bu kuruluşların kuruluşları sırasında ihraç ettikleri hisse senetlerinden ya da sermaye artırımına esnasında emisyon primi nedeniyle sağlanan gelirler vergiye tabi olmayacaktır (Özkök Çubukçu, Pınar ve Öz 2009).

İpotek finansman kuruluşlarının hisse senetlerinin itibari değerlerinin üzerinde satışa konu olması halinde aradaki fark emisyon primidir. Kanunda yapılan değişiklik ile banka, sigorta, emeklilik şirketi ve ipotek finansmanı kuruluşlarının emisyon primlerinin BSMV’ye tabi olmayacağı düzenlenmiştir. Ayrıca ipotek ve konut finansmanı kuruluşlarının, konut finansman fonlarının 2499 sayılı SPK’nın 38/A maddesinin birinci fıkrası kapsamında konut finansmanı ile ilgili yaptıkları tüm işlemler nedeniyle kuruluş yararına alınan paraların BSMV’ye tabi olmayacağı düzenlenmiştir. Böylece bu kuruluşların faaliyetlerini gerçekleştirirken oluşabilecek maliyetlerin ve konut alımı için kullanılacak kaynakların maliyetlerin en aza indirilmesi amaçlanmıştır.

Vergi istisnasına da bir sınırlama getirilmiştir. Buna göre, kurumlar vergisinden muaf olup olmamasına bakılmaksızın ticaret amacı taşıyan şirket, ortaklık veya işletmelerin, kurumlar vergisinin konusuna giren mükelleflerin, konut sahibi olmak gayesiyle düzenlenen krediler ve bu konutu güvence göstererek kullandığı krediler nedeniyle elde ettikleri karlar için vergi istisnası söz konusu olmayacaktır. Gerçek kişilerin ticari veya mesleki amaçla kullanacağı konutları krediler için lehe kalan paralar da BSMV istisnasından faydalanamayacaktır. Konut finansmanı kapsamında bu vergiden istisna durumu düzenlenmiştir. Buna göre; konut sahibi olmak için tüketicilere kredi

kullanılması, konut finansmanı kuruluşları tarafından tüketicilere, konut edinme saikiyle konut finansmanı kapsamında kullanılan kredilere ilişkin lehe alınan paralar BSMV'den istisna olmaktadır (Özkök Çubukçu, Pınar ve Öz 2009).

3.6 Harçlar Kanunu

Harç; devlet ya da yetkili kıldığı organlar tarafından sunulan hizmetten faydalananların bu hizmet karşılığı ödemiş oldukları mali yükümlülüklerdir. 492 sayılı Harçlar Kanunu'nda (HK) harçların konusuna göre alınacak harç çeşitleri dokuz gruba ayrılmıştır. Harç çeşitleri içinde "Tapu ve Kadastro Harcı" gayrimenkuller üzerinden alınan bir harç çeşidi olup, mülkiyet, aynı hakların kazanılması, ifraz, taksim, birleştirme, ipotek tesisi, kadastro ve tapulama işlemleri sırasında uygulanmaktadır. Tapu ve kadastro harçları, HK'ya ek 4 sayılı tarifede yazılı işlemlerden değer esaslı üzerinden nispi veya maktu olarak alınmaktadır. Gayrimenkullerin ivazlı (alım, satım gibi) veya ivazsız (bağış) el değiştirmesi hallerinde Tapu ve Kadastro Harçları ödenmektedir.

Gayrimenkul üzerinde ipotek tesisi işlemlerinden ipotekli borç tutarının binde 4,55 oranında; "yapı kooperatiflerinin ortaklarına dağıtacağı gayrimenkullerin ortaklar adına tescilinde kayıtlı değer üzerinden binde 2,27; gayrimenkullerin ivaz karşılığında veya ölünceye kadar bakma akdine dayanarak ya da trampa hükümlerine göre devir ve iktisabında gayrimenkulün devir ve iktisap bedelinden az olmamak üzere emlak vergisi değeri üzerinden devir eden ve devir alan için ayrı ayrı olmak üzere binde 20; ivaz karşılığında kuru mülkiyet iktisabında devir bedeli üzerinden devir eden ve devir alan için ayrı ayrı binde 20 oranında harç uygulanmaktadır.

2018/11674 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı¹⁹ ile 31.10.2018 tarihine kadar (bu tarih dahil) 492 sayılı Harçlar Kanunu'na bağlı (4) sayılı tarifenin "I-Tapu İşlemleri" başlıklı bölümünün 20/a fıkrasında belirtilen gayrimenkullerin ivaz karşılığında veya ölünceye kadar bakma akdine dayanarak ya da trampa hükümlerine göre devir ve iktisabında gayrimenkulün beyan edilen devir ve iktisap bedelinden az olmamak üzere emlak vergisi

¹⁹ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 03.02.2017, Sayı: 29968

değeri üzerinden devir eden ve devir alan için ayrı ayrı tapu işlemleri üzerinden binde 20 nispetinde alınan tapu harcı alınacağı” belirlenmiştir.

Gayrimenkullerin devir ve iktisaplarında alınacak harç konusunda bazı değişiklikler olmuştur. 1.1.2002 tarihinden itibaren emlak vergisi değeri tapu ve kadaströ harcının hesaplanmasında esas alınırken bu tarihten önce tapu ve kadaströ harcının alınmasında vergi değeri ile mükelleflerin beyan ettikleri değerlere bakılmaktaydı. Bu iki değerden yüksek olanı üzerinden alınmaktaydı. Arada fark oluşması halinde vergi cezası alınmaktaydı. Bu aradaki farka karşılık gelen harç, Vergi Usul Kanunu’na (VUK) göre hesaplanan vergi ziyai cezası %25 oranında uygulanarak ikmalen tarh edilmekteydi. Bu durumun mükellefler ile vergi daireleri arasında tapu harcı konusunda ihtilaflara neden olması üzerine bu hususa çözüm getirmek amacıyla belediyelerce Emlak Vergisi Kanunu (EVK) hükümlerine göre emlak vergi değerinin her yıl yeniden belirlenmesi ve bu değerlerin elektronik ortamda tapu dairelerine gönderilmesine dair uygulama başlatılmıştır.

Tapu işlemleri sırasında “gayrimenkullerin gerçek alım satım bedellerinin tapu işlemlerine yansıtılmaması ve tapu harcının emlak vergisi değeri üzerinden beyan edilmesi nedeniyle değişikliğe gidilmiştir. 5766 sayılı Kanun’un 12. maddesi kapsamında yapılan düzenleme ile, gayrimenkul devir ve iktisaplarında beyan edilen devir ile iktisap bedelinin gerçeği yansıtmadığının takdir komisyonu kararları dışında belirlenmesi halinde tapu harcının gerçek devir ve iktisap bedeli üzerinden alınmasını sağlamak amacıyla gayrimenkul devir ve iktisaplarında tapu ve kadaströ harcının emlak vergisi değerinden az olmamak üzere beyan edilen devir ve iktisap bedeli üzerinden hesaplanması uygulamasına geçilmiştir.

Beyan edilen devir ve iktisap bedeli gerçek durumu yansıtmayabilir. Bu durumun tespit edilmesi veya emlak vergisi değerinden daha düşük bir bedel üzerinden harç ödendiğinin tespiti halinde aradaki farka isabet eden harcın ikmalen veya re’sen tarh edileceği, tarh edilecek tapu ve kadaströ harcı için %25 nispetinde vergi ziyai cezası uygulanacağı” düzenlenmiştir. Böylece 06.06.2008 tarihinden sonra yapılan gayrimenkul devir ve iktisaplarında tapu ve kadaströ harcı emlak vergisi değerinden az olmamak üzere devir ve iktisap bedeli üzerinden hesaplanması gerekmektedir. Takdir komisyonu tarafından

gayrimenkul değerinin belirlenmesi halinde ise takdir komisyonu kararı esas alınacaktır (Özkök Çubukçu, Pınar ve Öz 2009)

5582 sayılı Kanun ile “02.07.1964 tarihli ve 492 sayılı Harçlar Kanunu” nda da bazı değişiklikler yapılmıştır. İlk düzenleme 492 sayılı Harçlar Kanunu’nun 59. maddesinin birinci fıkrasına getirilen ve (o), (p) ve (r) bentleri ile getirilen değişikliklerdir. Bu değişiklikler kapsamında ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansmanı kuruluşları tarafından mülga 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 38/A maddesinde tanımı yapılan konut finansmanı kapsamında yapılacak ipotek işlemleri, yine bu kapsamında tanımlanan konut finansmanı amacıyla yapılacak finansal kiralamalarda kiralanın konutların kiracıya devri ve Toplu Konut İdaresi Başkanlığı’na konut satışları nedeniyle tesis edilecek ipotek işlemleri tapu harcından muaf tutulmuştur. Böylece ek bir vergi doğmasının önüne geçilerek maliyetlerin azaltılması amaçlanmıştır.

5582 sayılı Kanun’un 32. maddesiyle 492 sayılı Harçlar Kanunu’nun “(I) sayılı tarifenin (A) Mahkeme Harçları başlıklı bölümünün “III Karar ve İlam Harcı” başlıklı fıkrasının “1.Nispi Harç” başlıklı bendinin (e) alt bendinden sonra (f) alt bendi eklenmiştir. Böylece Sermaye Piyasası Kanunu’nun 38/A maddesinin birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan alacaklar ile Toplu Konut İdaresi Başkanlığının rehinle temin edilmiş alacaklarının takibinde ihalenin feshi talepleriyle ilgili olarak esas hakkında karar verilmesi halinde hüküm altına alınan anlaşmazlık konusu değer binde 54’ü oranında nisbi harç tahsil edileceği düzenlenmiştir”. Bu oran 2022 yılı için binde 68,31’dir²⁰. Böylece, ihalenin feshi talebinin keyfi bir şekilde kullanılarak takip sürecinin geciktirilmesinin önüne geçmek ve ihalenin paraya çevirme sürecinin kısaltılarak sistemin daha sağlıklı bir şekilde işlemesi hedeflenmiştir. 492 sayılı Harçlar Kanunu’nun (1) sayılı tarifenin “(B) İcra ve İflas Harçları” bölümünün “1-İcra Harçları” başlıklı fıkrasının 3. Bendine eklenen alt bent ile mülga 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’nun 38/A maddesinin birinci fıkrasında düzenleme yapılmıştır. Buna göre, konut finansmanından kaynaklanan alacaklar ile Toplu Konut İdaresi Başkanlığının rehinle

²⁰ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 21.12.2021, Sayı:31696

temin edilmiş alacaklarının takibinde icra harçlarında belirlenen harç oranının dörde birinin tahsil edileceği düzenlenmiştir.

3.7 Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu

“12.05.1988 tarih ve 88/12944 sayılı kararnameye ilişkin Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu (KKDF) Hakkındaki Tebliğin Fona Kesinti Yapılmayacak Krediler başlığında altındaki 3. maddede; konut ve yapı tasarrufu kredileri ile gerçek kişilere kendi ihtiyaçları için kullandırılan konut inşaat kredileri için fon kesintisi yapılmayacağı” düzenlenmiştir. Ayrıca 2007-2 sayılı (KKDF) sirküsünde ise; “konut finansmanı kapsamında gerçek kişi tüketicilere konut edinme amaçlı kullandırılan krediler ile bu mahiyetteki kredilerin yeniden finansmanı amacıyla kullanılan krediler üzerinden 88/12944 sayılı Kararnameye ilişkin” KKDF Hakkında 6 no.lu Tebliği gereğince kaynak kullanımı destekleme fonu kesintisi yapılmayacağı düzenlenmiştir.

3.8 Özel Durumlar İçin Fon ve Vergi Uygulamaları

Ortak mülkiyet şeklinde sahip olunan konutlarda BSMV istisna uygulaması, kooperatif üyelerine yönelik kullanılacak krediler için KKDF kesintisi ve BSMV istisna uygulaması, konut finansmanı kapsamında açılacak kredilerde kredi masraflarına yönelik açılacak kredilerde fon kesintisi uygulaması bu kapsamda incelenecektir. Ortak mülkiyete konu olan konuttaki hissenin ipotekli konut kredisi kapsamında ipotek olarak gösterilmesinin mümkün olması halinde BSMV istisnası uygulanabilecektir. Kooperatif üyelerinin kooperatife olan borçlarının finansmanı amacıyla kullanılacak krediler de 5582 sayılı Kanun’a göre konut finansmanı kapsamında değerlendirileceğinden bu borçların finansmanı amacıyla kullanılacak kredilerde KKDF kesintisi yapılmayacak ve BSMV istisnası uygulanabilecektir. Konut finansmanı kapsamında açılan kredilerde kredi masraflarının da finanse edilmesi halinde KKDF hakkındaki Tebliğe göre fon kesintisi yapılabilecektir. Türkiye’de İpotekli konut finansmanı kapsamında vergi kanunlarında yapılan değişiklikler özet olarak Çizelge 3.1’de gösterilmiştir.

Çizelge 3.1 Türkiye’de İpotekli Konut Finansmanı Kapsamında Vergi Kanunlarında Yapılan Değişiklikler

Gelir Vergisi Kanunu	<p>Konut ve varlık finansman fonlarını temsilen ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetlere ödenen faiz, kar payı gibi gelirler MSİ olarak kabul edilip, vergilendirilecektir.</p> <p>Varlık teminatlı menkul kıymetler ile ipotekli sermaye piyasası araçlarından elde edilen faizler MSİ olarak vergilendirilecektir. Konut ve ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen kar payı ve faiz gelirleri stopaj yoluyla kaynakta vergilendirilecektir.</p>
Katma Değer Vergisi Kanunu	<p>Konut finansmanı amacıyla ipotek konulan veya güvence olarak gösterilen konutun, TOKİ, konut finansman kuruluşları, ipotek finansmanı kuruluşları veya üçüncü kişilere teslimi ile yine konut finansmanı maksadıyla ipotek konulan ya da teminat gösterilen konutun konut finansman kuruluşları, ipotek finansman kuruluşları ya da Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından teslimi Katma Değer Vergisi’nden istisna edilmiştir.</p>
Kurumlar Vergisi Kanunu	<p>Varlık finansman fonları ve konut finansman fonlarından elde edilen kazançlar Kurumlar Vergisi ve Gelir Vergisi’nden istisnadır.</p>

Çizelge 3.1 Türkiye’de İpotekli Konut Finansmanı Kapsamında Vergi Kanunlarında Yapılan Değişiklikler (devam)

<p>Damga Vergisi Kanunu</p>	<p>Sermaye piyasası araçlarının ihraç edilmesi nedeniyle düzenlenen makbuz ve kağıtlar, konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı işlemleri, ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansman fonlarının kuruluş, “ipotek finansmanı kuruluşları, konut finansmanı fonları, konut finansmanı kuruluşlarının ipotekli sermaye piyasası araçları,</p> <p>Varlık teminatlı menkul kıymetler ve varlık finansmanı fonlarını temsil eden menkul kıymetlerin ihracı ve ihraca konu teminatlardan kaynaklananlar dahil her türlü işlemleriyle ilgili düzenlenen makbuz ve kağıtlar Damga” Vergisi’nden istisna edilmiştir.</p> <p>Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından yapılan menkul kıymetler ihraç edilmesi ve ihraç işlemine konu olan teminatlardan kaynaklananlar da dahil olmak üzere düzenlenen makbuz ve kağıtlar Damga Vergisi’nden istisna edilmiştir.</p>
<p>Gider Vergisi Kanunu</p>	<p>BSMV’den istisna edilecek konut finansmanı kapsamındaki iş ve işlemler belirlenmiştir. Bu kapsamda; “ipotek finansmanı kuruluşlarının, konut finansmanı kuruluşlarının ve konut finansmanı fonlarının konut finansmanı kapsamında yaptıkları iş ve işlemler nedeniyle lehe alınan paralar” BSMV’den istisna edilmiştir. Ayrıca; Bankalar, emeklilik şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları, sigorta şirketlerinin kurulduklarında ya da sermayelerini artırmak için ihraç ettikleri hisse senetlerinin üzerinde yazılı değerlerinden daha fazla bir değerle elden çıkarılması halinde kendi lehlerine kalan paralar da BSMV’den istisna edilmiştir.</p>

Çizelge 3.1 Türkiye’de İpotekli Konut Finansmanı Kapsamında Vergi Kanunlarında Yapılan Değişiklikler (devam)

Harçlar Kanunu	<p>Konut finansmanı faaliyetleri kapsamında; konut ve ipotek finansmanı kuruluşlarınca yapılan ipotek işlemleri, kiralanın konutların finansal kiralama ile kiracıya devri, TOKİ tarafından yapılan konut satışları nedeniyle tesis edilecek ipotek işlemlerinin harçtan muaf olması düzenlenmiştir.</p> <p>Toplu Konut İdaresi Başkanlığı’nın rehinli alacakları, konut finansmanı alacaklarının takibinde ihalenin feshi talebinde bulunulabilir. Bu taleple ilgili esas hakkında karar verilmesi halinde anlaşmazlık konusu bedelin binde 54 oranında nisbi harç alınacağı düzenlenmiştir. Değeri belli olan icra takiplerinde ise icra harçlarında belirtilen harç oranının dörtte biri tahsil harcı olarak tahsil edileceği düzenlenmiştir.</p>
----------------	--

Gayrimenkulün teminat aracı olarak kullanılmasının yanın da finansman aracı olarak da kullanılmasını mümkün kılan ipotekli konut finansman sisteminin hukuksal ve vergisel alanda yapılan düzenlemelerle alt yapı taşları oluşturulmuştur. İpoteğe dayalı menkul kıymetlere ödenecek faiz gelirlerinden, ipoteğe dayalı menkul kıymetler kuruluşunun belli bir sürede elde ettikleri kurum kazançlarına kadar birçok vergi alanında düzenlemeler yapılmıştır. Böylece yeterli sermaye birikimi sağlanarak ve maliyetleri azaltarak daha geniş tüketici ve yatırımcı grubunun sisteme katılımının sağlanması amaçlanmıştır.

