

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
FİNANSAL PİYASALAR VE YATIRIM YÖNETİMİ BİLİM DALI

**MORTGAGE KREDİLERİ VE TÜRKİYE’DE MORTGAGE
KREDİLERİNİN BÜYÜME ANALİZİ**

Yüksek Lisans Tezi

HANDE ÇAPRAZ

İstanbul, 2013

T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
FİNANSAL PİYASALAR VE YATIRIM YÖNETİMİ BİLİM DALI

**MORTGAGE KREDİLERİ VE TÜRKİYE’DE MORTGAGE
KREDİLERİNİN BÜYÜME ANALİZİ**

Yüksek Lisans Tezi

HANDE ÇAPRAZ

Danışman: YRD. DOÇ. DR. ALTAN MASUN

İstanbul, 2013



T.C.
MARMARA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ

TEZ ONAY BELGESİ

İŞLETME Anabilim Dalı FİNANSAL PİYASALAR VE YATIRIM YÖNETİMİ
Bilim Dalı TEZLİ YÜKSEK LİSANS öğrencisi HANDE ÇAPRAZ 'nın MORTGAGE
KREDİLERİ VE TÜRKİYE'DE MORTGAGE KREDİLERİNİN BÜYÜME ANALİZİ adlı
tez çalışması, Enstitümüz Yönetim Kurulunun 13.02.2013 tarih ve 2013-6/32 sayılı kararıyla
oluşturulan jüri tarafından oy birliği / oy çokluğu ile Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Tez Savunma Tarihi 22 / 03 / 2013

Öğretim Üyesi Adı Soyadı

- | | |
|------------------|----------------------------------|
| 1. Tez Danışmanı | Yrd. Doç. Dr. MEHMET ALTAN MASUN |
| 2. Jüri Üyesi | Prof. Dr. CEMAL ÇAKICI |
| 3. Jüri Üyesi | Yrd. Doç. Dr. HÜSEYİN MERT |

İmza

ÖZET

Mortgage, özellikle gelişmiş ülkelerde 200 yıllık geçmişe sahip bir konudur. Amerika Birleşik Devletleri ve Kıta Avrupa'sı ülkeleri mortgage kredileri ve mortgage kredilerine dayalı ikincil piyasalarda kurumsallaşarak, uzmanlaşmıştır. 20. yüzyılın en etkili finansman yöntemlerinden biri olan mortgage sistemi, kısa bir süre öncesinde ülkemizde de uygulanmaya başlanmıştır.

Ülkemizde nüfus artışı ve kentleşme konut sorununu ortaya çıkarmaktadır. Bu soruna bir çözüm olarak, son zamanlarda Türkiye bir konut finansman yöntemi olarak birçok ülkede uygulanmış mortgage sistemini benimsemiştir.

Bu çalışmada, mortgage sistemi ve mortgage sisteminin Türkiye'deki uygulamaları incelenmiş, mortgage sisteminin temel kavramları, mortgage çeşitleri, mortgage sigortaları, ikincil piyasalar ve ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünler analiz edilmiştir.

Son olarak geçmişten günümüze ülkemizin konut finansman yapısı üzerinde durulmuş, sistemin gelişiminde rol oynayacak makroekonomik değişkenlerin mortgage kredilerine etkileri araştırılmış ve Türkiye'de mortgage kredilerinin büyüme eğilimi üzerine ekonometrik bir çalışma yapılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Mortgage kredileri, Türkiye.

ABSTRACT

Especially, in developed countries mortgage has a history of 200 years. The United States of America and European countries have institutionalized and specialized in mortgage credits and secondary mortgage markets. The Mortgage system, which is one of the most effective financing systems in 20th century, has started to be executed in our country a short period of time ago.

In our country, the population growth and urbanization raises the question of housing. As a solution to this problem, Turkey has recently adopted the mortgage system, which has been applied in many countries as a housing finance method.

In this study, mortgage system and the application of in Turkey are examined. The basic concepts of the mortgage system, types of mortgage loans, mortgage insurance companies, secondary markets and mortgaged backed securities have been analyzed.

Finally, from the past to the present we focused on the structure of our country's housing finance, we investigated the effects of macroeconomic variables mortgage loans and have been conducted econometric study on the growth trend in mortgage loans in Turkey.

Key Words: Mortgage Loans, Turkey.

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No
TABLO LİSTESİ	vii
ŞEKİL LİSTESİ	ix
GRAFİK LİSTESİ	x
KISALTMALAR	xii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

KONUT FİNANSMANI VE GENEL ÇERÇEVESİ

1.1. KONUT FİNANSMANI	3
1.2. KONUT FİNANSMAN KAYNAKLARI	6
1.2.1. Kurumsal Olmayan Finansman Kaynakları.....	8
1.2.2. Kurumsal Finansman Kaynakları	10
1.2.2.1. Uzman Konut Finansman Kurumları	10
1.2.2.2. Genel Finansman Kurumları	12
1.2.2.3. Kamu Finansman Kurumları	15
1.2.2.4. Uluslararası Finansman Kurumları	16
1.3. KONUT FİNANSMAN SİSTEMLERİ.....	17
1.3.1. Doğrudan Finansman Sistemi	20
1.3.2. Sözleşme Sistemi	21
1.3.3. Mevduat Finansman Sistemi.....	22
1.3.4. İpotek Bankası Sistemi.....	23

İKİNCİ BÖLÜM
İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNİN (MORTGAGE) TEMEL
KAVRAMLARI VE KAPSAMI

2.1. İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN SİSTEMİ TANIMI VE TARİHİ GELİŞİMİ	27
2.2. İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNDE PİYASALAR	29
2.2.1. Birincil İpotek Piyasası	30
2.2.2. İkincil İpotek Piyasası	32
2.3. İPOTEKLİ KONUT KREDİSİ TÜRLERİ	34
2.3.1. Klasik (Geleneksel) İpotekli Konut Kredileri	35
2.3.2. Artan Geri Ödeme Tutarlı İpotekli Konut Kredileri	39
2.3.3. Değişken Faiz Oranlı İpotekli Konut Kredileri	41
2.3.4. Fiyat Düzeyine Ayarlanan İpotekli Konut Kredileri	44
2.3.5. İki Oranlı İpotekli Konut Kredileri	46
2.3.6. Diğer İpotekli Konut Kredisi Türleri	50
2.3.6.1. Karma İpotek Kredileri	50
2.3.6.2. Sabit Oranlı/Basamaklı İpotek Kredileri	51
2.3.6.3. İki Aşamalı İpotek Kredileri	52
2.3.6.4. Yüksek Ödemeli İpotekli Konut Kredileri	52
2.4. İPOTEKLİ KONUT KREDİSİ RİSKLERİ	53
2.4.1. Erken Ödeme Riski	54
2.4.2. Faiz Oranı Riski	55
2.4.3. Kredi Riski	56
2.4.4. Likidite Riski	57
2.5. İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNDE MORTGAGE SİGORTASI	58
2.5.1. Mortgage Sigortası Türleri	61
2.5.1.1. Mortgage Hayat Sigortaları	61
2.5.1.2. Tapu Sicili Sigortası	62
2.5.1.3. Mortgage Ödemelerini Koruma Sigortası	63
2.5.1.4. Mortgage Değer Kaybı Garanti Sigortası	65
2.5.1.5. Yapı Sigortası	66
2.5.1.6. Hata ve İhmal Sigortası ve Mortgage Kayıp Sigortası	66

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANINDA İKİNCİL PİYASALARDA YENİDEN
YAPILANDIRMA

3.1. YENİDEN YAPILANDIRMA VE YENİDEN YAPILANDIRMA SÜRECİ.....	68
3.1.1. Yeniden Yapılandırmanın Tanımı	68
3.1.2. Yeniden Yapılandırmada Taraflar	70
3.1.2.1. Kredi Veren Kurum.....	72
3.1.2.2. Hizmet Sağlayıcı Kurum	72
3.1.2.3. Düzenleyici Kurum	73
3.1.2.4. Garantör Kurum	73
3.1.2.5. Özel Amaçlı Kurum	74
3.1.2.6. Derecelendirme Kuruluşları	75
3.1.2.7. Yedd-i Emin	75
3.1.2.8. Yatırımcılar	76
3.1.3. Yeniden Yapılandırma Süreci.....	77
3.2. İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNİN ARAÇLARI.....	83
3.2.1. İpoteğe Dayalı Yapılandırılmış Finansal Ürünler.....	84
3.2.1.1. Ödeme Aktarmalı Yapılandırılmış Finansal Ürünler	85
3.2.1.2. Teminatlı İpotek Yükümlülükleri.....	87
3.2.1.3. Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Yapılandırılmış Finansal Ürünler ...	89
3.2.2. İpoteğe Dayalı Tahviller	91
3.3. İPOTEĞE DAYALI YAPILANDIRILMIŞ FİNANSAL ÜRÜNLERİN	
FAYDALARI	92
3.2.1. İhraç Eden Kesimlere Sağladığı Faydalar	92
3.2.2. Yatırımcılara Sağladığı Faydalar	93
3.2.3. Kredi Borçlularına Sağladığı Faydalar	93

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE KONUT FİNANSMANI SİSTEMİ

4.1. TÜRKİYE’DEKİ KONUT FİNANSMAN PIYASASININ TARİHÇESİ	95
4.2. KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNDE TARAFLAR.....	103
4.2.1. Finansman Kurumları	104
4.2.1.1. Konut Finansmanı Kuruluşları	104
4.2.1.2. İpotek Finansmanı Kuruluşları	105
4.2.2. Konut Kredisi Kullanan Tüketici.....	106
4.3. KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNİN İŞLEYİŞİ.....	106
4.3.1. Birincil Piyasa.....	108
4.3.1.1. Başvuru.....	109
4.3.1.2. Kredi Onay	109
4.3.1.3. Gayrimenkul Değerlemesi.....	114
4.3.1.4. Tüketiciye Sözleşme Öncesi Bilgi Formunun Verilmesi	116
4.3.1.5. Mortgage Sözleşmesinin Düzenlenmesi	117
4.3.1.6. Hasar ve Deprem Sigortası.....	119
4.3.1.7. Hayat ve Konut Sigortası	120
4.3.1.8. Tapu ve İpotek Tescili.....	122
4.3.2. İkincil Piyasa (Konut Finansmanını Sağlayan Sermaye Piyasası Araçları).....	123
4.3.2.1. İpotekli Sermaye Piyasası Araçları	124
4.3.2.2. Konut Finansmanı Sisteminde Yer Alan Fonlar	128

BEŞİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE MORTGAGE KREDİLERİNİN BÜYÜME EĞİLİMİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

5.1. TÜRKİYE’DE MORTGAGE KREDİLERİNİN GELİŞİMİ.....	132
5.1.1. 2000 - 2006 Yılları Arasında Mortgage Kredilerinin Gelişimi	133

5.1.2. 2007 Yılı Mortgage Yasasının Yürürlüğe Girmesinden Sonra Mortgage Kredilerinin Gelişimi	140
5.1.2.1. 2007 Yılı Mortgage Kredilerinin Gelişimi	140
5.1.2.2. 2008 Yılı Mortgage Kredilerinin Gelişimi	143
5.1.2.3. 2009 Yılı Mortgage Kredilerinin Gelişimi	147
5.1.2.4. 2010 Yılı Mortgage Kredilerinin Gelişimi	150
5.1.2.5. 2011 Yılı Mortgage Kredilerinin Gelişimi	153
5.1.2.6. 2012 Yılı Mortgage Kredilerinin Gelişimi	157
5.2. TÜRKİYE’DE MORTGAGE KREDİLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN ANALİZİ VE 2013 YILSONUNA İLİŞKİN ÖNGÖRÜ	160
5.2.1. Uygulamanın Amacı	160
5.2.2. Grafik ve Mevsimsellik	161
5.2.3. Durağanlığın Testi	164
5.2.3.1. Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi (ADF TEST)	164
5.2.3.2. Phillips-Perron (PP) Birim Kök Testi	166
5.2.3.3. Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) Birim Kök Testi	167
5.2.4. Eş Bütünleşme Testi	168
5.2.5. Mortgage Kullandırım Tutarlarına İlişkin 2013 Yıl Sonu Tahminlemesi.....	170
SONUÇ	173
KAYNAKÇA.....	175

TABLO LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 2.1 : Sabit Faizli İpotek Kredisi Geri Ödeme Planı	35
Tablo 2.2 : Artan Geri Ödeme Tutarlı İpotek Kredisi Geri Ödeme Planı	38
Tablo 2.3 : Değişken Faiz Oranlı İpotek Kredisi Geri Ödeme Planı	41
Tablo 2.4 : Fiyat Düzeyine Ayarlanan İpotek Kredisi Geri Ödeme Planı	43
Tablo 2.5 : İki Oranlı İpotek Kredisi Geri Ödeme Planı	47
Tablo 3.1 : Bireysel Kredilerin ve Yapılandırılmış Finansal Ürünlerin Karşılaştırılması	76
Tablo 5.1 : 2000 - 2006 Yılları Kullanılan Konut Kredileri	130
Tablo 5.2 : 2000 - 2006 Yılları Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayıları	130
Tablo 5.3 : 2000 - 2006 Yılları Kanuni Takipteki Konut Kredisi Tutarları	135
Tablo 5.4 : ADF Test Sonuçları	163
Tablo 5.5 : PP Test Sonuçları	164
Tablo 5.6 : KPSS Test Sonuçları	165
Tablo 5.7 : Gecikme Uzunluğu	166
Tablo 5.8 : Eş Bütünleşme Testi Sonuçları	167
Tablo 5.9 : Koentegre Model	167
Tablo 5.10: Regresyon Analizi Sonuçları	169

ŞEKİL LİSTESİ

Sayfa No

Şekil 1.1 : Genel Olarak Konut Finansman Kaynakları	6
Şekil 1.2 : Konut Finansman Sistemleri	16
Şekil 2.1 : İpotekli Konut Finansman Siteminde Piyasalar	28
Şekil 2.2 : Mortgage Sigortasının Konut Kredilerindeki Yeri.....	58
Şekil 3.1 : Basit Yeniden Yapılandırma	69
Şekil 3.2 : Yeniden Yapılandırma Sürecinin Safhaları.....	78
Şekil 3.3 : Kredilerin Yapılandırılmış Finansal Ürönlere Dönüşmesi Ve Türleri.....	80
Şekil 3.4 : GNMA Ödeme Aktarmalı Yapılandırılmış Finansal Ürün Şeması.....	85
Şekil 4.1 : Türk Konut Finansmanı Sistemi.....	106
Şekil 4.2 : İpotek Teminatlı Yapılandırılmış Finansal Ürünler	124

GRAFİK LİSTESİ

Sayfa No

Grafik: 5.1 : 2000 - 2006 Yılları Konut Kredisi Tutarları	134
Grafik: 5.2 : 2000 - 2006 Yılları Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı	135
Grafik: 5.3 : 2000 - 2006 Yılları Kanuni Takipteki Konut Kredisi Tutarları	137
Grafik: 5.4 : 2000 - 2006 Yılları Konut Kredisi Takibe Gitme Yüzdeleri	137
Grafik: 5.5 : 2007 Kullandırılan Konut Kredisi Tutarları (Milyon TL)	138
Grafik: 5.6 : 2007 Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı	139
Grafik: 5.7 : 2007 Yılında Bankaların Konut Kredisi Payları	141
Grafik: 5.8 : 2008 Kullandırılan Konut Kredisi Tutarları (Milyon TL)	141
Grafik: 5.9 : 2008 Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı	142
Grafik: 5.10 : 2008 Yılında Bankaların Konut Kredisi Payları	145
Grafik: 5.11 : 2009 Kullandırılan Konut Kredisi Tutarları (Milyon TL)	146
Grafik: 5.12 : 2009 Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı	146
Grafik: 5.13 : 2009 Yılında Bankaların Konut Kredisi Payları	148
Grafik: 5.14 : 2010 Kullandırılan Konut Kredisi Tutarları (Milyon TL)	149
Grafik: 5.15 : 2010 Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı	149
Grafik: 5.16 : 2010 Yılında Bankaların Konut Kredisi Payları	151
Grafik: 5.17 : 2011 Kullandırılan Konut Kredisi Tutarları (Milyon TL)	152

Grafik: 5.18 : 2011 Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı	152
Grafik: 5.19 : 2011 Yılında Bankaların Konut Kredisi Payları	155
Grafik: 5.20 : 2007-2012 Yılları Kullanılan Konut Kredisi Tutarları	156
Grafik: 5.21 : 2007-2012 Yılları Konut Kredisi Takibe Gıtme Yüzdeleri	157
Grafik: 5.22 : 2007-2012 Yılları Arasında Kişi Başına Düşen Konut Kredisi Tutarları ..	157
Grafik: 5.23 : 1997-2012 Yılları Arasında Kullandırılan Mortgage Tutarları.....	159
Grafik: 5.24 : 1997-2012 Yılları Arasında GSYİH	159
Grafik: 5.25 : 1997-2012 Yılları Arasında GSYİH-SA	160
Grafik: 5.26 : 1997-2012 Yılları Arasında Tüketici Fiyatları Endeksi	160
Grafik: 5.27 : 1997-2012 Yılları Arasında Döviz Kurları (USD).....	161
Grafik: 5.28 : 1997-2012 Yılları Arasında Faiz Oranları	161
Grafik: 5.29 : 1997-2012 Yılları Arasında Geçinme Endeksleri	162

KISALTMALAR

ABD	:	Amerika Birleşik Devletleri
BBSW	:	Bankalar Arası Ödünç Faiz Oran
BDDK	:	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BDS	:	Bilgi Doğrulama Sistemi
BKN	:	Bireysel Kredi Notu
BS	:	Building Societies
BSMV	:	Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi
CMO	:	Teminatlı İpotek Yükümlülükleri (Collateralized Mortgage Obligation)
DRM	:	İki Oranlı İpotekli Konut Kredileri
EBİTAS	:	Ek Bilgi Talebi Sistemi
FHA	:	Federal Housing Administration
GPM	:	Artan Geri Ödeme Tutarlı İpotekli Konut Kredileri
GSMH	:	Gayri Safi Milli Hâsıla
GSYİH	:	Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla
IFC	:	Uluslararası Finans Kurumu (International Finance Corporation)
IOs /POs	:	Yalnız Faiz-Yalnız Anapara Ödemeli Yapılandırılmış Finansal Ürünler (Interest Only / Principal Only Pass Through Securities)
KDV	:	Katma Değer Vergisi
KKB	:	Kredi Kayıt Bürosu
LTV	:	Kredilendirme Oranı (Loan To Value)
MBB	:	İpoteğe Dayalı Tahviller (Mortgage-Backed Bonds)
MBS	:	İpoteğe Dayalı Yapılandırılmış Finansal Ürünler (Mortgage Backed Security)
MİDES	:	Müşteri İtirazları Değerlendirme Sistemi
MPS	:	Ödeme Aktarmalı Yapılandırılmış Finansal Ürünler (Mortgage Backed Pass Through Security)
OYAK	:	Ordu Yardımlaşma Kurumu
PTI	:	Taksit/ Gelir Oranı
PUK	:	Portföy Ulaşılabilirlik Kalitesi Ölçüm Sistemi
S&L	:	Loan and Saving Associations
SABAS	:	Sahte Bilgi/Belge/Beyan/Başvuru Alarm Sistemi

SMBS	:	Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Yapılandırılmış Finansal Ürünler (Stripped Mortgage – Backed Securities)
SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu
TBB	:	Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	:	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TMSF	:	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TOKİ	:	Toplu Konut İdaresi
TSS	:	Toplu Sorgulama Sistemi
TÜFE	:	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	:	Türkiye İstatistik Kurumu
VRM	:	Değişken Faiz Oranlı İpotekli Konut Kredileri

GİRİŞ

İnsanların geçmişten günümüze kadar beslenme kadar vazgeçilmez ihtiyaçlarından biride konuttur. 1948 yılında yayınlanan insan hakları beyannamesinde konut edinmenin tüm insanların temel hakkı olduğu belirtilmiştir. Konut, insanların aylık gelirleriyle karşılaştırıldığında edinilmesi güç olan bir mal olduğundan konut sahipliği sağlanmak üzere çeşitli finansman sistemleri geliştirilmiş, böylece geçmişte sadece barınak olma işlevi olan konutlar günümüzde doğrudan bir yatırım aracı haline dönüşmüşlerdir.

Gelişmiş ülkelerde 200 yıldır uygulanan ve konut finansmanı olarak tanımlanan ‘mortgage sistem’inde; birincil piyasalarda ipotekli krediler düzenlenmekte, ikincil piyasalarda ise düzenlenmiş olan krediler alınıp, satılmaktadır. Birincil piyasaya fon akımının sağlıklı olarak sağlanabilmesi, ikincil piyasaların gelişmişliği ile doğru orantılıdır. Piyasalar arasındaki bu ilişki sonucunda konut finansman kurumları uzun vadeli ipotekli kredilerini, mevduat toplayarak fonlamak durumunda kalmamaktadır. İkincil piyasaların varlığı bu sebep ile sistemin devamlılığı açısından önem arz etmektedir.

Mortgage uzun vadeli bir finansman sistemi olduğundan sağlıklı işleyebilmesi için istikrarlı bir ekonomik yapının varlığı gereklidir. Son dönemlerde ülkemizde faiz oranlarının, enflasyonun düşmesi ve ekonomik göstergelerde yaşanan olumlu gelişmeler neticesinde sistem, ülkemizin gündeminde yer almış ve 5582 sayılı ‘Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun’ ile 06.Mart.2007’de yürürlüğe girmiştir.

Çalışmamızın amacı, mortgage sisteminin tanımı, tarihi gelişimi ve mortgage türleri üzerinde durmak, gelişmiş ülkelerde başarılı örnekleri görülen sistemin birincil ve ikincil piyasalarının işleyişlerini ayrıntılarıyla incelemek, Türkiye’de kullanılan mortgage kredilerinin kaydettiği gelişmeleri istatistiki değerlerle ifade ederek, 2013 yılında kullanılacak olan mortgage kredilerine ilişkin bir tahminleme yapılmasıdır.

Bu kapsamda, çalışmamızın birinci bölümünde genel olarak konut finansman kaynakları ve konut finansman sistemleri üzerinde durulmuştur.

İkinci bölümde ipotekli konut finansman sisteminin tarihi gelişimi özetlenmiş, sistemdeki piyasalar, ipotekli konut kredisi türleri, riskleri ve mortgage sigortaları irdelenmiştir.

Üçüncü bölümde sistemin ikincil piyasası ve ikincil piyasada kullanılan finansal araçlar araştırılmış olup, dördüncü bölümde Türkiye’de oluşan mortgage sisteminin işleyişi anlatılmıştır.

Uygulama niteliği taşıyan son bölümde ise 2000 yılından itibaren ülkemizde kullandırılan konut kredilerinin analizi yapılmış, sistemin gelişiminde rol oynayacak makroekonomik değişkenlerin mortgage kredilerine etkileri araştırılmış ve Türkiye’de mortgage kredilerinin büyüme eğilimi üzerine ekonometrik bir çalışma yapılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

KONUT FİNANSMANI VE GENEL ÇERÇEVESİ

1.1. KONUT FİNANSMANI

Barınma insanoğlunun temel ihtiyaçları arasındadır. Tarihi süreç içerisinde gerek inşaat teknolojisindeki gelişmeler, gerekse konut finansmanı yöntemlerindeki gelişmeler insanların daha kısa sürelerde, daha nitelikli konutlara sahip olmasını mümkün kılmıştır. Konut ihtiyacının karşılanmasına yönelik geliştirilen çözümlerin bir bölümü konut inşası ile ilgili olurken bir kısmı da konut finansman yöntemleri ile ilgili olmuştur¹.

Konut finansmanı en basit anlamda konut sahibi olmak amacıyla bireylere kredi kullanılması faaliyetidir. Günümüzde konut finansmanını diğer finansman türlerinden ayıran temel unsur ipotek kullanımını zorunlu hale getirmesidir².

Geniş anlamda konut finansmanı, konut edinmeleri amacıyla tüketicilere kredi kullanılması, konutların finansal kiralama yoluyla tüketicilere kiralanması, sahip oldukları konutların teminatı altında tüketicilere kredi kullanılması işlemine denir.

Konut finansmanı işlemleri, kredi ve finansal kiralama olarak belirlenmiş olduğundan, konut üreticilerinin ‘vadeli satışları’ tüketiciler için bir tür finansman sağlamakla birlikte, yapılan düzenlemede müteahhitlerin yaptığı vadeli satışlar, konut finansmanı için kaynak kullanılması olarak kabul edilmemiştir. Konut finansman sisteminde, işlemlerin finansal kuruluşlar üzerinden gerçekleştirilmesinin teşvik edilmesi yoluyla, hem suiistimallerin önlenmesi, hem de finansal kuruluşlar aracılığıyla konut üreticilerinin kayıt altına alınmaları öngörülmüş ve bu nedenlerle de konut üreticilerinin vadeli satışları, konut finansmanı tanımı kapsamı dışında bırakılmıştır³.

¹ Yalçınır Kürşat, **İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler**, 1. Basım, Ankara: Gazi, 2006, s. 5.

² Okay Güçlü, **Mortgage Sistemi Ve Mortgage Kredilerinin Gelişimini Etkileyen Faktörlerin Analizi: Türkiye Örneği**, 1. Basım. İstanbul: TC. Marmara Üniversitesi Yayınları, 2010, s. 8.

³ Oy Osman, **Türkiye’de Mortgage Uygulaması**, 1. Baskı. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 2007, s. 101.

Konut finansman sisteminde konut talep edenler, konut üretenler, kredi sağlayanlar ve devlet olmak üzere dörütlü bir yapı karşımıza çıkmaktadır. Devlet konut finansman sisteminin kurallarını koyan ve aktörler arasındaki ilişkileri düzenleyen birimdir. Ancak, bu sistemde parasal birikimlerini değerlendirmek isteyenler ile kaynak arayan yurttaşlar, diğerlerine göre daha ön plandadır. Devlet konut politikasının nasıl bir şekilde uygulanacağını saptayarak, diğer aktörlere de yardımcı olmaktadır. Devletin bu politikaları merkezi yönetim ile yerel yönetimler kanalıyla somutlaşmaktadır⁴.

Finansman sistemlerinin amacı, para piyasalarında fon fazlası olanlarla fona ihtiyacı olanları buluşturabilmek ve her iki tarafa da avantajlar sağlayabilmektedir. Finansman sistemi, bu iki amacı gerçekleştğinde başarılı olabilecektir. Sistemin başarısı, likit olmayan alacakların yeniden yapılandırması sayesinde sürdürebilir fonlar sağlanmasında yatmaktadır.

Uzun vadeli konut finansmanı sisteminin amacı, konut satın almak isteyenlere, kendi konutlarını edinmek için ihtiyaç duydukları fonları sağlamaktır. Dünyada uygulanan ve çeşitlilik gösteren birçok konut finansman sistemi bulunmaktadır. Bu sistemler incelendiğinde, konut edinmek isteyen tasarruf sahiplerinin ve yatırımcılarının fonlarını buluşturma amacının ortak olduğu görülmektedir⁵.

Konut sorunu tüm ülkeler açısından ortak bir sorun olmasına rağmen, sorunun çözümünde kullanılan finansal yöntemleri ülkeler arasında farklılık göstermektedir. Çünkü konut sorununun çözümünde kullanılan finansal yöntemleri toplumların demografik yapısına, ülkelerin gelişmişlik düzeylerine, sermaye piyasası kurum, kural ve finansman araçlarının etkinliği gibi ekonomik ve sosyal faktörlere bağlı olmaktadır⁶.

⁴ Karakaş Fatin Rüştü, 'Bireysel Krediler Kapsamında İpotekli Konut Kredileri (Mortgage)', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. İstanbul Üniversitesi SBE, 2010, s. 24.

⁵ Koçak Duygu, **Konut Finansmanı Kanunu Öncesi Ve Sonrası Mortgage Türk Uzun Vadeli Konut Finansman Sisteminde Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Rolü**. 1. Baskı. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 2007, s. 17.

⁶ Yalçiner, a.g.e., s. 5.

Yeterli konut finansman sistemi daima iki boyuta sahiptir. Birincisi konut üretiminin finanse edilebilmesi, ikincisi ise konut satın almak isteyenler için finansal hizmetlerin sağlanabilmesidir⁷.

Konut finansmanı, gelişmiş ülkelerde büyük ölçüde sorunsuz ve kolay bir şekilde yürütülebilirken gelişmekte olan ülkelerde bu konuyla ilgili pek çok problem yaşandığı bilinmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde öncelikle yeterli düzeyde bir konut finansman sistemi bulunmamaktadır. Bu ülkelerde konut finansmanı bireysel tasarruflarla ve kooperatifler yardımıyla sağlanmaktadır⁸.

Kurumsal bir yapıya sahip konut finansman sistemlerinin geçerli olduğu ekonomilerde bireyler daha az çaba harcayarak ve daha düşük oranlarda risk üstlenerek konut sahibi olabilmektedirler. Kurumsal yapı ve düzenli işleyen bir sistemin varlığı amaca ulaşma süresini kısaltmaktadır. Amaç, konut sahibi olmayan bireylerin konut edinebileceği bir ortam yaratmak olduğuna göre bunu ön şartı etkin bir finansman sisteminin varlığıdır. Böyle bir sistemin varlığı da belirli faktörlere bağlıdır. Bu faktörler;⁹

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

Gelişmiş ülkelerde kullanılan ipotekli konut kredisi çeşitleri, konut finansmanında kullanılan çok pratik ve etkin bir araçtır. Çünkü bu sistem, uzunca bir dönem boyu uygulanmış ve oturmuş bir sistem olup hukuki prosedürlere bağlanmıştır. Ancak gelişmekte olan ülkelerde birçok sorunun yanında, kurumsallaşmanın yeterli düzeyde olmaması ve bu

⁷ Karakaş, a.g.e., s. 25.

⁸ Önal Beyazıt ve Topaloğlu Mustafa, **İpotekli Konut Finansmanı Ve Hukuku Mortgage (Tutsak)**. Adana: Karahan Kitabevi, 2007, a.g.e., s. 19.

⁹ Yalçiner, a.g.e., s. 7.

nedenle uzun vadeli fon sağlayacak kurumların gelişmemiş olması gibi unsurlara bağlı olarak ipotekli konut kredisi araçları yeterince kullanılmamaktadır¹⁰.

1.2. KONUT FİNANSMAN KAYNAKLARI

Temele inildiği zaman, konut finansman sistemleri için tek bir fon kaynağı vardır ki o da hane halkı gelirleridir (kişisel sector). Genel olarak ele alındığında ekonomi 4 sektöre ayrılabilir.

- Şirketler kesimi
- Kamu kesimi
- Uluslararası kesim
- Hane halkı

Genellikle şirketler kesimi, kaynak talep eden konumundadır. Gerçi şirketler kesimi içinde de kaynak arz edenler vardır, ancak genel olarak ele alındığında bu kesimin kaynak talep ettiğini söyleyebiliriz.

Kamu kesimi değişmez bir şekilde borçlanıcı konumunda olup, çok az fona sahip olabilmektedir. Bununla birlikte hükümetler, kredi ya da sübvansiyon şeklinde konut alımlarına fon sağlamaktadırlar.

Uluslararası kesim, ödemeler dengesinin karşılığıdır. Eğer ödemeler dengesi fazlalığı var ise, ülkeden fon çıkışı, bunun tersine ödemeler dengesi açığı varsa buda ülkeye fon girişi demektir.

Hane halkı, ekonomide diğer sektörlerle fon transfer eden en önemli kesimdir. Bununla birlikte hane halkı içinde de büyük bir kesim yatırımcı iken yine büyük bir kesim de net borçlanıcı durumundadır. Ancak, netleştirildikten sonra hane halkı kesimi, yine de fon fazlası veren kesimdir. Hane halkı, konut finansman sektörüne doğrudan fon transfer

¹⁰ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 22.

etmez. Birçok ülkede, bankadaki mevduat, hayat sigortası şirketleri ve emeklilik fonları hane halkının tasarruflarının çok büyük bir kısmını açıklamaktadır¹¹.

Konut finansman piyasasına kaynak aktarma bakımından en önemli kesim hane halkı kesimidir. Bunun dışında şirketler kesimi ve kamu kesimi genellikle kendileri borçlanıcı konumundadırlar. Yani piyasalara fon arz etmek yerine kendileri piyasalardan fon talep etmektedirler. Bu kesim dışında yer alan uluslararası kesim ise, bugüne kadar ülkelerin konut finansman piyasasına doğrudan fon sağlamadan ziyade bu piyasa için teknik yardımda bulunmuştur. Ancak global olarak mali piyasaların gelişip entegre olmalarının sonucunda, ülkeler diğer ülkeler sermaye piyasalarında yapılandırılmış finansal ürün ihracı yaparak konut finansman piyasası için fon tedarik edebilir hale gelmişlerdir¹².

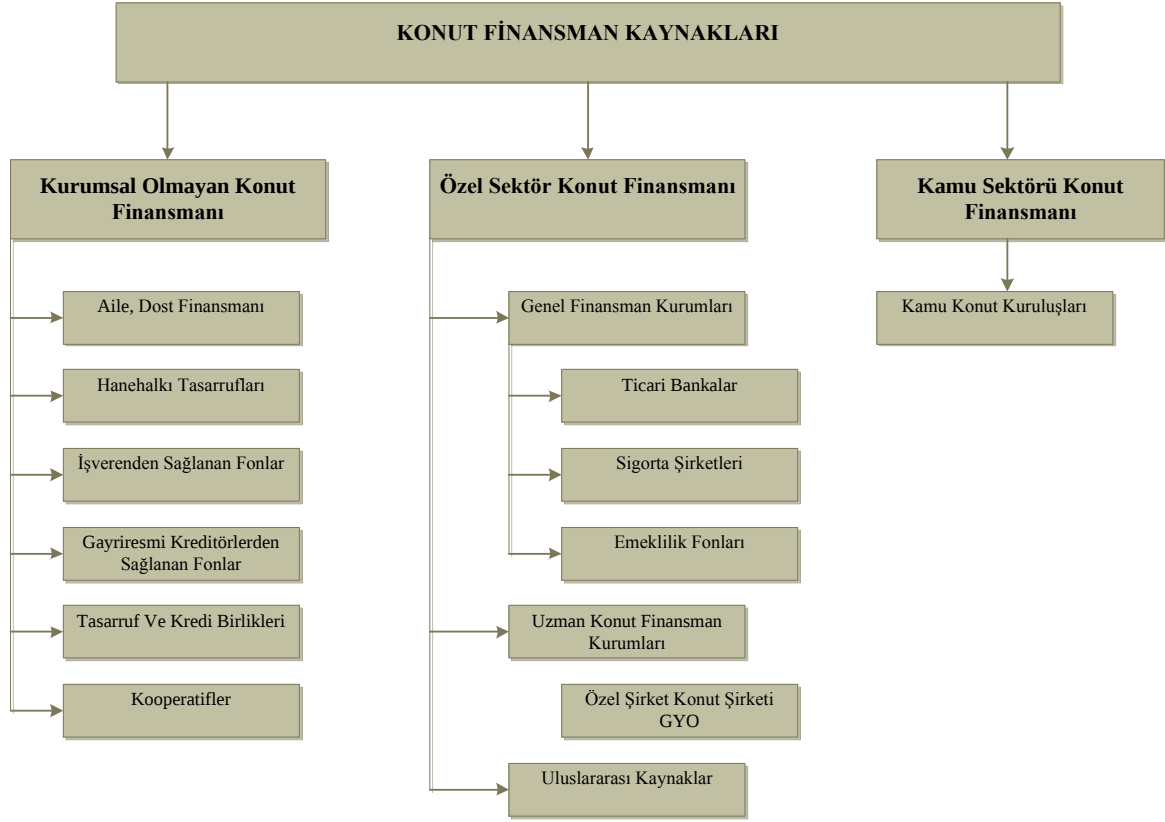
Konut finansman kaynakları ağırlıklı olarak kurumsal olmayan kaynaklar ve kurumsal kaynaklar olmak üzere iki fon kaynağından sağlanmaktadır. Kurumsal olmayan kaynaklar; hane halkı tasarrufları, arkadaşlardan veya akrabalarından sağlanan yardım niteliğindeki fonlar, işverenlerden veya işyerinde çalışan meslektaşlardan sağlanan fonlar ve kredi birlikleri/gruplarından alınan kredilerdir. Kurumsal olmayan kaynaklara ilaveten daha önce yapılmış olan tasarruflarla alınmış olan altın v.s. gibi değerlerin satılması yoluyla sağlanan fonlar, tefeci olarak bilinen resmi olmayan kişilerden sağlanan krediler, yapsatçı olarak nitelendirilen müteahhitlerden sağlanan krediler, konut kooperatiflerince sağlanan tahsisatlar ve işverenin çalıştırmış olduğu personeline fon tahsis ederek sağlamış olduğu işçi evleri sayılabilir. Kurumsal kaynaklar olarak da; ticari bankaların ipotekli konut kredileri, konut birlikleri, kooperatif birlikleri veya kredi ve tasarruf kurumlarının açmış oldukları krediler sayılabilir¹³.