3.9 Değerli Konut Vergisi

5582 sayılı Kanun’la yapılan düzenlemelerden biri olmayan ancak gayrimenkul üzerinden alınan bir vergi olması nedeniyle Değerli Konut Vergisi’de çalışma kapsamına alınmıştır. 7194 sayılı Dijital Hizmet Vergisi İle Bazı Kanunlarda ve 375 Sayılı Kanun

Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun²¹ ile 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'nda yapılan düzenlemeler ile değerli konut vergisi ihdas edilmişken 7221 sayılı Coğrafi Bilgi Sistemleri ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun²² ile Emlak Vergisi Kanunu'nun Değerli Konut Vergisi ile ilgili düzenlemelerinde bazı değişiklikler yapılarak Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğünün değerli konut vergisine tabi tutulacak mesken nitelikli taşınmazlar ile değer belirleme görevi kaldırılmıştır (Anonim 2021c) sadece bina vergi değerinin esas alınması benimsenmiştir. Her yıl yayımlanan Emlak Vergisi Kanunu Genel Tebliği ile değerli konut vergisi uygulamasına ilişkin açıklama yapılmaktadır.

7194 sayılı 7.12.2019 tarihli Dijital Hizmet Vergisi ile Bazı Kanunlarda ve 375 sayılı Kanun Hükmünde Kararnamede Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun ile yürürlüğe giren Değerli Konut Vergisi, değeri yüksek olan konutlardan artan oranlı bir vergi alınmasını gerektirmektedir. Sadece konutlardan alınan bir vergidir. Değerli konut vergisi uygulaması 1 Ocak 2021 tarihinden itibaren uygulamaya başlamıştır. Emlak Vergisi Kanunu'na eklenen Geçici 24'üncü madde uyarınca değerli konut vergisine ilişkin mükellefiyetin 2021 yılının başından itibaren başlayacağı belirtilmiştir. Emlak Vergisi Kanunu'nun 42. ve 49. maddelerinde düzenlenen Değerli Konut Vergisi mesken nitelikli taşınmazlardan Emlak Vergisi Kanunu'na göre belirlenen bina değerini aşan kısımların vergilendirilmesini amaçlamaktadır.

78 Seri Nolu Emlak Vergisi Kanunu Genel Tebliğinde²³ 2021 yılı değerli konut vergisi uygulamasına ilişkin açıklama yapılmıştır. Buna göre, 2021 yılı itibariyle mesken nitelikli taşınmazlardan bina vergi değeri 5.227.000 TL'nin üzerinde olanlardan değerli konut vergisi alınacaktır. 2023 yılı için ise bu tutar 9.967.000 TL'yi aşan kısımdır. Emlak Vergisi Kanunu'nun 42. Maddesinde yer alan tutar ile aynı maddenin ikinci fıkrasında yer alan vergi oranlarına esas mesken nitelikli taşınmaz değerlerinin alt ve üst sınırlarının her yıl bir önceki yıla ilişkin olarak 213 sayılı Vergi Usul Kanunu hükümlerine göre belirlenen yeniden değerlendirme oranının yarısı nispetinde artırılacağı ve bu şekilde

²¹ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 07.12.2019, Sayı: 30971

²² T.C Resmi Gazete, Tarihi: 20.02.2020, Sayı: 31045

²³ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 29.12.2020, Sayı: 31349 (1. Mükerrer)

hesaplanan tutarların 1.000 Türk Lirası'na kadar olan kesirlerin dikkate alınmayacağı hükme bağlanmıştır.

2023 yılında Türkiye sınırları içerisinde bulunan mesken nitelikli taşınmazlardan Emlak Vergisi Kanunu'nun 29. maddesine göre belirlenen bina vergi değeri 9.967.000 Türk Lirası'nın üzerinde olanların 2024 yılında değerli konut vergisi beyannamesi vermesi gerekmektedir. 82 Seri Nolu Emlak Vergisi Kanunu Genel Tebliği'nde²⁴ 2023 yılı değerli konut vergisi uygulaması belirlenmiştir. 2023 yılında uygulanacak olan Emlak Vergisi Kanunu'nun 42. maddesinde yer alan tutar 2022 yılına ait tutarın 2022 yılı için belirlenen yeniden değerlendirme oranı olan % 122,93 ün yarısı % 61,465 oranında artırılmasıyla 9.967.000 TL olarak tespit edilmiştir. Buna göre; 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'nda Değerli Konut Vergisine tabi mesken nitelikli taşınmazlardan değeri;

- 9.967.000 TL ile 14.951.000 TL (bu tutar dahil) arasında olanlar için 9.967.000 TL'yi aşan kısmı için binde 3,

- 19.936.000 TL'ye kadar olanlar (bu tutar dahil) 14.951.000 TL'si için 14.952 TL, fazlası için binde 6,

- 19.936.000 TL'den fazla olanlar 19.936.000 TL'si için 44.862 TL fazlası için binde 10 oranında vergilendirileceği düzenlenmiştir (Anonim 2023i).

Birden fazla bağımsız bölümden oluşan binalarda her bir bağımsız bölüm ile mesken niteliğini taşıyan binalar mesken nitelikli taşınmaz olarak nitelendirilmektedir. Bağımsız bölümün her biri vergilendirme açısından ayrıca değerlendirilmektedir. Değerli Konut Vergisi Uygulama Genel Tebliği'nde²⁵ taşınmazın mesken niteliğine haiz olup olmadığını anlayabilmek için taşınmazın kayıtlardaki niteliğinin yanı sıra fiili kullanım durumunun da dikkate alınması gerektiği belirtilmiştir. Mükellefiyet; mesken nitelikli taşınmazın maliki, yoksa intifa hakkı sahibi her ikisi de yoksa malik gibi tasarruf edenlerdir. Taşınmaza paylı mülkiyet halinde malik olunması halinde maliklerin her biri hissesi oranında mükelleftir.

²⁴ T.C Resmi Gazete, Tarihi:30.12.2022, Sayı: 32059 (2. Mükerrer)

²⁵ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 15.01.2021, Sayı: 31365

Elbirliği mülkiyette ise vergiden müteselsil sorumluluk söz konusudur. Taşınmazın bulunduğu yerdeki belediyeden temin edilen bina vergi değeri 1319 sayılı Kanun'un 42. maddesinde bulunan ve ilgili yılda belirlenen tutarı aşması halinde bu durumun gerçekleştiği tarihi takip eden yılın başından itibaren değeri konut vergisi mükellefiyeti başlar. Ancak; daha sonraki yıllarda bina vergi değeri beyannamenin verileceği yılda geçerli tutarın altında kalması halinde bu durum mükellef tarafından tevsik edici belgeler ile birlikte vergi dairesine bildirilerek ilgili yıla ilişkin beyanname verilmemektedir. Emlak Vergisi Kanunu'nun 46. maddesinde değeri konut vergisine ilişkin muafliklar düzenlenmiştir. Buna göre; Toplu Konut İdaresi Başkanlığının, üniversitelerin, belediyelerin, genel ve özel bütçeli idarelerin sahibi olduğu mesken nitelikli taşınmazlar değeri konut vergisinden muaf tutulmuştur. Bu kurumların intifa hakkına sahip olduğu mesken nitelikli taşınmazlar da vergiden muaf tutulmuştur.

Türkiye sınırları içerisinde mesken nitelikli tek taşınmazı olanlar değeri konut vergisinden muaftır. Ayrıca Türkiye sınırları içerisinde birden fazla mesken nitelikli taşınmazı olan mükellefler değeri konu vergisinin konusuna giren en düşük değeri mesken nitelikli tek taşınmazı değeri konut vergisinden muaf tutulmuştur. Karşılıklılık esas olmak şartıyla, yabancı devletlerin mülkiyetinde olan elçilik ve konsolosluk olarak kullanılan mesken nitelikli taşınmazlar ile elçilerin ikamet ettiği mesken nitelikli taşınmazlar bunların müstemilatı merkezi Türkiye'de olan milletlerarası kuruluşlara ve bu kuruluşların Türkiye'deki temsilciliklerine ait mesken nitelikli taşınmazlar değeri konut vergisinden muaf tutulmuştur. Ayrıca, esas faaliyet konusu bina inşası olan kişilerin işletmelerine kayıtlı olan henüz ilk satışa, devir ve temlike konu edilmemiş yeni inşa edilen mesken nitelikli taşınmazlar vergiden muaf tutulmuştur.

Türkiye sınırları içerisinde bulunan taşınmazlardan alınan bir diğer vergi olan emlak vergisi bina arsa, arazilerden alınan (Pehlivan 2020) objektif, yerel, mülkilik ve gayri safi ilkesine bağlı olan (Organ ve Çiftçi 2015) bir servet vergisidir. Değeri konut vergisi ile emlak vergisinin bazı yönlerden birbirine benzer hususları bulunmaktadır. Benzer yönlerinden biri her iki verginin de mesken nitelikli taşınmazlardan alınmasıdır. Ancak emlak vergisinin kapsamı daha geniştir. Emlak vergisi kapsam bakımından incelendiğinde konut niteliği taşıyan binalar yanında arsalar, araziler ve işyeri niteliğinde bulunan binalarda verginin konusunu oluşturmaktadır. Değeri Konut Vergisinde ise

sadece konutlar vergilendirilmektedir. Bir diğerk benzer yönü her iki verginin matrahının da advolorem olmasıdır. Her iki vergide de matrah parasal bir değerk üzerinden belirlenmiş ve bunun üzerinden kanunda belirlenen oranlarda vergi alınmaktadır. Emlak vergisinde matrah bina veya arazinin kanuna göre tespit olunan vergi değeri iken değerkli konut vergisinde verginin matrahı bina vergi değerkinin 2021 yılı için 5.227,000 TL'yi aşan kısmıdır. 2023 yılı için ise 9.967.000 TL'yi aşan kısmıdır. Her iki vergide de yanan, yıkılan, tamamen kullanılmaz hale gelen ya da muaflık şartlarını kazanan taşınmazlarda bu olayların meydana geldiğı tarihi takip eden taksitten itibaren mükellefiyet son bulmaktadır.

Emlak vergisi ve değerkli konut vergisi arasında farklı yönlerde bulunmaktadır. Bunlardan biri mükellefiyetin başlaması ile ilgilidir. Değerkli Konut Vergisinde mükellefiyet mesken nitelikli taşınmazın bina vergi değerkinin Kanun ile belirtilen tutarı aştığı veya vergi değerkini değerkştiren sebeplerin doğduğu ve muafiyetin ortadan kalktığı tarihi takip eden yıldan itibaren başlamaktadır. Değerkli konut vergisi beyana dayalı olarak tarh edilirken Emlak vergisi bildirim esasına göre tarh edilmekte, mükellefiyet ise dört yılda bir yapılan takdir işleminin yapıldığı, vergi değerkini değerkştiren değerkşikliklerin meydana geldiğı, muafiyetin ortadan kalktığı tarihi takip eden yıldan itibaren başlamaktadır. Ödeme zamanı değerkli konut vergisinde Kanun'un 47. maddesinde belirtildiğı üzere şubat ayının 20. günü sonuna kadar beyanname verilir ve ilgili yılın şubat ve ağustos aylarında iki eşit taksitte ödenir. Emlak vergisi ise Kanun'un 30. maddesinde belirtildiğı şekilde birinci taksiti Mart, Nisan, Mayıs aylarında ikinci taksiti ise Kasım ayında olmak üzere iki eşit taksitte ödenir (Ekeryılmaz ve Altıngöz Zarplı 2021).

Değerkli Konut Vergisi genel bütçe geliri olarak kaydedilirken Emlak vergisi belediyeler tarafından tahsil edilen bir vergidir. Konut haricinde işyeri niteliğinde taşınmazı olan veya arsa ve araziye sahip olan ve taşınmazlarının vergi değerk kanunda yazılı tutarı aşan mükellefler sadece emlak vergisi öderken konutu olanlar ve vergi değerk kanunda yazılı tutarı aşanlar hem emlak vergisi hem de değerkli konut vergisine tabi olabilecektir. Bu durum çifte vergilendirmeye neden olabilecektir. Diğerk taraftan değerkli konut vergisi, mükellef gruplarını değerk 5.227.000 TL'yi geçerk yurtiçi konut sahipleri olarak

belirlemiştir; yurtdışında belirli bir bedeli geçen konuta sahip vatandaşlar için belirlenmemiştir (Ekeryılmaz ve Altıngöz Zarplı 2021).

İngiltere’de emlak vergisi belediye vergisi olarak uygulanmakta ve Türkiye’deki gibi yerel yönetimler tarafından uygulanmaktadır. Ancak ticari taşınmazlar için vergi oranı ulusal kapsamda belirlenmektedir. Ticari taşınmazlar üzerinden toplanan vergi merkez tarafından tahsil edilmektedir. Merkezi idare tarafından yerel yönetimlere pay verilmektedir. Türkiye’de merkezi idare tarafından tahsil edilen değerli konut vergisinde yerel yönetimlere pay verilmemektedir. (Önder 2018). İngiltere’de belediye vergisinde muafiyetler ve indirimler de uygulanmaktadır. Sadece bir yetişkinin ikametgahı olan mülkler için %25 indirim uygulanırken mülkün boş olması ya da ikinci bir ev olması durumunda %50 indirim uygulanmaktadır. Öğrenci yurtları ve silahlı kuvvetler kışlaları ise vergiden muafır. Türkiye’de değerli konut vergisinde değeri 5.227.000 Türk Lirası’nın üzerinde tek konuta sahip olan mükellefler muafiyete sahip iken belediye vergilerinde ikinci eve % 50 indirim uygulanmaktadır (Ekeryılmaz ve Altıngöz Zarplı 2021).

3.10 Vergi Mevzuatında Yapılan Teşvik Edici Uygulamalar

KDV, damga vergisi ve tapu harcında yapılan düzenlemelerin ipotekli konut kredisi talepleri üzerindeki etkileri bu bölümde incelenecektir.

Çizelge 3.2 Konut Türüne Göre Satışlar (Anonim 2023c)

Yıllar	Toplam Konut Satışları	İpotekli satışlar	Diğer Satışlar	İpotekli Satışların Toplam Satışlar İçindeki Payı (%)	Diğer Satışların Toplam Satışlar İçindeki Payı (%)
2008	427105	-	427105	-	100
2009	555184	22726	532458	4,09	95,91
2010	607098	246741	360357	40,64	59,36
2011	708275	289275	419000	40,84	59,16
2012	701621	270136	431485	38,50	61,50
2013	1157190	460112	697078	39,76	60,24

Çizelge 3.2 Konut Türüne Göre Satışlar (Anonim 2023c) (devam)

Yıllar	Toplam Konut Satışları	İpotekli satışlar	Diğer Satışlar	İpotekli Satışların Toplam Satışlar İçindeki Payı (%)	Diğer Satışların Toplam Satışlar İçindeki Payı (%)
2014	1165381	389689	775692	33,44	66,56
2015	1289320	434488	854932	32,69	66,31
2016	1341453	449508	891945	33,51	66,43
2017	1409314	473099	936215	32,57	66,43
2018	1375398	276820	1098578	20,13	79,87
2019	1348729	332508	1016221	24,65	75,34
2020	1499316	573337	925979	38,20	61,76
2021	1491856	294530	1197326	19,74	80,26
2022	1485622	280320	1205302	18,90	81,10

Bankacılık sektörü uzun vadeli konut kredisi uygulamasına 2005 yılından sonra başlamıştır. Türkiye’de toplam satılan konutlar içinde ipotekli konut kredisi kullanılarak satılan konutların oranı 2010-2013 dönem aralığında ortalama % 40 seviyesinde gerçekleşmişken 2014 yılından itibaren azalma göstererek 2020 yılında tekrar % 38,20 seviyesine ulaşmıştır (Çizelge 3.2). Türkiye’de konut finansmanında bankaların rolünün büyük olduğu söylenebilir. Konut kredi faizlerinin artabileceği endişesi ve dolar kurundaki artışların konut talebi üzerindeki etkisi konut satışlarındaki gerilemenin nedenidir. 2020 yılında ise 2013 yılından beri en yüksek satış gerçekleşirken ipotek kredisi kullanılan konutların satış oranı % 38 seviyelerine çıkmıştır. Konut kredisi faiz indirimleri konut satışlarını artırmıştır. 2019 yılında ipotekli konut satış oranı % 24,65 olarak 2018 yılına kıyasla artış göstermiştir, tapu alım satım harçlarında ve konut kredisi faiz oranlarında indirimle gidilmesi bu artışın nedenleri olarak sıralanabilir.

Çelik (2019) tarafından yapılan çalışmada; 2016/9153 Bakanlar Kurulu Kararı ile KDV oranının 08.09.2016-31.03.2017 tarihleri arasında % 18’den % 8’e indirilmesi ve 2017/9759 sayılı Karar ile bu indirimin 30.09.2017 tarihine kadar uzatılması ve yine 2018/11674 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile KDV indiriminin uygulama tarihinin 31.10.2018 tarihi de dahil olmak üzere uzatılmasının 2016, 2017 ve 2018 yıllarında konut satış rakamları (ipotekli satışlar, diğer satışlar) üzerinde pozitif yönlü etki yaptığı bulunmuştur. Ayrıca yine aynı çalışmada 2018/11674 tarihli “Bakanlar Kurulu Kararı

ile tapu işlemleri üzerinden binde 20 oranında alınan tapu harcının” 05.05.2018-31.10.2018 tarihleri arası binde 15’e düşürülmesinin 2018 yılı konut satış rakamlarını yükselttiği bulgulanmıştır.

Spekülatif döviz artışları, Covid 19 salgınının ekonomiye olumsuz etkileri inşaat ve konut sektörünü olumsuz yönde etkilemiştir. 2016 Ocak -2016 Temmuz tarih aralığında mortgage yolu ile finanse edinilen satışlar geçen senenin aynı tarih aralığına göre % 15 azalış göstermiş 2016 Ağustos ayından itibaren kamu ve özel bankalar tarafından faiz oranlarında (%1’in altında) indirimine gidilmesi ile ipotekli konut satışları % 15-70 artmıştır. Özmen (2016) tarafından yapılan çalışmada “konut talebi ile kredi faiz oranı arasında negatif yönlü, konut talebi ile konut fiyatı arasında pozitif yönlü, konut fiyatı ile konut kredisi faiz oranı arasında negatif yönlü, konut kredisi vadesi ile konut talebi arasında pozitif yönlü bir ilişki” olduğu bulgulanmıştır (Özmen 2016). Ocak-Temmuz 2016 döneminde ipotekli konut satışları 224.840 iken faiz indirimleri sonrasında 2017 yılının aynı döneminde 283.950’ye yükselmiştir. Yaklaşık olarak % 26.3’lük bir artış gerçekleşmiştir.

2017 ve 2018 yıllarında ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşları, spekülatif döviz artışları, Türkiye ve ABD ile yaşanan siyasi gerilimler ekonomiyi olumsuz etkileyerek faiz oranlarındaki artış ve Türk Lirası’nda değer kaybına neden olmuştur. Bu arada konut kredilerine uygulanan faiz oranları aylık % 2’nin üzerine çıkmıştır bu durum konut talebinde ve inşaat sektöründe durgunluğa neden olmuştur. 2018 Mayıs ayında kamu bankalarının konut kredi faiz oranlarını % 1 seviyesinden düşürmesiyle 2018 Haziran ayında mortgage satışları geçen yılın aynı tarih aralığına göre % 35 yükseliş göstermiştir. 2018 yılının üçüncü çeyreğinden 2019 Ağustos ayına kadar ipotekli konut satışlarındaki düşüş devam etmiş ancak Temmuz 2019’da TCMB’nin faizi % 19,75’e çekmiş ve kamu kökenli bankaları konut kredilerine uygulanan faizleri % 1 seviyesinden indirerek vadeyi 15 yıla çıkarmıştır. Bu durum inşaat ve konut sektöründe canlanmayı beraberinde getirmiş ipotekli konut satışı 2019 yılının Ağustos ayında bir önceki yılın aynı tarih aralığına göre % 168 yükselmiştir.

2020 senesinde ise Covid 19 salgını küresel ekonomilerde olduğu gibi Türkiye’de de ekonomik daralmayı beraberinde getirmiş Nisan ayında mortgage satışı bir önceki senenin aynı ayına göre %25 azalmıştır. Ekonomide canlanmayı sağlamak amacıyla konut kredi faiz oranları Haziran 2020’de aylık % 0,64 düzeyine çekilmiştir (Anonim 2020t). Böylece konut satışlarında çok hızlı yükselmeler olmuştur. Konut kredisi faiz oranlarındaki 2019 Temmuz ayında başlayan azalma 2020 Ağustos ayına kadar devam etmiş, Ağustos ayında konut kredisi faiz oranı % 0,75 olmuş, 2020 Ekim ayında % 1,17 düzeyine yükselmiş, TCMB faiz oranını % 10,25’ten % 15 düzeyine yükseltmiştir. Konut kredisi faiz oranları da 2020 Kasım ayında % 1,65 seviyesine yükselmiştir. Bu durum konut talebinde daralmaya neden olmuştur. Bu dönemde konut kredisine uygulanan faiz oranlarındaki artışın Eylül 2020’de başladığı ve bu trendin 2021 yılı Haziran ayının sonuna kadar sürdüğü görülmüştür. 2020 yılı Eylül ayı başında % 1,08 oranında konutlar için uygulanan faiz oranı Haziran 2021’den Ekim 2021’ e kadar %1,38 - % 1,39 seviyelerinde seyretmiştir.

Senelik bazda faiz oranına bakıldığında Haziran 2021 sonunda % 18 seviyesinde Ekim 2021 itibariyle % 17,9 oranında seyretmeye devam etmiştir. Ağustos 2021 sonunda konut kredisi hacmi 280,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılı üçüncü çeyreğinde ise konut satışları yıllık bazda % 16,5 oranında gerileme kaydederek 330.795 adet olmuştur. 2022 yılı üçüncü çeyrekte gerçekleştirilen ipotekli konut satışları ise 58.284 adet olmuştur. Konut kredisi faiz oranlarının ağırlıklı ortalaması % 19,09’a yükselmiştir. İpotekli satışların toplam satışlar içerisindeki payı% 17,6’ya gerilemiştir. Diğer satışlardaki gerileme ipotekli satışlara kıyasla daha sınırlı olmuştur (Anonim 2022a).

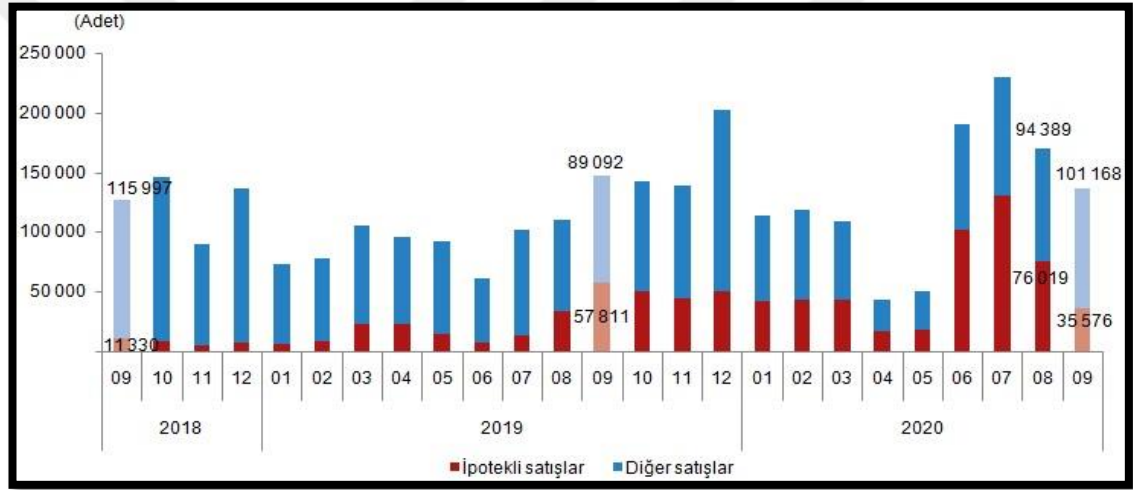
Çizelge 3.3 Toplam Konut Satışları İçerisinde İpotekli Satışların Payı (%) (2018-2022)
(Anonim 2023c)

Aylar	2018	2019	2020	2021	2022
Ocak	29,6	9	37,2	15,2	20,6
Şubat	29,1	11,3	36,8	18,1	20,4
Mart	29,6	21,7	39,9	19,6	22,6
Nisan	27,1	23,4	39,9	18,3	24,1
Mayıs	30,8	16,2	36,3	17,8	23,9
Haziran	39,9	11,9	53,4	21,4	27,0
Temmuz	24,5	12,8	57	19,1	20,4
Ağustos	12,1	30,9	44,6	19,4	18,0

Çizelge 3.3 Toplam Konut Satışları İçerisinde İpotekli Satışların Payı (%) (2018-2022)
(Anonim 2023c) (devam)

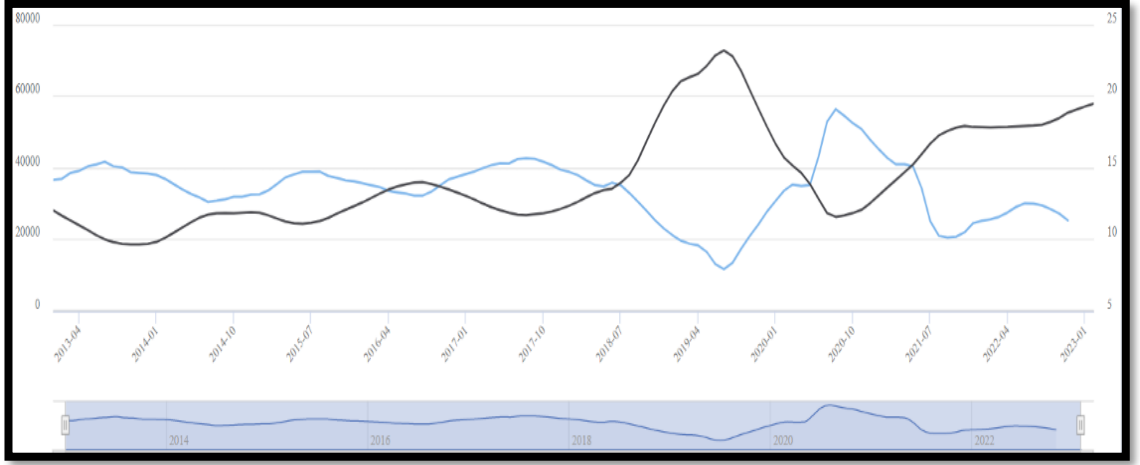
Eylül	8,9	39,4	26	20,2	15,0
Ekim	5,5	35,3	21,4	20,4	12,9
Kasım	5,9	31,7	21,7	22,0	14,1
Aralık	5,2	24,9	13,8	20,0	10,5

2018, 2019, 2020, 2021 ve 2022 yıllarına ait veriler incelendiğinde toplam konut satışları içerisinde ipotekli satışların payının en çok arttığı dönemler 2020 yılında Temmuz ayı, 2022 yılında Haziran aylarıdır (Çizelge 3.3).



Şekil 3.1 Konut Satışı, İpotekli Satışlar ve Diğer Satışlar (Anonim 2023a)

Türkiye’de 2020 Eylül ayında ipotekli konut satışları 35.576 olmuştur, 2019 yılı Eylül ayında bu rakam 57.811 olarak gerçekleşmiştir (Şekil 3.1). % 38,5’lik bir azama göstermiştir. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satışların payı ise % 26’dır. Bu düşüşün en önemli nedeni konut kredi faiz oranlarının artış eğilimine girmesidir. İpotekli konut satışları ile konut kredi faizleri arasındaki ilişkinin gösterildiği Şekil 3.2’de konut satışlarının faiz oranına bağlı hareket ettiği, konut faiz oranları düştüğünde konut satışlarının arttığı, konut faizleri arttığında satışların düştüğü diğer bir ifade ile konut satışları ile konut kredi faizleri arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu görülmüştür.



Şekil 3.2 İpotekli Konut Satışları ve Konut Kredi Faizleri (Anonim 2023i)

Literatüre “Covid 19 salgını” olarak giren tüm ülkelere yayılan salgın hastalık Türkiye sınırları içerisinde de görülmüştür. 2020 yılının Mart ayında bir kişide görüldüğü tespit edilen “Covid 19 salgını” ile mücadele kapsamında alınan önlemlerin ekonomide yarattığı durgunluk ile mücadele kapsamında alınan para politikalarıyla faiz oranlarında indirime gidilmiştir. Konut kredi faiz oranlarında indirime gidilmesi hem yatırım amaçlı hem de barınma amaçlı konuta olan talebi artırmıştır. Coşkun ve Yalçiner (2014) tarafından hazırlanan makroekonomik değişkenlerin Türkiye’deki konut kredi hacmi üzerindeki etkilerinin 2005Q1 ve 2011Q9 dönemlerini esas alınarak inceledikleri çalışmada “konut kredi hacminin konut kredisi reel faiz oranı ile ters yönlü, M2 para arzı, yapı kullanma izin belgesi, kişi başına gelir” ile aynı yönlü ilişki içinde olduğu tespit edilmiştir.

Konut kredilerinin vadelerinin uzun yıllara dayanması ve büyük tutarlarda kredi kullandırılmasından dolayı “faiz oranları konut talebi üzerinde etkilidir ve konut kredisi faiz oranları ile ipotekli konut satışları arasında negatif korelasyon” söz konusudur. Faiz oranlarındaki yükselme özellikle yatırım amaçlı konut talebini azaltırken genel olarak da konut talebini azaltmaktadır. Konut kredisi faiz oranlarında “psikolojik sınır olarak kabul edilen faiz oranının %1’in altına inmesi” konut talebinde canlanmayı sağlamaktadır. 2013 yılında ipotekli konut satışlarının toplam satışlar içindeki payı % 40 iken 2018 ve 2019 yıllarında % 20-% 25 seviyelerine gerilemiş ve 2020 yılında kamu bankaları öncülüğünde başlatılan kampanyalarla % 38 seviyelerine yükselmiştir (Çizelge 3.4).