¹¹ Alp, Ali. **İpotek Kredileri Ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorunun Çözümünde Bir Model Önerisi**. 1. Basım. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No:51, 1996, s. 7.

¹² Eroğlu Erhan, 'Alternatif Mortgage Teknikleri Ve Türkiye Uygulaması', **Yayınlanmamış Doktora Tezi**. Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, 2007, s. 3.

¹³ Vural Cemalettin, 'Konut Finansmanında Mortgage Bankacılığının Yükselen Ekonomilerdeki Yeri'. **Yayınlanmamış Doktora Tezi**. Kadir Has Üniversitesi Finans ve Bankacılık, 2009,s. 25.

Konut finansman kaynakları genel olarak aşağıdaki şekilde özetlenebilir¹⁴.



Şekil 1.1: Genel Olarak Konut Finansman Kaynakları

1.2.1. Kurumsal Olmayan Finansman Kaynakları

Resmi olmayan konut finansmanı kesimi, faaliyetlerini düzenleyen kural ve yönetmeliklerin resmi bir şekilde oluşturulmadığı, büyük ölçüde gelenek ve uygulamalara dayandığı bir sistem biçiminde yapılanmıştır. Bu özelliğinden dolayı kayıtlara girmemekte ve hukuki düzenlemelere de konu olmamaktadır.

Konut finansman kaynaklarının kullanılışı genelde ülkelerin gelir düzeylerine göre şekillenmekte olup, gelişmekte olan ülkelerde resmi sektörün yeterince gelişmemiş olması nedeni ile konut almak isteyenler daha çok resmi olmayan kaynakları kullanmaktadırlar¹⁵.

¹⁴ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 20.

Gelişmekte olan ülkelerde kurumsal sektörün yeterince oluşmaması nedeniyle konut almak isteyenler kurumsal olmayan kaynakları kullanmaktadırlar:¹⁶

- Ailenin Gelirinden Yapacağı Birikimler
- Aile Çevresinden Sağlanan Kaynaklar
- Gayri Resmi Olarak Kredi Veren Kişilerden Sağlanan Krediler
- Tasarruf ve Kredi Birliklerinin Kullanımı
- Müteahhitler Yoluyla Sağlanan Kaynaklar
- Konut Kooperatiflerinden Yararlanılması
- İşveren Tarafından İşçiler İçin Yapılan Evler

Yukarıda kurumsal olmayan konut finansmanında kullanılan kaynaklar için vermiş olduğumuz örnekler, daha önce de belirtmiş olduğumuz gibi, genellikle az gelişmiş yada gelişmekte olan ülkelerde konut almak isteyenlerin başvurabilecekleri, kendilerinin şartlarına uygun kurumsal bir konut finansman sisteminin olmamasından kaynaklanan yöntemlerdir. Ülkeler geliştikçe ve kişilerin gelir ve eğitim durumu ile toplumdaki sosyal ilişkilerin tarzı değiştikçe bu yöntemlerden ziyade kurumsal kaynaklar konut finansmanında kullanılmaktadır. Doğal olarak bu kurumsal kaynakların kullanılabilmesi için de sistemde yer alacak kurumların düzenlenip faaliyete geçmesi ve bu kurumların kredi alacakların koşullarına göre araçlar yaratması gerekmektedir¹⁷.

Gelişmiş ülkelerde kullanılan ipotekli konut kredisi çeşitleri, konut finansmanında kullanılan çok pratik ve etkin bir araçtır. Çünkü bu sistem, uzunca bir dönem boyu uygulanmış ve oturmuş bir sistem olup hukuki prosedürlere bağlanmıştır. Ancak gelişmekte olan ülkelerde birçok sorunun yanında, kurumsallaşmanın yeterli düzeyde olmaması ve bu

¹⁵ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 21.

¹⁶ Vural, a.g.e., s. 26.

¹⁷ Alp, a.g.e., s. 11.

nedenle uzun vadeli fon sağlayacak kurumların gelişmemiş olması gibi unsurlara bağlı olarak ipotekli konut kredisi araçları yeterince kullanılmamaktadır¹⁸.

1.2.2. Kurumsal Finansman Kaynakları

Kurumsal konut finansmanı, kamu otoriteleri tarafından onaylanmış olan ve hukuki bir temele dayanan bir finansman sistemidir. Bu sistemde yer alan kurumların faaliyetleri incelemeye tabi olup, kamuya açıklanmaktadır. Kurumsal sektör, “resmi”, “bilinen” ve “görülen” kurum ve kuruluşlardan oluşmaktadır¹⁹.

Kurumsal finansman kaynakları aşağıda dört başlık altında incelenmiştir.

- Uzman konut finansman kurumları
- Genel finansman kurumları
- Kamu finansman kurumları
- Uluslararası finansman kurumları

1.2.2.1. Uzman Konut Finansman Kurumları

Uzman konut finansmanı kurumları farklı şekillerde ortaya çıkabilmektedir.

Devlet Tarafından Kurulan Konut Bankaları: Bu kurumlar, sahip oldukları fonların büyük bir bölümünü, hükümetlerin sağladığı kaynaklardan ya da bu konu ile ilgili olarak toplanan vergi ve diğer benzer olanaklardan sağlamaktadırlar. Bu kaynakların yanında özel ya da kurumsal mevduat toplayabilmektedirler. Söz konusu kurumlar aynı zamanda, sermaye piyasalarından da borçlanabilmektedirler. Bu sistemde fon sağlanması, kullandırılmış olan ipotek kredilerinin yeniden yapılandırılarak satılmasıyla sağlanmaktadır²⁰.

¹⁸ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 23.

¹⁹ Kocameşe, Kamil. ‘İpotekli Konut Finansman Sistemi Ve Risk Açısından Değerlendirilmesi: Türkiye Uygulama İçin Öneriler’, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. İstanbul Üniversitesi SBE, 2009, s.19.

²⁰ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 23.

Özel Sektör Tarafından Kurulan Finansman Kurumları: Özel sektör tarafından kurulan finansman kurumları, hükümet kaynaklı ya da uluslararası fon sağlayabilmelerine karşın, esas itibariyle fon kaynakları, topladıkları mevduatlar ve ihraç ettikleri ipotek dayalı yapılandırılmış finansal ürünler oluşmaktadır. Özel sektör finansman kurumları, kamu sektörü finansman kurumları ile benzer avantajlara sahip olarak aynı şekilde faaliyet göstermekte olup, hükümetten sağladıkları mali yardımlar oldukça düşük düzeydedir. Mali piyasalarda yaşanan son gelişmeler ve özelleştirme uygulamalarıyla beraber, konut finansman sektöründe de özel kesim finansman kurumlarının ağırlığı artmaktadır²¹.

Özel sektör tarafından kurulan finansman kurumlarını sınıflandırırken ülke uygulamalarına göre şekillenmektedir, çünkü bu kurumlar ülke uygulamalarına göre şekillenmektedir. Örneğin İngiltere’de faaliyet gösteren uzman konut finansman kurumları Building Societies (Konut Birlikleri), A.B.D.’de faaliyet gösterenler Savings and Loan Associations (Tasarruf ve Kredi Birlikleri), Almanya’da faaliyet gösteren kurumlar Buasparkassen olarak adlandırılmaktadır. Bu üç kurum ele alındığında, işleyiş bakımından Loan and Savings Associations ve Building Societies kurumlarının benzerlik arz ettiğini söyleyebiliriz. Bu kurumlar kendileri için getirilmiş olan yasal çerçeve içinde mevduat toplamakta ve konut kredisi vermektedirler. Buasparkassen ise işleyiş açısından farklılık arz eder. Şöyle ki, kişiler bu kurumlara yatırdıkları mevduatların piyasa koşullarına göre düşük faiz getirisi elde ederler. Ancak konut alımı sırası kendilerine geldiğinde, bu sefer kendileri de kullanmış oldukları fonlara-ipotek kredilerine- piyasa koşullarına kıyasla daha düşük faiz öderler. Diğer bir deyişle bu sistemde kişiler, sırasıyla, birbirlerini düşük faiz almak ve düşük faiz ödemek suretiyle finanse etmektedirler. Yukarıda belirtilen kurumlardan başka, ipotek bankaları (Mortgage Banks), tasarruf bankaları ve konut şirketleri (ki bu şirketler konutları vadeli satarak konut sahiplerini finanse etmektedirler) uzman konut finansman kurumları arasında sayılabilirler²².

²¹ Alp, a.g.e., s. 12.

²² Eroğlu, a.g.e., s. 5.

Uzman konut finansman kurumları, isimleri ve faaliyet şekilleri bakımından farklılıklar gösterse bile, esas itibarıyla bunların hepsi konut satın almak isteyenlere ipotek kredisi tahsis etmektedirler. Bu ipotek kredilerinin koşulları seçilecek olan ipotek kredisine göre değişmekle beraber, vadeleri 15 ile 30 yıl arasında değişmektedir. Uzman finansman kurumları, vermiş oldukları ipotek kredilerini tasarrufçulardan toplamış oldukları mevduatlarla finanse edebilecekleri gibi, düzenlemiş oldukları ipotek kredilerini yeniden yapılandırarak veya söz konusu bu iki yöntemi birlikte kullanarak kendilerini fonlamaktadırlar. Gelişmiş ülkelerin hemen hepsinde söz konusu uzman konut finansman kurumları faaliyet göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise, şimdilerde bu uzman konut finansman kurumlarının kendi ülkelerinde oluşumu için faaliyet göstermektedirler. Uluslararası düzeyde faaliyet gösteren kurumlar da gelişmekte olan ülkeleri bu yönde teşvik etmekte ve konu ile ilgili teknik destek de sağlamaktadır.

Uzman konut finansman kurumları, konut kredisi temini bakımından diğer kurumlara göre daha avantajlı konumdadırlar. Bu avantajlar, uzman konut finansman kurumlarının nitelikli işgücüne sahip olması ve konut sektöründe yoğunlaşmalarından kaynaklanmaktadır. Sahip olunan bu avantajlar nedeniyle uzman konut finansman kurumlarının konut finansman piyasasında sahip oldukları kredi hacmi yüksektir. Ayrıca yüksek kredi hacmi bu kurumların karlılıklarına da yansımaktadır²³.

1.2.2.2. Genel Finansman Kurumları

Bir uzmanlık alanına sahip olmalarına karşın, hizmet alanlarının uzman konut finansman kurumlarına göre çok daha geniş olması nedeniyle, ticari bankalar, sigorta şirketleri ve emeklilik fonları; genel finansman kurumları olarak kabul edilmektedir. Bununla birlikte, genel finansman kurumlarının, uzman konut finansman kurumları ile daha iyi rekabet edebilmek için, kendi bünyelerinde konut finansmanı ile ilgili ayrı bir birim

²³ Alp, Ali ve M. Ufuk Yılmaz,, **Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlenemesi**, İstanbul: İMKB, 2007, s. 13.

oluşturma eğilimine girdikleri görölmektedir. Aşağıda genel finansman kurumları özet olarak ele alınmaktadır²⁴.

Ticari Bankalar: Temel fonksiyonları tasarrufları mevduat olarak toplamak ve bunlarla müşterilerine kısa, orta ve uzun vadeli olarak kredi açmak olan bankalardır. Ticari bankalar en sıkı ve yakından denetlenen finans kurumlarıdır. Çok az işletmenin operasyonları bu kadar sık ve titiz bir şekilde gelişmiş kanun ve yargı kurumları tarafından denetlenir. Ticari bankaların konut finansmanına yoğun olarak yönelmemelerinin nedeni konut kredilerin uzun vadeli olmasındandır. Zira ticari bankalar mevduatlarını kısa vadeli toplar ve kısa vadeli kredi vermek isterler.

Bankalar fon fazlası olanlar ile fon açığı olanların buluştuğı kurumlardır. Diğer bir deyişle bu iki kesim arasında bir güvence ve köprü görevi üstlenirler. Dolayısıyla bankalar burada karşılaşacakları riskleri bir takım türev ürünler aracılığıyla azaltıp uzun vadeli kredi açarlar. Ticari bankalar son yıllarda aktif çeşitlendirmesi yapmak için ve likidite bolluğı nedeniyle konut kredilerine yönelmişlerdir²⁵.

Sigorta Şirketleri: İpotek piyasalarının önemli taraflarından biri olan sigorta şirketlerinin etkinliğı iki farklı açıdan ele alınabilir. İlki, sigorta sektörünün geliştirmiş olduğı çeşitli sigorta ürünlerinin ipotek piyasalarında kullanılmasıyla, piyasanın doğası olarak var olan çeşitli risk unsurlarının ortadan kaldırılmasıdır²⁶. Bu kurumlar konut finansman sektörüne doğrudan değil dolaylı bir şekilde fon sağlamaktadırlar. Bazı ülkelerde, mevzuatla sigorta şirketlerinin konut finansmanı sağlamaları zorunlu hale getirilmiştir; çünkü bu kurumlar, yapıları gereğı uzun vadeli fon toplamaktadır ve bu fonlar, uzun vadeli konut finansmanı için çok uygundur²⁷

²⁴ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 24.

²⁵ Ersan, Ömer. 'İpotekli Konut Finansmanı Ve Türkiye Değerlendirmesi', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Dokuz Eylül Üniversitesi SBE, 2008, s. 19.

²⁶ Berbercuma, Hakan. 'Mortgage Konut Finansman Sistemi Ve Türkiye'deki Yapı', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, 2006, s. 18.

²⁷ Alp, a.g.e., s. 14.

Sigorta şirketi, kredi kullanan kişiye sigorta ederek kredilerin geri ödemelerinin devamlılığını sağlamaktadır. Kredi kullanan kişinin ölümü durumunda sigorta şirketi devreye girerek geri ödemelerin devamlılığını sağlamaktadır. Kredi geri ödemelerinde srekliiliği sağlamaya yönelik uygulamalardan birisi de krediyi veren kurumu sigorta ettirmektir. Sigorta primlerinin ödenmesi krediyi kullananana ait olmak üzere kredinin geri ödenmeme riski bertaraf edilmektedir. Risk ortaya çıktığında bakiye borcun ödenme sorumluluğu sigorta şirketine geçmektedir.

Sigorta şirketlerinin ipotek piyasasındaki etkinliğinin ikinci boyutu da piyasanın likiditesini arttırmaya yönelik fonksiyonudur. Sigorta şirketleri, gerek ipotek kredilerine, gerek ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünlere gerek de varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürünlere yatırım yaparak ipotek piyasalarına kaynak aktarmaktadırlar²⁸.

Emeklilik Fonları: Bu kurumlar da sigorta şirketleri gibi, uzun vadeli fonlara sahip olduklarından, konut finansmanı için fon sağlayabilecek kuruluşlardır. Çoğu ülkelerde sigorta şirketleri gibi emeklilik fonlarına da, mevzuatına, ipotek ya da ipoteğe dayalı yeniden yapılandırılmış ürünlere yatırım yapma zorunluluğu getirilebilmektedir. Bu durum gelişmekte olan ülkeler açısından incelendiğinde sigorta şirketleri ve emeklilik fonlarının, yeterli mali kaynağa sahip olmamaları konut finansman sistemine katkılarının oldukça kısıtlı düzeyde kalmasına neden olabilmektedir²⁹.

Kurumsal bir konut finansman sistemi, kurumsal olmayan sektörün tedarik edemeyeceği uzun vadeli konut finansman kredisi temin edebilmektedir.

Kurumsal konut finansman sisteminin yerleşmesi, gelişmekte olan ülkelerde konut kalitesinin gelişmesine, şehirlerin düzene girmesine ve dolayısıyla yaşam ve alışma

²⁸ Oksay, Suna; “Konut Finansman Sisteminde Sigortanın Yeri”, İstanbul, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, Mayıs 2004, s.. 16.

²⁹ nal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 25.

standartlarının artmasına katkıda bulunacaktır. Konutun finanse edilme şekli, konutların inşası ve kentleşmenin tarzını belirlemektedir³⁰.

1.2.2.3. Kamu Finansman Kurumları

Kamu tarafından konut üretimine kaynak aktarımı üç ana başlık altında gerçekleştirilebilir. Bunlardan ilk ikisi olan kamu konutu ve kamuca inşa edilen konut projeleri ve hükümetlerin konut sektörüne dolaysız fon aktarımıdır. Üçüncü yöntem olan kamu sübvansiyonları ve teşvikler ise, konut üretimine dolaylı fon aktarımı sonucunu doğurmaktadır³¹.

Kamu otoritesi, konut finansmanı için topladığı kaynakları ekonomik kriz dönemlerinde başka sektörler aktarabildiğinden bu kaynak güvenli olmayan bir kaynaktır. Kamu doğrudan kredi vermek yerine, verilen ipotek kredilerine kefil olursa daha az miktarda fon ile daha fazla tutarda kredilendirilmeyi sağlamış olacaktır. Ancak kamu garantisi verildiğinde getiriye alan (konut edinen) ile riski taşıyan (kreditinin ödenmesini garanti eden) farklı kesimler olacağından sistematik riskleri beraberinde getirebilir.

Kamunun konut finansmanına müdahalesi, bu sektöre aktarılan kaynakların artırılması ve dolayısıyla fon maliyetinin düşürülmesi ve talebe göre konut arzını sağlayarak konut fiyatlarının aşırı yükselmesinin önüne geçmek olmalıdır. Bu nedenle kaynak aktarımını ve üretimini sağlayacak kurumsal yapının oluşturulması önemlidir. Bu aracılık bir finansal aracı kurumun aracılığı ile dolaylı olarak olabileceği gibi, doğrudan finansal pazarlarda enstrümanlar aracılığıyla da sağlanabilir³².

Gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülkede, kamu grupları düşük gelir gruplarına gerekli bir sosyal hizmet olarak düşünüldüğünden bu alana belirli düzeylerde yatırım yapılmaktadır. Doğrudan devlet konutu şeklinde yatırım yapılması, bu konutların talebe

³⁰ Eroğlu, a.g.e., s. 8.

³¹ Alp ve Yılmaz, a.g.e., s.15.

³² Saadet Tantan, 'Amerika Birleşik Devletleri ve Türkiye'de Konut Finansmanı Sürecinde Kamunun Rolü', **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Sayı.5, 1999, s.6 .

göre sınırlı düzeyde kalması ve yalnızca bazı kişilere tahsis edilebilmesi şeklinde bir sakınca ortaya çıkarmaktadır. Ancak hükümetler, doğrudan konut yatırımları yapmak yerine, teşvik sistemi, yani dolaylı fon transferi uygulamalarını da uygulayabilmektedirler³³.

1.2.2.4. Uluslararası Finansman Kurumları

Uluslararası resmi düzeyde, konutun önemli bir insan hakkı olduğu konusunda beyanlar mevcuttur. Örneğin, İnsan Hakları Evrensel Beyannamesinin (Universal Declaration of Human Rights) 25.maddesinde, kişilerin konut sahibi olmalarının yiyecek, giyim ve sağlık gibi yaşam standartlarının bir gereği olduğu ifade edilmektedir.

Yukarıda belirtilen maddeden de anlaşılacağı gibi, uluslararası düzeyde yüksek amaçlar belirlenmiş olmakla beraber, kaydedilen gelişmeler son derece yavaştır. Bununla birlikte konut, inşaat ve planlama ile ilgili Birleşmiş Milletler Teşkilatı'na (BM) bağlı bir merkez oluşturulmuş ve bu konu ile ilgili çalışmalara başlanmıştır.

Birleşmiş Milletler Teşkilatı'nın yanı sıra uluslararası düzeyde konut ile ilgilenen bir başka kuruluş Dünya Bankası (World Bank) ve bunun bağlı kuruluşu Uluslararası Finans Kurumu (International Finance Corporation- IFC).dur. Bu kuruluşlar, konut ile ilgili olarak üye ülkelere teknik yardım sağlamanın yanında mali yardım da verebilmektedirler. Ancak bu mali yardımlar, gelişmişlik düzeyi çok düşük olan ülkelere ve çok sınırlı düzeyde yapılmaktadır.

Konut finansman piyasasına, yukarıda belirtildiği gibi çok önemli düzeyde olmasa da en azından teknik yardım için sağlanan fonların yanı sıra, ülkeler arasında yapılan karşılıklı anlaşmalar ya da yurt dışı bankalar aracılığıyla sağlanan krediler ve uluslararası mali piyasalarda satılan yapılandırılmış finansal ürünlerden elde edilecek fonlar da kaynak oluşturmaktadır³⁴.

³³ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 26.

³⁴ Alp, a.g.e., s. 16.

Günümüzde oldukça dikkati çekmeye başlayan uluslararası ipotek pazarlarının, birçok ülkedeki konut piyasalarında hem ipotek piyasasına sağladığı fonlar ile daha uygun koşullarda konut edinmeye olanak sağlaması hem de ilgili ülkelerde konut/gayrimenkul kalitelerinin arttırılmasında önemli bir role sahip olduğu düşünülmektedir. Ancak uluslararası ipotek pazarlarının önümde; i) Ülkelerdeki yasal düzenlemeler kredi ödenmemesi durumunda ipoteğin nakde dönüştürülmesi sürecinin uzun olması, ii)Gelişmemiş ve zayıf kalmış finansal kurumların varlığı, iii) Bazı ülkelerde yüksek enflasyon oranlarının olması ve iv) Ülkelerdeki kültürel engeller gibi sorunlar bulunmaktadır. Dışarıdan uygun koşullarla konut finansmanı amaçlı fon sağlamak isteyen ülkelerin bu tespit edilen sorunlara karşı önlem almaları bir zorunluluk olarak kabul edilmektedir.

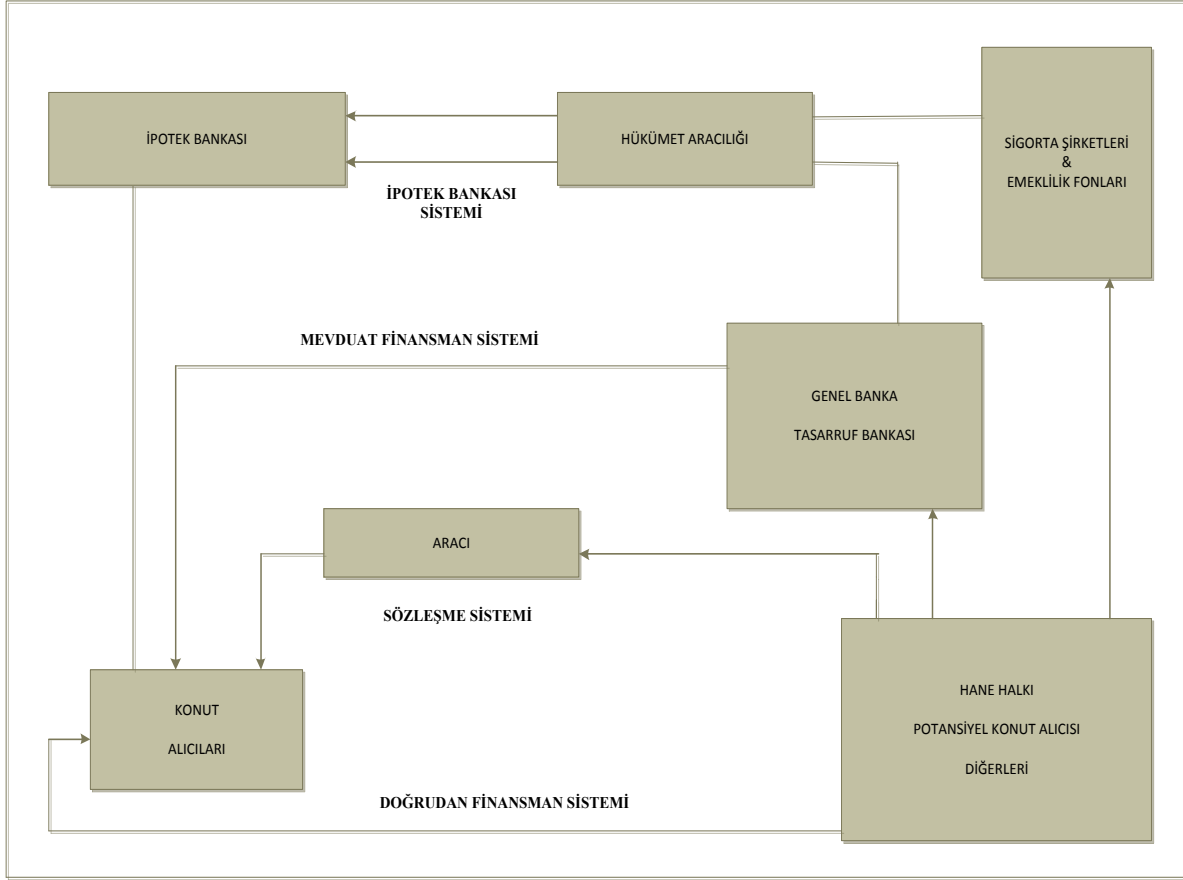
Finansal hizmetler sektörü son yıllarda çok hızlı bir değişimin içine girmiştir. Bu çerçevede konut finansmanı da gittikçe artan kredi ve yapılandırılmış finansal ürün tutarlarıyla ilgili ülkelerin finans piyasalarını aşan ve uluslar arası finans piyasalarına mal olan bir faaliyet özelliği taşımaya başlamıştır. Bununla birlikte, özellikle Türkiye gibi gayrimenkul alanında cazip yönleri bulunan gelişmekte olan ülkelere yabancı yatırımcıların oldukça fazla ilgi gösterdikleri ve buna bağlı olarak ciddi boyutlarda yabancı sermaye girişi de sağlanabildiği görülmektedir³⁵.

1.2. KONUT FİNANSMAN SİSTEMLERİ

Konut finansman sisteminin temel amacı, gayrimenkul satın almak veya inşa ederek satmak isteyenlere gereksinim duydukları fonları sağlamaktır. Her finansman sisteminde gözleneceği gibi, konut finansman sistemi fon fazlası olan yerden fon talebinde bulunan yere transfer işlevini görmektedir. Burada, fonların hangi koşullarda verileceği ve fonları alanların hangi koşullarda geri ödeme yapacakları anahtar nokta olmaktadır. Dolayısıyla, bu konuda pek çok farklı nitelikte finansman sisteminin doğması, üretilmesi ve

³⁵ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 27.

uygulanması mümkün görünmektedir³⁶. Konut finansman sistemleri aşağıdaki şekildeki gibi özetlenebilir³⁷.



Şekil 1.2: Konut Finansman Sistemleri

Gayrimenkullerin ekonomik sisteme dâhil edilmesi, bu değerlerin sermaye piyasası araçlarına bağlanarak tedavül ettirilmesi yoluyla mümkün olabilecektir. Bu bağlamda gayrimenkullerin finansman maliyetlerinin düşürülmesi ve finansman olanaklarının artırılması gelişmiş bir mali sektörün oluşturulması halinde kolaylaşabilecektir.

Her bir konut finansman sisteminin temel özelliği, fon fazlasına sahip olan kesimlerden, borçlanmak isteyen kişilere transfer etmektir. Doğal olarak buradaki sorun,

³⁶ AlpTürk, Ercan. **Mortgage Sistemi (Tutsak)**. Ankara: Yaklaşım Yayıncılık, 2007, s. 123.

³⁷ Alp, a.g.e., s. 11.

kişilere evlerini almak için verilen fonların hangi yetkilerle verileceği ve fonların geri ödemelerinin nasıl yapılacağıdır. Bu sorununun çözümüne ilişkin yaklaşım ve modeller konut finansman yöntemleri olarak karşımıza çıkmaktadır³⁸.

Fon açığı olan ekonomik birimlerle fon fazlası olanların borç alma-borç verme istek ve şartları çoğunlukla uyuşmaz. Taraflar arasında vade, miktar, zamanlama ve yer uyuşmazlıklarının giderilmesi; tarafların karşı karşıya kaldıkları risklerin azaltılması ve bilgi işlem maliyetlerinin düşürülmesi, finansal sektörün gelişme düzeyine bağlı olarak ortaya çıkan finansal sistemler vasıtasıyla yapılabilir. Hangi finansal sistem kullanılırsa kullanılsın, enflasyon ile yüksek ve değişken faiz oranlarıyla karşılaşılır ve bu sorunun üstesinden gelinmesi gereklidir. Bazı sistemler sorunların üstesinden diğerlerine göre daha kolay gelinebilmesini sağlar. Bazen karşılaşılan sorunlar yalnızca kredi alanı ya da krediyi vermiş olanı olumsuz etkileyebileceği gibi bazen her iki tarafı da olumsuz etkiler. Ülkeler finansman sistemini oluştururken, şartlarını ve özellikle gelecekte karşılaşılabilecek durumları gerçekçi değerlendirememektedir. Bu nedenle sağlıklı ve etkin işlemeyen sistemlerle bir şeyler yapılmaya çalışılmaktadır³⁹.

Bugünlerde gelişmiş ülkelerde uygulanan sistemlerin hepsinin birbirleriyle yaklaştığı görülmektedir⁴⁰.

Genel olarak dört tür konut finansman yönteminden söz edilebilir.

- Doğrudan Finansman Yöntemi (Direct Route)
- Sözleşme Yöntemi (Contractual Route)
- Mevduat Finansmanı Yöntemi (Deposit Financing Route)
- İpotek Bankası Yöntemi (Mortgage Bank Route)

³⁸ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 110.

³⁹ Şahin, Zuhâl. 'İpotekli Konut Finansman Sistemi (Mortgage Sistemi) Ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Gazi Üniversitesi Eğitim Bilimleri Enstitüsü, 2008, s. 2.

⁴⁰ Alp, a.g.e., s. 21.

Yukarıda yer alan konut finansman sistemleri çok genel olup, bunların da kendi aralarında değişik türleri vardır. Söz konusu yöntemlerin ilk ikisi finansal aracıya ihtiyaç duymazken, son iki sistem finansal aracıyla çalışmaktadır. Bu nedenle son iki sistem kurumsal araçları temsil etmekte ve uygulamada daha başarılı olmaktadır.

1.2.1. Doğrudan Finansman Sistemi

Doğrudan finansman sistemi, konut finansman sistemleri içinde bilinen en eski uygulamadır⁴¹. Konut sahibi olmak için kişisel tasarrufları yetersiz olan ve ek kaynağa ihtiyaç duyan bireylerin, bu ihtiyaçları kişisel ilişkilerle, kaynak fazlasına sahip birey veya kurumlardan temin etmeleri doğrudan finansman sistemi (direct route) olarak isimlendirilir. Sistemin en önemli özelliği, ihtiyaç duyulan ek kaynağın aracısız temin edilmesidir. İhtiyaç duyulan kaynak, genellikle insanların yakın ilişki içerisinde bulunduğu aile bireyleri, akraba ve arkadaş gibi yakın çevreden elde edilmektedir. Kaynağı tasarruf eden ve bu tasarrufu kullanacak bireyler, aracı olmaksızın bir araya gelmekte ve kullanım koşullarını görüşebilmektedir⁴². Diğer bir ifade ile dostlardan alınan birikimlerle kredi birikimlerini de ekleyerek veya konut üreticisinin krediyle satış yapması, ya da bir kısmını taksitler halinde ödeyerek konut sahibi olma yöntemidir. Bu yöntem kaynak kullanım etkinliği açısından çok verimsiz bir yoldur⁴³.

Doğrudan finansman yöntemi genelde konut sektörünün organize olmadığı gelişmekte olan ülkelerde oldukça sık başvurulanan bir yöntem özelliğindedir. Bu yöntemin gelişmiş ülke piyasalarında çok fazla kullanılan bir yöntem olmadığı söylenebilir⁴⁴. Ancak sanayileşmiş ülkelerde, finansal kurumların sıkıntıya düşmesi ve kamu sektörüne yönelik fon plasmanlarını azaltmaları halinde konut almak isteyenler, konut ediniminde doğrudan finansman yöntemini kullanmaktadır⁴⁵.

⁴¹ Okay, a.g.e., s. 12.

⁴² Yalçiner, a.g.e., s. 11.

⁴³ Yetgin, Feyzullah. **Mortgage Sistemi: Türkiye Teori Ve Uygulama**, Dünya Gazetesi Kitaplığı, İstanbul, 2007, s. 13.

⁴⁴ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 115.

⁴⁵ Alp, a.g.e., s. 23.

Doğrudan finansman sistemi uygulaması, yarattığı fon kapasitesinin sınırlı olması itibariyle konut finansmanı açısından yeterli değil sınırlı bir sistem olmaktadır. Daha çok gelişmekte olan ülkelerde kullanılan bu sistem sayesinde konut finansmanı için gerekli fonlar temin edilmektedir⁴⁶.

1.2.2. Sözleşme Sistemi

Sözleşme sistemi (contractual route), konut satın almak isteyen fakat yeterli nakde sahip olmayan bireylerin, tasarruflarının ve kullandıkları kredilerin piyasa faiz oranlarının altında bir oranla işleme tabii tutulduğu konut finansman sistemidir. Yöntem, konut satın almak isteyen bireyin tasarrufunu finansman kurumunda bir hesaba yatırarak piyasa faiz oranının altında bir getiri elde etmesiyle işlerlik kazanmaktadır. Tasarruf belli bir tutara ulaşana kadar hesapta kalmakta ve faiz kazanmaktadır. Konut satın alınmak istendiğinde, ihtiyaç duyulan ve tasarruf miktarına eklenecek tutar kredi kurumu tarafından karşılanmaktadır. Kredi olarak verilen tutarın faiz oranı piyasa faiz oranının altında olmaktadır⁴⁷.

Sözleşme sisteminde fedakârlık ilkesi doğrultusunda sisteme yeni dâhil olanlar kendilerinden önce sistem içinde yerini almış olanları bir anlamda finanse etmektedir. Dolayısıyla yöntemden sağlanan fayda, sisteme düzenli olarak dâhil olacak kişilerin varlığı ile artacaktır⁴⁸.

Gelişmekte olan ülkelerde, sözleşme yönteminin değişik versiyonları kullanılmaktadır. Örneğin, sosyal güvenlik fonları, konut finansmanında kullanılmaktadır; çünkü genelde az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, bu fonlar diğer kurumlarınkine göre daha fazladır. Brezilya bu yöntemi en iyi kullanan ülkelerden biridir. Sözleşme yöntemini kullanan diğer ülkeler arasında Meksika ve Filipinler sayılabilir⁴⁹.

⁴⁶ Okay, a.g.e., s. 12

⁴⁷ Yalçiner, a.g.e., s. 12.

⁴⁸ Okay, a.g.e., s. 13.

⁴⁹ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 116.

Bu sistem ülkemizde de sınırlı derecede uygulanmıştır. Örneğin, Türkiye Emlak Bankası konut edinmek isteyenlere 1988 yılına kadar tasarruf hesabı açtırarak belirli bir süre beklenmesi sonucu 15 yıl gibi uzun vadeli ev düşük faizli kredi kullandırmıştır. Yine Toplu Konut İdaresi (TOKİ), metrekare büyüklüğüne göre tasarrufların bir yıl süreyle açılan hesapta tutulması karşılığında ferdi konut kredisi kullandırmıştır⁵⁰.

1.2.3. Mevduat Finansman Sistemi

Yasal düzenlemeler çerçevesinde, mevduat toplama yetkisine sahip olan ticari bankalar, tasarruf ve kredi birlikleri, emeklilik fonları vb. finansman kurumları piyasada geçerli faiz oranlarından topladıkları fonların tamamını ya da bir bölümünü farklı usullerle konut satın almak isteyenlere ipotekli konut kredisi olarak arz etmektedirler⁵¹. Mevduat finansmanı kurumlarına örnek olarak İngiltere'deki Bulding Societies ve ABD'deki Loan and Saving Associations gösterilebilir. Bu iki kurum topladıkları mevduatları, konut finansmanına kanalize etmektedirler. Mevduat Finansmanı Yönteminde, mevduat toplayan fon kurumları yoluyla konut finansmanı için kaynak yaratılmasına çalışılır⁵².