Çizelge 3.4 İpotekli Konut Satışlarının Gelişimi (Anonim 2023c)

Yıllar	Yıllık Konut Satış Adedi	Değişim (%) Bir Önceki Yıla Göre Değişim	İpotekli Konut Satış Adedi	İpotekli satış Payı (%)
2013	1.157.190		460.112	40
2014	1.165.381	0,7	389.689	33
2015	1.289.320	10,6	434.388	34
2016	1.341.453	4	449.508	34
2017	1.409.314	5,1	473.099	34
2018	1.375.398	-2,4	276.820	20
2019	1.348.729	-1,9	332.508	25
2020	1.499.316	11,16	573.337	38
2021	1.491.856	- 0,49	294.530	20
2022	1.485.622	- 0,42	280.320	19

Konut kredisi faiz oranlarında indirimle gidildiği konut kampanyaları da konuta olan talebi artırarak sektörde canlanmayı sağlamıştır (Çizelge 3.5). Kamu bankaları öncülüğünde başlatılan kampanyalara özel sektöründe katılımıyla konut talebindeki durağanlaşma eğilimi azalmıştır. Çizelge 3.5’de 2018-2020 yılları arası konut kampanyaları verilmiştir. 2018 yılının Mayıs ayındaki maliyet avantajlı kampanyaları Aralık ayında inşaat firmalarının da desteklemesi ve 2019 yılının Haziran ayında enflasyona endeksli fiyatlandırma politikasının yarattığı düşük enflasyon beklentisi, yine 2019 yılının Ağustos ayında konut kredisi faiz oranlarının %1’in altına indirilmesiyle özel bankaların da katılımıyla konut talebinde canlanma yaşanmıştır. 2020 yılının Haziran ayında konut kredisi faiz oranlarının ilk satışlar için aylık % 0,64 ve ikinci el konut satışları için % 0,74 olarak belirlenmesi oniki aylık geri ödeme olmaksızın, onbeş yıla varan vade seçeneekli konut kredisi imkanları konut sektöründe canlanmayı sağlamıştır. 2020 yılının Ağustos ayının ilk haftası ile birlikte konut kredi faizleri artmış, vade 15 yıldan 10 yıla çekilmiş ve 12 aylık geri ödemesiz dönem imkanı sonlandırılmıştır (Anonim 2023i).

Çizelge 3.5 Konut Kampanyaları (Anonim 2020u)

Dönem	Bankalar	Kredi faizi (Aylık)	Vade-Koşulları
2018 Mayıs	Kamu Bankaları	0,98%	500.000 TL üst sınırlı kredilerde on yıla uzanan vade seçenekleri
	Katılım Sağlayan Özel Bankalar	%0,98-%0,99	Bireylerin konut kredisini ilk defa kullanması halinde beş yıla uzanan vade imkanı
2018 Aralık	Kamu Bankaları Anlaşmalı İnşaat Firmaları İçin	%1,78 (Müşteriye yansıtılan aylık faiz %0,98, firmanın ödeyeceği aylık faiz %0,80)	500.000 TL üst limitli konut kredilerinde on yıl vade seçeneği
	Katılım Sağlayan Özel Bankalar	%1,78(Müşteriye yansıtılan aylık faiz %0,98, firmanın ödeyeceği aylık faiz %0,80)	500.000 TL üst limitli konut kredilerinde on yıl vade seçeneği
2019 Haziran	Kamu Bankaları	Enflasyon Oranı (TÜFE) + Banka tarafından uygulanacak aylık %0,19 Marj oranı.	Bu kampanyada konut kredisi enflasyona endekslenmiştir. Konut değerinin %80'i kredi olarak verilecek. 120-180 aya kadar vade imkanı söz konusudur. Faiz oranında müşteri tarafından belirlenen 3,6 ya da 12 aylık periyotlarda güncelleme ve enflasyon oranı TÜFE'ye göre dönemsel güncelleme uygulanacaktır.
	Katılım Sağlayan Özel Bankalar	TÜFE+aylık% 0,5 marj oranı.	120 aya kadar vade imkanı. Burada belirli aralıklarda güncelleme yapılmaktadır. Güncelleme aralığı altı ya da oniki aylık dönemdir.
2019 Ağustos	Kamu Bankaları	% 0,99 (aylık faiz %0,79 olarak ta uygulanacaktır. Bu anlaşması olan yeni konut projeleri için geçerlidir.)	500.000TL üst limitli konut kredilerinde konut kredilerinde onbeş yıla uzanan vade seçeneği
	Katılım Sağlayan Özel Bankalar	Aylık minimum faiz oranı % 1,15 (Eylül), %1 altı (Kasım)	

Çizelge 3.5 Konut Kampanyaları (Anonim 2020u) (devam)

Dönem	Bankalar	Kredi faizi (Aylık)	Vade-Koşulları
2020 Haziran	Kamu Bankaları	%0,64 (İlk el konutlar için)	İstanbul, Ankara, İzmir gibi büyükşehirlerde 750.000 TL, bu şehirler haricindeki yerler için diğer iller için 500.000 TL'ye kadar kredi limitinde ilk yıl geri ödeme yapmaksızın onbeş yıla uzanan vade seçeneği
		%0,74 (İkinci el konutlar için)	
	Katılım Sağlayan Özel Bankalar	Aylık en az uygulanacak faiz oranı %0,87	

Bir diğer konut finansman projesi Mayıs 2022 tarihinde açıklanan konut finansman paketidir. İlk konutunu alacak kişilerin uygun maliyetle konuta erişimlerini sağlamak ve bireylerin konut piyasasındaki dalgalanmaların olumsuz etkilerinden korumak amaçlanmıştır. Konut finansman paketinde ilk evim konut finansmanı paketi ve genişletilmiş konut paketinin içeriği açıklanmıştır. İlk defa ev alan kişilere uygulanacak finansman paketinde evin değerinin maksimum iki milyon TL olduğu yeni yapılmış konutları kapsamaktadır. Evin kredi değerinin, kredi veren bankanın değerlendirme alanında uzman “ekspertiz raporuyla tespit edilmesi” şartı getirilmiştir. Kamu bankalarınca, konut satın almak için gerekli kredi desteğinin verileceği düzenlenmiştir. Söz konusu destek daha önce hiç konutu olmayan kişilerin konut alımlarını finanse etmek için verilecektir.

İlk evim konut finansman paketinden yararlanabilmek için bankaya başvuru tarihi itibarıyla “başvuru sahibinin tamamı kendi adına veya eşi ya da aynı adreste ikamet eden çocuklarına ait bir konutun bulunmaması” şartı aranmıştır. Ayrıca talep sahibinin açık konut kredisi bulunmaması şartı getirilmiştir. Ancak talepte bulunan kişinin “hisseli taşınmaz kaydı” olabileceği düzenlenmiştir. Bir konutun hissesinin tamamı aynı ailede mevcutsa bu paketten yararlanılamayacaktır. Konut finansman desteğinde vade 10 yıla kadar olup aylık faiz oranı 0,99 olarak uygulanacaktır. Bireyler bu paketten sadece bir

kez yararlanabilecek olup kredi işlemlerinin bankaların genel kredi uygulamaları çerçevesinde yürütüleceği düzenlenmiştir.

Genişletilmiş konut finansman desteği ise kişilerin ilk konut alımını desteklemek için maksimum iki milyon TL değerine kadar ki yeni yapılmış ve eski konutları kapsamaktadır. Kredi desteği yine kamu bankaları tarafından sağlanacak olup konut değeri bankaların ekspertiz raporuyla belirlenecektir. Talep sahiplerinin daha önce konutu olmaması şartına ilave olarak “açık konut kredisi bulunmaması, kredi başvuru tarihi itibarıyla başvuru sahibinin tamamı kendi adına ya da eşi veya aynı adreste ikamet eden çocuklarına ait bir konutun bulunmaması” gerekmektedir. Genişletilmiş konut finansman paketinde vade 10 yıla kadar olup aylık faiz oranı 0,89 olarak uygulanmaktadır.

Kredi işlemlerinin ise bankaların genel kredi uygulamaları çerçevesinde yürütülebileceği düzenlenmiştir. Ancak bu paketten yararlanabilmek için “7 Mayıs 2022 tarihi öncesi herhangi bir bankada açılmış olan ve konut değerinin asgari % 50’sini karşılayacak düzeyde döviz tevdiat/katılım ve hurda altından dönüşümlü dahil olmak üzere altın mevduat/katılım hesabı bakiyesi” bulunması gerekmektedir. Konut satın almak için başvuruda bulunan kişiler “konut değerinin % 50’lik kısmını altın ve dövizin farklı oranlarda kombinasyonu ile krediyi kullanacakları bankaya DTH/altın hesaplarını aktararak ve TCMB’ye satışını gerçekleştirerek yapacaklardır. TCMB hangi döviz cinsine ilişkin hesapların bu paket kapsamına dahil” edileceğini ve döviz/altının havalesi sırasında oluşabilecek ilave ücretleri belirleyeceği düzenlenmiştir (Anonim 2022h). Konut finansmanında bankalar tarafından kullanılan 2017-2022 döneminde konut kredileri Çizelge 3.6’da verilmiştir.

Çizelge 3.6 Konut Kredi Tutarları (Eroğlu Kağı 2019)

Yıllar	Kullandırılan Kredi Tutarları Toplamı (Milyon TL)	Kişilere Kullandırılan Konut Kredilerinin Sayıları (Adet)
2007	15.535	240.799
2008	15.360	237.283
2009	21.222	337.203
2010	31.821	452.477

Çizelge 3.6 Konut Kredi Tutarları (Eroğlu Kağı 2019) (devam)

Yıllar	Kullandırılan Kredi Tutarları Toplamı (Milyon TL)	Kişilere Kullandırılan Konut Kredilerinin Sayıları (Adet)
2011	29.756	414.033
2012	28.469	372.802
2013	50.400	595.772
2014	36.524	383.432
2015	46.786	438.167
2016	57.096	475.132
2017	68.449	495.563
2018	37.384	265.236
2019	56.001	350.019
2020	126.295	573.214
2021	78.181	299.270
2022/Ç2	77.868	178.307

2007-2019 yıllarında konut kredisinin en çok kullanıldığı yıl 68.449 milyon TL ile 2017 yılı olmuştur (Çizelge 3.6). Daha önce de vurgulandığı gibi, konut satışlarında 31.03.2017 tarihine kadar uygulanacak olan alanı 150 metrekareden fazla konutların KDV'sinin %18 oranından % 8 oranına düşürülmesi ve KDV indiriminin Mart ayından Eylül ayına uzatılması, ön ödemeli konut satış sözleşmeleri ile gayrimenkul satış vaadi sözleşmelerinde “damga vergisi oranının sıfır olarak uygulanması, Emlak Konut GYO, GYODER’in öncülük ettiği ilk kez 20 yıl vadeli, düşük konut kredi” faiz politikaları uygulamaları bu artışın nedenleri olarak sıralanabilir. 2015 yılında aylık % 1,13 ve yıllık bileşik % 14,41 olan piyasa faizlerindeki artışın etkisiyle konut kredileri de yüksek bir seviyeye ulaşmıştır. Kamu bankalarının faiz desteği, konut üreticilerince düzenlenen kampanyalar konut sektörünün canlı kalmasını sağlamış ve 2016 yılında 57.096 milyon TL konut kredisi kullandırılmıştır (Anonim 2016).

2017 yılının ikinci çeyreğinde bankaların kredi mevduat rasyosundaki bozulmalar sonucu faizler yükselme eğilimine girmiştir. Kamu bankalarının rekabetçi politikaları ile konut kredileri içerisindeki kamu bankalarının payı 2017 senesi üçüncü çeyrek döneminde % 43 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılının aynı döneminde bu oran % 35,25'tir. 2018 yılında da kamu bankalarının rekabetçi fiyatlandırma politikası devam etmiş, konut kredisi faiz oranlarındaki artışla 2018 yılı Aralık ayı sonunda % 2,04 seviyesinde olan konut kredi

faizleriyle 2018 yılında kullanılan konut kredisi 37.384 milyon TL'ye gerilemiştir (Eroğlu Kağu 2019). 2019 yılı Temmuz ayı başında konut kredi faiz oranları azalma eğimine girmiş % 1,65 olan konut kredi faiz oranları 2020 Ocak ayında % 1 seviyesine gerilemiştir. Konut kredi hacmi ise 2019 Aralık ayı sonunda 199 milyar TL olmuştur.

Toplam konut kredisi hacmi içerisinde kamu mevduat bankalarının payı 2018 Aralık ayında % 48,4 iken 2019 yılı Aralık ayında % 56,5 Eylül 2020'de ise % 63,3 olmuştur. Konut kredilerinin tüketicilerdeki payı 2018 Aralık ayında % 47,1 iken Aralık 2019'da % 42,7 olarak gerçekleşmiştir (Anonim 2019c). Bu oran 2019 yılı Eylül ayında % 44,2 iken 2020 Eylül'de % 41,7 olmuştur. 2020 yılında küresel olarak yayılımını artıran Covid 19 salgını beklenmedik sistemik bir risk olarak ekonomiyi etkilemiştir. Ancak pandemi nedeniyle eve kapanma süresinin bitmesi, kamu bankaları öncülüğünde kredi faizlerindeki düşüş ve ertelenen talebin etkisiyle 2019 yılının ilk dokuz ayında 865 bin adet olan konut satışları 2020 senesinin aynı döneminde 1 milyon 161 bin olarak % 34,2 artış sağlanmıştır. Bu dönemde birinci el ipotekli konut satış sayısı 162 bin rakamına yükselmiş bir önceki yılın aynı döneminde % 141,2'lik artış sağlanmıştır. İkinci el ipotekli satışlarda bu rakam 346 bin olmuş ve 2019 yılının ilk dokuz ayık döneminde %187,2 artış gerçekleşmiştir (Anonim 2019c). 2022 yılı ikinci çeyrek döneminde kullanılan konut kredi miktarı 51.170 milyon TL, konut başı kullanılan ortalama kredi miktarı ise 485.000 TL olmuştur.

4. SONUÇ VE ÖNERİLER

Türk konut finansman sisteminin kurumsal bir yapıya kavuşturulabilmesi, etkin bir şekilde işleyişinin sağlanabilmesi, konut sektöründeki sorunların çözümüne katkıda bulunabilmesi gibi amaçlarla 5582 sayılı Kanun ile konut finansmanı alanında bazı düzenlemeler yapılmıştır. Tapu kayıtlarının güvenilirliği, tapu kayıtlarına erişilebilirliğin sağlanması, ipoteklerin hızlı bir şekilde kurulması ve ipoteklerin paraya çevrilme hızının artırılması, ipoteğin gayrimenkulün gerçek değeri üzerinden kurulmasının sağlanması, ipotekli kredilerde gayrimenkullerin değer tespitinde bu alanda uzman kişilerce hazırlanan değerlendirme raporunun hazırlanması şartının getirilmesi, değerlendirme raporlarında uluslararası standartlara uyumun sağlanması, borçlu tarafın edimini yerine getirip getirmediğinin takibinin etkin bir şekilde yapılması, ikincil piyasalarda menkul kıymetleştirme uygulamalarının yapılmasını sağlayacak sermaye piyasasıyla ilgili gerekli yapısal düzenlemelerin sağlanması gerekli kurumların hukuki düzenlemelerinin yapılması, sermaye piyasasında işlerliği sağlayacak araçların oluşturulması ve giderlerin azaltılması, sistemin bir bütün olarak ele alınarak vergi alanında yapılacak iyileştirmelerle desteklenmesi bu sistemin çalışması için yapılan düzenlemelerden bazılarıdır.

İpotekli konut finansman sisteminde gayrimenkul sadece mülkiyeti göstermemekte aynı zamanda mali sektörle bütünleşmeyi sağlayan katma değer sağlayan bir faktör haline gelmektedir. Bu sistemle birlikte imar mevzuatına uygun yapılar inşa etmek öncelikli hedef olmalıdır. İpotekli kredi alabilmek için gayrimenkulün yapı kullanma izni alınması şartı getirilmiştir. Diğer taraftan gayrimenkul değerlendirme ve değerlendirme kriterlerinin uluslararası standartlara uygun değerlendirme raporlarının hazırlanması gerekliliği ile de satın alınan konut ile ilgili vergi beyanlarının düşük gösterilmesi eğilimini azaltarak ve bu yönüyle kayıt dışılığın engellenerek vergi ziyanının azaldığı ve milli gelirin artırılabileceği bir sürece girilmiştir.

Türkiye’de hali hazırdaki tapu kayıtları oldukça güvenilirdir ve devletin tapuya ait sicil sorumluluğu vardır. Bu sorumluluk, tapu ile ilgili işlemlerin yapılması, sicilin tutulmasından bir zarar mevzu bahis olursa bu zararı devletin karşılamasıdır. Bu kusur tapu işlemlerini yürütmekle görevli memura veya denetim mekanizmasına ait olabilir.

Devlet ilk derecede sorumluluğundan dolayı zararı öder ve sonra kusuru olan kişi veya makama rücu eder. Değerleme raporları hazırlanırken gayrimenkullerin tapu kütüğündeki cinsi bölümüne de bakılmaktadır. Cins tashihinde fiili durum ile tapu sicilinin birbirine uyumlaştırılması gerekmektedir. Getirilen ipotekli konut finansman sisteminin başarılı ve sağlıklı bir şekilde işleyişi, konut sektörü ile bağlantılı diğer sektörleri de etkilediğinden ekonomi açısından oldukça önemlidir. Sistemin başarılı bir şekilde işleyişi için sürdürülebilir makro ekonomik istikrar ve ikincil piyasaların etkin bir şekilde çalışması gereklidir.

Türkiye ekonomisinde son günlerde yaşanan enflasyon, faiz, kur, işsizlik, düşük büyüme hızı vb. parametreler sistemin etkili bir şekilde çalışmasının önünde bir engel olarak görülmektedir. Diğer taraftan ikincil piyasalar da tam ve etkin olarak çalışmamaktadır. Türkiye’de bankalar mevduat toplayarak ve/veya yurt dışından borçlanarak elde ettikleri mevduatı müşterilerine kredi olarak vermektedirler. Bankalar da henüz menkul kıymetleştirme yapamadıklarından mevduat süreleri de sınırlı olduğundan düşük faizli ve uzun vadeli konut kredisi vermenin önünde engel teşkil ettiği görülmektedir. Gayrimenkullerin menkulleştirilmesi için gerekli düzenlemeler Türkiye’de mevcut ancak ipotekli borç senedi, irad senedi ya da ikincil piyasalar için oluşturulan diğer sermaye piyasası araçlarının kullanılabilirliği azdır. Bu araçların kullanılabilirliğinin devlet tarafından hızlı bir şekilde artırılması gerektiği düşünülmektedir.

İpotekli konut finansman sisteminde, birincil piyasada tüketicilere kullandırılan ipotekli konut kredileri, bir fon havuzunda toplanarak ikincil piyasa kurumları nezdinde bu havuzdaki varlıklar menkul kıymete dönüştürülerek ihraç edilmekte ve sermaye piyasalarındaki yatırımcılar tarafından talep edilmektedir. Böylece ikincil piyasalardan birincil piyasalara bir kaynak aktarımı söz konusu olmaktadır. Sistemin sürdürülebilir bir şekilde çalışması ve gelişimi için ikincil piyasaların etkin bir şekilde işleyişi önemlidir. Türkiye’de ikincil piyasalarla ilgili yasal düzenlemeler yapılmış olmasına rağmen ikincil piyasaların yeterli düzeyde gelişme gösteremediği görülmektedir.

Kamu borçlanma gereğinin fazla olması ve fonların büyük bir kısmının kamu kesiminin finansman ihtiyacı için ihraç edilen borçlanma senetlerinde kullanılması, sermaye

yeterliliğinin olmaması bunun nedenleri arasında sayılabilir. Bu nedenle kamunun fon kaynaklarının bir kısmının konut finansmanı alanına yönlendirilmesi, tasarrufları teşvik edici politikalarla fon akışını sağlaması gerekmektedir. Konut, tek düzen hesap planında duran varlık grubunda yer almaktadır. Güvence sağlama mekanizması da konutun menkulleştirilmesini mümkün kılmaktadır. Menkul kıymetleştirmenin likit olmayan aktiflerin ihraç edilebilmesine ve uzun dönemli ipotek kredilerinde kredi veren kuruluşun kredi ve mevduat hesaplarında vade uyumunu sağlaması ve bankanın sermaye gereksinimlerini azaltarak kredi veren kuruluş olarak miktarı yüksek kredi verebilme olanağını ve plasman yapma imkanını artırmasını sağladığından devletin menkul kıymetleştirmenin uygulanırlılığını artırması gerekmektedir.

İkincil piyasalara işlerlik kazandırılması için ulusal ve uluslararası yatırımcılardan konut sektörüne fon akışını sağlamak gerekmektedir. Yabancı yatırımcıları ülkeye çekmek için elde ettikleri kazançlardan tevkifat yapılmaması gibi bir takım vergisel avantajların sunulması, sistem risklerinin minimize edildiği güven ortamının sağlanması, ipotekli konut finansman sisteminin uygulanabilmesi için gerekli hukuki alt yapının oluşturulması gerekmektedir. Ayrıca Birleşik İpotek Finansman kurumuna işlerlik kazandırılmasının fon akışını sağlayabileceği değerlendirilmektedir.

Konut talebindeki artış konut arzında canlanma sağlayarak inşaat sektörü ve sektör ile girdi ilişkisinde bulunan sanayi ve hizmet sektörlerinde de çarpan etkisi ile canlanma sağlayarak ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır. Bu büyümenin sağlanması için inşaat maliyetlerinin artmaması gerekmektedir. Örneğin inşaat alanında yatırım yapacak gerçek veya tüzel kişilerin almış oldukları kredi faizlerindeki artışlar kredi maliyetlerini artıracığından yatırımcının kredi geri ödemelerinde birtakım sıkıntılara neden olabilecektir. Bu defa, inşaat sektörü yatırımcısı inşaat maliyetlerindeki bu artışı konut fiyatlarına yansıtarak konut fiyatlarının da artmasına sebebiyet verecektir. Bu nedenle konut kredi faizleri hem ipotekli konut kredi talebini hem de konut fiyatlarını etkileyen önemli bir unsurdur ve ipotekli konut kredileri faize duyarlı olduğundan inşaat ve finans sektörü için risk oluşturmaktadır.

Borçluların borcunu ödeyememesine kredi kuruluşlarının iflasına neden olabilecek faiz riski gibi risklerin minimize edilebilmesi için kredi veren kurumların risk yönetim politikalarına göre bazı sigortaların yaptırılması zorunlu olmaktadır. Sigorta maliyetlerinin kredi kullananlar açısından ek maliyet unsuru olduğu göz önünde bulundurulursa ipotekli konut kredisi kullanımını teşvik etmek için konut alım-satım işlemleri sırasında uygulanan vergi ve harçlarda birtakım indirim gidilmesi, devletin konut kredisi faiz oranlarında indirim gitmesi, sistemin işlem maliyetlerinin düşürülmesi ve vergisel teşvikler, ihraç edilecek menkul kıymetlere devlet garantisinin sağlanması, devletin konut üretimi için uyguladığı teşvikler, konut piyasalarının gelişimini ve ekonominin canlanmasını sağlayacaktır.

Söz konusu teşvikler bazı yabancı ülkelerde de uygulanmaktadır. Brezilya'da ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetlere vergi istisnası getirilmesi Kolombiya'da menkulleştirme şirketince yapılan ihraçlardan sağlanan faiz gelirlerinin vergi dışında tutulması, Amerika'da menkul kıymetlerden elde edilen faiz gelirlerine vergi istisnası uygulanması suretiyle yatırımcılara vergisel teşvikler sunulması bu uygulama örneklerindedir. Bu vergisel teşvikin Türkiye'de de uygulanmasının yatırımcıların getirilerinin artmasını sağlayacağından önemli bir teşvik unsuru olabileceği değerlendirilmektedir.

Yeterli ödeme gücüne sahip olmak ipotekli konut kredisi kullanabilmenin önemli bir unsuru olduğundan esasen bu sistem yeteri geliri olmayan gruptan ziyade zengin sınıfa hitap etmektedir. İpotekli konut finansman sisteminin sağladığı finansman kolaylığı ile konut talebindeki artış konut fiyatlarının da artmasına neden olarak ipotekli menkul kıymetlere de yansımaktadır. Hükümetlerin faiz indirim politikaları ile düşük kredi itibarı bulunan alt gelir grubundaki tüketicilere kredi kullandırması yani Amerika'da uygulanan Subprime mortgage uygulaması sonrası kredi geri ödemelerinde yaşanabilecek sıkıntılar finansal sistem ve ekonominin bütünü açısından risk teşkil edebilecektir.

Kredibilitesi yetersiz kişilere birincil piyasada ipotekli konut kredisi kullandırılması sistemi krize sürükleyebilecek durumlara yol açabilir. Bu kredilerin teminatı sayesinde sermaye piyasasında bu güvence kaynaklı menkul kıymetler ihraç edilmektedir.

Güvencenin temelde yetersiz, niteliksiz olması ipotekli konut kredilerinin geri ödemelerinde sıkıntıya neden olabileceğinden finansal sistemi olumsuz etkileyebilecektir. Bu nedenle; kredi geçmişi analizi ile kredi ödeme gücü bulunmayan kişilere kredi verilmemesi sistemin ve ekonominin sağlıklı ve sürdürülebilir şekilde çalışması için bir gerekliliktir.

Türkiye’de konut finansman sistemi içerisinde kamu bankalarının önemli bir payı vardır. Kolombiya ülke uygulamasında olduğu gibi konut finansmanında fon alışverişini yürüten konut bankaları gibi yeni tasarruf kurumları oluşturulabilir. Ticari bankacılık ve konut bankacılığı görevleri ayrıştırılabilir. Anayasa ile güvence altına alınan konut hakkının edinilmesini sağlamak gibi bir görevi olacağından ticari bankalara kıyasla daha düşük mevduat munzam ve disponibilitate oranı uygulanarak fon hacmi artırılabilir. Türkiye Emlak Katılım Bankası, konut finansmanında hizmet veren finansal kurumların bağlı olduğu üst kurum olarak yapılandırılabilir. Eskiden olduğu gibi yapı tasarruf hesapları ile uzun vadeli düşük faizli krediler açılabilir, çalışanların maaşlarından kesilebilecek cüzi bir yüzdenin Emlak Katılım Bankasında toplanmasıyla oluşacak fonlar ikincil piyasalara aktarılabilir.

Türkiye’de düşük ve orta gelir grubundaki kişilerin konut alımını teşvik etmek için ipotekli konut kredilerinin peşinat kısmı azaltılmalı ya da hiç alınmamalı uzun vadeli konut kredi içinde anapara ve faiz ödemeleri içerisine dahil edilmeli, dosya masrafları alınması uygulamasına da son verilmelidir. Türkiye’de ipotekli konut finansman sisteminde gayrimenkul değerlendirme uzmanı tarafından belirlenen konutun değerinin % 75’ine kadar kredi kullanılırken kredi kullanma oranı % 80’e çıkarılmış ve en nihayetinde bu oran 500.000 TL’nin altındaki konutlarda % 90 olarak belirlenmiştir. Konut alanında uygulanan ekonomi politikalarına göre kredi kullanma oranının zaman içinde değiştiği görülmektedir. Tabii ki faiz oranları ile konut talebi arasındaki ters yönlü ilişkinin varlığını da göz önünde bulundurmak gerekecektir.

İpotekli konut kredisinde kullanılan kredilerin faizlerinin gelir vergisinden düşülmesi özellikle düşük ve orta gelir grubundaki bireylerin reel gelirini artırıcı etkisi bulunacağından konut edinimini teşvik edebilecektir. Kredi faizlerinin gelir vergisi

matrahından gider olarak düşürülmesine yönelik yasal düzenleme yapılması halinde hangi konutların vergisel teşvikten yararlandırılacağı, gider indiriminde indirilecek tutarda sınırlama yapılıp yapılmayacağı, erken ödeme cezası ya da yeniden yapılandırma nedeniyle katlanılan masrafların da indirim konusu yapılıp yapılmayacağı vb. hususlarda düzenleme kapsamında göz önünde bulundurulabilir. Diğer taraftan katma değer vergisi, damga vergisi, tapu harcında indirimde gidilmesi ve konut kredisine ödenen giderlerin gelir vergisi matrahından indirilmesine yönelik vergisel teşvikler konut edinimini teşvik ederek emlak vergi gelirlerinin artmasına katkıda bulunabilecektir. Amerika, İngiltere, Hollanda'da ipotekli konut kredisine ödenen mortgage faizinin bir kısmı gelir vergisinden indirilmektedir.

İpotekli konut finansman sisteminin işleyişi sırasında yatırımcılar ve tüketiciler açısından ortaya çıkabilecek vergilere istisna getirilerek sistemin vergisel açıdan kamu tarafından desteklenmesi konut finansman sistemine katılımı ve bu sistemin etkinliğini artıracığı düşünülmektedir. Ayrıca tüketicilerin korunması bakımından erken ödeme cezasında düzenlemeler yapılabilir. Kullanılan kredinin ödeme planı dışında toplu ya da ara ödeme yaparak borcun vadesinden önce kapatılması anlamına gelen erken ödeme, kredi veren kurumların faiz gelirlerinin düşmesine neden olabileceğinden erken ödeme cezası getirilmiştir. Sabit faizli konut kredilerinde uygulanan bir ceza türü olup, tüketicileri erken ödeme yapmaktan caydırıcı bir etkisi olması amaçlanmıştır. Ancak fon havuzunda toplanan konut kredisi alacaklarının tarihinden önce ödenmesi aynı havuzdan ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetlere ödeme yapılamamasına neden olmaktadır, bu ise vade uyumsuzluğu olarak nitelendirilmektedir. Mortgage sigortalarının yaygınlaştırılması ve geliştirilmesi ile tüketicilerin erken ödeme cezasından muaf tutulmasının önü açılabilir.

İpotekli konut finansmanında kredi kuruluşunun bankanın verdiği kredi ipotekle teminat altına alındığından ve kredi borçlusunun borcunu ödediğinde bankanın bu ipoteği resen kaldırması gerekmektedir. Uygulamada banka ipoteği kaldırmak için kredi alan kişinin yazılı talebini aramakta ve ipoteğin fekki için para yatırmasını istemektedir. Borcunun tamamını ödeyen kişinin bu prosedürle uğraşmasına ve mali külfete girmesine gerek kalmaksızın yapılacak hukuki düzenleme ile ipoteğin kredi veren kuruluş tarafından resen kaldırılmasının sağlanması gerekmektedir.

Menkul kıymetleştirme ile ilgili varlıkların ihracını o günkü cari fiyatlardan gerçekleştirmek ve bu işlemler sonucu oluşacak maliyet ve sorumlulukları piyasa koşullarında tanımayı sağlamak için menkul kıymetleştirme ile ilgili varlıkların, gelir ve giderlerin, yükümlülüklerin “gerçeğe uygun değerleriyle” değerlendirilmesi gerekmektedir. Gerçeğe uygun değerinin tespiti ve raporlanmasına ilişkin esas ve usuller “TFRS 13 Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü Standardı” ile belirlenmektedir. Bu değer ölçülüp raporlanmasında tutarlılık, şeffaflık, karşılaştırılabilirlik gibi ilkelere yer verilirken gerçeğe uygun değer tespiti için başvurulan yöntemlerin doğru sonuç vermesi için menkul kıymetleştirme yapılan varlıkların tek tek değerlendirilmesi gerekmektedir.

Gerçeğe uygun değer tespitinde kullanılan verilerin o anki gerçek piyasa koşullarını yansıtabilmesi için söz konusu varlıkların satışının sık sık ve yakın zamanda piyasada gerçekleşmiş olması gerekmektedir. 14.10.2021 tarih ve 7338 sayılı Vergi Usul Kanunu ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun²⁶ ile 213 sayılı Vergi Usul Kanunu’nun 261. maddesine bir değerlendirme ölçüsü olarak alış bedeli eklenmiştir. Kanun’a eklenen 268/A no.lu madde ile, “bir iktisadi kıymetin satın alma bedeli alış bedeli olarak tanımlanmış olup, iktisadi kıymetin elde edilmesi ile ilgili diğer giderlerin alış bedeline dahil olmadığı hükme bağlanmıştır. Hisse senetleri ile fon portföyünün en az % 51’i Türkiye’de kurulmuş bulunan şirketlerin hisse senetlerinden oluşan yatırım fonu katılma belgeleri alış bedeliyle” değerlendirilmektedir.