Sistem özellikle finans sektörünün geliştiği ve konut finansmanında kurumsal yapının temin edildiği ülkelerde işlerlik kazanmaktadır. Bu tür ülkelerde finans kuruluşları bu sistemlere tasarrufları yatırımlara yönlendirmekte ve söz konusu ödünç almalar borç alan ve veren tarafla arasında değil finansal kuruluşların nezdinde gerçekleştirilmektedir⁵³.

Sistemde özellikle reel faiz oranları ve vadeler son derece önemli değişkenlerdir. Mevduatların toplanmasında, mevduat sahiplerinin reel getirileri önem arz etmektedir. Özellikle gelişmekteki ülkelerdeki yüksek ve değişken enflasyon oranları mevduatların toplanmasında zorluk yaratmaktadır. Aynı zamanda mevduat toplayan kurumların mevduatları kısa vadelerle alması ve uzun vadelerle konut kredisi olarak vermeleri bilanço

⁵⁰ Yalçiner, a.g.e., s. 13.

⁵¹ Alptürk, a.g.e., s. 123.

⁵² Alp, a.g.e., s. 24.

⁵³ Okay, a.g.e., s. 14.

denkliğini bozmaktadır. Bu da kurumların uzun vadeli kredi vermelerini zorlaştırmakta ve kredi veren kurumları isteksizleştirmektedir⁵⁴.

Türkiye’de uygulanan konut finansman sistemleri içerisinde, mevduat finansman sisteminin geçmiş yıllarda çok da etkili kullanılmadığı görülmektedir. Tasfiye edilmeden önce Türkiye Emlak Bankası’nın konut kredilerine ilişkin uygulamaları bu sisteme örnek gösterilebilir. 2005 yılında piyasa faiz oranlarının düşmesinin etkisiyle bankacılık sektörünün geneline yayılan bir tarzda bankaların konut kredisi kullandırmalarının arttığı izlenmektedir. Fakat Türkiye’de bankacılık sistemi hariç, mevduat finansman sistemi vasıtasıyla finansman sağlayan bir kurumsal yapı bulunmamaktadır. Çünkü mevduat finansman sisteminin mevcudiyeti için gerekli finansman kurumları Türkiye’de oluşturulamamıştır. Gelişmiş yapı olan TOKİ, İngiltere’deki BS’ler, Amerika’daki S&L’ler gibi tasarrufları toplayıp, bunları ödünç veren nitelikte bir kurum değildir. TOKİ uygulamalarında yapılandırılmış finansal ürün ihraç ederek kaynak sağlanması yoluna gidilmemiştir. Bunun bir istisnası İstanbul Halkalı Toplu Konutları için ihraç edilen konut sertifikalarıdır. Finansman kaynakları tamamıyla vergi ve fonlardan oluşmuştur. Konut sektöründe kurumsal bir yapıya sahip, geniş bir organizasyona bulunan uzman kuruluş TOKİ dahi mevduat finansman modeli kapsamında faaliyet sürdürmemektedir⁵⁵.

1.2.4. İpotek Bankacılığı Sistemi

İpoteğe Dayalı Konut Finansman Sistemi dünyada iki temel model altında uygulanmaktadır. Bunlardan ilki, 1800’lu yılların başında Danimarka’da başlayan ve günümüzde de başarıyla uygulanmaya devam eden ipotek bankaları-Avrupa Modelidir. Bu modelde ipotek bankaları yapılandırılmış finansal ürünler ihraç edip fon toplamakta ve bu fonlar ile gayrimenkul kredisi vermektedirler⁵⁶.

⁵⁴ Karakaş, a.g.e., s. 34.

⁵⁵ Yalçınar, a.g.e., s. 16.

⁵⁶ Gülşen, Erdem. ‘ İpotekli Konut Finansman Sistemi Mortgage Sistemi’, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Kadir Has Üniversitesi SBE, 2008, s. 16.

İpotek bankacılığı sistemine ipotekli tahvil sistemi adı da verilir. İpotek bankacılığı, sabit malları ipoteklendirerek orta ve uzun vadeli kredi veren ve daha sonra bu mallar karşılığında sermaye piyasasına tahvil ve pay senetleri sunarak kredilere finansman kaynağı sağlayan bir kurum olarak tanımlanır. İpotek bankaları, mevduat kabul etmeden konut satın alanlar ile ipotekli krediye ve bunlara dayalı yapılandırılmış finansal ürünlere yatırım yapanlar arasında finansal aracılık yapan kurumlardır⁵⁷.

Bu sistemde ipoteye dayalı yapılandırılmış finansal ürün ihraçları yoluyla fonlar işletilmekte ve değişik faiz veya vadeye sahip olan yapılandırılmış finansal ürünler ikincil ipotek piyasalarında uzmanlaşmış finansman kurumlarınca alınıp satılmaktadır⁵⁸.

İpotek bankacılığı beş ayrı fonksiyona sahiptir⁵⁹.

- Finansman Fonksiyonu
- Hizmet Fonksiyonu
- Yatırım Fonksiyonu
- Dönüştürme Fonksiyonu
- Sigorta Fonksiyonu

Finansman fonksiyonu, kredi olarak verilecek kaynakların toparlanması, kaynak yaratılması işlemidir. Tasarruf fazlası ekonomik birimlerden sağlanan kaynaklar taşınmazın ipoteği karşılığında ihtiyaç sahiplerine aktarılmaktadır. İpotekli kredi borcunun aylık anapara ve faiz ödemelerinin toplanması, kayıtlarının tutulması, ödenmesi gerekli vergiler ve risk sigortası için taahhüt edilen hesapların tutulması işlemleri hizmet fonksiyonu kapsamında yerine getirilmektedir. Yatırım fonksiyonu ise ipotek bankası veya bir başka yatırımcı tarafından yerine getirilebilir. Örneğin, ipotek bankası krediyi devir etmeyerek bilançosunda tutarsa yatırımcı fonksiyonunu kendisi, ipoteği bir başka yatırımcıya devir ederse yatırımcı fonksiyonunu devir alan üstlenecektir.

⁵⁷ Cebe, Yalçın. 'İpotekli Konut Kredi Sistemi Ve Türkiye Uygulaması', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Gazi Üniversitesi SBE, 2007, s. 30.

⁵⁸ Alptürk, a.g.e., s. 124.

⁵⁹ Yalçın, a.g.e., s. 17.

Dönüştürme fonksiyonu ise, çok sayıda ayrı vade ve tutara sahip ipotek kredilerinin tek bir vade ve tutara dönüştürülerek pazarlanabilecek hale gelmesidir. Bu dönüştürme işlemi sayesinde ipotek havuzuna dayalı olarak çıkarılan yapılandırılmış finansal ürün daha kolay bir şekilde ihraç edilecektir⁶⁰.

İpotek bankaları daha çok, ipotek kurmakta ve bunu diğer kurumlara satmaktadır. Özellikle sigorta edilmiş veya garanti edilmiş ipotek sözleşmelerinin yaygınlık kazanması üzerine sigorta şirketleri için bulundukları bölgelerin dışındaki bölgelerin ipotek sözleşmelerine yatırım yapmak cazip hale gelmiştir. İpotek bankaları daha çok, bu işlemler için aracılık ve satış sonrası işlemleri üstlenmiştir⁶¹. Kaynaklarını mevduat toplayarak temin etmediklerinden geniş şube ağına ihtiyaç duymazlar⁶².

İpotek bankacılığının işlerliği ülkede gelişmiş bir finansal yapının olup olmamasına bağlıdır. İhraç edilen yapılandırılmış finansal ürünlere yatırım yapacak bireysel ve kurumsal müşterilerin var olmasının yanı sıra, yapılandırılmış finansal ürünlerin likiditesini arttıracak ikincil piyasa işlemlerinin de gelişmiş olması gerekmektedir. Ayrıca ipotek bankacılığı finansman modelini hayata geçirmek isteyen hükümetlerin yapılandırılmış finansal ürün arz ve talep edenlere önemli vergi avantajları sağladıkları da görülmektedir. Bu avantajların bir kısmı yapılandırılmış finansal ürünleri ihraç eden kuruluşa aittir. Kuruluşun borçlanma maliyetlerini düşürecek ve sektöre daha ucuza kaynak aktarımını sağlayacak vergi avantajları verilirken, munzam karşılık ve disponibilite hesaplarında da ayrıcalıklı davranılabilmektedir. Avantajların diğer bölümü de bu yapılandırılmış finansal ürünlere yatırım yapan bireysel ve kurumsal yatırımcılar içindir. Portföyünde bu tür tahviller bulunduran yatırımcılara bazı vergi avantajları sağlanabilmektedir⁶³.

⁶⁰ Ersan, a.g.e., s. 11.

⁶¹ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 118.

⁶² Cebe, a.g.e., s. 31.

⁶³ Ceylan, Ali, Finansal Teknikler. Bursa: Ekin Kitabevi Yayınları, 2002.s. 53.

İpotek sistemi, Türkiye’de çok düzgün işlememektedir. Çok az ev ipotekle finanse edilmektedir. Bunun üç ana sebebi vardır. Birincisi; Hazine kâğıtlarındaki faiz oranlarının yüksek olması ve bütçe açığı yüzünden bankalar gayrimenkul alımı ya da yatırımı yerine hükümete borç vermektedir. İkincisi; Emlak Bankası gibi devlet bankaları, hükümet politikasına göre para yardımı yapmaktadır. Ancak bu sistem ülkenin yüksek nüfusu ve yoğun ev ihtiyaçları yüzünden iyi işlememektedir. Üçüncüsü; daha büyük özel sektör bankaları, endüstriyel holdinglerin parçaları ve kendi gruplarının diğer aktivitelerini finanse ettikleri için şu anda ipotek işine girmek için çok hevesli değildirler⁶⁴.

⁶⁴ Işık, Aynur. ‘Konut Finansmanı Sistemi (Mortgage) Ve Türkiye’deki Bankacılık Uygulamaları’, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Atatürk Üniversitesi SBE, 2010, s. 17.

İKİNCİ BÖLÜM

İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNİN (MORTGAGE) TEMEL KAVRAMLARI VE KAPSAMI

2.1. İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN SİSTEMİ TANIMI VE TARİHİ GELİŞİMİ

İpotek; arsa, bina gibi gayrimenkul bir malın, doğmuş veya ileride doğabilecek bir borca karşılık alacağın güvence altına alınması amacıyla, tapuya kayıt edilmesi ve ayrıca sözleşme yapılması sonucu ortaya çıkan mal rehnidir⁶⁵.

Bankacılık, tarih sahnesine ilk olarak 4000 yıl kadar önce Babil’de çıkmıştır. Ancak elbette mortgage sistemi ve mortgage bankacılığı bu kadar eskiye dayanmamaktadır⁶⁶. Mortgage kelimesinin ana kökeni, Eski Fransızca’da ölü anlamına gelen “mort” ve Almanca’da söz, rehin anlamına gelen “gage” kelimelerinin bileşimine dayanmaktadır. Sözlük tanımında tutulu satış olarak yer alan mortgage, geniş anlamda belirli bir gayrimenkulün mülkiyeti ile teminat altına alınmış, borçluyu önceden belirlenmiş bir dizi ödeme yapmakla yükümlü kılan bir kredi türüdür. Mortgage, borcun ödenememe riskine karşın, ödünç verene taşınmazı paraya çevirme hakkı verir. Borçlunun, sözleşmede belirtilen ödemeleri yapamaması durumunda, kredi veren kurum gayrimenkule el koymakta ve satma hakkını kullanarak kredinin bu yolla tahsil edilmesini sağlamaktadır⁶⁷.

Dünyadaki ilk mortgage uygulamaları, 1190’lı yılların başlarında Avrupa’da görülmüştür. O dönemde, İngiltere’de kreditorler, gayrimenkul satın almak isteyenlere kredi verirken, bu gayrimenkulün mülkiyetini üzerlerinde tutar ve borcun ödenmemesi halinde gayrimenkulü satarak alacaklarını tahsil ederlerdi. Asıl olarak, sistemin temelleri

⁶⁵ Şahin, a.g.e., s. 26.

⁶⁶ Berbercuma, a.g.e., s. 26.

⁶⁷ Fabozzi Frank J., **Bond Markets, Analysis and Strategies**, USA: Prentice-Hall International Inc., 1996, s. 215.

1800'lü yıllarda Danimarka' da atılmıştır⁶⁸.Mortgage sistemi Avrupa'dan yapılan göçlerinde etkisiyle 1900'lü yıllardan itibaren ABD'de de yaygınlaşmaya başlamıştır. ABD'de ilk düzenli mortgage uygulamaları 1930'larda, düşünülenin aksine bankaların değil sigorta şirketlerinin öncülüğünde başlamıştır. O yıllar ABD'de 2 milyon inşaat işçisinin işsiz kaldığı, mortgage'ın konut değerlerinin %50'si oranında ve 3-5 yıl vade ile verildiği ve bu kredilerin çoğunun geri ödenmediği yıllardır. ABD Kongresi inşaat ve mortgage piyasalarındaki bu olumsuz durumu düzeltmek üzere 1934 yılında FHA'yı (Federal Housing Administration) kurmuştur. ABD'de FHA'nın kurulmasını takiben 1940'lı yıllardan sonra inşaat sektörü iyileşmeye ve mortgage hacmi artmaya başlamıştır⁶⁹.

Dünyanın çeşitli ülkelerinde sistem, bir takım farklılıklarla iki yüzyıldan beri uygulanmaktadır. Sistemin özü gayrimenkule, yani konuta; ipoteğe dayalı finansman bulmaktır. Bireylerin uzun vadede ve uygun ödeme koşulları içinde konut sahibi olmaları ve ekonomilerin düşük maliyetli fon yaratması için önemli bir finansman sistemidir. Diğer konut kredilerinden farkı ise krediyi veren banka veya diğer kurumların, kredileri ikincil piyasalarda serbestçe satabilmelerine imkân tanınmasıdır⁷⁰. Mortgage sistemi diğer bir ifade ile de herhangi bir kredi vasıtasıyla alınmak istenen konutun, finans kuruluşuna olan kredi borcuna karşılık rehnedilmesi ile meydana gelen bir finansal varlığın etrafında oluşan sistem olarak tanımlanmaktadır ve esasen bir tür gayrimenkul finansman sistemini tanımlamak için kullanılır. Yapısı gereği yasal ve kıymetli bir evrak olan ipotek, gayrimenkul rehnini ifade etmekte ve bu sayede taraflar için bir alacağa teminat sağlama fonksiyonuna sahip olmaktadır⁷¹.

Son 50 yılda ipotek piyasaları, devlet desteğinde ve federal devletlerin sigorta garantisi nedeniyle oldukça yaygınlaşarak ikincil piyasalarda tahvillerle boy ölçüşür duruma gelmiştir. Daha sonraları devletin çeşitli vade ve miktarlarda ipotek kredilerinden

⁶⁸ Önal, Sevil. 'Mortgage Sistemi, Mortgage Sigortaları ve Mortgage Krizine Genel Bir Bakış'. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, 2010, s. 4.

⁶⁹ Oksay, Suna. **Mortgage (İpoteğe Dayalı Konut Kredileri)**. 1. Basım. İstanbul: TSRSB, 2006, s. 9.

⁷⁰ İTO, **100 Soruda Mortgage Uygulamaları**. Yayın No: 2007-30, İstanbul: 2007, s. 16.

⁷¹ Günver, Osman Remzi. **Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi Ve İrat Senedi**. Yayın No: 185. Ankara: Türkiye Bankalar Birliği; 1994.

oluşan havuzlar oluşturarak bu havuza ait kredilerin anapara ve faiz ödemelerinden yatırımcıların pay almasını sağlayan geçişli yapılandırılmış finansal ürünleri sunması ilgiyi giderek körüklemiştir⁷².

2.2. İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNDE PİYASALAR

Konut ipotek piyasası, tasarruf fazlası fonların toplanmasına, ihtiyacı olanlara konut kredisi olarak verilmesine, değişimi yapılan nakdin çeşitli vadelerle fiyatlandırılmasına, satın alınan konutun değerinin belirlenmesine, konuta dayalı olarak ipotek kurulmasına, ipoteklerin el değiştirmesine veya ipoteklere dayalı olarak ihraç edilen yapılandırılmış finansal ürünlerin yatırım aracı olarak kullanılmasına olanak sağlayan, para ve sermaye piyasaları ile entegre olmuş bir piyasadır. Piyasa kurumsal bir kimliğe sahiptir ve işlemler yetkilendirilmiş taraflarca yürütülür.

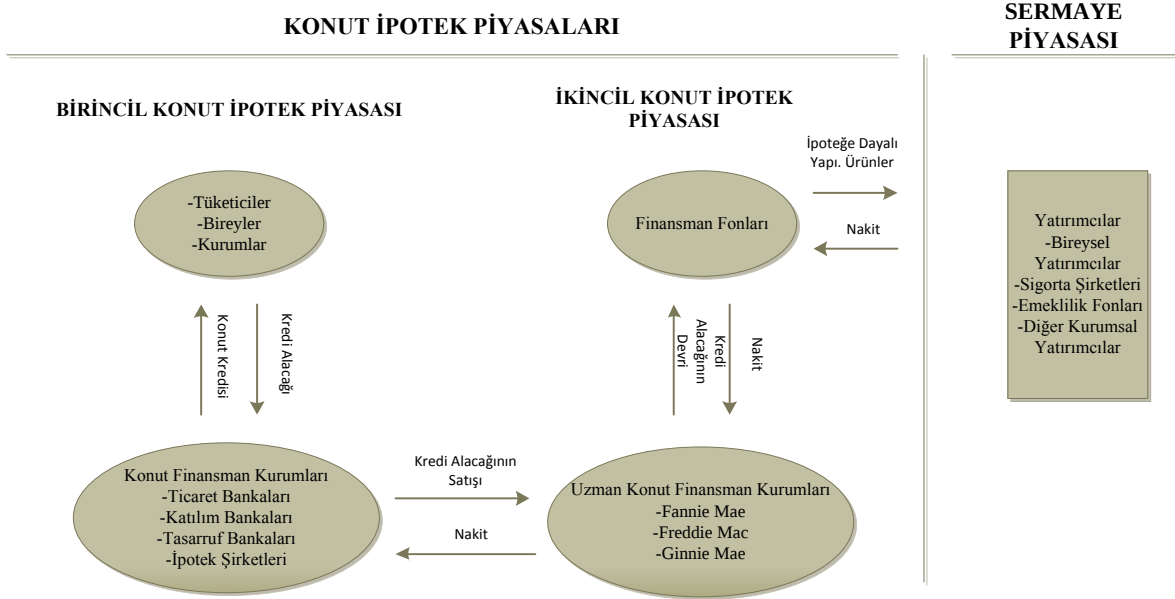
Konut ipotek piyasasını sahip oldukları fonksiyonlar nedeniyle birincil ve ikincil piyasa olmak üzere ikiye ayırabiliriz⁷³. Ancak ipotek piyasalarını kesin olarak bu şekilde ayırmak mümkün olmamaktadır. Çünkü birincil ve ikincil ipotek piyasaları birbiriyle iç içedir. Her iki piyasanın fonksiyonları arasında geçişkenlik bulunmaktadır. Birinci el piyasada ipotek kredileri düzenlenmekte, ikinci el piyasada ise düzenlenmiş olan bu krediler işlem görmekte, diğer bir deyişle alınıp satılmaktadır. İpotek kredisinin bu iki alt bölümü arasında çok güçlü bir ilişki vardır. Birinci el piyasasının gelişimi yani gayrimenkul sektörüne akacak olan fonların sürekli olması için, ikinci el ipotek piyasasının gelişmiş olması şarttır. Öte yandan ikinci el piyasanın sağlıklı bir şekilde gelişimi de istikrarlı ve sağlıklı bir birinci el piyasasının olmasına bağlıdır. Zira birinci el piyasada ipotek kredileri belirli özelliklere sahip olarak düzenlenmedikçe, standart hale getirilmedikçe, ikinci el piyasada bu ipoteklerin işlem görmesi zor olur. Ve bu piyasanın gelişimi olumsuz etkilenir⁷⁴. Aşağıdaki şekilde konut ipotek piyasalarını izleyebiliriz⁷⁵.

⁷² Şahin, a.g.e., s. 28.

⁷³ Yalçiner, a.g.e., s. 47.

⁷⁴ Karakaş, a.g.e., s. 43.

⁷⁵ Yalçiner, a.g.e., s. 49.



Şekil 2.1: İpotekli Konut Finansman Siteminde Piyasalar

2.2.1. Birincil İpotek Piyasası

Konut talep eden tüketicilerin istedikleri konuta sahip olabilmeleri için gerekli finansmanı kurumsal konut finansman şirketlerinden sağladığı piyasalara birincil piyasalar denilmektedir. Diğer bir ifade ile birincil piyasalar, tüketici ile finans kurumunun doğrudan ilk defa yüz yüze geldikleri piyasalar olarak ifade edilmektedir. Piyasalardaki temel aktörler; fon talep eden tüketiciler, fon arz eden finans kurumları ve sistemi düzenleyen ve denetleyen kural koyucu kamu kurumlarından oluşmaktadır⁷⁶.

İpotekli konut kredileri, ipotekli konut finansman sisteminin kredi piyasası boyutunu oluşturur. Bankalar ve bu alanda yetkili finansman ve kredi kuruluşları bu piyasanın esas aktörleridir. Ülkemizde, konutların, finansal kiralama konusu olabilmesinin, 5582 sayılı yasa hükümleriyle, yasal zemin bulmuş olması nedeniyle; finansal kiralama

⁷⁶ Okay, a.g.e., s. 19.

şirketleri de kreditorlerin yanında birincil piyasa aktörü olarak yer almış bulunmaktadır⁷⁷.

İpotek kredisini düzenleyen taraflar, ipotek kredilerini veren kurumlardır ve her ülkenin mali sektörü ve bu sektörde yer alan mali kurumlara göre farklılık göstermektedirler. Ayrıca ülkelerin sahip olduğu hukuki düzenlemeler ve kurumlarla ilgili getirilmiş bulunan faaliyet koşulları, ipotek kredilerini verebilecek olan kurumları belirlemektedir⁷⁸. Çoğunlukla bankalar tarafından kullanılan ve genellikle uzun vadelere sahip konut kredilerinin bu kapsam dâhilinde yer aldığı birincil piyasalarda temel kurumlar; ticari bankalar, tasarruf kurumları, emeklilik-sigorta şirketleri, yatırım ortakları, ipotek kredisini sigortası kurumları, ipotek şirketleri ve ipotek bankalarıdır. Bu kurumlar aşağıda detaylı bir şekilde açıklanmıştır:

Bu kurumların içinde ticari bankalar, birincil piyasanın her zaman en aktif kurumlarıdır. Çoğunlukla inşaat firmalarına büyük tutarda ki konut kredilerini tahsis etmeyi tercih eden ticari bankalar, kanuni bazı düzenlemeler nedeniyle kredi portföylerinin azami beşte biri kadar konut kredisini kullanılabilmektedir.

Tasarruf kurumları dünya uygulamalarına bakıldığında daha çok küçük yatırımcılar için faaliyet gösteren birincil piyasa kuruluşları olmaktadır. Bireysel tasarruflarla finansman yaratan bu gibi kurumlar, günümüzde ticari bankalarla yarışacak düzeylere ulaşmıştır.

Emeklilik ve sigorta şirketleri de mortgage sisteminin birincil piyasa aktörlerindendir. Prim tahsili yaptıkları üyelerine ipotek kredileri düzenleyerek mortgage sistemine fayda sağlamaktadır.

Yatırım ortaklıkları ise piyasadaki bir diğer temel kurum grubudur. Uzmanlaşmış kadroları ile oluşturdukları portföyler de ipotekli konut kredilerine yatırım yaparak

⁷⁷ Eriş, M. Hayati. Bireysel Krediler Kapsamında İpotekli Konut Kredileri Ve İşlevsellik Koşulları. 1. Basım. İstanbul: Arıkan Basım Yayın Dağıtım, 2008, s. 49.

⁷⁸ Alp ve Yılmaz, a.g.e., s.40.

faaliyetlerini sürdürmektedirler. Bu yatırımların sonucunda katılımcılarına kardan pay dağıtan yatırım ortaklıkları özellikle taşınmazlar üzerinde uzmanlaşarak portföylerinde taşınmazlara ait ipotek senetlerini muhafaza etmektedirler.

İpotek sigortası kurumları, birincil piyasalarda sigorta hizmeti veren finansal aktörlerdir. Bu kurumlar kredi borçlularının yükümlülüklerini yerine getirmemesine karşı kredi tahsis eden kurumları koruyan sigorta şirketleridir. Böylece sistem dâhilinde güven ortamının sağlanmasında ipotek sigortası kurumları büyük taşımaktadır.

Son olarak ipotek bankaları, birincil piyasanın son parçasını oluşturmaktadır. İpotek bankaları ellerindeki ipoteklere dayalı tahvil ihraç ederek uzun vadeli fon yaratmaktadırlar. Yaratılan bu fonlarla da yeni ipotek kredilerini müşterilerine kullandırmaktadırlar⁷⁹.

2.2.2. İkincil İpotek Piyasası

İkincil ipotek piyasası, ipotek kredisinin birincil piyasada açıldıktan sonra yani mevcut ipoteklerin alınıp satıldığı piyasalardır. İkincil piyasada yer alan kuruluşlar, bireylere doğrudan konut kredisi vermezler. Bunun yerine, birincil piyasadaki kreditorlere devamlı ve istikrarlı bir şekilde fon girişi sağlayarak, bu kurumların daha fazla konut kredisi vermesini mümkün hale getirirler. Bazı tasarruf kurumları ve ipotek bankaları birincil piyasada ipotek kredisi verdikten sonra bu kredileri başka kurumlara satarlar. Bu kredileri alan kurumlar ise daha sonra bunları çıkaracakları diğer borçlanma enstrümanları için teminat olarak kullanırlar. İpotek kredilerini ilk ihraççısından (tasarruf kurumları) alan kurumlar fon akışının temel kaynağıdır. İlk ihraççı ipotek kredilerini satarak elde ettiği fonları yeni ipotek kredilerini fonlamak için kullanır. Böylece konut kredileri finansmanı tasarruf kurumlarının topladığı mevduatlarla sınırlı kalmaz⁸⁰. Bu piyasanın etkinliği, iyi

⁷⁹ Uludağ İlhan, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, Yayın No: 1997-48, İstanbul: İTO, 1997, s. 135.

⁸⁰ Şahin, a.g.e., s. 38.

yapılandırılmış bir birincil piyasaya ve ipoteklere konu olan gayrimenkullerin doğrudan likiditesine bağlıdır⁸¹.

ABD’deki Kredi Tasarruf Kurumları ve İngiltere’deki Konut Birlikleri ikincil konut piyasası uzman kurumlarına örnek verilebilir. Bu kurumların birincil piyasada fonksiyonları olmakla beraber, diğer bir ifadeyle tasarruf toplayarak kredi verme fonksiyonunu da yerine getirmekle birlikte, esas fonksiyonları ipotek satın almaları, ipotek teminatlı yapılandırılmış ürünler ihraç etmeleri ve bu yapılandırılmış ürünleri kurumsal yatırımcılara satarak uzun vadeli kaynak sağlamalarıdır⁸².

Dünyada 1970’lerden itibaren ipotek kredilerinin havuzlarda toplanarak bunlara dayanan yapılandırılmış finansal ürün ihracı ile yapılan yeniden yapılandırma konut finansmanı konusunda kaydedilmiş en önemli gelişme olarak kabul edilmektedir. Yeni kredi çeşitleri ile yüksek enflasyondan kaynaklanan bazı problemler giderilerek, hem borç sağlanan hem borç sağlayan kitle genişletilmiş, hem de kurumsal yatırımcıların piyasalara girişi sağlanmıştır⁸³.

İpotekli konut finansman sisteminde ikincil piyasanın varlığı ve işlerliği, sistemin kendi kendini besleyebilmesi için zorunludur. Bu nedenle gelişmiş ülkelerde kreditorlerin portföylerinin yapılandırılmış ürünlere dönüştürülmesine kamusal destekler; ya bu türev ürünleri garanti / sigorta etmekle ya da doğrudan yeniden yapılandırma işlevini yüklenmekle sağlanmaktadır⁸⁴.

İkincil piyasa kurumları aynı zamanda ikincil piyasa ile sermaye piyasası arasındaki ilişkiyi de sağlayan kurumlar olmaktadır. İkincil piyasa kurumları tarafından ihraç edilen yapılandırılmış ürünler sermaye piyasalarında sigorta şirketleri ve emekli fonları gibi kurumsal yatırımcılara satılması, sermaye piyasalarındaki tasarrufların birincil piyasa aktarılmasını sağlamaktadır. Her üç piyasa arasındaki uyum sistemin etkinliğini

⁸¹ Karakaş, a.g.e., s. 45.

⁸² Yalçın, a.g.e., s. 50.

⁸³ Kocameşe, a.g.e., s. 29.

⁸⁴ Eriş, a.g.e., s. 52.

artırmaktadır. Piyasalar arası işbirliği ile kredi veren kurumun faiz oranı riski ve kredi riski gibi çeşitli risk unsurları her üç piyasa kurumları tarafından paylaşılmaktadır. Riskin her üç piyasadaki taraflar arasında paylaşılması ürünün fiyatını, diğer bir ifadeyle kullandırılan kredinin maliyetini düşürmektedir⁸⁵.

2.3. İPOTEKLİ KONUT KREDİSİ TÜRLERİ

Konut finansman piyasası gelişmiş olan ülkelerde, konut satın almak isteyen ancak yeterli fona sahip olmayan kişilerin, gerekli şartları taşımaları halinde, başvurabilecekleri birçok ipotek kredisi türü vardır. Kişilerin başvuracakları konut ipotek kredisi türlerinden kendilerine en uygun olanı seçmeleri, bu kişilerin ön ödemeyi yapabilme, sahip oldukları gelir düzeyi, kredinin vadesi ve kredi kurumları tarafından istenen diğer şartları yerine getirebilme durumuna bağlıdır. Konut kredisi almak isteyen kişiler, başvuracakları finansman kurumunu seçerken de birçok faktörü göz önünde bulunduracaklardır. Bunlar, finansman kurumunun verebilecekleri ipotek kredisi türleri, kredilere uygulanan faiz oranları, kredi ile ilgili geri ödemelerin yapılış şekli, gerekli hizmetlerin sağlanma koşulları ve kredi değerlendirme süreci gibi faktörlerdir.

Finansman kurumları, verdikleri ipotek kredilerine talep yaratabilmek, ancak bu talebi kendi mali bünyelerini, ne kredinin verilmiş aşamasında ne de sonra sıkıntıya sokmamak için zaman içinde birçok ipotek kredisi türü yaratmıştır. Yaratılmış olan ipotek kredisi türleri ülkeler arasında da değişmektedir⁸⁶.

İpotek kredisi türlerini incelerken, konuyu 1970 öncesi ve 1970 sonrası olarak ele almakta fayda vardır. 1970 öncesinde gelişmiş ülkeler dâhil olmak üzere, birçok ülkede “Klasik İpotek Kredisi” olarak adlandırılan uzun vadeli, sabit faizli, anapara ve faizi kapsayan sabit aylık ödemeli bir yöntem kullanılıyordu. Ancak, 1970 sonrasında, dünya

⁸⁵ Yalçınar, a.g.e., s. 50.

⁸⁶ Alp, a.g.e., s. 76.

ekonomilerinde gözlemlenen yüksek enflasyon ve yüksek faiz oranları, alternatif ipotek kredisi türlerinin geliştirilmesini gerektirmiştir⁸⁷.

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 hâkim 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 bundan olumsuz yönde etkilenecek etkin çalışmayan bir yapı içinde bulunmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelere oluşturulacak ipotek kredisi türleri bu sistemin en önemli parçalarından biridir. Örneğin enflasyon yaşanan ülkelere getirilecek endeksleme sistemleri ve buna bağlı olarak ipotek kredilerinin değişken ve enflasyona ayarlanabilir olmasıyla sorunun büyük ölçüde aşılabileceği düşünülmektedir. Uygulanan ipotek kredisi çeşitleri konut finansman piyasasına olan talep ve bu piyasanın arzını etkileyecek çok önemli bir unsurdur. Bu nedenle aşağıda uygulanmakta olan çeşitli ipotek kredisi türleri ele alınıp farklı bakış açılarıyla değerlendirilmektedir⁸⁸.

2.3.1. Klasik (Geleneksel) İpotekli Konut Kredileri

Sabit faizli ipotek kredileri, kredinin vadesi olarak adlandırılan bir zaman periyodunda, krediyi kullanan tarafın borcun anapara ve faizini eşit taksitler halinde geri ödemesi prensibine dayanmaktadır⁸⁹.

⁸⁷ Yılmaz, M. Ufuk : “Türkiye’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezlerinin Kurulması”, SPK Yeterlilik Etüdü, Nisan, 2009, s. 3.

⁸⁸ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 118.

⁸⁹ Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani, **Mortgage and Mortgage-Backed Securities Markets**. Boston : Harvard Business School Press, 1992. s. 82.

Genel olarak, ipotek kredilerinde uygulanan faiz oranı, risksiz faiz oranının üzerindedir. Bu da aynı vadeyi taşıyan hazine yapılandırılmış finansal ürünlerinin taşıdığı faiz oranından daha yüksek bir oranı ifade etmektedir. Bunun nedeni, hazine yapılandırılmış finansal ürünlerine oranla ipotek kredilerinin likiditesinin daha yüksek olması, nakit akımındaki (erken ödeme riski vb.) belirsizlikler, kredi bulmadaki güçlükler gibi olumsuz faktörlerdir.

Genel olarak, ipotek kredilerinde geri ödemeler aylık olarak yapılmaktadır. Vade ise, 20 yıldan 30 yıla kadar olan sürelerde değişmektedir. Bununla birlikte son yıllarda 15 yıl vadeyle düzenlenen ipoteklerin hacmi artmaktadır.

Eşit ödemeli ipotekler için, her ayın ilk günü yapılacak ipotek, geri ödemesi tutarı aşağıda yer alan unsurlardan oluşmaktadır⁹⁰.

1. Bir önceki ayın başlangıcındaki mevcut ipoteğin bakiyesi üzerinden hesaplanacak yıllık faiz tutarının 1/12'si ve

2. Mevcut ipotek bakiyesi üzerinden ödenecek geri ödeme kısmı (ana para ödemesi).

İpotek kredilerinin aylık ödemelerini hesaplayabilmek için şimdiki değer formülünden yararlanılabilir⁹¹:

$$PV = A \left[\frac{1-(1+i)^{-n}}{i} \right]$$

A = Sabit ödeme tutarı

n = Vade

PV = Sabit ödemenin bugünkü değeri

⁹⁰ Alp, a.g.e., s. 78.

⁹¹ Fabozzi, **Bond Markets**, 220.

i = Faiz oranı

Yukarıda verilen bilgiler ışığında sabit faizli ipotek kredisinin özelliklerini yansıtan bir örnek aşağıda incelenmiştir. Örneğimizde, 100.000 TL’lik sabit faizli ipotek kredisi alındığı varsayılmıştır. Alınan kredi 15 yıl (180 ay) vadeli, sabit faizli ve eşit geri ödemelidir. Geri ödemeler aylık olarak gerçekleştirilmektedir. Bu krediye uygulanması düşünülen faiz oranı ise yıllık %12 olarak ele alınmıştır.

15 yıl vadeli alınan bu kredinin aylık geri ödemeleri ise 1.198,98 TL şeklinde olmaktadır.

Tablo: 2.1 : Sabit Faizli İpotek Kredisi Geri Ödeme Planı

NO	TAKSİT TARİHİ	TAKSİT TUTARI	DÜŞÜLECEK ANAPARA	KALAN BAKİYE	FAİZ TUTAR	KKDF TUTAR	BSMV TUTAR
1	9/3/2012	1.198,98	298,98	99.701,02	900,00	0,00	0,00
2	10/3/2012	1.198,98	201,97	99.499,05	997,01	0,00	0,00
3	11/5/2012	1.198,98	203,99	99.295,06	994,99	0,00	0,00
4	12/3/2012	1.198,98	206,03	99.089,03	992,95	0,00	0,00
5	1/3/2013	1.198,98	208,09	98.880,94	990,89	0,00	0,00
6	2/4/2013	1.198,98	210,17	98.670,77	988,81	0,00	0,00
7	3/4/2013	1.198,98	212,27	98.458,50	986,71	0,00	0,00
8	4/3/2013	1.198,98	214,40	98.244,10	984,58	0,00	0,00
9	5/3/2013	1.198,98	216,54	98.027,56	982,44	0,00	0,00
10	6/3/2013	1.198,98	218,70	97.808,86	980,28	0,00	0,00
11	7/3/2013	1.198,98	220,89	97.587,97	978,09	0,00	0,00
12	8/5/2013	1.198,98	223,10	97.364,87	975,88	0,00	0,00
.....							
.....							
.....							
60	8/3/2017	1.198,98	359,69	83.569,49	839,29	0,00	0,00
61	9/4/2017	1.198,98	363,29	83.206,20	835,69	0,00	0,00
62	10/3/2017	1.198,98	366,92	82.839,28	832,06	0,00	0,00
63	11/3/2017	1.198,98	370,59	82.468,69	828,39	0,00	0,00
64	12/4/2017	1.198,98	374,29	82.094,40	824,69	0,00	0,00
65	1/3/2018	1.198,98	378,04	81.716,36	820,94	0,00	0,00
66	2/5/2018	1.198,98	381,82	81.334,54	817,16	0,00	0,00
67	3/5/2018	1.198,98	385,63	80.948,91	813,35	0,00	0,00
68	4/3/2018	1.198,98	389,49	80.559,42	809,49	0,00	0,00

69	5/3/2018	1.198,98	393,39	80.166,03	805,59	0,00	0,00
70	6/4/2018	1.198,98	397,32	79.768,71	801,66	0,00	0,00
71	7/3/2018	1.198,98	401,29	79.367,42	797,69	0,00	0,00
72	8/3/2018	1.198,98	405,31	78.962,11	793,67	0,00	0,00
.....							
.....							
.....							
169	9/3/2026	1.198,98	1.064,04	12.430,35	134,94	0,00	0,00
170	10/5/2026	1.198,98	1.074,68	11.355,67	124,30	0,00	0,00
171	11/3/2026	1.198,98	1.085,42	10.270,25	113,56	0,00	0,00
172	12/3/2026	1.198,98	1.096,28	9.173,97	102,70	0,00	0,00
173	1/4/2027	1.198,98	1.107,24	8.066,73	91,74	0,00	0,00
174	2/3/2027	1.198,98	1.118,31	6.948,42	80,67	0,00	0,00
175	3/3/2027	1.198,98	1.129,50	5.818,92	69,48	0,00	0,00
176	4/5/2027	1.198,98	1.140,79	4.678,13	58,19	0,00	0,00
177	5/3/2027	1.198,98	1.152,20	3.525,93	46,78	0,00	0,00
178	6/3/2027	1.198,98	1.163,72	2.362,21	35,26	0,00	0,00
179	7/5/2027	1.198,98	1.175,36	1.186,85	23,62	0,00	0,00
180	8/3/2027	1.198,72	1.186,85		11,87	0,00	0,00
TOPLAMLAR		215.816,14	100.000,00		115.816,14	0,00	0,00

Çok yakın zamana kadar Türkiye uzun yıllar yüksek enflasyon ortamında yaşamıştır. Öz kaynak yetersizliği ve fon kaynaklarının çok büyük bir kısmının 3 ay ve daha kısa vadeli olması, sistemin uzun vadeli ve sabit oranlı kredi kullandırmasını neredeyse imkânsız hale getirmektedir. Krediye teminat olan ipotek hakkının paraya çevrilmesinde yaşanan problemler de kredi kurumlarının bilançolarında taşıdıkları riskleri arttırmaktadır. Tüm bu sorunlar nedeniyle kredi kurumları klasik konut kredisine yatırım yapmaktan çekinmektedirler.

Sonuç olarak; Klasik Konut Kredisine, kredi alan taraf açısından önemli risk oluşturmazken kredi veren kurum açısından oldukça risklidir. Zira kredi veren kurum kredinin düzenlendiği andaki koşullardan vazgeçebilme hakkına sahip değildir. Bu nedenle klasik konut kredileri ekonomileri istikrarlı ülkelerde uygulanabilmektedir. Ekonomik parametreleri en istikrarlı olan ABD de bile finansal kurumlar, faiz oranlarının yükseldiği

dönemlerde vermiş oldukları klasik konut kredileri nedeniyle ciddi finansal krize girmiş ve hükümet yardımlarıyla kurtarılabilmektedir. Bu nedenle klasik konut kredileri, özellikle yüksek enflasyon yaşayan ülkeler için çok riskli olup, mali kurumlar bu tür kredilerden kaçınmalıdırlar⁹².

2.3.2. Artan Geri Ödeme Tutarlı İpotekli Konut Kredileri

Bu ipotekli kredi uygulamasında taksit tutarları başlangıçta düşük daha sonraki dönemlerde kademeli olarak artmaktadır. Bu kredi türü daha çok gelir düzeyi yıllar geçtikçe artacağı düşünülen ancak mevcut durum itibariyle kredi taksitlerinin hepsini karşılayamayacağı düşünülen konut alıcıları için geliştirilmiş bir uygulamadır. Başlangıçta taksit tutarlarının az olması bazen negatif amortismanı neden olabilmekte, bu durumda ödenmeyen faiz tutarları ödenecek anaparaya eklenerek ileriki dönemlere aktarılmaktadır⁹³.

Başlangıçta düşük bir taksit tutarı belirlenmekte ve bu tutar belirli bir dönem, her yıl belirlenen oran kadar artırılmakta ve artış dönemi sona erdikten sonra taksit tutarı vade bitimine kadar sabit kalmaktadır. Örneğin 20 yıl vadeli bir ipotekli konut kredisinin ilk 5 yıl aylık taksit tutarı bir önceki yıla göre %6 oranında artırılmakta ve 6. yıl ile 20. yıl arasında aylık taksit tutarı sabit kalmaktadır. GPM'ler kredi faiz oranları ve vadede bir değişiklik olmamakta, yalnızca geri ödeme tutarları artış dönemlerinde yıldan yıla değişikliğe uğramaktadır⁹⁴.

Artan geri ödeme tutarlı ipotek kredileriyle klasik ipotek kredileri arasındaki tek fark, ipotek geri ödeme tutarlarıdır. Klasik ipotek kredilerinde, aylık geri ödeme tutarları sabitken, artan geri ödeme tutarlı ipotek kredilerinde, aylık geri ödeme tutarları sözleşmede

⁹² Şahin, a.g.e., s. 11.

⁹³ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 152.

⁹⁴ Yalçın, a.g.e., s. 119.

belirlenen dönemlerde belli oranlarda artmaktadır. Ancak her iki ipotek kredisi türünde de faiz oranı vade boyunca sabittir⁹⁵.

GPM geri ödeme planları, düzenlenen sözleşmelere göre değişmekte olup, geri ödeme tutarlarındaki artış yüzdesi, doğal olarak sözleşmenin düzenlendiği ülkelerin ekonomik koşullarına göre belirlenecektir. Örneğin bu belirlemede, enflasyon oranı ve kişisel gelirlerdeki artış yüzdeleri çok önemli olacaktır.

GPM’lerde kredinin vadesi boyunca, geri ödeme tutarları değişmekle beraber, kredinin faiz oranı değişmediğinden kredi veren kurumlar faiz oranı riskinden korunamamaktadırlar⁹⁶.

Örneğimizde, 100.000 TL’lik artan geri ödeme tutarlı ipotek kredisi alındığı varsayılmıştır. Alınan kredi 15 yıl (180 ay) vadeli, sabit faizlidir. Ödemelerin her yıl %5 artış göstereceği varsayılmıştır. Geri ödemeler aylık olarak gerçekleştirilmektedir. Bu krediye uygulanması düşünülen faiz oranı ise yıllık %12 olarak ele alınmıştır.

Tablo: 2.2 : Artan Geri Ödeme Tutarlı İpotek Kredisi Geri Ödeme Planı

NO	TAKSİT TARİHİ	TAKSİT TUTARI	DÜŞÜLECEK ANAPARA	KALAN BAKİYE	FAİZ TUTAR	KKDF TUTAR	BSMV TUTAR
1	9/3/2012	1.000,00	100,00	99.900,00	900,00	0,00	0,00
2	10/3/2012	1.000,00	1,00	99.899,00	999,00	0,00	0,00
3	11/5/2012	1.000,00	1,01	99.897,99	998,99	0,00	0,00
4	12/3/2012	1.000,00	1,02	99.896,97	998,98	0,00	0,00
5	1/3/2013	1.000,00	1,03	99.895,94	998,97	0,00	0,00
.....							
.....							
.....							
13	9/3/2013	1.050,00	51,12	99.837,33	998,88	0,00	0,00
14	10/3/2013	1.050,00	51,63	99.785,70	998,37	0,00	0,00
15	11/4/2013	1.050,00	52,14	99.733,56	997,86	0,00	0,00

⁹⁵ Ülkütaş, Özge. ‘Genel Olarak Türkiye’de Ve Dünya’da Konut Finansmanı Türkiye İçin Konut Ödenebilirliği Analizi. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.** Ankara Üniversitesi SBE, 2005, s. 31.

⁹⁶ Alp, a.g.e., s. 84.

16	12/3/2013	1.050,00	52,66	99.680,90	997,34	0,00	0,00
17	1/3/2014	1.050,00	53,19	99.627,71	996,81	0,00	0,00
.....							
.....							
.....							
25	9/3/2014	1.102,50	110,10	99.130,09	992,40	0,00	0,00
26	10/3/2014	1.102,50	111,20	99.018,89	991,30	0,00	0,00
27	11/3/2014	1.102,50	112,31	98.906,58	990,19	0,00	0,00
28	12/3/2014	1.102,50	113,43	98.793,15	989,07	0,00	0,00
29	1/5/2015	1.102,50	114,57	98.678,58	987,93	0,00	0,00
.....							
.....							
.....							
61	9/4/2017	1.276,30	353,53	91.923,01	922,77	0,00	0,00
62	10/3/2017	1.276,30	357,07	91.565,94	919,23	0,00	0,00
63	11/3/2017	1.276,30	360,64	91.205,30	915,66	0,00	0,00
64	12/4/2017	1.276,30	364,25	90.841,05	912,05	0,00	0,00
65	1/3/2018	1.276,30	367,89	90.473,16	908,41	0,00	0,00
.....							
.....							
.....							
121	9/5/2022	1.333,07	733,79	59.194,12	599,28	0,00	0,00
122	10/3/2022	1.333,07	741,13	58.452,99	591,94	0,00	0,00
123	11/3/2022	1.333,07	748,54	57.704,45	584,53	0,00	0,00
124	12/5/2022	1.333,07	756,03	56.948,42	577,04	0,00	0,00
125	1/3/2023	1.333,07	763,59	56.184,83	569,48	0,00	0,00
.....							
.....							
.....							
176	4/5/2027	1.333,07	1.268,38	5.201,06	64,69	0,00	0,00
177	5/3/2027	1.333,07	1.281,06	3.920,00	52,01	0,00	0,00
178	6/3/2027	1.333,07	1.293,87	2.626,13	39,20	0,00	0,00
179	7/5/2027	1.333,07	1.306,81	1.319,32	26,26	0,00	0,00
180	8/3/2027	1.332,51	1.319,32		13,19	0,00	0,00
TOPLAMLAR		225.594,16	100.000,00		125.594,16	0,00	0,00

2.3.3. Değişken Faiz Oranlı İpotekli Konut Kredileri

Değişken oranlı ipotek kredisi (VRM), aynı zamanda ayarlanabilir oranlı ipotek kredisi (ARM) olarak da adlandırılmakta olup, bu ipotek kredisinin faiz oranı dönemsel olarak 6 ay, 1 yıl, 2 yıl ya da 3 yıl gibi sürelerle yeniden belirlenmektedir. Bununla beraber ekonomik göstergeleri çok değişken olan ülkelerde faiz oranlarının yeniden belirlenme

dönemleri daha da kısalabilecektir. Yeniden belirlenme günündeki faiz oranı, kredi sözleşmesinde esas alınan endekse (Benchmark Index, BI), belirli bir spread'ın (sabit bir marj) ilavesiyle oluşacak orana eşittir. BI olarak, ya Hazine yapılandırılmış finansal ürünleri üzerindeki faiz oranı ya da uzman konut finansman kurumlarının fon maliyetleri gibi kıstaslar kullanılmaktadır⁹⁷. Avrupa'da LIBOR veya EURIBOR faiz oranları endeks olarak kullanılırken, ABD'de COFI, LIBOR, BBSW gibi faiz oranları uygulamada izlenen endeksler olmaktadır⁹⁸.

Değişken faizli ipotek kredilerinin en temel özelliği, sabit faizli ipotek kredilerinin aksine, kredinin vadesi boyunca faiz oranının bir endekse bağlanması ve endeksteki değişmelere bağlı olarak kredi faiz oranlarının aşağıya ya da yukarıya doğru yeniden belirlenmesidir. Böylece kredi veren kurum faiz oranı riskine karşı korunmakta olup, risk bir bakıma ipotek borçlusuna aktarılmaktadır⁹⁹.

Normal şartlarda VRM'lerde faiz oranları kredi şartnamesinde belirlenmiş olan aralıklarla gösterge olarak alınan endeksler çerçevesinde yeniden belirlenmekte ve kredi geri ödeme tutarlarını başka hiçbir unsur etkilememektedir. Bununla beraber VRM'ler aylık nakit akımlarını etkileyebilecek; dönemsel sınırlamalar ve vade boyunca olan sınırlamalar şeklinde iki tür sınırlamaya sahip olabilmektedir.

Dönemsel sınırlamalar, VRM türündeki konut ipotek kredilerinde, kredi sözleşmelerine hüküm konarak, geri ödeme tutarlarının dönemsel olarak değişmekle birlikte belirli sınırların arasında kalmasını ifade etmektedir. Dönemsel sınırlamalar da kendi arasında ikiye ayrılmaktadır. Bunlar Oran Sınırlaması (Rate Caps) ve Ödeme Sınırlaması (Payment Caps) olarak adlandırılmaktadır¹⁰⁰.

⁹⁷ Alp, a.g.e., s. 85.

⁹⁸ Okay, a.g.e., s. 27.

⁹⁹ Hepşen, Ali. **Bir Finanslama Yöntemi Olarak Menkul Kıymetleştirme: İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme Ve Türkiye Uygulaması**. İstanbul: İTO Yayın No: 2005-13, 2005, s. 82.

¹⁰⁰ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 157.

Örneğimizde, 100.000 TL’lik değişken faiz oranlı ipotek kredisi alındığı varsayılmıştır. Alınan kredi 10 yıl (120 ay) vadelidir. 2 yılda bir faiz revizesi gerçekleştirilmiş olup, ilk 24 ay aylık faiz oranı %1 olarak esas alınmış ve 2 yılda bir faiz oranında %0.05 artış öngörülmüştür.

Tablo: 2.3 : Değişken Faiz Oranlı İpotek Kredisi Geri Ödeme Planı

NO	TAKSİT TARİHİ	TAKSİT TUTARI	DÜŞÜLECEK ANAPARA	KALAN BAKİYE	FAİZ TUTAR	KKDF TUTAR	BSMV TUTAR
1	9/3/2012	1.433,29	533,29	99.466,71	900,00	0,00	0,00
2	10/3/2012	1.433,29	438,62	99.028,09	994,67	0,00	0,00
3	11/5/2012	1.433,29	443,01	98.585,08	990,28	0,00	0,00
4	12/3/2012	1.433,29	447,44	98.137,64	985,85	0,00	0,00
5	1/3/2013	1.433,29	451,91	97.685,73	981,38	0,00	0,00
.....							
.....							
.....							
25	9/3/2014	1.461,00	627,63	87.559,32	833,37	0,00	0,00
26	10/3/2014	1.461,00	541,63	87.017,69	919,37	0,00	0,00
27	11/3/2014	1.461,00	547,31	86.470,38	913,69	0,00	0,00
28	12/3/2014	1.461,00	553,06	85.917,32	907,94	0,00	0,00
29	1/5/2015	1.461,00	558,87	85.358,45	902,13	0,00	0,00
.....							
.....							
.....							
49	9/5/2016	1.482,64	754,48	72.797,05	728,16	0,00	0,00
50	10/3/2016	1.482,64	681,87	72.115,18	800,77	0,00	0,00
51	11/3/2016	1.482,64	689,37	71.425,81	793,27	0,00	0,00
52	12/5/2016	1.482,64	696,96	70.728,85	785,68	0,00	0,00
53	1/3/2017	1.482,64	704,62	70.024,23	778,02	0,00	0,00
.....							
.....							
.....							
73	9/3/2018	1.497,42	927,53	54.134,31	569,89	0,00	0,00
74	10/3/2018	1.497,42	874,88	53.259,43	622,54	0,00	0,00
75	11/5/2018	1.497,42	884,94	52.374,49	612,48	0,00	0,00
76	12/3/2018	1.497,42	895,11	51.479,38	602,31	0,00	0,00
77	1/3/2019	1.497,42	905,41	50.573,97	592,01	0,00	0,00
.....							
.....							
.....							

116	4/4/2022	1.504,50	1.417,39	5.841,83	87,11	0,00	0,00
117	5/3/2022	1.504,50	1.434,40	4.407,43	70,10	0,00	0,00
118	6/3/2022	1.504,50	1.451,61	2.955,82	52,89	0,00	0,00
119	7/4/2022	1.504,50	1.469,03	1.486,79	35,47	0,00	0,00
120	8/3/2022	1.504,63	1.486,79		17,84	0,00	0,00
TOPLAMLAR		177.092,53	100.000,00		77.092,53	0,00	0,00

2.3.4. Fiyat Düzeyine Ayarlanan İpotekli Konut Kredileri

Bu tür ipotek kredisinde, kredi faiz oranı nominal faiz oranı yerine, reel faiz oranı olarak algılanmakta ve bu uygulama vade sonuna kadar geçerliliğini korumaktadır.

Bir başka ifade ile kredi sözleşmesinde belirtilen endeks oranı dönemler itibariyle değiştikçe, krediye uygulanan reel faiz oranı da değişmekte, buna bağlı olarak da kalan kredi borç bakiyesi yeniden belirlenmektedir. Böylelikle aylık kredi ödemelerinin reel faiz oranı çerçevesinde yapılması sağlanmakta ve kurum, enflasyon ve faiz oranlarındaki değişimlere karşı korunmaktadır¹⁰¹.

Fiyat seviyesine endeksli ipotek kredileri yoluyla enflasyonun kredi düzenleyiciler açısından ipotek kredileri üzerindeki olumsuz etkisi giderilmiş olur. Ancak burada sorun, kişilerin gelirlerinin fiyat seviyesindeki artışa paralel artmaması halinde ortaya çıkmaktadır. Çünkü böyle bir durumda kredi kullanıcıları kredi geri ödemesi yapmakta zorlanacaklardır.

Elmer'in fiyat seviyesine endeksli ipotek kredilerinin geri ödenmeme riskiyle ilgili olarak yaptığı çalışmada, aynı LTV (loan to value) oranına sahip 20-30 yıl vadeli klasik ipotek kredisi ve fiyat seviyesine endeksli ipotek kredisinin geri ödenmeme riski karşılaştırıldığında, fiyat seviyesine endeksli ipotek kredilerinin, klasik ipotek kredilerine göre iki ila yedi kat arası geri ödenmeme riskine sahip olduğu görülmüştür¹⁰².

Örneğimizde, 100.000 TL'lik fiyat düzeyine ayarlanan ipotek kredisi alındığı varsayılmıştır. Alınan kredi 10 yıl (120 ay) vadeli olup, aylık %1 faiz oranından esas alınmış ve tabloda ilk 4 yıla ait ödeme planına yer verilmiştir.

¹⁰¹ Hepşen, a.g.e., s. 83.

¹⁰² Ülkütaş, a.g.e., s. 84.

İlk yıl için aylık ödeme tutarı hesaplaması, sabit faizli krediyle aynı şekilde yapılmış ve aylık ödeme tutarı, 1.434,71 TL olarak bulunmuştur. 12. ayın sonunda kredinin kalan bakiyesi 94.486,79 TL'dir. Bu tutar, ilk yılın sonunda çıkan enflasyon oranına göre yeniden değerlendirilerek kredinin yeni bakiyesi hesaplanmıştır. (12. Ayın sonunda %8, 24. ayın sonunda %10, 3. ayın sonunda %6 enflasyon oranı esas alınmıştır.)

12. ayın sonunda yeni kredi bakiyesi: $94.486,79 \times 1,08 = 102.045,73$ TL

24. ayın sonunda yeni kredi bakiyesi: $93.953,37 \times 1,1 = 103.348,7$ TL

36. ayın sonunda yeni kredi bakiyesi: $93.318,15 \times 1,06 = 98.917, 24$ TL

Tablo: 2.4 : Fiyat Düzeyine Ayarlanan İpotek Kredisı Geri Ödeme Planı

NO	TAKSİT TARİHİ	TAKSİT TUTARI	DÜŞÜLECEK ANAPARA	KALAN BAKİYE	FAİZ TUTAR	KKDF TUTAR	BSMV TUTAR
1	9/24/2012	1.434,71	434,71	99.565,29	1.000,00	0,00	0,00
2	10/22/2012	1.434,71	439,06	99.126,23	995,65	0,00	0,00
3	11/22/2012	1.434,71	443,45	98.682,78	991,26	0,00	0,00
4	12/24/2012	1.434,71	447,88	98.234,90	986,83	0,00	0,00
5	1/22/2013	1.434,71	452,36	97.782,54	982,35	0,00	0,00
6	2/22/2013	1.434,71	456,88	97.325,66	977,83	0,00	0,00
7	3/22/2013	1.434,71	461,45	96.864,21	973,26	0,00	0,00
8	4/22/2013	1.434,71	466,07	96.398,14	968,64	0,00	0,00
9	5/22/2013	1.434,71	470,73	95.927,41	963,98	0,00	0,00
10	6/24/2013	1.434,71	475,44	95.451,97	959,27	0,00	0,00
11	7/22/2013	1.434,71	480,19	94.971,78	954,52	0,00	0,00
12	8/22/2013	1.434,71	484,99	94.486,79	949,72	0,00	0,00
13	9/23/2013	1.658,53	638,07	101.407,66	1.020,46	0,00	0,00
14	10/22/2013	1.658,53	644,45	100.763,21	1.014,08	0,00	0,00
15	11/22/2013	1.658,53	650,90	100.112,31	1.007,63	0,00	0,00
16	12/23/2013	1.658,53	657,41	99.454,90	1.001,12	0,00	0,00
17	1/22/2014	1.658,53	663,98	98.790,92	994,55	0,00	0,00
18	2/24/2014	1.658,53	670,62	98.120,30	987,91	0,00	0,00
19	3/24/2014	1.658,53	677,33	97.442,97	981,20	0,00	0,00
20	4/22/2014	1.658,53	684,10	96.758,87	974,43	0,00	0,00
21	5/22/2014	1.658,53	690,94	96.067,93	967,59	0,00	0,00
22	6/23/2014	1.658,53	697,85	95.370,08	960,68	0,00	0,00

23	7/22/2014	1.658,53	704,83	94.665,25	953,70	0,00	0,00
24	8/22/2014	1.658,53	711,88	93.953,37	946,65	0,00	0,00
25	9/22/2014	1.824,39	790,90	102.557,87	1.033,49	0,00	0,00
26	10/22/2014	1.824,39	798,81	101.759,06	1.025,58	0,00	0,00
27	11/24/2014	1.824,39	806,80	100.952,26	1.017,59	0,00	0,00
28	12/22/2014	1.824,39	814,87	100.137,39	1.009,52	0,00	0,00
29	1/22/2015	1.824,39	823,02	99.314,37	1.001,37	0,00	0,00
30	2/23/2015	1.824,39	831,25	98.483,12	993,14	0,00	0,00
31	3/23/2015	1.824,39	839,56	97.643,56	984,83	0,00	0,00
32	4/22/2015	1.824,39	847,95	96.795,61	976,44	0,00	0,00
33	5/22/2015	1.824,39	856,43	95.939,18	967,96	0,00	0,00
34	6/22/2015	1.824,39	865,00	95.074,18	959,39	0,00	0,00
35	7/22/2015	1.824,39	873,65	94.200,53	950,74	0,00	0,00
36	8/24/2015	1.824,39	882,38	93.318,15	942,01	0,00	0,00
37	9/22/2015	1.933,85	944,68	97.972,56	989,17	0,00	0,00
38	10/22/2015	1.933,85	954,12	97.018,44	979,73	0,00	0,00
39	11/23/2015	1.933,85	963,67	96.054,77	970,18	0,00	0,00
40	12/22/2015	1.933,85	973,30	95.081,47	960,55	0,00	0,00
41	1/22/2016	1.933,85	983,04	94.098,43	950,81	0,00	0,00
42	2/22/2016	1.933,85	992,87	93.105,56	940,98	0,00	0,00
43	3/22/2016	1.933,85	1.002,79	92.102,77	931,06	0,00	0,00
44	4/22/2016	1.933,85	1.012,82	91.089,95	921,03	0,00	0,00
45	5/23/2016	1.933,85	1.022,95	90.067,00	910,90	0,00	0,00
46	6/22/2016	1.933,85	1.033,18	89.033,82	900,67	0,00	0,00
47	7/22/2016	1.933,85	1.043,51	87.990,31	890,34	0,00	0,00
48	8/22/2016	1.933,85	1.053,95	86.936,36	879,90	0,00	0,00

2.3.5. İki Oranlı İpotekli Konut Kredileri

İngilizce literatürde “Dual rate mortgage” olarak geçmektedir. Fiyat seviyesine endeksli ipotek kredisine benzerlik gösterir. Burada da kalan borç bakiyesine kabul edilen fiyat endeksi değişiklikleri yansıtılmaktadır. Aynı zamanda borç alan tarafın da gelirindeki artışlar da dikkate alınmakta ve ödeme miktarları arttırılmaktadır¹⁰³.

¹⁰³ Bayraktar, Sibel. ‘İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler, ABD Ve Türkiye Uygulamaları; ABD Ve Avrupa Ülkeleri İçin Ekonometrik Bir İlişki Çalışması’, **Yayınlanmamış Doktora Tezi**. İstanbul Üniversitesi SBE, 2007, s.10.

İki oranlı ipotek kredisi, PLAM gibi enflasyonun geri ödemeler üzerindeki olumsuz etkisini ortadan kaldırmak için geliştirilmiş olan bir kredi türüdür. DRM, birçok bakımdan PLAM'ye benzetmekle beraber, bazı yönleri itibari ile PLAM'den ayrılmaktadır. PLAM'de olduğu gibi, DRM'de de ipotek kredisi bakiyesi enflasyon oranına göre düzeltilmektedir. Ancak DRM'nin PLAM'den ayrıldığı nokta kredi almış olan kişilerin geri ödeme tutarlarının gelir düzeyine göre hesaplanmasıdır¹⁰⁴.

Bu tür bir kredide, geri ödeme tutarları borçlunun geliri içerisinde sürekli aynı düzeyde kalmakta, ancak endeks oranındaki değişimler sonucunda geri ödeme planı sürekli farklılaşmaktadır. Örneğin; oranının %12 olması durumunda kredi bakiyesi %12 artırılmakta; ancak aynı dönem için kredi borçlusunun gelir düzeyi %10 artmış ise, kredinin geri ödeme tutarları da %10 oranında artırılmaktadır. Geri ödeme planında oluşacak bu farklılaşma nedeniyle, yani enflasyona göre düzeltilmiş kredi bakiyesine kıyasla düşük geri ödemede bulunulması nedeniyle, arada oluşacak fark mevcut kredi bakiyesine ilave edilmektedir. Söz konusu nedenden kaynaklanan farklar zaman içerisinde toplu ödemeler ya da kredi vadesinin uzatılması şeklinde geri ödenmektedir¹⁰⁵.

1) Kişilerin gelir düzeylerindeki artışların enflasyon oranından fazla olduğu dönemlerde geri ödeme tutarları mevcut kredi bakiyesine göre fazla olacağından bu fazla ödemeler, gelir düzeyinin düşük olduğu dönemlerde oluşan kredi bakiyesindeki artışları telafi eder.

2) Gelir düzeyindeki artışların enflasyon oranına göre düşük olduğu dönemlerde, oluşan kredi bakiyesindeki artışlar, kredinin kalan vadesi içinde itfa edilebilir.

3) Kredi bakiyesinde oluşan ilave artışlar, kredinin vadesinin dolmasından itibaren belirli bir süre içinde yeni bir kredi imiş gibi geri ödenebilir.

¹⁰⁴ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 163.

¹⁰⁵ Hepşen, a.g.e., s. 85.

Yukarıda açıklanan ve kredi alanların gelir düzeylerinin enflasyon oranında artmaması halinde, bu kişilerin ödeme güçlüğü içine düşüp konutların haczedilmemesi için getirilmiş olan önlemleri içeren DRM ve bunun farklı türevleri son yıllarda oldukça rağbet gören bir kredi türüdür¹⁰⁶.

Örneğimizde, 100.000 TL'lik iki oranlı ipotek kredisi alındığı varsayılmıştır. Alınan kredi 10 yıl (120 ay) vadeli olup, aylık %1 faiz oranından esas alınmış ve tabloda ilk 4 yıla ait ödeme planına yer verilmiştir.

İlk yıl için aylık ödeme tutarı hesaplaması, sabit faizli krediyle aynı şekilde yapılmış ve aylık ödeme tutarı, 1.434,71 TL olarak bulunmuştur. 12. ayın sonunda kredinin kalan bakiyesi 94.486,79 TL'dir. Bu tutar, ilk yılın sonunda çıkan enflasyon oranına göre yeniden değerlendirilerek kredinin yeni bakiyesi hesaplanmıştır. (12. Ayın sonunda %8, 24. ayın sonunda %10, 3. ayın sonunda %6 enflasyon oranı esas alınmıştır.) Kredi taksit tutarları ise müşterinin yıllık gelir artışı oranında düzenlenmiştir. (12. ayın sonunda %5 gelir artışı, 24. ayın sonunda %15 gelir artışı, 36. ayın sonunda %4 gelir artışı esas alınmıştır.)

12. ayın sonunda yeni kredi bakiyesi: $94.486,79 \times 1,08 = 102.045,73$ TL

24. ayın sonunda yeni kredi bakiyesi: $95.882,13 \times 1,1 = 103.348,7$ TL

36. ayın sonunda yeni kredi bakiyesi: $93.318,15 \times 1,06 = 105.470,34$ TL

12. ayın sonunda yeni kredi taksit tutarı: $1.434,71 \times 1,05 = 1.506,45$ TL

24. ayın sonunda yeni kredi taksit tutarı: $1.506,45 \times 1,15 = 1.732,41$ TL

36. ayın sonunda yeni kredi taksit tutarı: $1.732,41 \times 1,04 = 1.801,71$ TL

¹⁰⁶ Alp, a.g.e., s. 98.

Tablo: 2.5 : İki Oranlı İpotek Kredisi Geri Ödeme Planı

NO	TAKSİT TARİHİ	TAKSİT TUTARI	DÜŞÜLECEK ANAPARA	KALAN BAKİYE	FAİZ TUTAR	KKDF TUTAR	BSMV TUTAR
1	9/24/2012	1.434,71	434,71	99.565,29	1.000,00	0,00	0,00
2	10/22/2012	1.434,71	439,06	99.126,23	995,65	0,00	0,00
3	11/22/2012	1.434,71	443,45	98.682,78	991,26	0,00	0,00
4	12/24/2012	1.434,71	447,88	98.234,90	986,83	0,00	0,00
5	1/22/2013	1.434,71	452,36	97.782,54	982,35	0,00	0,00
6	2/22/2013	1.434,71	456,88	97.325,66	977,83	0,00	0,00
7	3/22/2013	1.434,71	461,45	96.864,21	973,26	0,00	0,00
8	4/22/2013	1.434,71	466,07	96.398,14	968,64	0,00	0,00
9	5/22/2013	1.434,71	470,73	95.927,41	963,98	0,00	0,00
10	6/24/2013	1.434,71	475,44	95.451,97	959,27	0,00	0,00
11	7/22/2013	1.434,71	480,19	94.971,78	954,52	0,00	0,00
12	8/22/2013	1.434,71	484,99	94.486,79	949,72	0,00	0,00
13	9/23/2013	1.506,45	485,99	101.559,74	1.020,46	0,00	0,00
14	10/22/2013	1.506,45	490,85	101.068,89	1.015,60	0,00	0,00
15	11/22/2013	1.506,45	495,76	100.573,13	1.010,69	0,00	0,00
16	12/23/2013	1.506,45	500,72	100.072,41	1.005,73	0,00	0,00
17	1/22/2014	1.506,45	505,73	99.566,68	1.000,72	0,00	0,00
18	2/24/2014	1.506,45	510,78	99.055,90	995,67	0,00	0,00
19	3/24/2014	1.506,45	515,89	98.540,01	990,56	0,00	0,00
20	4/22/2014	1.506,45	521,05	98.018,96	985,40	0,00	0,00
21	5/22/2014	1.506,45	526,26	97.492,70	980,19	0,00	0,00
22	6/23/2014	1.506,45	531,52	96.961,18	974,93	0,00	0,00
23	7/22/2014	1.506,45	536,84	96.424,34	969,61	0,00	0,00
24	8/22/2014	1.506,45	542,21	95.882,13	964,24	0,00	0,00
25	9/22/2014	1.732,41	677,71	104.792,63	1.054,70	0,00	0,00
26	10/22/2014	1.732,41	684,48	104.108,15	1.047,93	0,00	0,00
27	11/24/2014	1.732,41	691,33	103.416,82	1.041,08	0,00	0,00
28	12/22/2014	1.732,41	698,24	102.718,58	1.034,17	0,00	0,00
29	1/22/2015	1.732,41	705,22	102.013,36	1.027,19	0,00	0,00
30	2/23/2015	1.732,41	712,28	101.301,08	1.020,13	0,00	0,00
31	3/23/2015	1.732,41	719,40	100.581,68	1.013,01	0,00	0,00
32	4/22/2015	1.732,41	726,59	99.855,09	1.005,82	0,00	0,00
33	5/22/2015	1.732,41	733,86	99.121,23	998,55	0,00	0,00

34	6/22/2015	1.732,41	741,20	98.380,03	991,21	0,00	0,00
35	7/22/2015	1.732,41	748,61	97.631,42	983,80	0,00	0,00
36	8/24/2015	1.732,41	756,10	96.875,32	976,31	0,00	0,00
37	9/22/2015	1.801,71	774,83	101.913,01	1.026,88	0,00	0,00
38	10/22/2015	1.801,71	782,58	101.130,43	1.019,13	0,00	0,00
39	11/23/2015	1.801,71	790,41	100.340,02	1.011,30	0,00	0,00
40	12/22/2015	1.801,71	798,31	99.541,71	1.003,40	0,00	0,00
41	1/22/2016	1.801,71	806,29	98.735,42	995,42	0,00	0,00
42	2/22/2016	1.801,71	814,36	97.921,06	987,35	0,00	0,00
43	3/22/2016	1.801,71	822,50	97.098,56	979,21	0,00	0,00
44	4/22/2016	1.801,71	830,72	96.267,84	970,99	0,00	0,00
45	5/23/2016	1.801,71	839,03	95.428,81	962,68	0,00	0,00
46	6/22/2016	1.801,71	847,42	94.581,39	954,29	0,00	0,00
47	7/22/2016	1.801,71	855,90	93.725,49	945,81	0,00	0,00
48	8/22/2016	1.801,71	864,46	92.861,03	937,25	0,00	0,00

2.3.6. Diğer İpotekli Konut Kredisi Türleri

Yukarıda açıklanan ipotek kredileri yaygın olarak kullanılan kredilerdir. Ancak, birçok ülkede içinde bulunulan konjonktürün getirdiği koşullara göre uygulanan farklı konut kredisi türleri de bulunmaktadır. Bu bağlamda farklılıklar gösteren bazı ipotekli konut kredisi uygulamalarını aşağıdaki gibi özetlemek mümkündür.