7338 sayılı Kanun’la yapılan değişiklik ile alış bedelinin tanımı yapılarak değerlendirme ölçütleri arasına alış bedeli dahil edilmiştir. VUK geçici 31. madde işletmelerin 31.03.2021 tarihli bilançolarında yer alan kıymetler 7326 sayılı Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması ile Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun’un²⁷ 11. maddesiyle eklenen VUK geçici 31. madde hükümlerine göre 31.01.2022 tarihine kadar yeniden değerlendirme işlemine tabi tutulabilir. (C) VUK geçici 32. madde “7338 sayılı Kanun ile VUK’a eklenen geçici 32. madde ile yukarıda belirtilen geçici 31. madde hükümlerinden faydalanamayan mükelleflere “ilk kez yeniden değerlendirme yapacakları hesap döneminden önceki hesap döneminin sonu itibarıyla bilançolarına kayıtlı bulunan

²⁶ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 26.10.2021, Sayı:31640.

²⁷ T.C Resmi Gazete, Tarihi: 09.06.2021, Sayı: 31506.

taşınmazlar (arsa, arazi, bina) ile amortismanına tabi diğer iktisadi kıymetlerin (yer altı ve yer üstü düzenleri, taşıtlar, alet ve makineler vb.)” yeniden değerlemeye tabi tutma imkanı verilmektedir. Buna göre söz konusu işletmeler 31.12.2021 tarihli bilançolarda yer alan kıymetlerini VUK geçici 32. madde hükümlerine göre yeniden değerlendirilmesine tabi tutabileceklerdir.

Söz konusu düzenlemeler sadeleştirilerek çıkarılacak bir tebliğ ile yeniden ele alınmalıdır. Bu durumda 7338 sayılı Kanun’a eklenen geçici 32. madde ile yeniden değerlendirilen ancak geçici 31. madde hükümlerinden 31.01.2022 tarihine kadar yararlanamayan mükellefler aynı şartlar dahilinde yeniden değerlendirilmesine sahip olabileceklerdir. Bu da mükellefler açısından son derece olumlu bir durum olarak değerlendirilmektedir. Zira yapılan değerlendirme çalışmaları sonucu oluşan ve mali tablolarında öz kaynaklara kaydedilen fonun belirli bir süre sonunda sermayeye ilave edilmesi iç kaynaklardan yapılacak bedelsiz sermaye artırımını ile mükemmel bir yol olacağı değerlendirilmektedir.

İşletmeler tarafından yatırım amaçlı olarak elde tutulan gayrimenkullerin gelir elde etmek amacıyla bir nevi ticari emtia olarak nitelendirilip menkul kıymetler arasına alınarak dönen varlıklar grubunda gösterilmesi finansal tabloların işletme ihtiyaçlarına uygun ve güvenilir nitelikte hazırlanmasında önemli bir görevi olabileceği düşünülmektedir. Menkul kıymetleştirme ile öz kaynakların devir hızı artırılarak bu kaynakların sermaye piyasalarında kullanımını bir yandan öz kaynakların verimliliğini artırırken diğer yandan konut finansman sistemine fon akışının sağlanması ile konut finansmanına katkıda bulunacağı düşünülmektedir.

Sistemin başarısı, sürdürülebilir makro ekonomik istikrar ile düşük faiz oranlarına bağlıdır. Gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında Türkiye’de gayri safi milli hasıla içinde konut kredilerinin payı düşüktür ancak bu oran vadelerin uzaması ve faiz oranlarındaki ayarlamalar ile belirli dönemlerde artış eğilimine girmektedir. Gayrimenkul değerlendirme eğitimi alanında niceliksel yönden eğitim kalitesinin artması ise objektif kriterlerde gayrimenkul değerlendirme raporlarının hazırlanmasını gayrimenkul ve ipotek değerinin

gerçek değerinin belirlenmesini sağlamaktadır. Ekonomik istikrarın yanında siyasi alanda istikrarın sağlanması da sistemin sürdürülebilirliği açısından önemli görölmektedir.

Türkiye’de sermaye piyasalarının derinleşmesi, menkul kıymetleştirmenin kurumsallaşması, kaynak kurumların uzun vadeli finansmana erişmesinin sağlanması gibi amaçlarla kurulan Birleşik İpotek Finansmanı A.Ş. yapısına işlerlik kazandırılması, ilk kez konut edineceklere KDV indirimi, harç ve damga vergilerinde indirimle gidilmesi, alt ve orta gelir grubunun konut ediniminde ipotekli konut kredisi faiz ödemelerinin gelir vergisinden indirilmesi, ilk defa konut edineceklerden belirli bir süre emlak vergisi alınmaması gibi vergisel teşvikler ile kredi geri ödemelerinde vadenin 10 yıldan daha fazla yapılmasının konut sektöründe büyümeyi sağlayacağı öngörülmektedir. Diğer yandan kamu mevduat bankalarının kredi payı yüksek olduğundan devlet tarafından faiz oranlarında yapılacak indirimlerin konut talebini artıracacağı ve konut sektörünün canlanması için kamu müdahalesinin zorunlu bir unsur olduğu değerlendirilmektedir.

KAYNAKLAR

- Adıgüzel, B. (2007). İpotekli sermaye piyasası araçları. Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Hukuk Anabilim Dalı, Özel Hukuk Anabilim Dalı, 343, İstanbul.
- Akbulut, L. (2020). Menkul kıymetleştirme yoluyla risk transferi ve Türk mortgage sistemine ilişkin bir uygulama. Yüksek lisans tezi. Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, 126, İstanbul.
- Akdoğan, N. (2019). İnşaat ve Gayrimenkul Muhasebesi, Lisanslama Sınavları, Çalışma Kitapları, SPL Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kurulu, 246.
- Akkayan Yıdırım, A. (2008). Konut finansmanı çerçevesinde ipotek teminatlı menkul kıymetler. Doktora Tezi. İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Özel Hukuk Anabilim Dalı, 248, İstanbul.
- Aksoy, T. (2005). AB İpotekli Konut Finansman Piyasalarının Değişim ve Gelişiminde Etki Yaratan Faktörler ve Dinamikler, Mali Çözüm, ISMMO Yayını. 15(70), 188-219.
- Aliefendioğlu, Y., & Çevik, T. (2015). Konut Kredisi Müşterilerinin Kredi Kullanım Tutarları ve Konut Satış Değerlerinin Karşılaştırılması: Çankaya İli Örneği. Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi., 8(41), s. 1103-1109.
- Aliefendioğlu, Y., & Tanrıvermiş, H. (2015). Kentsel Dönüşüm Sürecinde Taşınmaz ve ProjeDeğerleme İşlemleri ve Sorunların Analizi: Kayseri Büyükşehir Belediyesi Sahabiye ve Fatih Mahalleleri Dönüşüm Projesi Örneği Çerçevesinde Değerlendirme. Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi, 8(39), s. 736-769.
- Alp, A. (1996). İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansmanı Sorunu Çözümünde Bir Model Önerisi. Sermaye Piyasası Kurulu Yayını, Yayın No: 51., 40-42.
- Alp, A. (2006). İpotekli Konut Kredisi (Mortgage) Sistemi ve Türkiye'deki Durum. İktisat, İşletme ve Finans, İnceleme-Araştırma Dergisi. 21(239), 59-69.
- Alp, A., & Yılmaz, M. U. (1999). Konut İpotek Kredilerinin Sermaye Piyasaları Yoluyla Finansmanı. Active Bankacılık ve Finans Dergisi. 2.
- Alp, A., & Yılmaz, M. U. (2000). Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi. İMKB Yayınları, 8-10, İstanbul.
- Alptekin, E. (2009). Menkul Kıymetleştirme ve Küresel Finans Krizindeki Rolü. AR&GE Bülten. 11-16.
- Alptürk, E. (2007). Soru ve Cevaplarıyla Mortgage Sistemi (Tutsat). Yaklaşım Yayıncılık. (616), 77-79.
- Altay, A. (2015). Mortgage krizinin avrupa borç krizine etkileri (panel veri yöntemi ile bir analiz).Yüksek lisans tezi. Kırklareli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, 137, Kırklareli.
- Altınırnak, S., Afşar, A., & Hacıköylü, C. (2013). Emlak Finans ve Emlak Değerleme. Anadolu Üniversitesi, Açıköğretim Fakültesi Yayınları. (1731), 42-44.
- Anonim. 2010. Web Sitesi: <http://www.bilgideposu-knowledge.blogspot.com/2010/12/gsmh-ve-insaat-sektorunun-gelisimi.html>, Erişim Tarihi: 14.05.2020.
- Anonim. 2015. Web Sitesi: https://www.gyoder.org.tr/uploads/Yayinlar/gyoder-gostergeler/gosterge_2015-4ceyrek.pdf, Erişim Tarihi: 15/03/2020.
- Anonim. 2016. Web Sitesi: https://www.gyoder.org.tr/uploads/Yayinlar/gyoder-gostergeler/gosterge_2016-4ceyrek.pdf, Erişim Tarihi: 15/03/2020.
- Anonim. 2017. Web Sitesi: https://www.gyoder.org.tr/uploads/Yayinlar/gyoder-gostergeler/gosterge_2017-4ceyrek.pdf, Erişim tarihi: 15/03/2020.
- Anonim. 2019a. Web Sitesi: https://www.gyoder.org.tr/uploads/gyoder_gosterge/GOSTERGE-CEYREK1-2019-turkce.pfd, Erişim Tarihi: 21/04/2020.

- Anonim. 2019b. Web Sitesi: https://www.gyoder.org.tr/uploads/Gosterge-Ceyrek2_Yeni_-web.pdf, Erişim Tarihi: 21/04/2020.
- Anonim. 2019c. Web Sitesi: https://www.gyoder.org.tr/uploads/gyoder_gosterge/GOSTERGE-CEYREK4-2019-web.pdf, Erişim Tarihi: 21.04.2020.
- Anonim. 2019d. Web Sitesi: <https://emlakkulisi.com/konut-satislari-neden-dustu/598974> Erişim Tarihi: 10/05/2021.
- Anonim. 2019e. Web Sitesi: <https://www.hesapkurdu.com/konut-kredisi/rehber/konut-kredisinde-sigorta-zorunlulugu>, Erişim Tarihi: 18/05/2020.
- Anonim. 2020a. Web Sitesi: <https://www.ekodialog.com>, Erişim Tarihi: 14/05/2020
- Anonim. 2020b. Web Sitesi: https://www.gyoder.org.tr/uploads/gyoder_gosterge/GOSTERGE/CEYREK4-2020.pdf, Erişim Tarihi: 15/03/2020.
- Anonim. 2020c. Websitesi: https://www.tr.wikipedia.org/wiki/Emlak_veEytamBankası, Erişim Tarihi: 14.05.2020. (tarih yok).
- Anonim. 2020d. Web Sitesi: <https://www.emlakpencerem.com/emlakbankasine-zaman-neden-kapatildi/100407/> Erişim Tarihi: 14/05/2020.
- Anonim. 2020e. Web Sitesi: <https://www.toki.gov.tr/kurulus-ve-tarihce>, Erişim Tarihi: 14/05/2020.
- Anonim. 2020f. Web Sitesi: <https://www.mevzuat.spk.gov.tr>, Erişim tarihi: 14/05/2020.
- Anonim. 2020g. Web Sitesi: <https://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/20140717/0>, Erişim Tarihi: 22/04/2020 .
- Anonim. 2020h. Web Sitesi: <https://www.milliyetemlak.com/dergi/gayrimenkul-yatirim-ortakligi-nedir/>, Erişim Tarihi: 23/04/2020.
- Anonim. 2020i. Web Sitesi: https://www.gyoder.org.tr/uploads_gosterge/GOSTERGE-CEYREK3-2020.pdf, Erişim Tarihi: 02/03/2022.
- Anonim. 2020ı. Web Sitesi: <https://www.gyoder.org.tr/uploads/gyoder-gosterge/GOSTERGE-CEYREK2-2020.pdf>, Erişim Tarihi: 02/03/2022 .
- Anonim. 2020j. Web Sitesi: <http://www.data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Konut-Satis-Istatistikleri-Aralik-2020-37464>, Erişim Tarihi: 16/01/2021.
- Anonim. 2020k. Web Sitesi: <http://www.suemlak.com/bilgibankasi/?cat=57>, Erişim Tarihi: 22/04/2020.
- Anonim. 2020l. Web Sitesi: <http://www.alomaliye.com/2008/abdulkadirgulsenabab.htm>, Erişim Tarihi: 09/05/2020.
- Anonim. 2020m. Web Sitesi: https://www.acikders.ankara.edu.tr/pluginfile.php/62576/mod_resource/content/0/mk%20%20konutfinansmanı%20dünyauygulamaları, Erişim Tarihi: 02/05/2020.
- Anonim. 2020n. Web Sitesi: <http://www.sozluk.adalet.gov.tr/ipotek>, Erişim Tarihi: 12/04/2020.
- Anonim. 2020p. Web Sitesi: https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Slides_for_TBB_June, Erişim Tarihi: 22/01/2020
- Anonim. 2020r. Web Sitesi: <http://www.tdk.gov.tr/sozluk.gov.tr>, Erişim Tarihi: 22/01/2020.
- Anonim. 2020s. Web Sitesi: <http://www.sigortam.net/dask-sigortasi/dask-nedir>, Erişim Tarihi: 18/05/2020.
- Anonim. 2020t. Web Sitesi: <http://www.a.a.com.tr/tr/analiz/konut-satislarında-rekor-tarihin-endusuk-faiziyle-gelebilir/1873039>, Erişim Tarihi: 28/12/2020.
- Anonim. 2020u. Web Sitesi: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Yayinlar/Raporlar/Finansal+İstikrar+Raporu/2020/Sayi+31> Erişim Tarihi: 10/12/2021.
- Anonim. 2021a. Web Sitesi: https://www.gyoder.org.tr/uploads/gyoder_gosterge/. (tarih yok).
- Anonim. 2021b. Web Sitesi: <https://www.tusiad.org/tr/basin-bultenleri/item/10748-turkiye-ekonomisi-2021>, Erişim Tarihi: 13/12/2021.
- Anonim. 2021c. Web Sitesi: <https://www.turmobil.org.tr/sirkuler/detailPdf/725e44b2-51d0-4c21-a507-0a8dd64e98e6/2021-yili-degerli-konut-vergisi-uygulamasi>, Erişim Tarihi: 02/01/2023.