2.3.6.1. Karma İpotek Kredileri

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

Karma konut kredilerinde geri ödemeler genellikle kredinin başlangıcından itibaren belli bir süre sabit olarak devam etmektedir. Geri ödemelerin sabit olduğu bu dönem boyunca uygulanan faiz oranı da kredinin düzenlenme aşamasında kararlaştırılmış olan düzeyde kalmaktadır. Karma ipotek kredilerinde, geri ödemelerin sabit kaldığı başlangıç dönemi, düzenlenen krediye göre değişmekle birlikte genellikle 5, 7, 10 yıl gibi

olmaktadır. Başlangıç dönemi dolduktan sonra faiz oranı ve buna bağlı olarak geri ödeme tutarları kredi sözleşmesinde belirlenmiş olan endekse göre yeniden hesaplanır. Faiz oranının yeniden belirlenmesi, 6 ay gibi kısa sayılabilecek dönemler halinde yapılır¹⁰⁷.

Karma ipotekli konut kredileri, ipotek kredisi veren finansman kuruluşlarını faiz oranı riskine karşı korumak için uygulamaya konmuş olan bir kredi türüdür. Kredinin verilışinden itibaren belirli bir süre faiz oranının sabit kalması, bu süre içinde faiz oranlarındaki değişmelerin önceden öngörülebilir olmasına bağlıdır. Ancak öngörünün yapılabileceği zaman sınırından sonra, faiz oranlarının değişken hale gelmesiyle, kredinin faiz oranı belirli aralıklarla yeniden belirlenmekte ve finansal kurumlar faiz oranı riskinden kurtulmaktadır.

Bu krediler, başlangıçtaki ödeme tutarları eşit geri ödemeli ipotekli konut kredisine göre daha düşük düzeyde olduğundan kredi alanlara cazip gelmektedir. Ayrıca bu kredi türünde finansman kurumları tarafından istenen ön ödeme tutarları oldukça düşük düzeyde tutulmakta ve böylece kişilerin bu krediyi elde edebilme imkânları artırılmaktadır¹⁰⁸.

2.3.6.2. Sabit Oranlı/Basamaklı İpotek Kredileri

Bu kredi türünde kredinin faizi piyasa faiz oranının altında başlatılmakta, sonraki dönemlerde faiz oranları artırılarak hesaplanan taksit miktarlarıyla ödemeler artırılmaktadır. Bu yönüyle değişken faizli mortgage kredisine benzemekle beraber burada artırılacak faiz oranları önceden belirli bir ödeme planıyla sabitleştirilmesiyle farklı bir kredi türüdür¹⁰⁹.

Sabit oranlı ipotek kredilerinin 15 ve 30 yıllık seçenekleri vardır. Her birinin diğerine göre, artıları ve eksileri vardır. 30 yıllık seçenekler düşük aylık ödeme tutarı içermesine ve paranın alternatif kullanım imkânı daha fazla olmasına rağmen daha yüksek faiz oranı ve daha fazla faiz yükü barındırır ve anapara itfası geç olur. 15 yıllık

¹⁰⁷ Şahin, a.g.e., s. 19.

¹⁰⁸ Cebe, a.g.e., s. 96.

¹⁰⁹ Gürbüz Ayhan, 'İpotekli konut kredileri ve Türkiye'de uygulaması'. TCMB Uzmanlık Tezi, 2002, s.33.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (20. Nisan.2012)

seçeneklerde ise faiz oranları nispeten düşük ve toplam faiz yükü az olmasına rağmen aylık demeler daha fazla tutarları içerir. Alıcılar daha küçük evlere yönelme durumunda olabilmektedir¹¹⁰.

Sıralı demeli konut kredilerinin, kredi alanlara sağladığı en önemli avantaj; çok düşük bir n ödeme tutarıyla alınabilir olmasıdır. Böylece kredi talebinde bulunan taraflar, göreceli olarak daha yüksek bir satın alma gücüne kavuşmaktadır. Kredi kurumlarının konut kredilerine talep yaratmak için geliştirdikleri türlerden en çok talep görenlerinden birisidir¹¹¹.

2.3.6.3. İki Aşamalı İpotek Kredileri

İki aşamalı ipotek kredileri, klasik ipotek kredileri ile benzerlik göstermektedir. Bu kredide faiz oranının değiştirilmesi kredinin vadesi boyunca yalnızca bir defa yapılmakta ve belirlenen faiz oranı kredinin geri kalan vadesinde devam etmektedir. İki aşamalı ipotek kredilerinde, vade boyunca bir defa olsa bile faiz oranı mevcut koşullara göre yeniden belirlendiğinden kredi veren kurumlar faiz oranı riskini azaltırlar. Buna karşılık kredi alanlara bu kredi türünün cazip gelmesi için başlangıçta piyasa faiz oranlarına göre daha düşük oranlar teklif edilir¹¹².

2.3.6.4. Yüksek demeli İpotekli Konut Kredileri

Bir yüksek ödemeli ipotek kredisinde (Balloon Mortgage), kredi borçlusuna kredi veren tarafindan uzun vadeli finansman verilir, fakat belirli tarihlerde ipotek kredisı faizi yeniden görüşülür. Bunlar genellikle, kredi üzerinden ödenmemiş anaparanın beş veya daha fazla yılda yüksek ödemeli olarak yapılmasını öngörürler. Yüksek demeli ipotek kredileri

¹¹⁰ Alptürk, a.g.e., s. 174.

¹¹¹ Cooper, S.K ve Fraser, R.F. **The Financial Market Place**. 4. Basım. Addison-Wesley Publishing Company, 1993, s. 480.

¹¹² nal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 168.

kredi borçluları için caziptir; çünkü bunlar 30 yıllık ipotek kredilerinden ciddi ölçüde düşük ipotek kredisi faiz oranları içerirler¹¹³.

Bazı Yüksek Ödemeli İpotek Kredilerinde ara ödeme uygulanmaz. Kredi borcu, geri ödemelerle kapatıldığından vade sonunda tamamlanır. Kredi talep eden taraf, bu krediyi kapatmak için mevcut kredi bakiyesi tutarında kurumdan yeni bir kredi alır. Ayrıca, aynı meblağdaki krediyi başka bir kredi kurumundan kredi alarak ta mevcut kredi borcunu kapatabilir¹¹⁴.

2.4. İPOTEKLİ KONUT KREDİSİ RİSKLERİ

Konut kredi faizi oranlarında ciddi bir düşüş yasadığında, sabit faizle konut kredisi almış olan ev sahiplerinin ne kadarının yeniden kredi alıp eski borçlarını kapatacağı (refinansman) kolaylıkla tahmin edilebilecek bir husus değildir. Piyasa faiz oranları düştüğü için, erken ödenen bu anaparalar, bu kez daha düşük oranlardan kredi olarak plase edilebilecektir.

Kredi borçlularının ne kadarının kredi taksitlerine ilaveten anapara ödemeleri de yapmak suretiyle borçlarını kısmen veya tamamen erken ödeyeceklerinin, kredi veren kurum tarafından en başta bilinmesi mümkün değildir.

Keza kredi borçlularının ne kadarının ödeme güçlüğüne düşeceği, ne kadarının ise borçlarının hiç ödemeyeceğinin bilinmesi de mümkün değildir.

İpotek kredilerine mahsus olan bu riskler, bu ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilen yapılandırılmış finansal ürünlerin fiyatını da etkilediğinden, sadece krediyi veren ve bu kredileri ikincil piyasada satan kredi kurumları açısından değil, ikincil piyasada bu

¹¹³ Aydın, Nuri. 'İpotekli Konut Kredisine Dayalı Sermaye Piyasası Araç Türevleri Ve Bu Araçların Risk- Getiri Tercihleri Açısından İncelenmesi', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. İstanbul Üniversitesi SBE, 2006, s.50.

¹¹⁴ Karakaş, a.g.e., s. 59.

sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan yatırımcılar açısından da aynı derecede önem arz etmektedir¹¹⁵.

İpotekli konut finansmanı sisteminde risklerin yönetimi kendine özgü ilkelere dayanarak farklılaşmak durumundadır. Riskin belirlenme süreci; onun tanımlanması, ölçülebilmesini (tahmin edilmesini), yargılanmasını (kabul veya ret kararının verilmesini) ve değerlendirilmesini kapsamaktadır¹¹⁶.

İpotek kredilerine ilişkin başlıca dört risk grubundan söz etmek mümkündür¹¹⁷:

- 1) Erken Ödeme Riski (Prepayment Risk)
- 2) Faiz Oranı Riski (Interest Rate Risk)
- 3) Kredi Riski (Ödememe Riski-Default Risk)
- 4) Likidite Riski (Liquidity Risk)

2.4.1. Erken Ödeme Riski

İpotek kredilerinde krediyi veren kurum açısından ortaya çıkabilecek bir risk unsuru erken ödeme riski, diğer bir ifade ile peşin ödeme riskidir.

İpotek karşılığı verilen kredilerin tamamının vadesinden önce ödenmesini ifade etmektedir. Piyasa faiz hadlerinin istikrar kazandığı dönemlerde nispeten daha az olan erken ödeme riski, faizlerdeki dalgalanmaların yoğun olduğu zaman dilimlerinde oransal olarak daha fazla olmaktadır¹¹⁸.

¹¹⁵ Aydın, a.g.e., s. 81.

¹¹⁶ Hepşen, a.g.e., s. 105.

¹¹⁷ Alp, a.g.e., s. 89.

¹¹⁸ Kabataş, Yaşar. 'İpotekli Konut Finansman Sistemindeki Riskler Ve Mortgage Sigortası'. **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**. Sayı 12, No. 1. 2007, s. 191. http://iibf.marmara.edu.tr/iysdosya/fakulte/iibfdergi_2007_1/189-199-MORTGAGE.pdf

Böyle bir riskin varlığı, nakit akımlarında yaşanabilecek düzensizlikler nedeniyle, hem ipotek kredilerine dayalı yapılandırılmış finansal ürünler ihraç edenler hem de yatırımcılar açısından önem arz etmektedir. Kredi veren kurumun karşılaşılabileceği erken ödeme riski, faiz oranı riskine benzer olarak, yaratılan değişken faiz oranlı ipotek kredileri ile azaltılabilmektedir¹¹⁹.

Erken ödeme yapılmasının başlıca yaygın sebepleri aşağıda belirtilmektedir¹²⁰:

- 1) Yeterli ödeme gücüne sahip olup borçtan kurtulmak isteyebilirler,
- 2) Taşınmazlarını ipotek sınırlamalarından kurtarmak isteyebilirler,
- 3) Taşınmazlarını satabilirler,
- 4) Piyasada düşen faizlerin sağladığı daha olumlu koşullardan yararlanarak kredilerini yeniden yapılandırmak isteyebilirler.

Erken ödeme, belirsizlik meydana getirdiği için yapılandırılmış finansal ürünün fiyatının tespitini zorlaştırmaktadır. Bunun yanı sıra yeniden yatırım riskini de ortaya çıkardığı için gerek kredi veren kurumlar, gerekse yapılandırılmış finansal ürün yatırımcıları açısından istenmeyen bir durumdur. Bu nedenle birçok ülkede ipotekli kredi düzenlemelerinde erken ödemelere ilişkin cezai şartlar mevcuttur. Ülkemizde de erken ödemeye ilişkin olarak anaparanın %2'si oranında cezai şart uygulanmaktadır¹²¹.

2.4.2. Faiz Oranı Riski

Faiz oranı riski, hem kredi kullananların hem de kredi kullandıran finansman kuruluşlarının karşılaşılabileceği bir risk türüdür. Faiz oranı riski, piyasa faiz oranlarının İKMEK'lerin düzenlenmesinde esas alınan faiz oranlarından farklılaşması durumunda ortaya çıkmaktadır. Riskten etkilenen taraflar ve etkinin boyutu İKMEK türüne göre

¹¹⁹ Bowen, Edward John. **Investing in Mortgage Securities . Risk and Rewards for Banks**. Illinois: 1989, s.21.

¹²⁰ Hepşen, a.g.e., s. 105.

¹²¹ Aydın, a.g.e., s. 88.

değişmektedir. Sabit faizli İKMEK’lerde piyasa faiz oranının artması kredi veren tarafı olumsuz etkilerken, değişken oranlı İKMEK’lerde olumlu etkilemektedir. Piyasa faiz oranlarındaki düşüş ise ters etkiler doğurmaktadır¹²².

Mortgage teminatlarının fiyatı değişen faiz oranlarına karşılık olarak dalgalanmaktadır. Bununla birlikte, faiz oranı hareketleri mortgage teminatları üzerinde ilave bir etkiye sahiptir. Çünkü bunlar önceden ödeme oranlarını ve sırasıyla kazançları etkilemektedir¹²³.

Faiz oranı riskini kontrol edebilmek için, en çok başvurulanan yol belli nitelikteki risklere karşı sigorta yaptırmaktır. Faiz oranı sigortasının yaptırılması halinde, bu oranlarda aşırı derecede değişmelerin olması halinde ortaya çıkacak zarar sigorta şirketi tarafından karşılanacaktır. Faiz oranı riskine karşı sigorta yaptırmak istenmesi halinde, faiz oranlarının değişim sınırlarının sigorta sözleşmesinde belirtilmesi gerekmektedir. Doğal olarak faiz oranlarının bu sınırların dışına çıkması halinde sigorta devreye girecek ve karşılaşılabilecek olan zararı tazmin edecektir¹²⁴.

2.4.3. Kredi Riski

Kredi riski borç alan kişinin ödeme gücüne düşmesi durumunda oluşabilecek bir risktir. Kredi veren kurumun böyle bir risk ile karşılaşmaması için ipotek ödemelerinin kişinin gelirine oranını (PTI) ve alınan kredi tutarının gayrimenkulün değerine olan oranını (LTV) iyi değerlendirmesi ve bu oranları düşük olan kredilere öncelik vermesi gerekmektedir.

Kredi geri ödemelerinde aksaklık çıkması durumunda ise, ipotekli gayrimenkul kurum tarafından satılıp, kalan kredi bakiyesinin tahsil edilmesi yoluna gidilmektedir¹²⁵.

¹²² Yalçın, a.g.e., s. 96.

¹²³ Yetgin, a.g.e., s. 95.

¹²⁴ Alp, a.g.e., s. 70.

¹²⁵ Hepşen, a.g.e., s. 90.

Dolayısıyla burada, kredi riskinin değerlendirilmesi aşamasında, ülkedeki mevcut haciz prosedürünün göz önünde bulundurulması gereklidir¹²⁶.

Mevcut durumda konut kredilerinde takibe dönüşüm oranının %0,1 seviyesinde olması temerrüt riskinin hâlihazırda düşük olduğuna işaret etmektedir. Özellikle, vadeye kalan gün sayısı azaldıkça temerrüt riskinin düştüğü görülmektedir. Ancak, kredi kullanan temerrüt durumundan ne kadar çok korunursa (temerrüt durumunda bankanın konuta el koymasını zorlaştırarak vb.) faiz oranları da o derecede artmaktadır. Bu anlamda, temerrüde düşmüş kredi kullanıcılarının korunması, temerrüde düşmemiş kredi kullanıcılarının temerrüde düşenleri sübvansetmesi sonucunu doğurabilecektir¹²⁷.

2.4.4. Likidite Riski

Likidite riski (pazarlanabilme riski), satın alınmış olan ipotek kredilerinin acilen satılması gerektiğinde karşılaşılabilecek zarar riskidir. Genel olarak, satılmak istenen ipotek kredisinin piyasadaki alım satım fiyatı arasındaki farka (spread) göre hesaplanır¹²⁸.

Çeşitli nedenlerle kredi ödemelerinin yapılamadığı ve kredi veren kurumun taşınmazın satışına karar verdiği durumlarda nakde dönüşümü etkileyecek birçok unsurla karşılaşacaktır. Taşınmazın fiziki durumu, talep edilen miktar, piyasadaki arz ve talep dengesi gibi faktörler nakde dönüşümü etkileyecektir. Konut piyasasının durgun olması, ilginin diğer yatırım araçlarından yana olması konut satışının beklenen sürede yapılamamasına neden olacaktır. Konut piyasasında fiyatların düşmesi de istenilen gelirin sağlanmasına engel olabilir. Bu gibi durumlarda çoğu zaman satıştan nakit ile bakiye kredi borcunun kapatılamaması durumuyla karşılaşılabilir¹²⁹.

ABD gibi, ikinci el ipotek piyasası gelişmiş olan ülkelerde, ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmiş olan yapılandırılmış ürünlerin çoğunun likiditesi çok yüksek

¹²⁶ Eroğlu, a.g.e., s. 25.

¹²⁷ Özgün, Beste. 'Konut Piyasası, İpotekli Konut Kredileri ve Türkiye Uygulaması'. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010, s. 81.

¹²⁸ Alp, a.g.e., s. 72.

¹²⁹ Yalçın, a.g.e., s. 105.

olup, buna paralel olarak likidite riskleri çok düşük düzeydedir. Ancak ipotek kredileri için çok etkin bir ikinci el piyasası olmasına rağmen, bu piyasadaki alım-satım marjı diğer borçlanma araçlarına göre oldukça yüksektir.

Bir piyasada, riski yok denecek kadar düşük riskli varlıklar işlem görüyor olsa bile bu piyasada likidite riski yok denilemez. Bu sebeple, yatırım portföylerinin riski hesaplanarak risk yönetimi yöntemleri aktif olarak kullanılmalı ve yatırımcıların pozisyonlarına bağlı olarak teminat ayırmaları sağlanmalıdır¹³⁰.

2.5. İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNDE MORTGAGE SİGORTASI

Birinci el ve ikinci el ipotek piyasalarının temelinde, kredi veren kurumların ihraç ettikleri yapılandırılmış ürünler ile fon sağlamaları ve bu sağladıkları fonları tüketicilere ipotekli konut kredisi şeklinde kullandırmaları yatmaktadır. Bu bağlamda, söz konusu yapılandırılmış ürünlerin nakit akışlarının düzenli gerçekleştirilmesi kredi ödemelerinin zamanında ve kesintisiz olarak yapılmasına bağlıdır. Ödemelerde bir sorunla karşılaşılması durumunda, kredi veren kurumlar gayrimenkul üzerine konan ipoteğin biran önce nakde çevrilmesini sağlamak zorunda kalmakta, bu süreç ise kurum tarafından vakit ve para kaybı anlamına gelmektedir. Bu durumda, ipotekli konut kredilerine dayalı gayrimenkul finansman sisteminin temel amacı olan kişilerin daha kolay şartlarda gayrimenkul sahibi olabilmesinden de uzaklaşmış olmakta ve ikinci el ipotek piyasalarında ihraç edilen yapılandırılmış ürünlere yönelik talep ve yapılandırılmış finansal ürünlerin değeri de olumsuz etkilenmektedir. Şöyle ki, 2006 yılının sonundan itibaren özellikle Amerika Birleşik Devletleri (ABD) gayrimenkul finansman piyasasında yüksek riskli ipotekli konut kredilerinin (subprime mortgage loans) kredi borçlusu tarafından zamanında geri ödenmemesi sonucunda, ikinci el ipotek piyasasında bu kredilere dayalı ihraç edilen yapılandırılmış ürünlerin nakit akışlarında da sorunlarla karşılaşmıştır. İşte bu noktada, gayrimenkul finansman sisteminin sağlıklı işleyebilmesi için ülkenin makro ekonomik

¹³⁰ Kocameşe, a.g.e., s. 88.

istikrarının yanı sıra, ipotek piyasalarında rol alan tüm unsurların risklerinin çeşitlendirilmiş sigorta ürünleriyle güvence altına alınması önemli olmaktadır.

Görüldüğü üzere, ipotekli konut kredilerine dayalı gayrimenkul finansman sistemi içerisindeki önemli fonksiyonlardan biri de ipotek sigortacılığı fonksiyonudur. Sistemin ve dolayısıyla ipotek piyasalarının nakit akışlarının devamlılığını sağlamak açısından gerekli olan ipotek sigortası hem kredi veren kurum hem de kredi alan taraf tarafından yapılabilmektedir¹³¹.

İpotek kredisinin vadesi boyunca, ipotek sigortasının yürürlükte kalması zorunlu değildir; çünkü zaman içinde, ipotek kredisinin geri ödemeleri ile ipotek bakiyesi azalacak dolayısıyla, LTV buna bağlı olarak daha düşük oranlara inecektir. LTV oranının azalarak belirli bir düzeye gelmesi halinde, kredi veren kurum artık ipotek sigortasına gerek duymayabilir. Bu noktada ipotek sigortası ya iptal edilir ya da sona erdirilir¹³².

Mortgage sisteminde sigorta şirketlerinin üç temel fonksiyonu bulunmaktadır¹³³:

1) İpotekli konut kredisinin ödenmesi için tasarruf yapılmasını sağlamak (Sigorta ve Bireysel Emeklilik Şirketleri)

2) Sistemi ve ülke ekonomisini ortaya çıkabilecek riskler nedeniyle, oluşabilecek ekonomik kayıplara karşı korumak (Sigorta Şirketleri)

3) İkincil piyasalardaki ipotekli konut kredisi yapılandırılmış ürünleri satın alarak yatırım yapmak (Sigorta ve Bireysel Emeklilik Şirketleri)

Mortgage sigortaları, alınacak konutu finansman oranının konutun değerinin %80'ini geçtiği durumlarda kullanılırlar. Konut kredisinin kalan % 20'lik kısım sigorta şirketleri tarafından karşılanmakta ve risk sigorta şirketleri tarafından üstlenilmektedir¹³⁴.

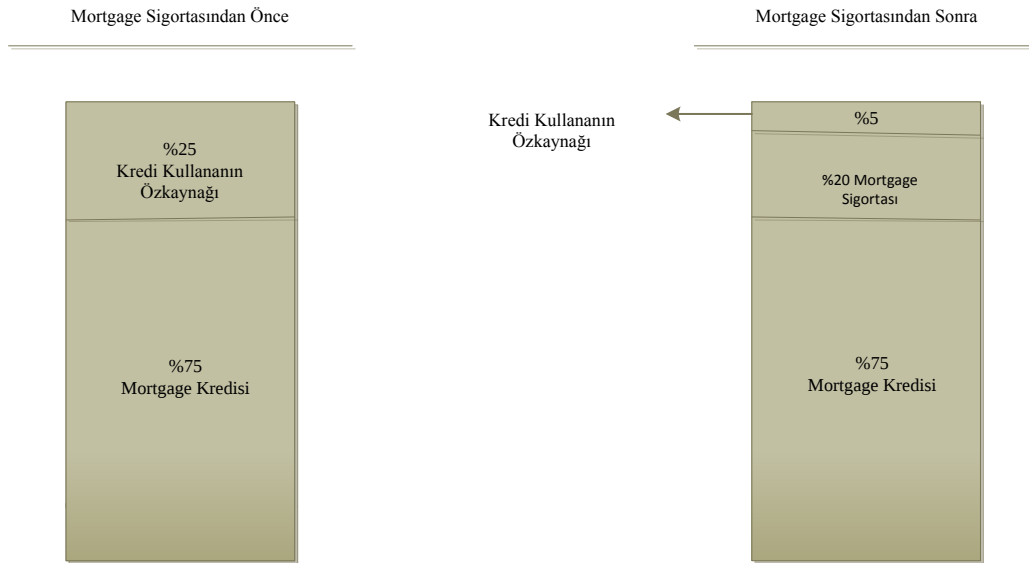
¹³¹ Hepşen, Ali. 'İpotek Sigortacılığı'. http://www.alomaliye.com/2010/ali_hepsen_ipotek.htm (14. Nisan.2012). s, 1.

¹³² Alp, a.g.e., s. 76.

¹³³ Alptürk, a.g.e., s. 297.

Mortgage sigortası ipotekli konut finansmanı sistemlerinde vazgeçilmez unsurlardan biridir. Bu sayede, mortgage sigortası ile sistem taraflarının belirli bir bedel karşılığında zamanla ortaya çıkabilecek zararlara karşı kendilerini korumaları mümkün olmaktadır. Dolayısıyla mortgage sigortası taraflara, ileride karşılaşılabilecekleri risklere karşı koruma sağlamak suretiyle kısmen güvenli bir ortam oluşturmaktadır. Sonuç olarak sağlanan bu güvence ipotekli konut finansman sisteminde birincil ve ikincil piyasaların daha sağlam bir yapıda ve hızlı bir şekilde gelişebilmesine fırsat vermektedir.

Mortgage sigortası ile daha kolay ve büyük tutarda kredi almak mümkün olabilmektedir. Bu konu özellikle sistemden dar gelirli kesimin daha kolay yararlanabilmesine olanak sağlaması açısından da önem taşımaktadır. Aynı zamanda kredi veren kurum da ileride ortaya çıkabilecek sorunlara karşı kendini koruma altına almış olmaktadır. Aşağıdaki şekilden de mortgage sigortası öncesi ve sonrasını izleyebiliriz¹³⁵.



Şekil 2.2: Mortgage Sigortasının Konut Kredilerindeki Yeri

¹³⁴ Önal, a.g.e., s. 44.

¹³⁵ Kabataş, a.g.e., s. 193.

2.5.1. Mortgage Sigortası Türleri

Mortgage sigortası hizmeti genel olarak devlet yada özel sektör tarafından sunulabilmektedir. Devlet tarafından yönetilen ve yönlendirilen mortgage sigortası sistemi ABD ve Kanada'da geliştirilmiştir. Mortgage dayalı konut piyasasında yaşanan son gelişmeler doğrultusunda devlet tarafından yönetilen mortgage piyasasındaki riskin boyutu da önemli ölçüde artmaktadır. Bu gelişmeler doğrultusunda devlet artık bu riski özel kesim ile paylaşmak istemektedir. Bunun bir işareti olarak da dünya genelinde çoğu ülkede, kamu mortgage sigortası sisteminden özel ipotek sigortası sistemine geçme eğiliminin dikkati çektiği görülmektedir¹³⁶. İpotekli konut finansmanı ya da mortgage sisteminde çok değişik sigorta türleri kullanılmaktadır¹³⁷.

2.5.1.1. Mortgage Hayat Sigortaları

Kredi veren kuruluşların, alacaklarını teminat altına almak için kredi alan kişilerden istedikleri sigortaların başında hayat sigortaları gelmektedir. Bu sigortalar ile teminat altına alınan temel risk, kredi alan kişinin ölme ihtimalidir. Risk gerçekleştiğinde, yani kredi alan kişi vefat ettiğinde mortgage borcuna tekabül eden miktar, sigorta şirketi tarafından kredi veren kuruluşa ödenmekte ve bu şekilde kredi veren kuruluşun alacağını tahsil etmesi kolaylaşmaktadır¹³⁸.

Hayat sigortası kapsamında, kredi alan kişilere sunulan farklı poliçe tipleri mevcuttur. Bu poliçelerden hangisinin kredi almak isteyen kişinin ihtiyacını en iyi şekilde karşılayacağına ilişkin danışmanlık hizmeti ya sigorta şirketleri tarafından doğrudan verilmekte ya da finanse edilmektedir. Bu çerçevede, mortgage'ın geri ödeme şekline göre tercih edilmesi gereken poliçe tipleri de değişiklik gösterebilmektedir.

¹³⁶ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 122.

¹³⁷ Kabataş, a.g.e., s. 194.

¹³⁸ Oksay, a.g.e., s. 47.

Muhtemel poliçeler arasında; Sabit Teminatlı Hayat Sigortası (Level Term Insurance) ve Mortgage Koruma Sigortası (Mortgage Protection Insurance) sayılabilir¹³⁹.

Sabit Teminatlı Hayat Sigortası, en çok tercih edilen sigorta türlerinden biri olup, bu üründe sigorta teminatının miktarı baştan belirlenir ve kredi dönemi boyunca aynı kalır. Mortgage Koruma Sigortası'nda ise kredi alan kişinin ölümü halinde kalan kredi borcunu sigorta şirketi tarafından ödenmesi, evin mülkiyetinin varislere kalması temel prensiptir¹⁴⁰.

2.5.1.2. Tapu Sicili Sigortası

Kredi verilerek ipotek altına alınan gayrimenkulün tapu sicil kayıtlarının temiz olduğunu ve ipoteğin nakde çevrilmek istendiğinde bir sorun çıkmayacağını garanti eden ve aksi durumlardaki zararı kapsama alan bir sigorta ürünüdür.

Bu sigorta tipinde primin peşin olarak tahsil edilmesi esastır. Kapsamı farklılık gösteren çok çeşitli türleri olmakla birlikte, genel olarak iki ana başlık altında incelenebilecek olan bir sigorta tipidir. İpotek alacaklısını korumaya yönelik olan sigortalar (lender's policy) ve taşınmazın mülkiyetini alan kişileri korumaya yönelik olan sigortalar (owner's policy)¹⁴¹.

Konut sahibine teminat veren tapu sicili sigortası, tapudaki bir hata ya da takyidat sebebiyle konut sahibinin gayrimenkul ile ilgili mali menfaatlerinin tehlikeye uğramasının önüne geçmeyi hedeflemektedir.

Mortgage sigortasından farklı ve fakat kefalet sigortalarına benzer şekilde; tapu sicili sigortası, sigortalama masraflarının ağırlıklı olarak, gelecekteki risklerin asgariye indirilmesi amacıyla geçmişe yönelik araştırmalar yapmak üzere kullanıldığı, zarar önleme amaçlı bir sigorta ürünüdür. Bu çerçevede, sigortalama masrafları ağırlıklı olarak

¹³⁹ Oksay, Suna. ve Ceylantepe, Tolga, **Mortgage ve Mortgage Sigortaları**, Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği Yayınları, İstanbul: 2006, s.45.

¹⁴⁰ Önal, a.g.e., s. 46.

¹⁴¹ Oksay Suna (2006), Konut Finansmanı Sisteminde Sigortanın Yeri, 7 Nisan 2006 Tarihinde T.B.B'nde değerlendirme Toplantısı Sunumu.

http://www.tbb.org.tr/tr/Arastirma_ve_Yayinlar/Konferans_Sunumlari.aspx?Year=2006%20-%202005 (21.Nisan.2012)

gayrimenkulün tapu kayıtlarının güncel ve doğru haline ulaşılmasına harcanmaktadır. Diğer taraftan, mortgage sigortasına benzer şekilde bu sigorta da kendine özgü düzenlemelere sahiptir ve çoğu uygulamada bu hizmeti sağlayan şirketlerin, münhasıran bu sigorta ile iştirak etmesi (monoline) gerekmektedir¹⁴².

Bu sigorta türünde teminat dışında kalan hallerin başında yapı kanunları ya da kentsel düzenleme yönetmelikleri, kamulaştırma, sigortalı tarafından bilinen ya da sigorta sözleşmesinin yapılmasından sonra meydana gelen haller, tapu üzerindeki rehinin geçersiz kalması, iflas ya da diğer alacaklıların hakları nedeniyle rehinin önceliğini yitirmesi gibi sebepler sayılabilir¹⁴³.

2.5.1.3. Mortgage Ödemelerini Koruma Sigortası

Mortgage ödemelerini koruma sigortası, esasen kredi alan tüketicileri korumaya yöneliktir. Bu sigorta türü ile mortgage taksitlerinin ödenmemesinden doğan risk, teminat altına alınmaktadır. İşsiz kalmak, hastalanmak veya kaza geçirmek gibi nedenlerle gelirinde düşme olan kredi borçlusunun mortgage taksitleri poliçede belirtilen limitler doğrultusunda sigortacı tarafından ödenmektedir¹⁴⁴.

Bununla birlikte, her nevi maluliyet teminat kapsamında değildir. Farklı poliçe örnekleri mevcut olmakla birlikte belli başlı haller bu poliçelerin çoğunda teminat dışında bırakılmaktadır. Bu kapsamda; sigorta sözleşmelerinin yapılması esnasında mevcut bulunan bir özürden veya kronik veya yinelemeli bir hastalıktan veya teminat için yapılan başvuru tarihinde sigortalı tarafından bilinen veya verilen teminatın başlamasından önce, poliçede belirtilen süre zarfında maruz kalınan herhangi bir nedene bağlı olarak doğan maluliyetler, teminat kapsamında değildir. Ayrıca, teminatın başlamasından önce veya teminat süresinde gerçekleştirilen doğrudan doğruya isteğe bağlı cerrahi müdahaleler sonucunda gerçekleşen maluliyetler, hamilelik veya doğumdan kaynaklanan, hafif ve/veya geçici mahiyette olan

¹⁴² Oksay, a.g.e., s. 58.

¹⁴³ Önal, a.g.e., s. 48.

¹⁴⁴ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 126.

semptomlar veya bu semptomların kombinasyonundan kaynaklanan maluliyet halleri de bu tür poliçeler ile verilen teminatın kapsamında yer almamaktadır¹⁴⁵.

Mortgage ödemelerini koruma sigortası ile teminat altına alınabilecek diğer risk; kredi alan kişinin, işini kaybetmesi veya serbest meslek faaliyetinde bulunamaması nedeniyle gelirinde oluşacak bir azalma sonucunda kredi taksitlerini ödeyememesidir. Bununla birlikte, işsiz kalma teminatıyla verilen teminat da her türlü işsiz kalma halini kapsamamaktadır.

İşsiz kalma teminatı dışında kalan diğer haller ise şunlardır; sigortalının iş aradığını poliçede belirtilen şartlara uygun olarak belgelemeden geçirdiği işsizlik süreleri; sigortalının kasıtlı olarak kendini yaralamasından, alkol veya uyuşturucu madde kullanımından kaynaklanan işsizlik süreleri; savaş, istila, yabancı düşmanların hasma ne edimleri, iç savaş, isyan, devrim, istila, askeri veya silahlı güçlerin edimleri veya radyoaktif kontaminasyona bağlı işsizlik süreleri; sigortalının emekli olması.

Yukarıda belirtildiği üzere, mortgage ödemelerini koruma sigortası poliçesinin hastalık veya kaza sonucu maluliyet teminatı ile işsizlik teminatını birlikte veya ayrı ayrı verecek şekilde düzenlenebilmesi mümkündür. Mortgage ödemelerini koruma sigortası poliçelerinin bazılarında, bu teminatlara ek olarak, ölüm, daimi maluliyet, kritik hastalık veya hastaneye yatma (hospitalisation) teminatların da verildiği görülmektedir. Bu durumda, ilgili ülkenin mevzuatı çerçevesinde hayat (life) ve hayat dışı (non-life) şirketler, sigortalıya kendileri ile ilgili teminatları tek bir poliçe içinde vermektedir. Dolayısıyla, aslında kuvertür iki ayrı şirket tarafından sağlanmakta ise de sigortalı aldığı teminatları tek bir poliçe içinde görebilmektedir¹⁴⁶.

¹⁴⁵ Oksay, a.g.e., s. 47.

¹⁴⁶ Atiş, Sinan. 'ABD Ve AB Deneyimi Işığında Mortgage Sistemi Ve Türkiye', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Beykent Üniversitesi SBE, 2009, s.38.

2.5.1.4. Mortgage Değer Kaybı Garanti Sigortası

Kredi veren kurumların özel olarak yaptırdıkları, zorunlu olmayan bir sigorta türüdür. Kredi veren kurumlar, özellikle, alınan kredinin gayrimenkulün değerine olan oranının yüksek olduğu kredilerde bu sigortayı aramaktadırlar. İpotekli konut kredisi alan kişi borcunun kalanını ödeyemediği zaman, gayrimenkulün satış bedeliyle karşılanamayan kısım sigorta şirketi tarafından kapatılmakta, buna karşılıklı bir prim alınmaktadır. Bu prim ise genellikle aylık geri ödeminin 1/12'si tutarında olup, kredi kullanan kişi tarafından ödenmektedir¹⁴⁷.

Bu sigorta kapsamında bir tazminat ödemesi yapılması da diğer sigortalarda olduğu gibi çeşitli şartlara tabidir. Bu çerçevede, söz konusu sigorta ile verilen teminat; ilgili poliçede yer alan şartlara uygun olarak verilmiş bir kredinin varlığı ve poliçe için öngörülen primin ödenmiş olması şartıyla, kredi borçlusunun aylık ödemelerini yerine getirmeyerek temerrüde düşmesi ve bunu müteakip poliçede öngörülen prosedürlerin izlenmiş olması durumunda devreye girmektedir. Bu çerçevede, kredi alan kişinin temerrüde düşmesi durumunda, kredi veren, poliçede öngörülen prosedürleri sigortacının da mutabık kaldığı şekilde sürdürerek, borçlunun muaccel ödemelerini tahsil etmek için girişimlerde bulunmalıdır. Kredi alan kişi tarafından, mortgage ödemelerini koruma sigortası yaptırılmış ve bu sigorta ile sağlanan teminatlar kapsamında bir riskin gerçekleşmesinden ötürü ödemeler yapılamıyor ise mortgage ödemelerini koruma sigortası yapan sigortacı geçici bir süre için devreye girecek ve sistemin devamı sağlanacaktır. Bu ürün, kredi alanın kısa süreli finansal sorunlarını halledebilmesi ve mevcut sistemin sürdürülmesine yönelik bir üründür¹⁴⁸.