- Anonim. 2022a. Web Sitesi: <https://www.gyoder.org.tr/files/202212/9ea37fc0-eb43-4262-9cf0-1acc9fda2271.pdf>, Erişim Tarihi:01/02/2023 .
- Anonim. 2022b. Web Sitesi: <http://www.data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Gelir-ve-Yasam-Kosullari-Arastirmasi-2021-45581>, Erişim Tarihi: 12/10/2022.
- Anonim. 2022c. Web Sitesi: <https://www.ms.hmb.gov.tr/uploads/2022/03/temelekonomikgostergeler.pdf>, Erişim Tarihi: 03/02/2023.
- Anonim. 2022d. Web Sitesi: <https://www.pwc.com.tr/services/ufrs/pdf/buyuk-ve-orta-boy-isletmeler-icin-finansal-raporlama-standardi-edit.pdf>, Erişim Tarihi: 13/01/2022.
- Anonim. 2022e. Web Sitesi: <https://www.spk.gov.tr/SiteApps/EVeri>, Erişim Tarihi: 14/01/2022.
- Anonim. 2022f. Web Sitesi: <https://www.mkk.com.tr/SayfalarHome.aspx>, Erişim Tarihi: 14.01.2022.
- Anonim. 2022g. Web Sitesi: <https://www.bddk.org.tr/Kuruluslar-Kategori/Bankalar/1>, Erişim Tarihi: 14/01/2022.
- Anonim. 2022h. Web Sitesi: <https://www.hmb.gov.tr/haberler/konut-finansman-projesi>, Erişim Tarihi:07/06/2022 .
- Anonim. 2023a. Web Sitesi: <http://www.tuik.gov.tr>, Erişim Tarihi: 01/02/2023.
- Anonim. 2023b. Web Sitesi: http://www.tbb.org.tr/content/upload/istatistikraporlarekler/3965/Tuketici_Kredileri-Eylul_2022pdf, Erişim Tarihi: 02/01/2023.
- Anonim. 2023c. Web Sitesi: <http://www.data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Konut-Satis-Istatistikleri-Aralik2022-49526>, Erişim Tarihi:19/01/2023.
- Anonim. 2023d. Web Sitesi: <https://www.find.com.tr/Company/birlesikipotekfinansmanianonimsirketi>, Erişim Tarihi: 18/01/2023.
- Anonim. 2023e. Web Sitesi: <https://www.emlakkulusi.com/ipotek-finansmanina-kamuguvencesi/624593>, Erişim Tarihi:18/01/2023.
- Anonim. 2023f. Web Sitesi: <https://www.bud.org.tr/2018/10/23ipotek-finansmani-kururmu-kuruluyor/>, Erişim Tarihi: 18/01/2023.
- Anonim. 2023g. Web Sitesi: https://www.kap.org.tr/kalkinma_2018_Faaliyet_Raporu, Erişim tarihi: 18/01/2023.
- Anonim. 2023h. Web Sitesi: https://www.kap.org.tr/kalkinma_2019_Faaliyet_Raporu, Erişim Tarihi: 18/01/2023.
- Anonim. 2023i. Web Sitesi: <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/dashboard/1078>, Erişim Tarihi: 01/02/2023.
- Anonim. 2023i. Web Sitesi: <https://www.alomaliye.com/wp-content/uploads/2022/12/2023-degerli-konut-turmob.pdf>, Erişim tarihi: 05/01/2023.
- Arslan, H. (2014). Türkiye'nin Kentleşme Sürecinde Konut Politikalarının Evrimi. Akademik Bakış Dergisi, Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi. (40), 1-22.
- Aslan, A. S. (2018). Türkiye'de finansallaşmanın ipotekli konut kredileri üzerinden değerlendirilmesi: İstanbul örneği. Doktora Tezi. Yıldız Teknik Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Şehir ve Bölge Planlama Anabilim Dalı, Şehir Planlama Programı, 209, İstanbul.
- Atasoy, T., & Tanrıvermiş, H. (2021). Türkiye'de Konut Kredisi Hacmi İle Seçilmiş Makroekonomik Faktörler Arasındaki İlişkinin Değerlendirilmesi, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. (59), 461-484.
- Ateş, K. (2005). Amerika Birleşik Devletlerinde Mortgage Uygulamasında Vergi. Vergi Dünyası Dergisi. (285), 50-53.
- Ayan, E. (2011). Konut Finansmanı Sistemi ve Türkiye'de TOKİ Uygulamalarının Analizi. Muhasebe ve Finansman Dergisi. (51), 139-156.
- Ayan, E. (2014). Konut Finansmanı ve Değerlemesi. Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş, 157, İstanbul.
- Aydoğdu, M. (2013). 6502 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun'un Getirdiği Yeniliklere Genel Bakış, Sözleşmeye Aykırılık, Ayıplı İfa Kavramlarına Getirdiği Farklı Yaklaşım ve Bu Konudaki Önerilerimiz. Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi. 15(2), 1-62.

- Ayrıçay, Y., & Yıldırım, U. (2007). İpoteğe Dayalı Konut Finansman Sistemi ve Son Düzenlemeler Işığında Sistemin Türkiye’de İşleyişi. Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi. 9(12), 51-71.
- Bahadır, Y., & Haznedaroğlu, F. (2011). Konut Finansmanı Sistemleri ve Türkiye Uygulamasının Geliştirilmesi, 6. İnşaat Yönetimi Kongresi, Bursa TMMOB İnşaat Mühendisleri Odası, 128, Bursa.
- Baloğlu, B., Yılmaz, E., Baloğlu, F., Susam, N., & Şeker, M. (2007). 100 Soruda Mortgage Uygulamaları. İstanbul Ticaret Odası Yayınları. No: 2007-30, 126.
- Bank, S. (2006). Konut finansmanı ve Türkiye uygulaması. Yüksek lisans tezi. Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, İşletme Programı, 123, Trabzon.
- Başçı, E., & Kara, H. (2011). Finansal İstikrar ve Para Politikası. İktisat İşletme Finans Dergisi. 26(302), 9-25.
- Baykal, T., Dikme, H., & Karacan, R. (2018). Kamu Konut Politikaları Açısından Türkiye’de Konut Maliyetleri ve Konut Arzı Arasındaki İlişkinin Nedensellik Analizi. Social Sciences Research Journal. 7(2), 161-171.
- Berberoğlu, M. G. (2009). Mortgage-İpotekli Konut Finansman Sistemi ve Bu Sistemin Türkiye’de Uygulanabilirliği. Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi. 1(2), 119-146.
- Berberoğlu, M. G., & Teker, S. (2005). Konut Finansmanı ve Türkiye’ye Uygun Bir Model Önerisi. İtüdergisi/b Sosyal Bilimler. 2(1), 58-68.
- Boydaş Hazar, H., & Komşuoğlu Yılmaz, N. (2019). Bir Finansal Araç Olarak Menkul Kıymetleştirme ve Muhasebesi. İstanbul Aydın Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Maliye ve Finans Yazıları. (111), 319-340.
- Bozkır, Y. (2007). Konut finansmanında tutsat sistemi (Mortgage) ve Türkiye uygulaması Yüksek lisans tezi. Balıkesir Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Ana Bilim Dalı, 304, Balıkesir.
- Can, B. (2013). İpotekli konut finansman sistemi ve tüketicinin korunması. Yüksek lisans tezi. Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Gayrimenkul Değerlemesi ve Finansmanı Bilim Dalı, 171, İstanbul.
- Canbay, Ş., & Mercan, D. (2020). Türkiye’de Konut Fiyatları, Büyüme ve Makroekonomik Değişkenler Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi. Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi. 18(1), 176-200.
- Cengiz, M. (2016). Türkiye’de ipotekli konut finansman sisteminin analizi. Yüksek lisans tezi. Atılım Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, İşletme Yüksek Lisans Programı, 108, İstanbul.
- Coşkun, Y. (2016). Konut Fiyatları ve Yatırımı: Türkiye İçin Bir Analiz. Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 9(2), 201-217.
- Coşkun, Y., & Yalçın, K. (2014). İpotekli Konut Finansman Sisteminin Gelişme Koşulları: Türkiye İçin Ampirik Bir Analiz. İktisat İşletme ve Finans Dergisi. 29(339), 59-94.
- Çabri, S. (2010). Konut finansmanı sözleşmeleri. Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Hukuk Anabilim Dalı, Özel Hukuk Bilim Dalı, 401, İstanbul.
- Çalışkan, E. (2006). İpotekli konut finansmanı (mortgage) uygulaması ve vergilendirilmesi. Yüksek lisans tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 118, İzmir.
- Çapraz, H. (2013). Mortgage kredileri ve Türkiye’de mortgage kredilerinin büyüme analizi. Yüksek lisans tezi. Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Finansal Piyasalar ve Yatırım Yönetimi Bilim Dalı, 201, İstanbul.
- Çelik, İ. (2020). Göstergelerle Türkiye Ekonomisi. Samsun Ticaret ve Sanayi Odası. 16-36.
- Çelik, N., & Güven, M. (2007). Müşterilerin İpotekli Konut Kredisi Taleplerini Nicel Değerlendirme Önerisi. BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi. 1(2), 31-47.
- Çelik, R. (2019). Gayrimenkul vergileri ve vergisel teşviklerin Türkiye’de gayrimenkul piyasasına etkileri. Yüksek lisans tezi. Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü,

- İşletme Ana Bilim Dalı, Gayrimenkul Değerlemesi ve Finansmanı Bilim Dalı, 102, İstanbul.
- Çetin, G., & Doğaner, A. (2017). İnşaat Sektörü Güven Endeksi ve Konut Fiyat Endeksi Arasındaki İlişki: Türkiye İçin Ampirik Analiz. *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*. 4(2), 155-165.
- Çolak, H. B. (2005). Mortgage Yasa Tasarısına Göre İpotekli Konut Sisteminin Esasları, Sistemin Taşıdığı Riskler ve Uygulanması İçin Gerekli Olan Düzenlemeler”, *Mali Kılavuz Dergisi*. (28), 14-17.
- Çolak, Ö. F., & Öztürkler, H. (2012). Tasarrufun Belirleyicileri: Küresel Tasarruf Eğiliminde Değişim ve Türkiye’de Hanehalkı Tasarruf Eğiliminin Analizi. *Bankacılar Dergisi*. (82), 1-43.
- Çölkesen, C. (2005). Türkiye’de ipoteğe dayalı konut finansmanı mortgage temelleri ve uygulaması. Yüksek lisans tezi. İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Para, Sermaye Piyasaları, Finansal Kurumlar Anabilim Dalı, 74, İstanbul.
- Demir, E. (2015). İnşaat ve Gayrimenkul Muhasebesi, Gazi Kitapevi, 493, Ankara.
- Demir, H., Kurt Palabıyık, & V. (2005). Konut Ediniminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi. *Jeodezi Jeoinformasyon ve Arazi Yönetimi Dergisi*. (92), 3-11.
- Demirci, N. S. (2009). Konut sorunu bağlamında ipoteğe dayalı konut finansmanı sistemi (Mortgage) ve Türkiye’de konut finansmanı. Yüksek lisans tezi. Kafkas Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe ve Finansman Bilim Dalı, 166, Kars.
- Doğru, H. (2007). Menkul Kıymetleştirme ve Mortgage Genel Hukuki Esaslar. Doğru Hukuk Yayınları, 381, İstanbul.
- Dönmez, İ. (2006). . Konut Finansmanında Son Gelişmeler ve Konut Finansmanı Sistemine ilişkin Kanun Tasarısı Taslağının Getirdikleri, Türkiye Milli Kooperatifler Birliği Manavgat/Antalya Kongresi, 9-12 Mart.
- Dönmez, İ. (2008). Konut finansmanında ipoteğe dayalı ve ipotek teminatlı menkul kıymetler ve Türkiye uygulaması. Yüksek lisans tezi. Başkent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe Finansman Yüksek Lisans Programı, 144, Ankara.
- Durkaya, M. (2002). Türkiye’de Konut Piyasasının Talep Yönlü Analizi. Doktora Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, 143, Trabzon.
- Durkaya, M., & Yamak, R. (2004). Türkiye’de Konut Piyasasının Talep Yönlü Analizi. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*,. 19(217), 75-87.
- Durmaz, A. (2007). İpotekli konut finansman sistemi (mortgage) ve bu sistemi uygulayan ülkelerde mortgage kullanım miktarına etki eden faktörlerin analizi. Yüksek lisans tezi. Muğla Üniveristesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, 77, Muğla.
- Dutçu, F. (2009). İpotekli konut finansmanı sisteminde menkul kıymetleştirme. Yüksek lisans tezi. Akdeniz Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 102, Antalya.
- Düzakın, H. (2010). İpotekli Konut Finansmanı. Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 14(2), 33-45.
- Ekeryılmaz, Ş., & Altıngöz Zarplı, S. (2021).). Değerli Konut Vergisinin Belediye Vergileri İle Karşılaştırmalı Olarak ve Özellik Arzeden Durumları Çerçevesinde İncelenmesi. *OPUS-Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi*. 18(44), 8362-8388.
- Emek İnan, C. (2014). Türkiye’de İskan Siyaseti: İskana Yönelik Örgütsel Yapı Üzerinden Bir İnceleme. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*. 12(22), 82-102.
- Engür, M. B. (2019). Türk Vergi Sisteminde Değer Artış Kazancı ve Vergilendirilmesi. Yüksek lisans tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, Mali Hukuk Bilim Dalı, 180, İstanbul.
- Ercan, E. (2006). Gümrük vergilerinin Türk vergi sistemine etkileri. Yüksek lisans tezi. İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Mali Hukuk Anabilim Dalı, 106, İstanbul.
- Ercan, E. (2015). Türkiye’de Çevre Vergileri mi Çevre Vergisi mi?. *TBB Dergisi*. (119), 209-226.

- Erdönmez, H. (2007). Türkiye'de konut sorunu ve konut finansmanı. Yüksek lisans tezi. Selçuk Üniversitesi, İşletme Anabilim Dalı, 201, Konya.
- Erdönmez, P. A. (2006). Aktif Menkul Kıymetleştirilmesi. Bankacılar Dergisi. (57), 75-84.
- Ergüven, M. (2014). Konut Finansmanında Elbirliği Sistemi: Müşterilerin Elbirliği Sistemi Tercihleri Üzerine Bir Araştırma. Yüksek lisans tezi. Türk Hava Kurumu, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, 140, Ankara.
- Eroğlu Kağu, M. F. (2019). Türkiye'de ipotekli konut kredilerini etkileyen faktörlerin zaman serisi analizi. Yüksek lisans tezi. Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, 119, Aydın.
- Ersan, Ö. (2008). İpotekli konut finansmanı ve Türkiye değerlendirmesi. Yüksek lisans tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Para ve Banka Programı, 143, İzmir.
- Ertuğrul Ayrancı, A., & Gürel, C. A. (2020). Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Finansal Performansı: BİST İşletmeleri Örneği. International Journal of Applied Economic and Finance Studies. 5(1), 1-4.
- Ertuğrul Ayrancı, A., & Gürel, C. A. (2020). Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Finansal Performansı: BİST İşletmeleri Örneği. International Journal of Applied Economic and Finance Studies. 5(1), 1-4.
- Eşkinat, R. (2012). Türk İnşaat Sektöründe TOKİ'nin Yeri ve Etkisi. Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. (32), 159-172.
- Göze Kaya, D., & Durgun Kaygısız, A. (2015). 2008 Küresel Krizi ve Sonrasında Türkiye'de Uygulanan Maliye Politikalarına Genel Bir Bakış. Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi. 11(26), 171-194.
- Gulamov, S. (2007). İpotek sisteminin Türkiye sermaye piyasasına muhtemel etkileri. Yüksek lisans tezi, Uludağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muhasebe Finansman Bilim Dalı, 150, Bursa.
- Günceler, B., & Kesebir, M. (2018). Menkul Kıymetleştirme Banka Kredilerine Kıyasla Firmalar İçin Alternatif Fonlama Kaynağı Olabilir mi? Türkiye'de Hizmet Sağlayan Şirketlere Uygulanabilirliği Bakımından İncelenmesi. International Journal Entrepreneurship and Management Inquiries (Journal. 2(3), 75-90.
- Güngör, E. (2019). İpotek teminatlı menkul kıymetler ve Türkiye uygulamalarına ilişkin değerlendirmeler. Dönem projesi, Ankara Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Anabilim Dalı, 83, Ankara.
- Günver, O. R. (1994). Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi ve İrad Senedi, TBB Yayınları. No:185. 100.
- Gürbüz, A. (2002). İpotekli konut kredileri ve Türkiye'de uygulaması. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası uzmanlık tezi.
- Gürlesel, C. F. (2015). Türkiye'de Konut İhtiyacı ve Talebine Bağlı Konut Finansman Sisteminin Gelişme Potansiyeli. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, 81.
- Hakyemez, C. (2012). Menkul kıymetleştirmede örnek ülke uygulamaları ve Türkiye için öneriler. Yüksek lisans tezi. Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, 149, Ankara.
- Hepşen, A. (2004). Bir finanslama yöntemi olarak menkul kıymetleştirme ve Türkiye uygulaması. Yüksek lisans tezi. İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, Finansman Bilim Dalı, 173, İstanbul.
- Hepşen, A. (2005). Bir Finanslama Yöntemi Olarak Menkul Kıymetleştirme: İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme ve Türkiye Uygulaması. İstanbul Ticaret Odası Yayınları, No: 2005-13, 173, İstanbul.
- Hepşen, A. (2007). İpotek Piyasası ve Karşılaşılan Riskler, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi, Finans Anabilim Dalı, Web Sitesi: alomaliye.com/2007/07/31/ipotek-piyasasi-ve-karsilasilan-riskler, Erişim Tarihi: 13/04/2020.