¹⁴⁷ Hepşen, Ali. 'İpotek Sigortacılığı', s. 2.

¹⁴⁸ Oksay ve Ceylantepe, a.g.k., s.51.

2.5.1.5. Yapı Sigortası

Kredi veren kurumlar tarafından yaygın olarak talep edilen sigortalardan biri de yapı sigortalarıdır. Bu şekilde söz konusu kuruluşlar, binanın göreceği fiziksel zararlara ilişkin olarak gayrimenkulün yeniden inşa maliyetlerine ilişkin teminat elde etmektedirler.

Kredi veren kurumların çoğu, sigorta işlemlerini kendisi gerçekleştirmekte ve maliyeti aylık mortgage geri ödemesinin üzerine eklemek suretiyle kredi kullanan kişilere yüklemektedir. Sigorta teminatının miktarı, kredi kullandıran adına mülkün yeniden inşa değerini belirleyen eksperler tarafından hesaplanmaktadır. Sigorta bedeli, mülkün yeniden inşası için gereken tutara tekabül ettiğinden, her zaman satın alma değerine eşit olmayabilir ve mülkün değerinin altında ya da üstünde belirlenebilir.

Yapı sigortası ile sağlanan sigorta teminatı normal olarak yeniden inşa maliyetine endeksli olacağından, yıllar içinde sigorta teminatının yeterliliğinin kontrol edilmesi gerekmektedir¹⁴⁹.

2.5.1.6. Hata ve İhmal Sigortası ve Mortgage Kayıp Sigortası

Kapsamı daha genişletilmiş olan hali mortgage kayıp sigortası mortgage impairment insurance olarak da bilinen hata ve ihmal sigortası, bir takım mutlak işlemlerin yapılması esnasında yapılacak hata ve ihmaller dolayısıyla meydana gelecek zararlara karşı, kredi verenleri ve onların ikincil mortgage piyasasındaki yatırımcılarını koruyan özel bir mesleki sorumluluk sigortası ürünüdür¹⁵⁰.

Hata ve ihmal sigortasının içerdiği unsurlar ipotek alacaklısının menfaati, ipotek alacaklısının sorumluluğu, sahip olunan ya da yedime bırakılan mal, emlak vergisi yükümlülüğü olarak sıralanabilir.

¹⁴⁹ Oksay, a.g.e., s. 60.

¹⁵⁰ Atiş, a.g.e., s. 47.

Bu sigorta türü ABD’ de uygulanan ve ikincil piyasalar tarafından talep edilen sigorta türlerinden bir tanesidir. Fannie Mac ve Fredi Mac’ın resmi gereklilik taşıyan sigorta ürünlerindendir¹⁵¹.

¹⁵¹ Önal, a.g.e., s. 49.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANINDA İKİNCİL PİYASALARDA

YENİDEN YAPILANDIRMA

3.1. YENİDEN YAPILANDIRMA VE YENİDEN YAPILANDIRMA SÜRECİ

3.2.1. Yeniden Yapılandırmanın Tanımı

Yeniden yapılandırma finansal sektörde en önemli reformlardan birisi sayılmaktadır. İlk yeniden yapılandırma işlemi Amerika’da 1970’lerde meydana gelmiş ve ev ipoteği kredilerinin kredi kurumları tarafından bir havuzda toplanması ve yeniden pazarlanmasına yönelik olmuştur. Yeniden yapılandırma yapan kuruluşlar, yeniden yapılandırma aracılığıyla 1988 Basel Sermaye uzlaşısıyla belirlenen sermaye yeterlik zorunluluklarının azaltılması, finansman kaynaklarına daha uygun koşullarda ulaşılması, finansal aktif ve yükümlülükler arasındaki vade uyumsuzluğunun giderilmesi, bilançodaki aktiflerin farklı ekonomik ve coğrafik sektörlerde riski dağıtmak suretiyle dengelenmesi amaçlarından bir veya bir kaçının gerçekleştirilmesini hedeflemektedir¹⁵².

Yeniden yapılandırma, likiditesi olmayan varlıkların likit hale getirilerek sermaye piyasalarında alınıp satılır yapılandırılmış finansal ürünlere dönüştürülmesi süreci olarak ifade edilmektedir¹⁵³.

Yapılandırılmış ürünler ile ilgili çeşitli tanımlar bulunmaktadır. Bu tanımlardan bazıları aşağıda sıralanmıştır.

1) Yapılandırılmış ürünler, kendilerine özel risk ve getiri profilleri olan türev ürünler ile geleneksel finansal ürünlerin kombinasyonudur.

¹⁵² Ataman Erdönmez, Pelin. ‘Aktif Menkul Kıymetleştirilmesi’. **Bankacılar Dergisi**. Sayı 57, 2006, s.75.

¹⁵³ Tyson, Eric ve Ray Brown. (çeviri Tuba İlze). **Amatörler İçin Mortgage**. İstanbul: Dünya Yayınları.2006, s.175.

2) Yapılandırılmış ürünler, getirileri dayandığı bir veya birden fazla varlığa bağlı olarak değişen yatırım ürünleridir.

3) Yapılandırılmış ürünler bir hisse senedine, hisse senedi portföyüne, opsiyonlara, endekslere, emtialara, vb. gibi türev ürünlere dayalı yatırım stratejileridir.

Tanımlar birbirinden farklı olmakla birlikte, yapılandırılmış ürünlerin aşağıda belirtilen ortak özellikleri vardır.

- Her yapılandırılmış ürünün dayandığı ilgili bir varlık söz konusudur.
- Yapılandırılmış ürünlerin sağladığı nakit akışı dayandıkları varlıklara bağlıdır¹⁵⁴.

Yeniden yapılandırma terimi, biri dar diğeri geniş olmak üzere iki farklı anlamda kullanılabilmektedir.

Geniş anlamda yeniden yapılandırma, fon akımının geleneksel para piyasaları yerine sermaye piyasaları yoluyla yapılandırılmış finansal ürün ihraç ederek gerçekleşmesidir. Böylece, uluslararası finans sistemi dolaylı finansman şeklinden doğrudan finansmana yönelmiş olmaktadır¹⁵⁵.

Dar anlamda yeniden yapılandırma ise, bir finans kurumunun bazı alacaklarını teminat göstererek veya devrederek karşılığında yapılandırılmış finansal ürün ihraç etmesidir¹⁵⁶.

Varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürünler ise, bir işletmenin duran varlıklarının, senetli ve senetsiz alacaklarının, kredilerinin hatta sözleşmelerinin teminat oluşturması suretiyle genel finans ortaklıkları, bankalar veya bazı şartlara bağlı olarak finansal kiralama şirketleri tarafından harka arz edilmek üzere çıkarılan iskontaya tabi borçlanma senetleridir. Varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürünler tamamen itfa

¹⁵⁴ Chambers, Nurgül ve Koçyiğit, Eren. ‘Yapılandırılmış Finansal Ürünler’.

<http://www.bilgeyatirimci.com/2011/05/29/yapilandirilmis-finansal-urunler-i-structured-financial-products/>

¹⁵⁵ Vatansever, Nursen. ‘Yeni Bir Finansman Tekniği Olarak Varlığa Dayalı Menkul Kıymetleştirme Uygulaması’.

Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi İktisat Anabilim Dalı Para Ve Banka Programı, 1995.

¹⁵⁶ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 179.

edilmedikçe, bu varlığa karşılık oluşturulan alacaklar ve duran varlıklar başka bir amaç için kullanılamamakta, teminat gösterilememekte, rehnedilememekte ve haczedilememektedir¹⁵⁷.

Varlıklar ve alacaklar yatırımcılara sunularak varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürünler oluşturulmaktadır¹⁵⁸. Bu kapsamdaki aktifler arasında ikametgâh amaçlı ipotekler, otomobil kredileri, kredi kartı alacakları ve kira ödemeleri yer almaktadır¹⁵⁹.

Yeniden yapılandırma ile fon açığı olan kurumlar alternatif bir finansman kaynağını ucuz bir şekilde elde edilebilmektedir. Kurumlar bu yolla, likit olamayan aktiflerini bilançolarından ayırarak sermayelerini daha çok kredi tahsisi için uygun hale getirmektedirler. Aktiflerin yapılandırılmış ürünlere dönüşümünün ardından meydana gelen yapılandırılmış finansal ürünler, ikincil piyasalarda alım satımlara aktif olarak konu olmaktadır¹⁶⁰.

Yeniden yapılandırma sürecine genel olarak bakıldığında, olayın gerçekte bir finansal aracılık olduğu gözlemlenmektedir. Yapılandırılmış finansal ürün ihracı fon arz edenlerle fon talep edenlerin karşılaşmasına yardımcı olmaktadır. Buna göre yeniden yapılandırma, doğrudan bir finansman sağlama olgusu olmayıp bunun yansımasıdır¹⁶¹.

3.1.2. Yeniden Yapılandırmada Taraflar

Yeniden yapılandırma geleneksel finansman yöntemleriyle karşılaştırıldığında daha karmaşık bir yapıya sahiptir ve çok sayıda katılımcıyı içerir. Geleneksel finansman yönteminde müşterinin değerlendirilmesi ve kredi verip vermeme kararı bir takım karmaşık işlemleri gerektirir. Ancak, bütün bu işlemler tek elden yürütülür. Yeniden yapılandırmada

¹⁵⁷ Konuralp, Gürel. **Sermaye Piyasaları Analizler, Kuramlar ve Portföy Yönetimi**. 2. Baskı. İstanbul: Alfa Basım Yayın Dağıtım, 2005.

¹⁵⁸ Berk, Niyazi. **Finansal Yönetim**. 7. Baskı. İstanbul: Türkmen Kitabevi. 2003.

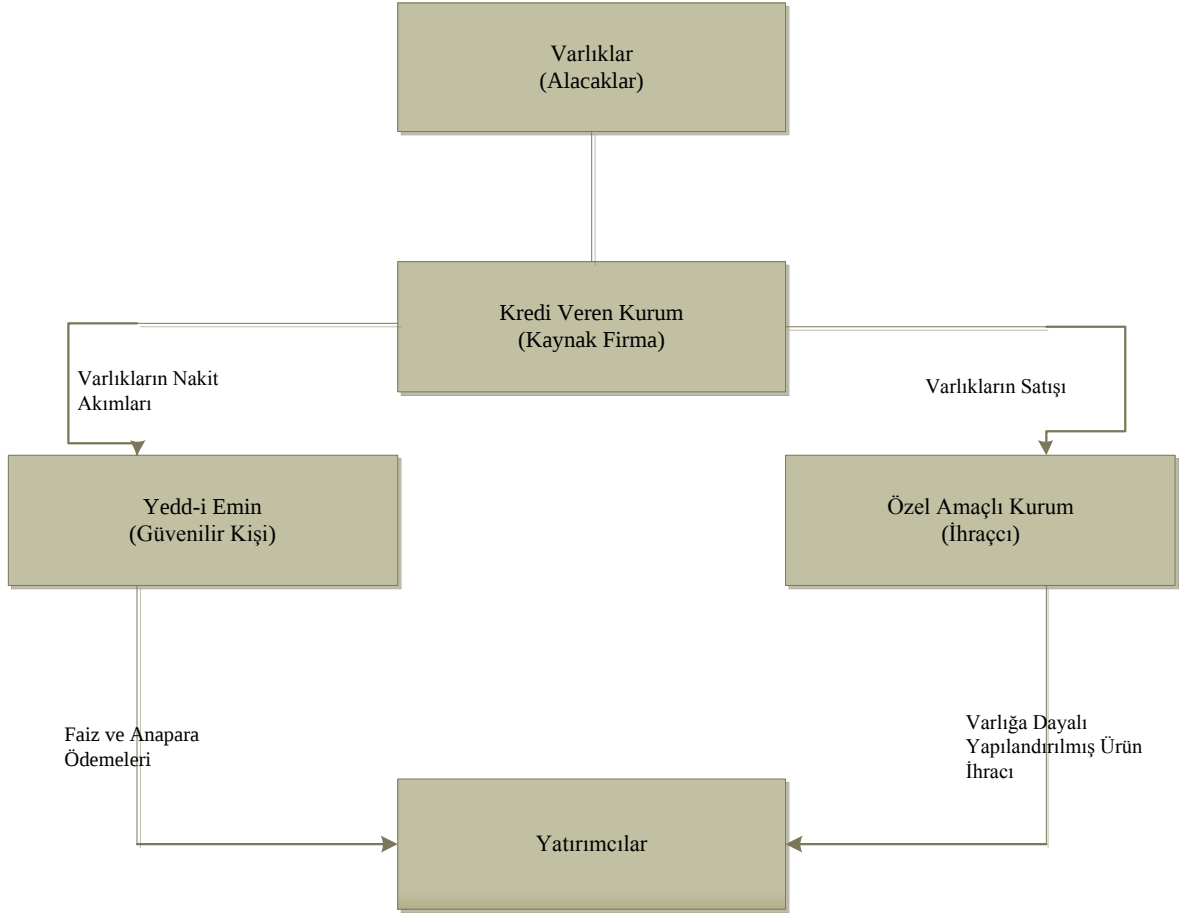
¹⁵⁹ Ataman, a.g.e., s. 75.

¹⁶⁰ Okay, a.g.e., s. 30.

¹⁶¹ Süme, Neslihan. 'Gayrimenkul Finansmanında İpotek Kredileri Ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007.

ise her işlem katılımcılardan biri tarafından yürütülmekte ve böylece ihtisaslaşma sağlanmaktadır¹⁶².

Yeniden yapılandırmada yer alan tarafları şekil 3.1’den izleyebiliriz¹⁶³.



Şekil 3.1: Basit Yeniden Yapılandırma

İlk olarak kaynak firma (kredi veren kurum), yeniden yapılandırmaya esas alınacak varlıklardan bir havuz oluşturur. İkinci aşamada bu varlık havuzu özel amaçlı şirketlere satılır veya devredilir. Özel amaçlı şirket bu varlıklar karşılığında yapılandırılmış finansal

¹⁶² Öcal, Nurcan. ‘Türkiye’de Menkul Kıymetleştirme Uygulaması, Etkileri, Sorunlar ve Çözüm Önerileri’.

Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1994, s.16.

¹⁶³ Okay, a.g.e., s. 31.

ürünler ihraç ederek yatırımcılara satar. Bu arada portföyün saklanması, değerlendirilmesi ve nakit akımlarının kontrolü amacıyla, bir yedd-i emin kuruluşu devreye girmektedir¹⁶⁴.

Yeniden yapılandırmada yer alan taraflar ve bunların işlevleri aşağıda detaylı olarak açıklanmaya çalışılmaktadır.

3.1.2.1. Kredi Veren Kurum

Likiditesi olmayan aktifleri tahsis eden kuruluştur. Bu kurum daha kullandığı ya da ikincil piyasalardan topladığı kredileri bir alacak havuzunda toplamakta ve bu havuza dayalı yapılandırılmış finansal ürünlerin (varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürünler) ihraç edebilmesi için söz konusu havuzu özel amaçlı kurumlara satmaktadır. Ticaret bankaları, tasarruf bankaları ve finans şirketleri en temel kredi veren kurumlardandır. Burada bahsedilen bankalar genelde büyük ölçekli bankalar olmaktadır¹⁶⁵.

3.1.2.2. Hizmet Sağlayıcı Kurum

Kredi veren kurumlar, verdikleri kredi karşılığında, aldığı teminatı yeniden yapılandırmak için sattıkları halde, bu varlıklarla ilgili hizmetleri de verirler. Bu hizmetler, kredi borçlularının ödeme prosesleri ve kontrata bağlı olarak yapılan borç toplama işlemleri ile ödenmeyen hesapların yönetimi ve teminat likiditesinin sağlanmasını içermektedir. Hizmet verenler, aynı zamanda yatırımcılara, yeddiemin'e, derecelendirme kuruluşlarına ve garanti veren kurumlara verilecek performans ve yönetim raporlarının hazırlanmasından da sorumludur¹⁶⁶.

¹⁶⁴ Öcal, a.g.e., s. 16.

¹⁶⁵ Okay, a.g.e., s. 32.

¹⁶⁶ Süme, a.g.e., s. 36.

3.1.2.3. Düzenleyici Kurum

Aktif portföylerini yapılandıran, sözleşme koşulları hakkında müzakere eden ve tavsiyelerde bulunan taraftır¹⁶⁷.

3.1.2.4. Garantör Kurum

Yeniden yapılandırma işleminde yer alan taraflardan bir diğeri, “*credit enhancements*” denilen güvence sağlama fonksiyonunu üstlenen kuruluşlardır. Yeniden yapılandırma işleminde garanti ya da güvence sağlama fonksiyonu, yapılandırılmış finansal ürün sahiplerine yapılacak ödemelerin aksamaması, bu konudaki risklerin giderilmesi için alınan her türlü finansal tedbiri ifade eder. Bu bakımdan, yeniden yapılandırma işleminde temin edilen güvenceleri, diğer garanti sözleşmelerindeki gibi taahhüt edilen sonucun gerçekleşmediği durumda doğan zararın tazmininden çok, süreç boyunca ödemeler dengesini bozan olayların meydana gelmesi halinde, yatırımcıların alacaklarını zamanında alabilmelerini sağlamak üzere devreye sokulan araçlar olarak anlamak gerekir. Bu anlamda kaynak şirketten alınan güvenceler, kredi kuruluşlarından temin edilen garantiler, ödemelerin sigorta ettirilmesi hep bu kapsamda kabul edilmelidir¹⁶⁸.

Bunlardan, ihraççı tarafından sağlananlara içsel, üçüncü kişiler tarafından sağlananlara da dışsal güvence mekanizmaları adı verilmektedir.

İhraççı tarafından sağlanan güvence mekanizmalarında, alacakların herhangi bir şekilde ödenmemesi halinde ihraççıların yapılandırılmış finansal ürünleri geri satın alması, ödeme öncelikleri olan yapılandırılmış finansal ürün çeşitlerin yaratılması, yapılandırılmış finansal ürünlerin karşılığında daha fazla teminatlandırılması veya ‘spread account’ adı verilen fon yaratılması gibi yöntemler kullanılmaktadır¹⁶⁹.

¹⁶⁷ Ataman, a.g.e., s. 76.

¹⁶⁸ Turan, a.g.e., s. 45.

¹⁶⁹ Öcal, a.g.e., s. 21.

Dışsal kredi garantileri, ihraççıdan bağımsız ve üçüncü partilerce sağlanan güvence mekanizmalarıdır. En yaygın olarak rastlanan dışsal kredi garantileri, destekleme kredileri, kefalet senetleri ve satıcı garantileridir¹⁷⁰.

3.1.2.5. Özel Amaçlı Kurum

Kredi veren kurumun oluşturduğu alacak havuzunu satın veya devralarak bunlara bağlı yapılandırılmış finansal ürün ihraç etmek amacıyla kurulmuştur. Kredi veren kurumun, bilançosunda bulunan varlıklarını yapılandırılmış finansal ürünler haline dönüştürüp, bunları doğrudan satması söz konusu olmamaktadır¹⁷¹.

Özel amaçlı kurum, genellikle, firmanın bir yan veya bağlı kuruluşu olarak ortaya çıkmaktadır¹⁷².

Özel amaçlı kurum, yalnızca yapılandırılmış finansal ürün ihraç etmek ve bu yolla sağladığı nakit akımlarıyla söz konusu varlıkları kredi veren kurumdan satın almak şeklinde faaliyet gösterip, iflas riskinden arındırılmış bir yapıya sahiptir.

Özel amaçlı kurumun yeniden yapılandırmadaki asıl fonksiyonu, yeniden yapılandırılacak alacaklar için “güvenli bir liman” sağlamak olduğundan, özel amaçlı kurum esas olarak eleman istihdam edemez. Bunun en önemli nedeni, ücret ve kıdem tazminatı gibi yükümlülüklerin doğması durumunda, müstahdemlerin yapılandırılmış finansal ürün sahiplerine tahsis edilmiş alacaklar üzerinde hak iddia etmesinin engellenmesidir¹⁷³.

¹⁷⁰ Süme, a.g.e., s. 38.

¹⁷¹ Ataman, a.g.e., s. 76.

¹⁷² Öcal, a.g.e., s. 19.

¹⁷³ Dutçu, Fahri. ‘İpotekli Konut Finansman Sisteminde Menkul Kıymetleştirme’. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Akdeniz Üniversitesi SBE, 2009.

3.1.2.6. Derecelendirme Kuruluşları

Derecelendirme kuruluşları, yapılandırılmış finansal ürünlerin dayanağını oluşturan varlıkların faiz oranına, likiditesine ve vadesine bakarak değerlendirme, derecelendirme yaparlar. Hükümet destekli kuruluşlar tarafından garanti edilen varlıklar için derecelendirmeye ihtiyaç yoktur. Fakat böyle bir garantiye sahip olmayan varlıklar derecelendirmeye tabii olmaktadır¹⁷⁴.

Derecelendirme kuruluşlarının verdikleri notlar yatırımcıların yatırım dönemi boyunca ilk baktıkları göstergelerden biridir.

Derecelendirme şirketleri, şirketin genel güvenilirliğini ölçerken, yeniden yapılandırmada esas olarak, teminatın yapısı değerlendirilir¹⁷⁵.

Örneğin bir şirketin ihraç ettiği tahvilin notu ile aynı şirketin alacaklarından oluşan tahvil derecelendirme notu farklı olabilir. Burada önemli olan nokta kaynak firma değil, alacaklardan oluşan teminat havuzudur.

Derecelendirme kuruluşu, ihraç edilecek yapılandırılmış finansal ürünlerin yapısının analizinde, kredi riskini, nakit akışlarını ve yasal durumu inceler¹⁷⁶.

3.1.2.7. Yedd-i Emin (Trustee)

Teminat oluşturan varlıkların saklanması, yatırımcıların korunması amacıyla gerektiğinde yatırımcılar adına alacakların tahsili ve dağıtımı, yatırımcıların korunması ve bilgilendirilmesi gibi görevlerden sorumlu olan kurumdur. İhraççı kurumun iflası (kaynak firma doğrudan ihracı kendisi yapmışsa, kaynak firmanın iflası) durumunda, alacakları

¹⁷⁴ Ülkütaş, a.g.e., s. 37.

¹⁷⁵ Doğru, Halil. **Menkul Kıymetleştirme ve Mortgage Genel ve Hukuki Esaslar**, Doğru Hukuk Yayınları, İstanbul, 2007, s. 73.

¹⁷⁶ Tantan, Saadet. **Menkul Kıymetleştirme: ABD Uygulaması ve Bankacılık Sektörüne Etkileri**, SPK yayın no:44, Ankara, 1996, s.31.

tahsil ederek anapara ve faiz ödemelerin gerçekleştirme gibi fonksiyonları da yerine getirir¹⁷⁷.

Anglosakson Hukuk Sisteminde ortaya çıkmış ve günümüzde her alana yayılmış olan 'Trustee' adlı anonim şirketler, modern sistemlerde sözleşme ilişkilerinde güvenilen şirket olarak ilişkileri ve sözleşme koşullarını teminat altına alır niteliktedir. Tanımlanan şekilde işleyen bir yeniden yapılandırma işleminde, verilen kredilerden doğan alacakların temlik ile malvarlığı dışına çıkarılmakta ve söz konusu alacaklardan doğan kredi riski, işlemde yer alan diğer taraflara devredilmektedir¹⁷⁸.

3.1.2.8. Yatırımcılar

Yukarıdaki taraflara kıyasla farklı bir biçimde de olsa yatırımcılar da yeniden yapılandırma işleminin bir parçası ve zincirin önemli bir halkasıdır. Yeniden yapılandırma ile kurulan döngüde yatırımcılar nakit akımlarının önemli bir tarafı olmakta, kağıdın ömrü boyunca yeni katılımcılar girip çıkabilmektedir¹⁷⁹.

Yatırımcılar, ihraç edilecek yapılandırılmış finansal ürünleri satın alarak kaynak şirketin ihtiyaç duyduğu fonu sağlayan ve sonuç olarak yeniden yapılandırılan alacaklar üzerinde hak sahibi olan tasarruf sahipleridir¹⁸⁰.

Yatırımcılar açısından yapılandırılmış finansal ürünlerin ilgi çeken yönleri¹⁸¹:

- Benzer risk derecelerindeki yapılandırılmış finansal ürünlerin (hazine bonusu ve tahvil) üzerinde getiri sağlaması,
- Yatırımcının yasal kısıtlamalardan dolayı doğrudan yatırım yapamayacağı varlıklara dolaylı yatırım yapma olanağı ve

¹⁷⁷ Uçak, Nizamettin. 'Gelecekteki Nakit Akımlarına Dayalı Menkul Kıymetleştirme'. **Yeterlik Etüdü**. Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Dairesi, 2000, s. 4.

¹⁷⁸ Koçak, a.g.e., s. 71.

¹⁷⁹ Eroğlu, a.g.e., s. 88.

¹⁸⁰ Doğru, a.g.e., s. 74.

¹⁸¹ Tantan, a.g.e., s. 32.

- İşlem hacminin yüksek olmasıdır.

3.1.3. Yeniden Yapılandırma Süreci

Yeniden yapılandırma süreci, öncelikle, yeniden yapılandırmaya dayanak teşkil edecek belli bir varlık portföyünün oluşturulmasına bağlıdır. Başka bir deyişle, binlerce alacak veya kredinin bir havuzda toplanmasını gerektirir.

Genelde firmalar, otomobil borçları, oto kiralari, kredi kartı alacakları, franchise ödemeleri, ticari alacaklar gibi değişik tipte borç ve alacaklara sahiptirler¹⁸². Ancak her çeşit varlığın yeniden yapılandırılması mümkün değildir. Yeniden yapılandırma nakit akımına dayalı bir finansman tekniğidir. Bu nedenle, yeniden yapılandırmaya konu olan varlıkların hemen hepsi, şirkete bir nakit akışı sağlaması beklenen alacaklardan oluşur. Beklenen nakit akımlarının, ister bir bankanın kullandığı krediden ister bir gayrimenkulün kirasından gelsin, hepsinin aslında bir alacak hakkına dayandığı görülür. Her alacak yeniden yapılandırılmaz. Yeniden yapılandırılacak alacakların bir takım özellikleri taşıması lazımdır¹⁸³. Bunlar:

- Standart kredi özellikleri,
- İyi tanımlanmış bir ödeme planı ve tahmin edilebilen nakit akımları,
- En az bir yıllık ortalama vade,
- Vadesi geçmiş ödemelerin ve geri dönmeme oranlarının düşük olması,
- Toplam borç anapara ve taksitlerinin ödenmesi,
- Farklı borçlanıcıların olması,
- Yüksek likidite değerinin olması,
- Teminat yapılarının yüksek olması ve yüksek derecelendirmeye sahip olması.

¹⁸² Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 180.

¹⁸³ Turan, Gökçen. 'Menkul Kıymetleştirme Ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler'. **Yayınlanmamış Doktora Tezi**. Ankara Üniversitesi SBE, 2009, s. 12.

Söz konusu özelliklere sahip alacaklardan oluşan portföyün değerlendirilmesi kolaylaşmakta ve yeniden yapılandırma süreci etkin bir şekilde işleyebilmektedir¹⁸⁴.

Yukarıda özellikleri belirtilen alacak ve / veya kredilerin bir havuzda toplanması ile başlayan süreçte söz konusu alacak ve kredilerin firma bilançolarından dışarı çıkarılmaları gerekmektedir.

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 güvence ise ihraç edilecek yapılandırılmış finansal ürünlerin anapara ve faiz ödemelerinin eksiksiz ve zamanında yapılacağına dair verilen teminat mektupları ya da ihraççı taahhüdüdür¹⁸⁵.

Yeniden yapılandırmada diğer bir adım da, alacaklardan oluşturulmuş havuzun rating firmaları tarafından derecelendirilmiş olmasıdır.

Bir diğer aşama ise, alacaklar veya krediler portföyünü devralıp, bunlar karşılığında yapılandırılmış finansal ürünler ihraç edecek özel amaçlı bir şirket veya tüzel kişiliği olmayan bir fon kurulabilir. Bu özel amaçlı kuruluşun iflası istenemez.

Yeniden yapılandırma sonucunda ihraç edilecek kağıtlar, tahvil şeklinde olabileceği gibi hazine bonosu veya finansman bonosu benzeri veya katılma belgesi şeklinde de olabilir.

Yeniden yapılandırmayı daha iyi anlayabilmek için, geleneksel kredi / mevduat bankacılığındaki kredi süreci ile yeniden yapılandırmada gerçekleşen süreci karşılaştırmak gerekir. Geleneksel bankacılıkta kredi yaratılır, koşulları belirlenir sonra banka kredinin geri ödeme riskini yüklenir ve krediyi fonlar, son olarak da faiz ve anapara tahsilatıyla hizmetini yapar. Burada tüm safhalar banka tarafından üstlenilmiştir. Oysa yeniden

¹⁸⁴ Vatansever, a.g.e., s. 35.

¹⁸⁵ Okay, a.g.e., s. 34.

yapılandırmada bu safhalar, aralarına yenilerinin de eklenmesiyle, birbirinden ayrılır ve her safha başka bir kurum tarafından üstlenilir¹⁸⁶.

Tablo 3.1 yatırım açısından bireysel kredileri ve bu kredilere dayalı olarak ihraç edilen yapılandırılmış finansal ürünleri karşılaştırmaktadır¹⁸⁷.

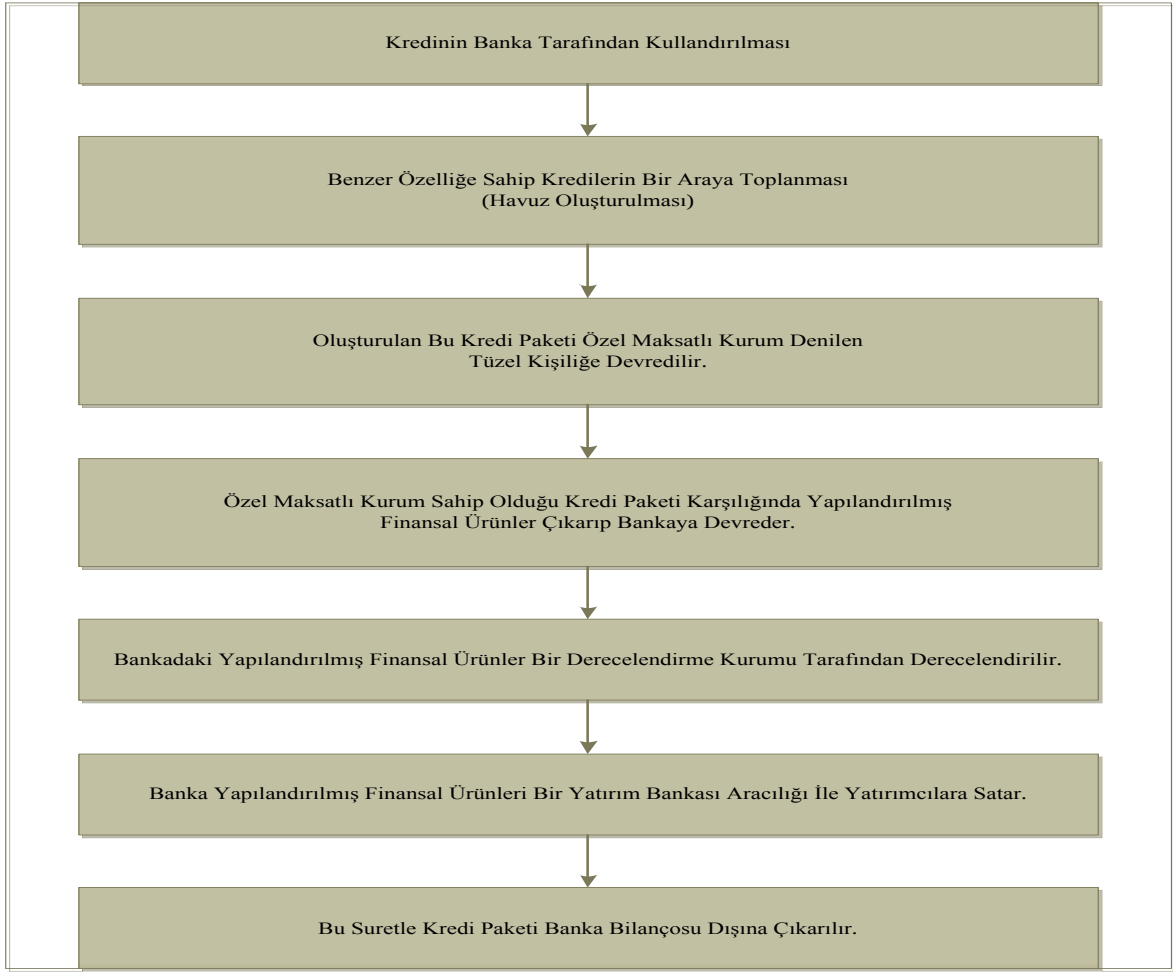
Tablo: 3.1 : Bireysel Kredilerin ve Yapılandırılmış Finansal Ürünlerin Karşılaştırılması

BİREYSEL KREDİLER	YAPILANDIRILMIŞ FİNANSAL ÜRÜNLER
Likit değildir.	Likittir.
Teminatlandırma, öznel ve periyodiktir.	Yapılandırılmış finansal ürünlerin değerleri piyasa tarafından belirlenir.
Kredi düzenleyicisi riski tayin eder.	Derecelendirme kuruluşları ve kredi yükselticileri riski tayin eder.
Kredi düzenleyicisinin işlem maliyeti yüksektir.	Kredi düzenleyicisinin işlem maliyeti düşüktür.
Yatırımcı piyasası yereldir.	Yatırımcı piyasası ulusal/globaldir.
Yatırımcılara sınırlı vade yapıları ve faiz oranı teklif edilir.	Daha esnek vade yapıları ve faiz oranları sunulur.

Kredinin kullanılmasından sonra başlayan yeniden yapılandırma sürecinin safhalarını, aşağıdaki şekilde gösterildiği gibi özetleyebiliriz.

¹⁸⁶ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 181.

¹⁸⁷ Ülkütaş, a.g.e., s. 39.



Şekil 3.2: Yeniden Yapılandırma Sürecinin Safhaları

Yeniden yapılandırmalar genellikle üç şekilde gerçekleşmektedir.

Ödeme Aktarmalı Yeniden Yapılandırma (Pass-Through Securitization):

Ödeme aktarmalı yapılandırılmış finansal ürünler, vadeleri, faiz oranları ve kalitesi birbirine yakın olan bir varlık portföyündeki dolaysız sahipliği ifade etmekte ve bu sahiplik belgesi de yatırımcılara satılmaktadır. Portföyü oluşturan kuruluş faiz ve anapara tahsilatlarını yapmakta ve kendi komisyon ücretini düşerek kalan meblağı yatırımcılara aktarmaktadır.

Burada portföydeki varlıkların sahipliği yatırımcılara devredilmekte portföyü oluşturan kuruluşun yükümlülüğünden çıkmakta ve mali tablolarında yer almamaktadır¹⁸⁸.

Ödeme aktarmalı yöntem yeniden yapılandırmanın en basit ve en kolay formudur. Deyim yeniden yapılandırma sürecinin tabiatından doğmuştur. İhraççı, yani özel amaçlı yapı varlık havuzunun tüm nakit akışlarını doğrudan yatırımcıya aktarmaktadır. Böylelikle yatırımcılar özel amaçlı yapı tarafından çıkarılmış yapılandırılmış finansal ürünle ifade edilen pay oranında, özel amaçlı yapıya aktarılmış varlıkların sahibi veya lehtarı konumundadır¹⁸⁹.

Aktife Dayalı Yapılandırılmış Finansal Ürünler (AssetBacked Securitization):

Taşıt kredileri, kredi kartları gibi finansal ürünlere dayalı yeniden yapılandırmadır¹⁹⁰. Yapılandırılmış finansal ürün piyasalarında aktife dayalı yapılandırılmış finansal ürünler ile ipoteye dayalı yapılandırılmış finansal ürünler arasında ayırım yapılması yaygın bir uygulamadır. Ancak, Amerika dışındaki piyasalarda aktife dayalı yapılandırılmış finansal ürünler ipoteye dayalı olanlar da dâhil olmak üzere yeniden yapılandırılan enstrümanları kapsamaktadır. Aktife dayalı yapılandırılmış finansal ürünler geleneksel şirket tahvilleri gibi sabit bir getiriye ve belirli bir vade yapısına sahip olup bunların geleneksel tahvillerden farkı yatırımcılara yapılacak anapara ve faiz ödemelerinin kredi veren kurumun alacakları ile oluşturduğu havuzla teminat altına alınmasıdır. Belirtilen havuz saklanmak üzere yedd-i emin'e devredilir. Buna ek olarak teminatlardan sağlanan nakit akımları da doğrudan varlığa dayalı tahvillerin anapara ve faiz ödemelerinde kullanılmaktadır. Bu teminatlar ancak yatırımcılara yapılacak ödemelerin aksaması durumunda devreye girmektedir. Alacak havuzunda yer alan varlıkların kredi veren kurumun bilançosunun aktifinde bulunmasından ötürü, varlığa dayalı tahvillerde fazla teminatlandırma söz konusudur. Çünkü bu tür bir finansmanda alacakların kredi riski ile kredi veren kurumun kredi riski birbirinden ayrılmış durumdadır. Eğer teminatların değeri dönemler içerisinde tahvil

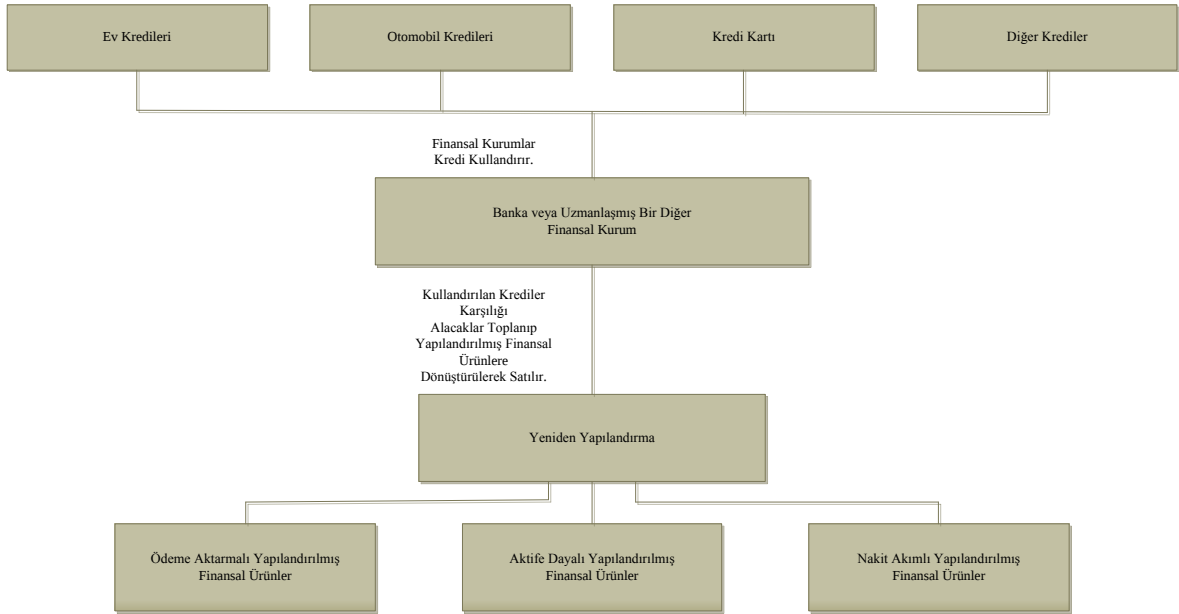
¹⁸⁸ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 185.

¹⁸⁹ Dönmez, İbrahim. 'Konut Finansmanında İpoteye Dayalı ve İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler Ve Türkiye Uygulaması'. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Başkent Üniversitesi SBE, 2008, s.59.

¹⁹⁰ Okay, a.g.e., s. 33.

değerinin altına düşmüş ise, teminat miktarı artırılmaktadır. Fazla teminatlandırma sayesinde yatırımcılar; alacakların tahsil edilememe riskinden, piyasa değerlerindeki düşüşlerden ve bunların vadelerinden önce ödenme riskinden korunmaktadırlar¹⁹¹.

Nakit Akımlı Yapılandırılmış Finansal Ürünler: (Pay-Through Asset Securitization): Bu tür yeniden yapılandırmalar daha önce yukarıda anlatılan iki türün bir karışımıdır. Bu yapılandırılmış finansal ürünler aktife dayalı yapılandırılmış finansal ürünler gibi kredi veren kurumun bilançosunda bir borç niteliğinde yer almaktadır. Ancak anapara ve faiz ödemeleri, nakit akımlı yapılandırılmış finansal ürünlerde olduğu gibi gerçekleşmekte ve dayalı oldukları teminatlardan sağlanan nakit akımları ile sağlanmaktadır. Ödeme aktarmalı yeniden yapılandırmalardan farklı olarak nakit akımlı yeniden yapılandırmalarda değişik vadeli yapılandırılmış finansal ürünler ihraç edilebilmesi ve satılabilmesi söz konusu olabilmektedir¹⁹². Aşağıdaki şekilde kredilerin yapılandırılmış finansal ürünlere dönüşmesi özetlenmektedir¹⁹³.



Şekil 3.3: Kredilerin Yapılandırılmış Finansal Ürünlere Dönüşmesi Ve Türleri

¹⁹¹ Ataman, a.g.e., s. 77.

¹⁹² Okay, a.g.e., s. 33.

¹⁹³ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 185.

3.2. İPOTEKLİ KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNİN ARAÇLARI

İpoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünlerin özünde yeniden yapılandırma yatar. İpoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünler, varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürünlerin bir türü olmasına rağmen, yüksek kullanımı nedeniyle daha yaygın ve işlem hacmi itibarıyla çok daha büyük bir piyasayı ifade etmektedir¹⁹⁴.

İpoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünler, tahsis edilmiş olan gayrimenkul ipotek kredilerinin bir araya getirilmesi ile oluşturulan ipotek havuzuna dayalı olarak ihraç edilmiş olan yapılandırılmış finansal ürünlerdir¹⁹⁵.

Gayrimenkulün ekonomik değerinin tedavül ederek finansman sağlama düşüncesi Prusya'daki 1769 tarihli bir emirname ile arazi sahiplerinin gayrimenkul ortaklıkları yoluyla ortaklarına gayrimenkullerin değerini temsil eden senetler verme yoluyla başlayıp, Avrupa'da kurulan kredi kurumları ve Medeni Kanunlarda düzenlenen ipotekli senetler yoluyla devam etmiştir. Bunun devamı olarak gayrimenkul finansmanında etkinlik anlamında, rehinli tahvilat veya diğer adıyla ipotek teminatlı tahviller Danimarka, Fransa ve Almanya'da uygulamaya sokulmuştur. Bununla birlikte, bu saydıklarımız haricinde; sermaye piyasası hukuku çerçevesinde, temeli varlık yeniden yapılandırması olan ipotekli yeniden yapılandırmanın, ipotekli kredi finansmanında etkin ve yoğun bir biçimde kullanılmaya başlaması 1970'li yılların başında ABD'de görülmeye başlamıştır¹⁹⁶.

İpoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünlerin (Mortgage Backed Security-MBS) piyasaya sürülmesi, ikincil piyasaların bugünkü hacmine ve düzeyine ulaşmasına katkıda bulunacak gelişmelerin ortaya çıkmasına öncülük etmiştir. İpoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünler, ipotek kredisi ihraç eden kuruluşlar tarafından, yeni ipotek

¹⁹⁴ Aydın, a.g.e., s. 62.

¹⁹⁵ Fabozzi ve Modigliani, a.g.e., s. 145.

¹⁹⁶ Adıgüzel, Burak. 'İpotekli Sermaye Piyasası Araçları'; **Yayınlanmamış Doktora Tezi**. Marmara Üniversitesi SBE, 2009.

kredileri için gerekli fonu temin etmek amacıyla da çıkarılmaktadır. İpoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünlerin ortaya çıkışı 4 faktöre bağlamaktadır¹⁹⁷;

1) Enflasyonun ve faiz oranlarının dalgalı bir seyir izlemesi,

2)Mevzuatta, ipoteğe dayalı yeniden yapılandırmayı kolaylaştırıcı şekilde değişikliklere gidilmesi,

3) Ekonomik büyümenin artması,

4) Hükümetin, çeşitli kurumlar kurması ya da kurulmasına zemin hazırlaması.

Konut finansmanı sağlayan kurumlar, faaliyetlerini topladıkları mevduatlar ve ihraç ettikleri sermaye piyasası araçlarından elde ettikleri fonlar ile finanse ederler. Geniş anlamda ipoteğe dayalı sermaye piyasası araçları iki farklı yeniden yapılandırma yöntemi ile ihraç edilir. Bunlardan ilki, başta ABD olmak üzere Kanada, Avustralya ve İngiltere gibi Anglo-Sakson finansman tarzının hakim olduğu ülkelerde gerçekleştirilen, ödemeleri ipotek kredisi havuzlarının faiz ve anapara getirilerine dayalı yapılandırılmış finansal ürün ihracı (Bilanço-dışı yeniden yapılandırma), diğeri ise Kıta Avrupası'nda yaygın olarak uygulanan, ipotekli tahvil (mortgage bond) ihracı (bilanço içi)'dir¹⁹⁸.

Belli başlı ipotekli sermaye piyasası araçları şu şekilde özetlenebilir:

3.2.1. İpoteğe Dayalı Yapılandırılmış Finansal Ürünler

Bilanço dışı ikincil ipotek piyasasında yeniden yapılandırma işlemi iki şekilde gerçekleşebilir. Bunlardan ilkinde kredi düzenleyicisi ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürün ihraç edecek özel amaçlı kurum kurar ve özel amaçlı kurum yapılandırılmış finansal ürün ihracını gerçekleştirir. İkincisinde ise ipotek düzenleyicisi ipotek kredilerini, ikincil ipotek piyasası kuruluşuna satar ve ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürün ihracını uzman ikincil ipotek piyasası kuruluşu yapar. Her iki yeniden yapılandırma

¹⁹⁷ Tantan, a.g.e., s. 48.

¹⁹⁸ Alptürk, a.g.e., s. 180.

işleminde ilgili ipotek kredileri ipotek düzenleyicisinin bilançosundan çıkar ve ipotek kredilerine ilişkin temerrüt, erken ödeme gibi risklerin tamamı menkul kıymet yatırımcısına geçer¹⁹⁹.

3.2.1.1. Ödeme Aktarmalı Yapılandırılmış Finansal Ürünler

İpoteğe dayalı ödeme aktarmalı yapılandırılmış finansal ürünler (Mortgage Backed Pass Through Security-MPS), ipotek kredisi veren bir veya daha fazla kurumun bir ipotek havuzu oluşturarak kredileri bu havuza aktarmaları ve havuzdaki hisseleri veya katılım belgelerini satmalarıyla yaratılan bir yapılandırılmış finansal ürün türüdür²⁰⁰.

MPS'lerin yapısı, konut finansman amacıyla düzenlenmiş birçok türdeki ipotek kredisinin yeniden yapılandırılması için uygun bir araçtır. Başlangıçta klasik ipotek kredilerinin yeniden yapılandırılması için başlayan bu uygulama daha sonra artan tutarlı ipotek kredilerinin de (GPM) yeniden yapılandırılmasıyla genişlemiştir²⁰¹.

Ödeme aktarmalı yapılandırılmış finansal ürünlere yatırım yapılmasının en önemli iki sebebi bu yapılandırılmış finansal ürünlerin likiditelerinin çok yüksek olması ve yatırımcı riskini azaltmasıdır.

Yatırım riskini azaltmak isteyen yatırımcılar, tek bir ipoteye yatırım yapmak yerine, ödeme aktarmalı yapılandırılmış finansal ürün satın alarak, ipotek kredilerinden oluşturulan grupların bir bölümüne yatırım yapmayı tercih ederler. Bu durum yatırımcıların tek bir hisse senedine yatırım yapmak yerine portföy çeşitlendirmesi yapmalarına benzemektedir. Tek bir ipoteye yatırım yapan kişi, hem sistematik hem de sistematik olmayan riskle karşı karşıyadır. Sistematik risk, genel ülke ekonomisinin durumundan kaynaklanan risktir. Sistematik olmayan risk ise bireysel ipotek kredisi sahibinin genel ülke koşullarından bağımsız olarak aldığı krediyi hiç ödeyememesi veya ipotek kredisi faiz

¹⁹⁹ Ülkütaş, a.g.e., s. 42.

²⁰⁰ Teker, Murat Bahadır. **Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı**, SPK Yayınları, No : 43, Ankara: 2000, s.48.

²⁰¹ Alp, a.g.e., s. 113.

oranlarından bağımsız olarak erken ödemesidir. Ödeme aktarmalı yapılandırılmış finansal ürünlere yatırım yapanlar sistematik olmayan riski azaltırken, sistematik riskten kaçınmaları mümkün olmamaktadır²⁰².

Ödeme aktarmalı yapılandırılmış finansal ürünün nakit akımı, ipotek kredileri havuzuna yapılan nakit akımına dayanır. Havuz tarafından yaratılan nakit akımları, doğrudan menkul kıymet yatırımcılarına aktarılır. Nakit akımı üç unsurdan oluşur;

- Faiz
- Anapara geri ödemesi
- Erken ödeme

Ödemeler, yapılandırılmış finansal ürün yatırımcılarına genellikle aylık bazda yapılır. İpotek kredileri havuzundan elde edilen nakit akımının ne miktarı ne de zamanlaması, yatırımcılara aktarılan nakit akımınıninkiyle aynıdır²⁰³.

Geri dönen ödemenin %100 ü yapılandırılmış finansal ürünü ikinci elden alan kişiye gitmez. Yatırımcıya masraflar düştükten sonra kalan kısım ödenir. Masraflar, krediyi veren ve onu yeniden yapılandırıp satan ve ürünü saklayan yeddiemin arasında kalır²⁰⁴.

Ödeme aktarmalı yapılandırılmış finansal ürünler genellikle ihraç eden kurumların kimlikleriyle isimlendirilmektedir. Örneğin, kamu kurumları tarafından ihraç edilen ödeme aktarmalı yapılandırılmış finansal ürünler ki, ABD uygulamasında bunlar üç tanedir: Ginnie Mae tarafından ihraç edilenler ‘GNMA Ödeme Aktarımlı Yapılandırılmış Finansal Ürün’, Freddie Mac tarafından ihraç edilenler ‘FHLMC Katılma Sertifikaları’ ve Fannie Mae tarafından ihraç edilenler ‘FNMA İpoteğe Dayalı Yapılandırılmış Finansal Ürün’ olarak isimlendirilirler.

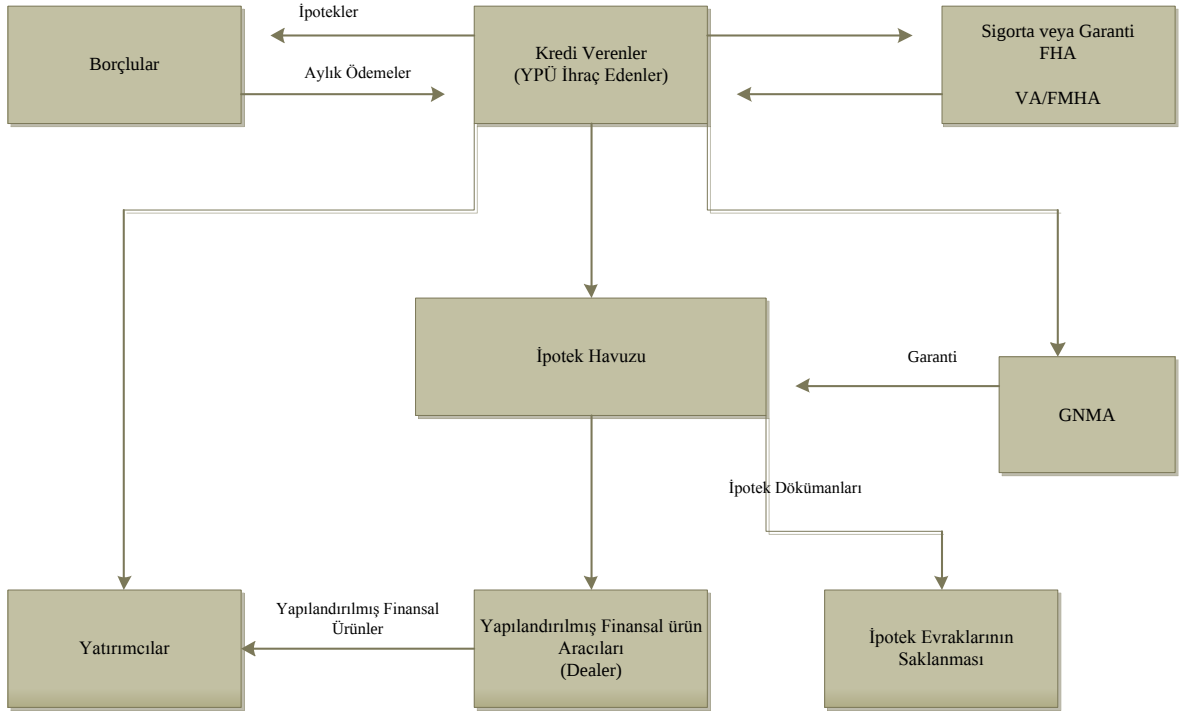
²⁰² Alptürk, a.g.e., s. 182.

²⁰³ Teker, a.g.e., s. 48.

²⁰⁴ Fabozzi Frank J., and Yuen David, **Managing MBS Portfolios**. Pennsylvania: Frank Fabozzi Associates, 1998, s.23.

Ticaret bankaları, uzman konut finansman kurumları ve ev yapımçıları gibi özel sektör kurumları tarafından ihraç edilen yapılandırılmış finansal ürünler de ‘Özel Ödeme Aktarımlı Yapılandırılmış Finansal Ürün’ olarak isimlendirilmektedir²⁰⁵.

Şekil 3.4’de GNMA Ödeme Aktarımlı Yapılandırılmış Finansal Ürünlerin iş akışı izlenebilir²⁰⁶.



Şekil 3.4: GNMA Ödeme Aktarımlı Yapılandırılmış Finansal Ürün Şeması

3.2.1.2. Teminatlı İpotek Yükümlülükleri

Teminatlı ipotek yükümlülükleri (Collateralized Mortgage Obligation-CMO), gayrimenkul finansmanında ve ipoteye dayalı araçlarda önemli gelişmeler sağlayan araçlardan biridir. İlk ihraç yılı olan 1983’den itibaren piyasa tarafından benimsenmiş ve hızla piyasa payını genişleterek Amerika piyasalarında 400 milyar dolarlık işlem hacmine

²⁰⁵ Yalçın, a.g.e., s. 66.

²⁰⁶ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 207.

ulaşmıştır. Bu çabuk gelişmenin en önemli nedeni ödeme aktarmalı yapılandırılmış finansal ürünlerin getiri ve kredi kalitesine sahip olup geleneksel ipoteğe dayalı araçların birçok dezavantajı taşımamalarıdır. CMO'lar seriler halinde ihraç edilebilirler. Aynı zamanda CMO'ların daha kısa vadeli olmaları, erken ödeme riskine karşı korumalı olmaları ve ödeme dönemlerinin altı aylık periyotlarla olması CMO'ları daha cazip kılmaktadır. Birçok değişik risk ve getiri özelliklerine sahip olarak ihraç edilebilen CMO'lar genellikle homojen özelliklere sahip bulunan ödeme aktarmalı yapılandırılmış finansal ürünlere göre değişik alternatifler sunabilmekte bu da farklı profillere sahip geniş bir yatırımcı kitlesine hitap etmesini sağlamaktadır²⁰⁷.

CMO'lar çeşitli vade sınıflarına sahip tahvile benzemektedir. Vade sınıfları en kısa vadeden en uzun vadeye doğru A sınıfı, B sınıfı, C sınıfı ve Z sınıfı olarak adlandırılmaktadır. İlk üç sınıfa faiz ödemeleri yapılırken, A sınıfına erken ödemeler ile anapara ödemeleri de yapılmaktadır. A sınıfının ödemeleri bitirildikten sonra B sınıfı için aynı şekilde ödemeler yapılmaktadır. A, B, C sınıfı CMO'lar tamamen ödendikten sonra en son Z sınıfı CMO'lar ödenmektedir. A sınıfı bu seriler içerisinde en kısa vadeli ve en düşük getirili menkul kıymettir. Z sınıfı ise en uzun vadeli ve en yüksek getiri oranına sahip menkul kıymettir. Z sınıfının faiz ödemelerinin geciktirilmesi diğer serilerin anapara ve faiz ödemelerinin hızlanmasına neden olur. Bu sınıf önceki sınıflar itfa edilmeden anapara ve faiz alamazlar. Bu nedenle Z serisine biriktirmeli tahviller ya da kuponsuz tahviller de denmektedir²⁰⁸.

CMO'lar, yüksek getiri ve yüksek kredibiliteye sahip olmasına rağmen, MPS'lere göre daha karmaşık bir yatırım aracı olmaları nedeniyle genellikle portföy yönetim şirketleri, yatırım fonları, sigorta şirketleri ve emeklilik fonları gibi kurumsal, yatırım ve finansman kuruluşları tarafından tercih edilmektedir²⁰⁹.

²⁰⁷ Gulamov, Serdar. 'İpotek Sisteminin Türkiye Sermaye Piyasalarına Muhtemel Etkileri'. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Uludağ Üniversitesi SBE, 2007, s. 144.

²⁰⁸ Şahin, a.g.e., s. 56.

²⁰⁹ Alp, a.g.e., s. 125.

3.2.1.3. Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Yapılandırılmış Finansal Ürünler

Getirisi Ayrılan İpoteğe Dayalı Yapılandırılmış Finansal Ürünler (Stripped Mortgage – Backed Securities - SMBS), ipotek kredilerinin bir araya toplanmasıyla oluşturulan ipotek gruplarına dayalı olarak ihraç edilen türev finansal ürünlerdir. İlk kez 1986 yılında Fannie Mae tarafından ihraç edilmiştir. SMBS’ler, MBS’lerin nakit akımlarının farklı bir şekilde dağıtılmasından oluşmuştur. Bu yapılandırılmış finansal ürünler nakit akımlarının dağıtımı ihraç edilen menkul yapılandırılmış finansal ürünün satışı sırasında belirtilen niteliklerine göreler.

SMBS’ler de ihraç edilen her sınıf ayrı bir özelliğe sahiptir. Yalnız teminatlardan gelen faizlere dayanılarak ihraç edilen sınıfa karşılık diğer sınıf, sadece anapara dönüşlerine dayalı olarak ihraç edilir²¹⁰. SMBS’lerin potansiyel risk ve getiri oranlarının yüksek olması, piyasa faiz oranlarına karşı çok hassas olmaları ve faiz ile anaparaların dayanılan ipotek grubundan bağımsız olarak belirlenmesi de SMBS’lerin diğer özellikleri arasında sayılmaktadır²¹¹.

SMBS’ler, temelde yapay getirili yapılandırılmış finansal ürünler ve yalnız faiz/yalnız anapara ödemeli yapılandırılmış finansal ürünler olmak üzere iki farklı yapıya sahiptirler.

a) Yapay Getirili Yapılandırılmış Finansal Ürünler (Synthetic-Coupon Pass Through Securities): SMBS’lerin ilk uygulaması olarak kabul edilen yapay getirili yapılandırılmış finansal ürünler, farklı gruplar arasında farklı getiri oranlarının tespit edilmesi yoluyla ihraç edilmektedir. Aynı ipotek havuzuna dayalı farklı finansal ürün gruplarının oluşturulduğu ve ihraç aşamasında bu gruptan gelen anapara ödemelerini eşit olmayan bir şekilde aldıkları ipoteye dayalı yapılandırılmış finansal üründür²¹².

²¹⁰ Uludağ, a.g.e., s. 62.

²¹¹ Yalçınır, a.g.e., s. 71.

²¹² Hepşen, a.g.e., s. 101.

Bir örnekle açıklanacak olursa; %18 faiz ödemeli bir ipotek grubuna dayalı iki farklı yapılandırılmış finansal ürün oluşturulduğunu ve ihraç aşamasında her iki grubun anapara ödemelerini eşit ancak faiz ödemelerini ise eşit olmayan bir şekilde (ör: bir grup 1/3'ünü alırken diğerinin 2/3'ünü) aldığını farz edelim. İpotek grubunun faiz oranı %18 olduğu için ilk gruptakiler %6, ikinci gruptakiler ise %12 oranında faiz almaktadırlar. Her 200 dolarlık anapara ödemesinden her iki grup da 100 dolar alırken, her 36 dolarlık faiz ödemesinde ilk grup 12 dolar ikinci grup ise 24 dolar alacaktır. Bu durumda %18'lik bir faiz verilen ekonomi içerisinde ilk grup yapılandırılmış finansal ürünler iskontolu, ikinci grup yapılandırılmış finansal ürünler ise primli olarak satılacaktır²¹³.

b) Yalnız Faiz-Yalnız Anapara Ödemeli Yapılandırılmış Finansal Ürünler (Interest Only / Principal Only Pass Through Securities . IOs / POs): 1987 yılında faizlerin bir sınıfa ayrıldığı, anaparanın da başka bir sınıfa ayrıldığı, yalnız faiz / yalnız anapara SMBS'ler gelişmiştir. Yalnız faiz sınıfı hiç anapara ödemesi almaz. Yalnız anapara yapılandırılmış finansal ürünler nominal değer üzerinden bağımsız bir iskontodan satın alınır. Yatırımcının gerçekleştireceği getiri erken ödemelerin hızına bağlıdır. Erken ödemeler arttıkça, yatırımcının getirisi de artacaktır. Erken ödemeler hızlandıkça yatırımın vadesi kısalmaktadır. Piyasa da mortgage faiz oranları kupon değerinin altına düştüğü takdirde, erken ödemeler artacağı için yalnız anapara yapılandırılmış finansal ürünlerin fiyatı ve getirisi artmaktadır²¹⁴.

Yalnız anapara ödemeli yapılandırılmış finansal ürün sahiplerine karşılık, yalnız faiz ödemeli (interest only, IO) ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürün sahipleri ipotek kredilerinin erken ödenmesini tercih etmezler. Çünkü yalnız faiz ödemeli ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünlerde hesaplanacak olan faiz tutarı mevcut anapara üzerinden olacaktır.

Faiz oranlarının yükselmesi halinde, anapara ödemeleri yavaşlayacak, hem yalnız faiz ödemeli yapılandırılmış finansal ürün sahipleri daha fazla getiri elde edecekler hem de

²¹³ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 208.

²¹⁴ Fabozzi ve Modigliani, a.g.e., s. 244.

yalnız faiz ödemeli yapılandırılmış finansal ürünlerin değeri artacaktır. Faiz oranlarının düştüğü ortamda ise anapara ödemeleri hızlanacak dolayısıyla yalnız faiz ödemeli yapılandırılmış finansal ürün sahipleri daha düşük bir anapara bakiyesi üzerinde faiz geliri elde edeceklerdir²¹⁵.

3.4.2. İpoteğe Dayalı Tahviller

İpoteğe dayalı tahviller, teminat havuzundaki varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen borçlanma senetleridir²¹⁶.

İpoteğe dayalı tahviller (mortgage-backed bonds, MBB) birçok yönden ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünlere (mortgage-backed securities) benzemektedir. Her iki ürün de sermaye piyasalarında yapılandırılmış finansal ürünlerin ihracı için ipotek kredilerinin teminat olarak kullanılması esasına dayanmaktadır. Bununla birlikte aralarında yapısal ve yasal açılardan önemli farklılıklar bulunmaktadır. En uzun soluklu ipoteğe dayalı tahvil piyasası Alman Pfandbriefe'dir²¹⁷.

MBB'ler konut ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmelerine karşın bu yapılandırılmış finansal ürünlerin nakit akımları, dayandıkları ipotek kredilerinin nakit akımından tamamen bağımsızdır. MBB'lerin teminatı olan konut ipotek kredileri, bu yapılandırılmış finansal ürünleri ihraç eden finansal kurumun, tahvil sahiplerine geri ödemelerini yapamaması halinde (default risk, kredi riskinin ortaya çıkması halinde) devreye girer ve bu ipotek kredileri satılarak tahvil sahiplerine olan yükümlülükler yerine getirilir. ABD'de ilk MBB ihracı 1975 yılında yapılmıştır. MBB'lerin ipotek kredilerinden oluşan teminatlarının tutarı, ihraç edilen tahvillerin tutarından daha fazla olmaktadır²¹⁸.

²¹⁵ Ülkütaş, a.g.e., s. 49.

²¹⁶ Özince Ersin, "İpotek Teminatl Menkul Değerler", **Bankacılar Dergisi**, Sayı 55, 2005, s. 48.

²¹⁷ Özince, a.g.e., s. 47.

²¹⁸ Alp, a.g.e., s. 133.

Ayrıca, ipotek kredilerinden oluşan teminatların tutarı, ihraç edilen tahvillerin tutarından fazla olmaktadır²¹⁹. Bunun sebebi ise tahviller için garanti sağlanmasıdır²²⁰. Ayrıca teminat tutarı ne kadar yüksek olursa, tahvilin alacağı kredi derecesi de o kadar yüksek olmaktadır. Teminat üç ayda bir kontrol edilmekte, eğer teminatın tutarı tahvil tutarının altına düşerse, teminata yeni ipotek kredileri eklenmektedir. MBB'lerin vadeleri 5 ile 12 arasında değişmekte olup, faizleri genellikle 6 aylık dönemlerde; anapara ise vade sonunda ödenmektedir²²¹.

3.3. İPOTEĞE DAYALI YAPILANDIRILMIŞ FİNANSAL ÜRÜNLERİN FAYDALARI

Yeniden yapılandırma, kredi veren kuruma, yatırımcılara ve kredi borçlularına aşağıdaki önemli avantajları sağlamaktadır:

3.2.1. İhraç Eden Kesimlere Sağladığı Faydalar

- Uzman konut finansman kurumları, ticari bankalar ve konut üreticisi gibi kurumların kaynak maliyeti bu kurumların kredi derecelendirmesine bağlıdır²²². İpotek kredileri teminat olarak gösterildiğinde, bu tür kredilere derecelendirme kuruluşları daha yüksek rating vermektedir. Dolayısıyla bu kredilerin teminatı ile ihraç edilen yapılandırılmış finansal ürünlerin kalitesi yüksek ve faiz oranları düşük olmaktadır. Bu durum ihraççıların kaynak maliyetini düşürmektedir²²³.

- Likit olmayan finansal varlıkların, likit pazarlanabilir sermaye piyasası enstrümanlarına dönüşümünü sağlayarak, kredi veren kurumun likiditesini arttırmaktadır.

²¹⁹ Madura, . **Financial Markets and Institutions**, South-Western Publishing, Sixth Edition, Ohio 2002, s.217.

²²⁰ Alptürk, a.g.e., s. 183.

²²¹ Hepşen, a.g.e., s. 102.

²²² Fabozzi Frank J., Franco Modigliani, **Capital Markets: Institutions and Instruments**. Prentice Hall, New Jersey, 1992, s. 598.

²²³ Kothari, Vinod, **Securitization**, Singapore, WileyFinance, 2006, s.98

- Borçlanma ve öz sermaye finansmanında, geleneksel yöntemlere bir alternatif oluşturarak, kredi veren kuruma fonlama kaynaklarının çeşitlendirilmesi imkanı sunmaktadır.

- Varlıkların bilanço dışına çıkarılarak özel amaçlı kuruma devredilmesini, kredi veren kurumun karlılık oranlarının daha iyi sonuçlar vermesini ve sermayenin daha etkin kullanılmasını sağlamaktadır.

- Kredi veren kurumun sağladığı fon kaynaklarını, yeni ihraç faaliyetlerinde kullanmasını sağlamaktadır²²⁴.

3.2.2. Yatırımcılara Sağladığı Faydalar

Yeniden yapılandırma likit olmayan kredileri yüksek likiditeye sahip yeniden yapılandırılmış finansal ürünlere çevirerek kredi riskini azaltmaktadır. Kredi riskinin azalmasının nedenlerini şu şekilde sıralayabiliriz.

- Yapılandırılmış finansal ürün, çeşitlendirilmiş kredi grubuna dayanmaktadır²²⁵.
- Yeniden yapılandırma sonucu ortaya çıkan yapılandırılmış finansal ürünlerde ilave teminat ya da güvenceler söz konusu olmaktadır²²⁶.
- Özel amaçlı kurumlara gerekli kaynağı sağlayan yatırımcılar, ne çeşit ve ne derece riske girdiklerini daha açık görebilirler. Farklı yatırımcıların farklı risk-kar taleplerine uygun olarak menkul kıymet satışları mümkün olur²²⁷.

3.2.3. Kredi Borçlularına Sağladığı Faydalar

- Yeniden yapılandırılmış varlıkların kredi değerliliği ihraççı kurumun kredi değerliliğinden daha yüksek olduğundan, daha düşük faizlerle sağlanan fonlarla finanse edilirler. Yeniden yapılandırma, kredi veren kurumun

²²⁴ Süme, a.g.e., s. 42.

²²⁵ Alp, a.g.e., s. 140.

²²⁶ Kothari, a.g.e., s. 102.

²²⁷ Teker, a.g.e., 96.

finansman maliyetlerini önemli ölçüde azaltmakta, böylece kredi borçluları da daha ucuza fon kullanabilme imkanına sahip olmaktadır.

- Yeniden yapılandırma ile kredi veren kurumun fon yaratma potansiyeli artacağından, farklı lokasyonlardaki kredi ihtiyaçlarının karşılanmasına imkân doğmaktadır²²⁸.

²²⁸ Süme, a.g.e., s. 43.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE KONUT FİNANSMANI SİSTEMİ

4.1. TÜRKİYE’DEKİ KONUT FİNANSMAN PİYASASININ TARİHÇESİ

Türkiye’de konut piyasasının gelişimi,1930’lu yıllarda konut kooperatifçiliğinin ilk olarak ortaya çıkmasıyla ve göçmenlere yönelik konutların ve devlet lojmanlarının inşaatlarıyla başlamıştır. 2. Dünya Savaşı sonrasında yaşanan soysa-ekonomik gelişmelere paralel olarak bu süreç devam etmiştir. 1950’li yıllarda göçe bağlı olarak kentleşme hareketleri büyük ölçüde artış göstermeye başlamıştır. Aynı dönemde müstakil konutların yanı sıra çok katlı konut yapılarının inşaatları da başlamıştır²²⁹.

İlk olarak halkın konuta yönelik girişimlerini desteklemek ve gerekli kredileri sağlamak amacıyla 1926 yılında Emlak ve Eytam Bankası kurulmuştur. 1946 yılında bankanın, Emlak Kredi Bankası adı altında yeni bir kimlikle bir konut finansman kaynağı olarak örgütlenmesi gerçekleşmiştir. 1950’li yıllarda kentleşme hızlanmış, gecekondu sorunu başlamıştır. Bu dönemde, konut üretimini artırmak için yeni yapılan konutlar 10 yıl süre ile bina vergisinden bağışık (muaf) tutulmuş, bireysel krediler ile konut edinimi özendirilmiştir. 1958 yılında, bölge, şehir, kasaba ve köylerin planlaması, konut politikaları belirlemek ve uygulamak, konut yapmak veya yaptırmak, yapı malzemesi konuları ile uğraşmak, afetlerden önce ve sonra gerekli önlemleri almak, kentsel altyapıyı gerçekleştirmek amacıyla İmar ve İskan Bakanlığı kurulmuştur. 1961 Anayasasının kabul edilmesiyle birlikte 49. Maddesinde yoksul ya da dar gelirli ailelerin sağlık koşullarına uygun konut gereksinimlerinin karşılanması için devletin, sosyal devlet anlayışı doğrultusunda gerekli önlemleri alması yükümlülüğü getirilmiştir.