- Hepşen, A. (2008). Avrupa Birliğinde İpotekli Konut Kredisi Uygulamaları. Web Sitesi: <https://www.alomaliye.com/2008/02/27/avrupa-birliginde-ipotekli-konut-kredisi-uygulamaları>, Erişim Tarihi:28/04/2020.
- Hepşen, A. (2008). Değişken Faizli İpotekli Konut Kredisi. Alomaliye Güncel Mevzuat ve Ekonomi, Web Sitesi: www.alomaliye.com Erişim Tarihi: 05/04/2020.
- Hepşen, A. (2010). Tapu Sigortasının Önemi, İstanbul Üniversitesi, İşletme Fakültesi Finans Anabilim Dalı, Web Sitesi: <http://www.alomaliye.com/2010/04/26/tapu-sigortasinin-onemi/> Erişim Tarihi:19/05/2020.
- İslamoğlu, B. (2017). Mortgage piyasalarının ve para politikasının konut fiyatları üzerindeki etkisi: Teori ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama. Doktora Tezi, Necmettin Erbakan Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İktisat Bilim Dalı, 163, Konya.
- Işık, A. (2010). Konut finansmanı sistemi (mortgage) ve Türkiye'deki bankacılık uygulamaları. Yüksek lisans tezi. Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, 90, Erzurum.
- Kabataş, Y. (2007). İpotekli Konut Finansman Sistemindeki Riskler ve Mortgage Sigortası., Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi. XXII(1), 189-1999.
- Kadıoğlu, E. (2003). Şirketlerin Karşılaştıkları Kur Riski ve Kur Riskinin Yönetilmesi. Sermaye Piyasası Kurulu, Yeterlik Etüdü, 2-7, Ankara.
- Karakaş, F. R. (2010). Bireysel krediler kapsamında ipotekli konut kredileri (mortgage). Yüksek lisans tezi. İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Para, Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar Bilim Dalı, 118, İstanbul.
- Karakoç, M. (2008). Ekonomik gelişmeler perspektifinde Türkiye'de konut kredilerinin gelişimi ve incelenmesi. Yüksek lisans tezi. Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Bölümü, İşletme Anabilim Dalı, 138, Afyonkarahisar.
- Karakurt, B. (2010). Küresel Mali Krizi Önlemede Maliye Politikasının Rolü, Türkiye'nin Krize Maliye Politikası Cevabı. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi. 2(2), 167-195.
- Karasu, M. A. (2009). Devletin Değişim Sürecinde Belediyelerin Konut Politikalarında Farklılaşan Rolü. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 14(13), 247-259.
- Kavak, P. T. (2018). Konut kredilerinin ekonomik büyümeye etkileri.: Türk bankacılık sektörü üzerine ekonometrik bir analiz. Yüksek lisans tezi. İstanbul Medipol Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bankacılık ve Finans Yüksek Lisans Programı, 117, İstanbul.
- Keçeli, A. (2002). Konut üretiminde kamu finansman sistemleri ve işleyişi. Yüksek lisans tezi, (yayınlanmamış) Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 92, Ankara.
- Kıllı, M., & Işık, Y. (2018). Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım İşlerinin TFRS 15 Müşteri Sözleşmelerinden Hasılat Standardı ve BOBİ FRS Kapsamında İncelenmesi. Anemon Muş Alpaslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. 6(6), 1093-1104.
- Kocameşe, K. (2016). İpotekli Konut Finansmanı. Filiz kitabevi, 192, İstanbul.
- Koroğlu, A. A. (2020). Mortgage sistemi ve mortgage sisteminin Türkiye'ye uygulanması. Yüksek lisans tezi. İstanbul Okan Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, İşletme Programı, 107, İstanbul.
- Kömürlü, R., & Önel, H. (2007). Türkiye'de Konut Üretimine Yönelik Kaynak Oluşturma Model Yaklaşımları. MEGARON Yıldız Teknik Üniversitesi Mimarlık Fakültesi E-Dergisi. 2(2), 89-107.
- Köse, C. (2002). İpotekli konut kredileri ve Türkiye'de uygulanabilirliği. Yüksek lisans tezi (yayınlanmamış). Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Mamashov, B. (2011). İpotekli konut finansman sisteminin Türkiye ve Kazakistan açısından değerlendirilmesi. Yüksek lisans tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, 150, İstanbul.
- Mısıır, H. B. (2008). Yerel yönetimlerde konut finansmanı ve Kocaeli uygulaması. Yüksek lisans tezi, Kocaeli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 104, Kocaeli.

- Nural, M. T. (2006). Mortgage sistemi, dünya üzerindeki uygulamaları ve Türkiye'deki uygulanabilirliği. Yüksek lisans tezi. Haliç Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Fakültesi, 166, İstanbul.
- Okay, G. (2010). Mortgage sistemi ve mortgaje kredilerinin gelişimini etkileyen faktörlerin analizi. Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Bankacılık Anabilim Dalı, 229, İstanbul.
- Oksay, S., & Ceylantepe, T. (2006). Mortgage ve Mortgage Sigortaları. Türkiye Sigorta ve Reasürans yayınevi, 185, İstanbul.
- Oktayer, A. (2009). Türkiye'de Finansal Serbestleşme ve Derinleşme Süreci Üzerine Nitel Bir İnceleme. Akademik İncelemeler Dergisi. 4(1), 74-100.
- Okullu, Ş. (2007). Türkiye'de konut finansmanı sorununun çözümünde tutulu satış sisteminin önemi ve uygulanabilirliği üzerine bir araştırma. Yüksek lisans tezi. Celal Bayar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Muhasebe Finansman Bilim Dalı, 104, Manisa.
- Organ, İ., & Çiftçi, T. (2015). Türkiye'de Emlak Vergisi Uygulamasından Kaynaklanan Sorunlar ve Çözüm Önerileri. Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. 8(4), 127-147.
- Oruçoğlu, B. (2004). Finansal Sistemlerin Ekonomik Kalkınma ve Krizler Üzerindeki Etkileri-Türk Sermaye Piyasaları. Cumhuriyetin 80. Yılına Armağan, SPK yayınları. No: 147, 670-674, Ankara.
- Oy, O. (2007). Türkiye'de Mortgage Uygulaması Konut Finansman Sistemi ve Ana Hatları ile Gayrimenkul Mevzuatı. Beta yayınları, 306, İstanbul.
- Oymak, S. (2009). Konut finansman sistemleri, Türkiye'de konut finansman sisteminin etkisinin belli başlı sektörler üzerinde araştırılması. Yüksek lisans tezi. Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü. Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı, 122, İstanbul.
- Önal, S. (2010). Mortgage sistemi, mortgage sigortaları ve 2008 yılı mortgage krizine genel bir bakış. Yüksek lisans tezi. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Sigortacılık Anabilim Dalı, 99, İstanbul.
- Önder, A. (2018). Yerel kamu hizmetlerinin taşınmaz vergi değerlerine etkisi. Doktora Tezi. Ankara Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Gayrimenkul Geliştirme ve Anabilim Dalı, 390, Ankara.
- Özgün, B. (2010). Konut piyasası, ipotekli konut kredileri ve Türkiye uygulaması. Yüksek lisans tezi. Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İktisat Teorisi Bilim Dalı, 170, Ankara.
- Özince, E. (2005). İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler. Bankacılar Dergisi. (55), 45-49.
- Özkök Çubukçu, D., Pınar, A., & Öz, N. S. (2009). Gayrimenkullerde Vergilendirme Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları ve Konut Finansman Sistemi (Mortgage), Ankara Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Taşınmaz Geliştirme Ana Bilim Dalı, No:3, 182, Ankara.
- Özlük, S. (2014). Türkiye'de konut sektöründe talep ve arzı belirleyen faktörler. Doktora Tezi, Maltepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, 129, İstanbul.
- Özmen, M. B. (2016). Erişim imkanı sınırlı hanehalklarının barınma amaçlı konut edinmesine yönelik finansal model önerisi. Doktora Tezi. Okan Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bankacılık ve Finans Anabilim Dalı, 280, İstanbul.
- Özpolat, A., & Bekmez, S. (2013). Türkiye'de Konut Talebinin Belirleyenleri: Dinamik Bir Analiz. TISK Akademi. 8(16), 170-187.
- Özsan, O. (2005). Avrupa Birliğine Üyelik Sürecinde Türkiye'de Konut Finansman Sistemi. Active: Bankacılık ve Finans Dergisi. 5-8.
- Özsan, O. (2005). Mortgage Sisteminin Temelleri. Active Dergisi: Bankacılık ve Finans Dergisi. 1-7.
- Öztüfekçi, M. A. (2006). Mortgage Sisteminin, Türkiye Projesine Vergisel Yaklaşımı. Vergi Sorunları Dergisi. 29(212), 11-13.

- Öztürk, N., & Fitöz, E. (2009). Türkiye’de Konut Piyasasının Belirleyicileri. Ampirik Bir Uygulama. ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi. 5(10), 21-46.
- Özübek, C. (2008). Konut finansman yöntemlerinde riskler: hane halkının konut finansman yöntemlerini değerlendirmesine yönelik araştırma. Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Bankacılık Anabilim Dalı, 266, İstanbul.
- Parasız, İ. (1997). Para Banka ve Finansal Piyasalar. Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa.
- Pehlivan, O. (2020). Vergi Hukuku Genel Hükümler ve Türk Vergi Sistemi. Celepler Matbaacılık Yayın ve Dağıtım, 448, Trabzon.
- Reisoğlu, S. (2007). Konut Edinme Amaçlı Konut Finansmanı Sözleşmeleri ve Uygulama Sorunları. Bankacılar Dergisi. (61), 75-84.
- Sezer, A. (2011). Konut finansman sistemleri ve Türkiye uygulaması. Yüksek lisans tezi. Ankara Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Taşınmaz Geliştirme Anabilim Dalı, 146, Ankara.
- Soto, H. (2000). Sermayenin Sırrı, Kapitalizm Batıda Zaferler Kazanırken Diğer Yerlerde Neden Başarısız. Liman Yayınevi, 215, Ankara.
- Sönmezer, S., & Pala, Y. (2017). Konut Kredi Hacminin Gelişimi İLE Makroekonomik Değerler ve Finansal Getirilerin İlişkisi. International Conference on Eurasian Economies. 320-327.
- Söyler, F. (2006). Mortgage, İpotekli Konut Finansmanı. Mimarlık Dergisi, (328). Web Sitesi: <http://www.mimarlikdergisi.com/index.cfm?sayfa=mimarlik&DergiSayi=46&RecID=1095>. Erişim Tarihi: 26/04/2020.
- Şahin, F. (2007). Konut finansmanı ve Türkiye’ye uygun bir model önerisi. Yüksek lisans tezi. Kadir Has Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Finans ve Bankacılık Bölümü, 169, İstanbul.
- Şarkaya İçelloğlu , C. (2011). ABD’de Konut Finansman Sistemi. Sosyal Bilimler Dergisi. (1), 143-154.
- Şarkaya, C. (2007). Kurumları ve araçlarıyla konut finansmanı: ABD ve Türkiye örneği. Yüksek lisans tezi. İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Politikası Bilim Dalı, 173, İstanbul.
- Tanrıvermiş, H. (2016). Gayrimenkul Değerleme Esasları. Lisanslama Sınavları Çalışma Kitapları, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu, 491, Ankara.
- Tanrıvermiş, H., & Hatipoğlu, Ü. (2017). Türkiye’de Arz ve Talep Açısından Konut Yatırım Tercihlerini Etkileyen Faktörlerin Değerlendirilmesi. Bankacılar Dergisi. 28(100), 49-75.
- Tanrıvermiş, H., Akipek Öcal, Ş., & Demir, E. (2017). Gayrimenkul Mevzuatı, Lisanslama Sınavları Çalışma Kitapları, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu, 396, Ankara.
- Tekeli, İ. (1999). Kent Planlaması Konuşmaları. TBMOB Mimarlar Odası Yayınları, 189, Ankara.
- Teker, M. B. (1996). Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı, Sermaye Piyasaları Kurulu yayınları. No: 43, 109, Ankara.
- Teker, M. B. (2004). İpoteğe Dayalı Konut Finansman Sistemi, Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı Web Sitesi: http://www.gyoder.org.tr/sunum/kfls/20/BAHADIR_TEKER.pdf, 9. Erişim Tarihi: 26/04/2020.
- Tekerek, S. (2013). Konut finansmanında banka kredilerine alternatif modellerden elbirliği sistemi üzerinde bir çalışma. Yüksek lisans tezi. Gazi Üniversitesi Eğitim Bilimleri Enstitüsü, İşletme Eğitimi Anabilim Dalı, Bankacılık Eğitimi Bilim Dalı, Ankara.
- Topaloğlu, M., & Önal, Y. B. (2007). Konut Finansman Sisteminde Mortgage Sigortası. Banka ve Ticaret Hukuku Dergisi. XXIV(1), 109-136.
- Tunç, B. (2012). Kredi hacmini etkileyen faktörler: Banka kredileri eğilim anketi analizi. Uzmanlık yeterlilik tezi. TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü, 123, Ankara.
- Türeoğlu, Z. E. (2008). Konut finansmanı sisteminde gayrimenkul değerlemesi. Yüksek lisans tezi. Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı, 200, İstanbul.
- Uğur, A. (2006). Konut Alım-Satım Rehberi Konut Alıcı ve Satıcılarının Bilmesi Gerekenler Mortgage. Sinemis yayınları, 99, Ankara.

- Uğur, A. (2007). Mortgage. Destek yayınları, 160, Ankara.
- Uludağ, İ. (1997). Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri. İstanbul Ticaret Odası yayınları. No: 48, 322, İstanbul.
- Uysal, D., & Yiğit, M. (2016). Türkiye’de Konut Talebinin Belirleyicileri, 1970-2015 Ampirik Bir Çalışma. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi. 19(1), 185-209.
- Uzunoğlu, S. (2009). Global Kriz : Ne zaman ve Nasıl sona erecek ?. TİSK Akademi. 4(II), 83-86.
- Yalçın, K. (2006). İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler Sisteminde Riskler. Karınca Kooperatif Postası Dergisi. (832), 9-15.
- Yalçın, K. (2006). İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler. Gazi kitapevi, 166, Ankara.
- Yalçın, K. (2018). Gayrimenkul Finansmanı. Detay yayıncılık, 310, Ankara.
- Yeşil, E. (2007). İpoteğe dayalı menkul kıymetler yoluyla konut finansmanı modelinin ekonomik açıdan değerlendirilmesi. Yüksek lisans tezi. Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, 155, Ankara.
- Yetkin, F. (2007). Mortgage Sistemi: Türkiye (Teori- Uygulama). Dünya yayınevi, 185, İstanbul.
- Yiğit, M. (2009). İpotekli konut kredisi kullanma eğilimi ve banka seçimini etkileyen faktörlerin karşılaştırmalı analizi: Ankara bölgesinde bir uygulama. Yüksek lisans tezi. Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Yiğit, S. (2002). T.C. Merkez Bankası Bankalararası Para Piyasası, Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası: Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği, No: 6, 1-18, Ankara.
- Yıldırım, H. (2013). İpotekli konut finansman sistemi ve Türkiye uygulaması. Yüksek lisans tezi. Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Bankacılık Anabilim Dalı, 164, İstanbul.
- Yıldız, H. (2017). Türkiye’de Kentsel Politika ve Konut Politikası. Web Sitesi: <https://yerelyonetimblog.com/2017/03/15/turkiye’de-kentsel-politika-ve-konut-politikasi/> Erişim Tarihi:13/05/2020.
- Yüce, G., Akıncı, M., & Yılmaz, Ö. (2013). Türkiye Ekonomisinde Temel Ekonomik ve Finansal Göstergeler Bağlamında 2002 Öncesi ve Sonrası. Maliye Dergisi. 0(164), 183-207.
- Yüksel, V. (2008). Subprime Mortgage Kredileri. Yaklaşım Dergisi. (182), 229.