1960 yılını takiben Devlet Planlama Teşkilatının kurulması ile birlikte kalkınma planları hazırlanmıştır. Birinci, ikinci ve üçüncü beş yıllık kalkınma planları dönemlerinde konut sorununa bir çözüm olarak kredili destekleme düşünceleri ile toplu konutun artışı sağlanmaya çalışılmıştır. Dördüncü beş yıllık (1978–1983) kalkınma planında ise sosyal

²²⁹ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 250.

anlamda, nüfus artışı, ailelerin küçülme eğilimi ve yenilenme faktörü dikkate alınarak konut gereksinimi hesaplanmıştır. Kamu arazi ve arsalarının konut üretmek için kamu kredi kurumları ile yerel yönetimlere verilmesi ve kooperatifler yoluyla konut edinimi öngörülmüştür. Ayrıca arsa fiyatlarındaki aşırı artışları önleyebilmek amacıyla devlet tarafından ucuz arsalar satın alınması ve bu arsaların altyapı tesisleri yapılarak konut, sanayi ve turizm alanları için ayrılması benimsenmiş, bu amaçla 1969 yılında Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü kurulmuştur. 1980’li yıllarda konut açığı sorunu en yüksek düzeye çıkmıştır. Bu sebeple Bakanlar Kurulu, 1980 yılında konutsuzlara konut edindirme amacıyla Milli Konut Politikası belirlemiştir.

Bu dönemde devletin konut politikası toplu konut yönünde ağırlık kazanmıştır. 02.03.1984 tarihinde 2985 sayılı Toplu Konut Yasası kabul edilmiştir. Bu yasa ile konut kredisi veren kurum ve kuruluşları bünyesine alan ve genel bütçeden bağımsız olan Toplu Konut Fonu kurulmuştur²³⁰.

Toplu Konut Kanunu’nun yürürlüğe girmesi ve kaynak kullanımında önceliğin kooperatiflere verilmesiyle birlikte kısa sürede çok sayıda kooperatif ve kooperatif birlikleri kurulmuştur. Kooperatifler konut üretimi içinde giderek daha fazla pay almaya başlamıştır. Toplu Konut Fonu’nun yönetiminden sorumlu olan Toplu konut İdaresi, 1984-1994 arasında 949.696 konuta kredi sağlamıştır. Desteklenen konutların %85,7’sini ise kooperatif örgütlenmeleri aracılığıyla üretilen konutlar oluşturmuştur²³¹.

Ayrıca Türkiye’de dönem dönem çeşitli kurumlar konut finansmanı sağlamışlardır. 1963 yıllarında konut kredisi sağlamaya başlayan Sosyal Sigorta (SSK), 1984 yılında TOKİ’ ye bağlı Toplu Konut Fonu’nun kurulmasıyla konut kredisi vermeyi durdurmuştur. Sosyal Sigortalar Kurumu, 1963-80 yılları arasında özel konut yatırımlarına %10’u kadar krediyi sağlamıştır. Bağ-Kur, prim ödeyen sigortalılarına 1976-1980 yılları arasında ipotekli konut kredisi vermiş; ancak kredi olarak dağıttığı fonların yüksek enflasyon

²³⁰ Demir, Hülya, Kurt Palabıyık Vildan, ‘Konut Ediniminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi’, s.5.
http://www.hkmo.org.tr/resimler/ekler/CBNZ_9cb3ea317a_ek.pdf

²³¹ Vural, a.g.e., s. 133.

karşısında kısa sürede erimesi nedeniyle finansman sorunları yaşayan kurum, 1980 yılında kredi verme işlemini durdurmuştur. Bağ-Kur 1976-80 yılları arası özel konut yatırımlarına %2,7'si tutarında kredi sağlamıştır. OYAK ise, 1963 yılından bu yana üyelerine ipotekli konut kredisi vermeyi sürdürmektedir. Ordu Yardımlaşma Kurumu, 1963-92 arası 55.000 adet konuta kredi kullandırmıştır. Ticari Bankalar ise 1989 yılından itibaren Pamukbank'ın öncülüğünde konut kredisi alanına girmişlerdir. 1958 yılında Bakanlar Kurulu'nun aldığı karar uyarınca T.Emlak Bankası, T.Öğretmenler Bankası ve T.Vakıflar Bankası dışında kalan bankaların 1979 yılına kadar ipotekli konut kredisi açmaları engellenmiştir. 1979 yılından sonra ise, ucuz konut kredisi vermek cazip olmadığı için T.Emlak Bankası dışındaki diğer ticari bankalar, bu alana ilgi göstermemişlerdir. Ancak, 1989 yılından sonra bankalar, tüketici kredisi çerçevesinde riski dağıtmak ve yeni kaynak yaratmak amacıyla kısa vadeli konut kredisi vermeye başlamışlardır. Ticari bankalar tarafından verilen bu kredilerde vadeler en fazla 3 yıl, geri ödemeler aylık bazda ve genellikle döviz cinsinden olmuştur. Kredilerin bu şekilde verilmesindeki temel amaç; yüksek olan enflasyon ve faiz oranları nedeniyle bankaların kendilerini faiz oranı ve döviz kuru risklerine karşı korunmak istemeleridir²³².

1990'lı yıllarda ülke ekonomisinde yaşanan istikrarsızlık ve buna bağlı olarak döviz kurlarının kısa zaman içerisinde aniden yükselmesi sonucunda kredi borçlularının birçoğu geri ödemelerde güçlük içerisine girmiş, yeni kredilerin açılması sınırlı hale gelmiştir. Ancak, Türkiye ekonomisinde yakın dönemde sağlanan istikrar sonucunda enflasyon ve faiz oranlarında yaşanan düşüşler, ertelenen tüketimin gerçekleşmesine yardımcı olmuş, Türk bankacılık sektörünün hane halkına sunduğu ürünlere olan talebi ve ürünlerin arzını arttırmış, sonuçta tüketici kredileri içerisinde yer alan ipotekli konut kredilerinin hacminde önemli artışlar meydana gelmiştir²³³.

²³² Işık, a.g.e., s. 43.

²³³ Hepşen, Ali. 'Türkiye'de İpotek Piyasası'. http://www.alomaliye.com/2008/ali_hepsen_turkiyede_ipotek.htm (15.Nisan.2012)

2002 sonrası dönemde, konut sorununda etkili olan Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı'na bağlanmış, 2004 yılında da kapatılarak görevleri ve malvarlığı ile Toplu Konut İdaresi'ne (TOKİ) devredilmiştir. 2004 sonrası dönemde ise ülkemizde ipotekli konut finansman sisteminin uygulanmasına yönelik çalışmalara hız verilmiştir. Ancak bunun için gerekli ekonomik altyapı şartlarının oluşması gerekmektedir²³⁴.

Ülke için ekonomik açıdan olduğu kadar sosyal olarak da gereksinim duyulan konut finansmanı sisteminin hayata geçirilebilmesi ve bu sistemden maksimum faydanın sağlanabilmesi için çeşitli mevzuat değişikliklerine gidilmiştir. Kurumsal bir konut finansmanının inşasını öngören 'Konut Finansman Sistemine İlişkin Kanun Tasarısı Taslağı' SPK tarafından hazırlanmış, ilgili taslak 26.09.2005 tarihinde kanun taslağı haline getirilmiştir. Daha sonra 'Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun Tasarısı' adı altında 01.12.2005 tarihinde meclis gündemine taşınmıştır. İlgili kanun tasarısı, 5582 sayılı 'Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun' adını alarak 21.02.2007 tarihinde meclisten geçerek 6 Mart 2007 tarih ve 26454 sayılı Resmi Gazete ilamı ile yürürlüğe girmiştir²³⁵.

Konut Finansman Sisteminin, 5582 sayılı Yasayla getirilen işleyişi kısaca şu şekildedir: Sistem 2 aşamadan oluşmaktadır. İlk aşama, birincil piyasada denilen tüketicilerin konut edinmek için aldıkları krediler karşılığında, satın alınan taşınmazın kredi veren kuruluş lehine ipotek ettirilmesine veya ileride mülkiyeti elde etmek amacıyla finansal kiralama yoluyla konut kiralamasına dayanmakta; ikinci aşama ise ikincil piyasada denilen, kredi alacağının veya finansal kiralamada varlık olarak gözüken taşınmaz değerinin havuz veya fonlar (konut finansman veya varlık finansman fonu) aracılığıyla

²³⁴ Kocameşe, a.g.e., s. 143.

²³⁵ Okay, a.g.e., s. 113.

yapılandırılmış finansal ürünlere bağlanarak, bu yapılandırılmış finansal ürünlerden elde edilen gelirin tekrar kredi vermek için kullanılmasına dayanmaktadır²³⁶.

Söz konusu düzenleme ile mortgage veya ipotekli konut finansmanı kanunu denilebilecek ayrı ve bağımsız bir kanun öngörülmemektedir. Bunun yerine başta Sermaye Piyasası Kanunu olmak üzere, İcra ve İflas Kanunu, Finansal Kiralama Kanunu, Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun ve çeşitli vergi kanunlarına eklemeler yapılarak bir model oluşturulmaya çalışılmıştır²³⁷.

İcra İflas Kanununda yapılan değişikliklerle; ipotek teminatlı alacakların takip sürecinin hızlandırılmasına yönelik düzenlemeler, taşınmazın nakde dönüşüm süresinin kısaltılmasına, işlemlerin daha kısa sürelerde yapılmasına zemin oluşturmaktadır. İpotek kredilerinde konut finansman kurumlarının karşı karşıya kaldıkları önemli risklerden birisi ödenmeme riskidir. Ödenmeme riskinin ortaya çıkışından sonra ipotekli konutun nakde dönüşüm süreci başlamaktadır. Çünkü kredi veren kurumlar, konut için bağladıkları fonları tekrar geri kazanmak, kısa bir zamanda nakde kavuşmak istemektedir. Nakde dönüşüm süresinin uzaması likidite riskinden kaynaklanabileceği gibi, hukuki işlemlerin uzun sürmesinden de kaynaklanabilmektedir. Likidite riskinin, taşınmazın niteliklerine ve pazara ilişkin unsurların etkisiyle oluşması ve değiştirilmesinin kısa zamanda mümkün olmaması nedeniyle, nakde dönüşüm süresinin kısaltılmasında hukuki sürecin hızlandırılmasına yönelik uygulamalar daha akılcı olmaktadır²³⁸.

Konut finansman sisteminin Türkiye uygulamasında ‘İcra ve İflas Kanununun, rehinle temin edilmiş bir alacağın öncelikle rehinin paraya çevrilmesi yoluyla takip edilebileceğini öngören genel kuralına istisna getirilerek, alacaklıya anılan işlemlere esas ipotekle temin edilmiş alacağın takibinde önce haciz yoluna başvurulabilme seçeneği getirilmektedir’²³⁹.

²³⁶ Aydoğdu, Murat. **Konut Finansman Sistemi (Mortgage)**. 1. Baskı. Ankara: Adalet Yayınevi, 2010, s. 9.

²³⁷ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 313.

²³⁸ Yalçın, a.g.e., s. 37.

²³⁹ Yalçın, a.g.e., s. 39.

Sermaye Piyasası Kanununda yapılan değişiklikler; bankaların konut finansmanından doğan alacaklarını vadesinden önce geri almalarına ve yeni konut finansmanları yapmalarına imkan sağlanmıştır.

Bu değişikliklere göre;

- Bankaların ve ipotek finansman kuruluşlarının, oluşturulan teminat havuzundaki varlıklar karşılık gösterilerek “*ipotek teminatlı menkul kıymet*” ihraç etmeleri imkânı getirilmiştir (SPK md.13/a).

- Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek kuruluşlar tarafından ihraççıların genel yükümlülüğü niteliğinde olan alacakların ve duran varlıkların teminatı altında “*varlık teminatlı menkul kıymetler*” ihraç edilmesi kabul edilmiştir (md.13/B).

- Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek Fon kuruluşları tarafından, ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan paralarla, ipoteye dayalı menkul kıymet sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre “*konut finansmanı fonu*” oluşturulması düzenlenmiştir (SPK md.38/B).

- Münhasıran konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması, devredilmesi, devralınan alacaklardan oluşan varlıkların yönetimi ve alacakların teminat olarak alınması suretiyle kaynak temini amacıyla ilk defa Yasayla *ipotek finansmanı kuruluşları* kurulmuştur (SPK md.39/A).

Sermaye Piyasası Kanununda öngörülen düzenlemeler, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yapılacak alt düzenlemelerin yürürlüğe girmesinden sonra uygulanacaktır²⁴⁰.

Tüketicinin Korunma Hakkındaki Kanun’da yapılan değişiklikler; bir tüketici kredisi olan konut finansmanına daire yeni özel düzenlemeler getirilmiştir. Tüketicinin

²⁴⁰ Reisoğlu, Seza. ‘Konut Edinme Amaçlı Konut Finansmanı Sözleşmeleri Ve Uygulama Sorunları’. **Bankacılar Dergisi**. Sayı. 61, 2007, s. 75.

Korunması Hakkındaki Kanun'a eklenen 10/B maddesi ile 'konut finansmanı sözleşmeleri' düzenlenerek konut kredileri diğer kredilerden ve kredi kartlarından ayrılmıştır²⁴¹.

Konut finansmanı kuruluşlarına, tüketicilere sözleşme öncesinde kredi veya finansal kiralama işlemleri ile ilgili genel bilgiler veren ve tüketiciye teklif edilen kredi veya finansal kiralama sözleşmesinin koşullarını içeren, Sözleşme Öncesi Bilgi Formu vermesi zorunluluğu getirilmiştir.

Konut finansmanı kuruluşlarının, konut finansmanı kapsamında verdikleri kredilerde konutun ayıplı olmasına karşın, tüketiciye karşı satıcı ve diğer sorumlular ile birlikte teslim tarihinden itibaren 1 yıl süre ile kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsil sorumlu olmaları hükmü getirilmiştir.

Konut finansmanı kredilerinde kredi veren konut finansmanı kuruluşunun krediyi belirli bir konutun satın alınması ya da belirli bir satıcı ile yapılacak satış sözleşmesi şartı ile vermesi durumunda, konutun zamanında yada hiç teslim edilmemesi halinde, tüketiciye karşı satıcı ile birlikte, kullandırılan kredi miktarı kadar müteselsil sorumlu olacağı hükmü getirilmiştir²⁴².

Çeşitli Vergi Kanunlarında yapılan değişiklikler; ipotekli konut finansmanı kapsamında ki kredilerin faizleri; yapılan sigortalarda sözleşme ve poliçe üzerinden alınan paralar; ayrıca ipotek finansmanı kuruluşlarının, konut finansmanı kuruluşlarının ve konut finansmanı fonlarının, konut finansmanı kapsamında yaptıkları tüm işlemlerinde elde ettikleri paralar BSMV'den istisna tutulmuştur. Bu istisna uygulaması faiz tutarları üzerinden %5 avantaj anlamına gelmektedir.

Bankalar ve tüm konut finansmanı kuruluşları ve ipotek finansmanı kuruluşları tarafından konut finansmanı kapsamında, ipotek üzerine yapılan tüm işlemlerin ve yine aynı kapsamında finansal kiralama yoluyla kiralanan konutların kiracıya devri ve TOKİ

²⁴¹ Okay, a.g.e., s. 115.

²⁴² Oy, a.g.e., s. 142.

Başkanlığının oturma izni alınmış konut satışları nedeniyle gerçekleştirilecek ipotek işleri tapu harcından istisna edilmiştir.

Bankaların ve tüm konut finansmanı kuruluşlarının, konut finansmanı işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen kağıtları ile ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı fonlarının kuruluş dahil her türlü işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen kağıtlar, damga vergisinden muaf tutulmuştur. Konut finansmanı amacıyla teminat gösterilen ya da ipotek uygulanan konutun, konut finansmanı kuruluşları ya da ipotek finansmanı kuruluşları ya da üçüncü kişilere teslimi işlemi KDV'den istisna tutulmaktadır.

Konut finansmanından kaynaklanan alacaklar ve TOKİ Başkanlığının yapı kullanma izni alınmış konutlara ilişkin rehinle temin edilmiş alacaklarının takibinde, ihalenin feshi ile ilgili esas hakkında karar verilebilmesi halinde değer üzerinden %0,5 oranında nispi harç alınması koşulu getirilmektedir²⁴³.

Sistem dahilinde ihraç edilecek yapılandırılmış finansal ürünler için ödenecek faiz, kar payı ve diğer gelirler menkul sermaye iradı olarak vergilendirilecektir.

Söz konusu yapılandırılmış finansal ürünlerden elde edilen kazançlar üzerinde yapılacak vergi tevkifatı oranı, Gelir Vergisi Kanunu'nun 94. Maddesi uyarınca %25 olmaktadır. Ancak Bakanlar Kurulu tarafından alınacak olan kararlar bu oran sıfıra indirilebilecek ve bu durumda vergi gelir elde eden yatırımcı üzerinden tahsil edilebilecektir²⁴⁴.

Sermaye piyasası kanununa göre yapılandırılmış finansal ürünlerin kurumlar vergisinden istisna edilmiş olan portföy kazançları, dağıtılsın veya dağıtılmasın %15 oranında vergi tevkifatına tabi tutulacak, bu kazançlar üzerinden 94. madde uyarınca tevkifat yapılmayacaktır. Konut finansman fonları ve varlık finansmanı fonlarının da portföy işletmeciliği kazançları üzerinden %15 vergi tevkifatı yapılması, çifte

²⁴³ Eriş, a.g.e., s. 46.

²⁴⁴ Okay, a.g.e., s. 116.

vergilendirmeyi önlemek amacıyla da konut finansmanı fonları ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünlere, varlık finansmanı fonları ve varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürünlere ödenen faizler için yıllık beyanname verilmemesi ve bunların dönemsel getirilerinin tahsilinde stopaj yapılmaması öngörülmektedir.

İpotek finansmanı kuruluşlarının kuruluşları sırasında çıkardıkları hisse senetlerinden veya sermayelerini artırdıkları sırada emisyon primlerinden elde ettikleri gelirlerinin banka ve sigorta muameleleri vergisinden müstesna olması öngörülmektedir. Yapılan değişiklik ile ipotek finansmanı kuruluşlarının oluşturulmasında ve sermaye artırımını sırasında oluşabilecek giderlerin asgari düzeyde tutulması hedeflenmiştir²⁴⁵.

Finansal Kiralama Kanununda yapılan değişikliklerle; 3226 Sayılı Finansal Kiralama Kanununun 15. Maddesine göre kiracı, finansal kiralama konusu maldaki zilyetliğini başkasına devredemez.

Ancak tüketicinin konut edinmesine veya yatırımlara finansman sağlayan finansal kiralama işlemlerinde kiracı, kiracılık sıfatını ve/veya sözleşmeden doğan hak ve/veya yükümlülüklerini, kiralayandan yazılı izin alınması kaydıyla devredebilir. İş bu devir nedeniyle finansal kiralama sözleşmesinde yapılan kiracı değişikliği, tescil edilir veya şerh olunur.

Konut finansmanı kapsamında yapılan finansal kiralama işlemlerinde kiracı, kiralayana bilgi vermek, diğer finansal kiralama işlemlerinde ise sözleşmede hüküm bulunmak kaydıyla finansal kiralama konusu malın zilyetliğini bir başkasına devredebilmektedir²⁴⁶.

4.2. KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNDE TARAFLAR

Konut finansman sistemi başlangıçta bir kredi işlemi olması itibariyle sözleşmenin tarafı olan ipotekli finans kurumları ile kredi kullanan tüketici arasında gerçekleşmektedir.

²⁴⁵ Cebe, a.g.e., s. 130.

²⁴⁶ Oy, a.g.e., s. 153.

İpotekli konut finansman sözleşmesinin kurulmasından sonra yeniden yapılandırma aşamasında ipotek finansman kuruluşu ve yatırımcılar söz konusu olmaktadır.

4.2.1. Finansman Kurumları

Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun, geleneksel kredi ve finans kurumlarının yanı sıra ‘ipotek finansman kuruluşu’ adı altında yeni bir finansman kuruluşu ihdas etmektedir²⁴⁷.

4.2.1.1. Konut Finansmanı Kuruluşları

Konut finansman sistemi kapsamında yer alan konut finansmanı kuruluşları;

- Konut finansmanı amacıyla doğrudan tüketiciye kredi kullandıran bankalar,
- Finansal kiralama işlemi yapma yetkisi olan bankalar,
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından konut finansmanı faaliyetinde uygun görülen finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketleridir.

Bankalar Kanunu’na göre, bankalar ve katılım bankaları, tüketicilere konut finansmanı için doğrudan kaynak sağlayan finans kurumlarıdır.

Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun ile yapılmış olan düzenleme sonucunda, finansal kiralama şirketleri, finansman şirketleri ve yatırım bankalarına gerekli düzenlemelerin yapılmasını müteakip, mevduat toplamaksızın sermaye piyasasından elde ettikleri fonları tüketicilere kullandırmak imkanı verilmiştir. Ancak finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketleri 5582 sayılı bu kanunun yürürlüğe girdiği 6 Mart 2007 tarihinden itibaren altı ay içerisinde konut finansmanı faaliyetinde bulunamazlar²⁴⁸.

²⁴⁷ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 315.

²⁴⁸ Atiş, a.g.e., s. 87.

4.2.1.2. İpotek Finansmanı Kuruluşları

İpotek finansmanı kuruluşları ikincil piyasa kurumlarıdır. ‘İpotek finansmanı kuruluşları, konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması, devredilmesi ve devralınan alacaklardan oluşan varlıkların yönetimi ve alacakların teminat altına alınması suretiyle kaynak temini amacıyla kurulan sermaye piyasası kurumu niteliğine haiz anonim ortaklıklar’ şeklinde tanımlanmaktadır²⁴⁹. İpotek finansmanı kuruluşlarının amacı kredi veren kuruluşlara fon yaratmak olup bu kuruluşlar doğrudan tüketiciye kredi vermezler²⁵⁰.

İpotek Finansmanı Kuruluşlarının işlevleri;

- İpotekli krediler için kullanılacak kaynakları artırmak,
- Kredi veren kuruluşların fonlama riskini düşürmek,
- Vadenin uzamasına yardımcı olarak konut kredilerinin aylık ödemelerini düşürmek ve konut kredilerinin ödenebilirliğini artırmak,
- Kredibilitesi yüksek ihraççı bir mekanizma kurarak fonlama maliyetini düşürmek ve ulusal çapta bir bono piyasası oluşturmak,
- İpotek portföyünün yönetilmesinde ihtisaslaşmış bir kurum olarak sistemin etkin işlemlerini sağlamak,
- Kredi verme standartların belirlenmesinde öncülük yapmak olarak sayılabilir.

İpotek Finans Kuruluşunun ayrıca kendisini veya diğer ihraççıların arzlarına garanti vermesi işlevi de bulunmaktadır.

İpotek Finans Kuruluşu’nun en önemli katkısı stokunda yer alan ipotekleri yapılandırılmış finansal ürünlere dönüştürmesidir.

²⁴⁹ Yalçınar, a.g.e., s. 42.

²⁵⁰ Oy, a.g.e., s. 105.

Söz konusu kuruluşların faaliyetleri SPK tarafından düzenlenecek ve denetlenecektir. Esas işlevleri iki ana grupta toplanmaktadır. Birinci grupta; kredi kuruluşlarının aktiflerinde bulunan konut kredilerini teminat altına alarak bu kuruluşlara kredi verme, ikinci grupta ise kredi kuruluşlarından konut kredisi alacaklarını satın almak ya da başka bir deyişle yeniden yapılandırma faaliyetleri yer almaktadır²⁵¹.

4.2.2. Konut Kredisi Kullanan Tüketici

İpotekli konut finansmanı, tüketici hukuku dizgisine bağlanarak çözülmek istenmiştir. Böylece Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun’a göre tüketici sayılanlar bu sistemden faydalanabileceklerdir. Tüketici denildiği zaman, bir mal veya hizmeti ticari veya mesleki olmayan amaçlarla edinen, kullanan veya yaralanan gerçek veya tüzel kişi anlaşılmalıdır. Dolayısıyla mesleki veya ticari bir amaçla mal veya hizmetin alınması işlemi tüketicinin korunması kapsamı dışındadır. Eğer bir gerçek veya tüzel kişi söz konusu konutu ticari veya mesleki işinde kullanmak üzere krediyle almışsa tüketici sayılmamaktadır.

5582 sayılı Kanun’un 24. Maddesiyle Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun’a eklenen 10/B maddesinin son fıkrasında ‘ Bu maddenin uygulanmasında, konut yapı kooperatiflerinin gerçek kişi ortakları tüketici kabul edilir.’denilmiştir. Bu hükümle henüz ferdi mülkiyete geçmeden kooperatif üyeliği sıfatına sahip olan gerçek kişilerde tüketici sayılarak doğrudan veya kooperatif dolayısıyla mortgage sisteminden faydalanmaları istenmiştir²⁵².

4.3. KONUT FİNANSMAN SİSTEMİNİN İŞLEYİŞİ

Söz konusu düzenlemelerin ışığında; yeni finansman sisteminin kurumlarının, araçlarının, vergi mevzuatının ve birincil piyasa düzenlemelerinin çerçevesinin belirlenmesi

²⁵¹ Alptürk, a.g.e., s. 193.

²⁵² Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 316.

ve gayrimenkul rehinlerinin paraya dönüşümü ile ilgili sürecin çabuklaştırılması amaçlanmıştır²⁵³.

İpotekli Konut Finansman Sisteminin, çatısının altında iki ayrı piyasa boyutu yer alır,

- Kredi Piyasası (İKFS Birincil Piyasa)

- Sermaye Piyasası (İKFS İkincil Piyasa)

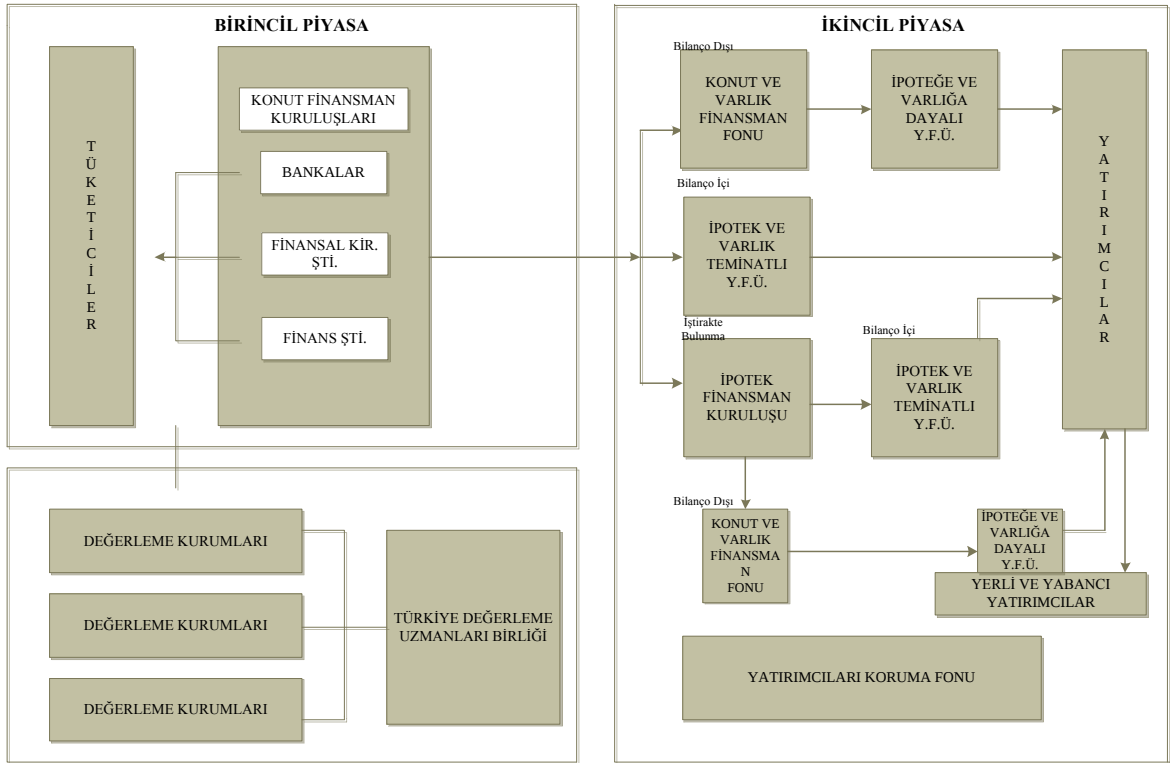
Bu klasik ayrımla hem bankaların kredilendirme işlemleri, hem de bu kredilerin daha sonra banka bilançosundan çıkarılarak (Pass Through) ya da kayıtların yerini değiştirmeden (Pay Through) bir havuza dönüştürülerek yeniden yapılandırma teknikleri netleştirilmektedir²⁵⁴.

5582 sayılı Kanun ile oluşturulan yeniden yapılandırma süreci aşağıdaki şemada gösterilmiştir²⁵⁵.

²⁵³ Özsan Onur, “Mortgage Sisteminin Temelleri”, **Active Dergisi**, Sayı Temmuz-Ağustos 2005, 2005. s.1.

²⁵⁴ Eriş, a.g.e., s. 49.

²⁵⁵ Önal ve Topaloğlu, a.g.e., s. 330.



Şekil 4.1: Türk Konut Finansmanı Sistemi

4.3.1. Birincil Piyasa

Birincil piyasa diye adlandırılan piyasa, tüketici ile banka ya da diğer kredi kuruluşları arasında geçen ticari ilişkiler alanıdır²⁵⁶.

5582 sayılı kanunun 12. Maddesinde yer alan 38/A maddesine göre konut finansman kuruluşları; ‘konut finansmanı amacıyla doğrudan tüketiciye kredi kullandıran ya da finansal kiralama yapan bankalar ile BDDK tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketleridir’. Her ne kadar leasing şirketleri ile finansman şirketleri kanun kapsamında yer alsalar da, ekonomik

²⁵⁶ Oy, a.g.e., s. 103.

açından ülke finans sektöründe çok küçük payla yer almaktadır. Dolayısıyla birincil piyasanın en önemli aktörleri yine bankalar olarak göze çarpmaktadır²⁵⁷.

4.3.1.1. Başvuru

Mortgage kredisi başvurusu ve evraklarının eksiksiz olarak tüketiciden sağlandığı, başvuru sahibi ve varsa kefile ait temel özlük bilgilerinin (ad, soyadı, vatandaşlık no vb.) ve talep edilen kredi ile ilgili genel ve detay bilgilerin (kredi türü, tutarı, vade vb.) temin edildiği aşamadır. Başvuru sahipleri ilgili evraklar ile beraber başvuru formlarını müşteri temsilcilerine teslim etmektedirler. Başvuru formunun kabul edilmesi ile ilgili aşama sona ermektedir. Ülkemizde tüketiciler başvurularını genellikle bankaların şubelerine yapmaktadır. Ancak son dönemde başvurular emlakçılar aracılığıyla da bankalara iletebilmektedir.

4.3.1.2. Kredi Onay

Başvuru aşamasının akabinde tüketicinin kredi tahsis edilmesine uygun olup olmadığının belirlendiği aşamadır. Bu aşamada tüketicilerin istihbarat sonuçları (TCMB, KKB, SABAS) ve gelir düzeyleri değerlendirilerek kredi teklifi olumlu veya olumsuz bir karara bağlanmaktadır.

a. KKB (Kredi Kayıt Bürosu):

Ülkemizde ana faaliyet konuları para ve sermaye piyasaları ile sigortacılık olan mali kurumlar arasında bireysel kredilerin takip ve kontrolünü sağlamak üzere gerekli olan bilgi paylaşımını gerçekleştirmek amacıyla, 1995 yılında 11 bankanın ortaklığı ile Kredi Kayıt Bürosu A.Ş. kurulmuştur.

Kredi Kayıt Bürosu A.Ş., 5411 sayılı Bankacılık Kanununda öngörüldüğü üzere (md.73/4) kredi kuruluşları (mevduat bankaları ile katılım bankaları) ile finansal kuruluşlar (kredi kuruluşları dışında kalan ve sigortacılık, bireysel emeklilik veya sermaye piyasası

²⁵⁷ Oksay ve Ceylantepe, a.g.e., s. 49.

faaliyetlerinde bulunmak veya Bankacılık Kanununda yer alan faaliyetlerden en az birini yürütmek üzere kurulan kuruluşlar ile kalkınma ve yatırım bankaları ve finansal holding şirketleri) arasında en az beş banka tarafından kurulacak şirketler vasıtasıyla yapacakları her tür bilgi ve belge alışverişini sağlamak üzere kurulmuş bir şirket olup; üye olan kuruluşlar da müşterilerine ait kredi bilgilerini bu Kanunun aynı maddesi uyarınca birbirleriyle paylaşmaktadırlar.

Kredi Kayıt Bürosu'nun sunduğu hizmetler aşağıda özetlenmektedir²⁵⁸:

Bireysel Büro Sistemi (BBS); KKB A.Ş. tarafından 1999 Nisan ayında sektörün hizmetine sunulmuş olan ve KKB üyesi olan kurumlar arasında bireysel kredi ürünlerine yönelik her türlü detaylı bilginin paylaşımına olanak sağlayan bir 'bilgi paylaşım sistemidir'. BBS, bankalar ve kredi ürünleri pazarlayan diğer kurumlar için, özellikle Kredi Risk Yönetimi (Credit Risk Management) konusunda çok güçlü bir 'kredi riski ölçüm sistemi' olma özelliğini taşımasının yanı sıra; Müşterinin İncelenmesi (Customer Due Diligence), Müşterini Tanı (Know Your Customer), Veri Ambarı Yönetimi (Data Warehousing Management) ve Müşteri İlişkileri Yönetimi (Customer Relationship Management) gibi konularda da önemli bir referans sistemi olma özelliği taşımaktadır.

Online Sorgulama Sistemi (OSS); KKB üyesinin, KKB veritabanında bulunan bilgilere online olarak saniyelerle ifade edilebilen sürelerde ulaşmasına olanak sağlayan bilişim platformuna sahip bir sistemdir.

OSS'nin farklı üye sistemlerine entegrasyonu kolaylıkla mümkün olduğundan, otomatik başvuru değerlendirme sistemlerine sahip üyelerin OSS aracılığı ile KKB veritabanında bulunan tüketici bilgilerini otomatik olarak değerlendirebilmeleri de mümkün olabilmektedir.

²⁵⁸ 'Kredi Bürosu Kavramını Türk Finans Sektörü ile Buluşturan Kurum: Kredi Kayıt Bürosu A.Ş.'. **Bankacılar Dergisi**. Sayı. 51, 2004, s. 87.

Toplu Sorgulama Sistemi (TSS); KKB üyesinin, birçok tüketiciyi bir arada KKB veritabanında sorgulayabilmesine olanak sağlayan sistemdir.

TSS, KKB üyelerinin kampanya dönemlerinde, limit artırım operasyonlarında, kendi müşterilerinin sektör genelindeki davranış biçimlerini değerlendirmekte ve portföy yönetimi gibi iç yönetim sistemlerine gerekli bilgiyi edinmekte yoğun olarak kullandıkları bir sistemdir.

Sahte Bilgi/Belge/Beyan/Başvuru Alarm Sistemi (SABAS); belirlenen kötü amaçlı girişimlere ait her türlü bilginin ve bunlarla ilgili olarak üye ve/veya mağdur konumdaki bireyler, şirketler bazında doğmuş veya doğabilecek olan risk unsurunun, tanımlanmış kurallara, prensiplere ve standartlara oturtulmuş bir disiplin içinde KKB üyeleri arasında paylaşılmasına ve gereken tedbirlerin alınmasına olanak sağlayan bir sistemdir. KKB üyeleri, SABAS'ı dünyadaki benzerlerinden farklı kılan ve KKB tarafından geliştirilmiş olan bilgi paylaşım tekniği ve platformu sayesinde, sahtecilik, dolandırıcılık, kimlik hırsızlığı, karapara aklama gibi suçlarla ilgili ve ilişkili olguyu, bulguyu, delili hiç sorunsuz olarak aralarında paylaşabilme olanağına sahiptirler.

SABAS'ın 3 temel amacı vardır:

- Bilgilerinin, belgelerinin, mal ve mülklerinin başkaları (kimlik hırsızları, kara para aklayıcılar, sahtekarlar, dolandırıcılar, vb.) tarafından kullanılmasına mani olarak, vatandaşlarımızı (tüketicileri, KKB üyelerinin müşterilerini) olası risklerden ve mağduriyetlerden korumak,

- KKB Üyeleri'ni, SABAS'a konu olan girişimler karşısında doğabilecek ya da doğmuş olan risklerden kısa sürede ve önceden haberdar ederek, olası risklerden korumak veya gerçekleşmiş olan risklerini en az zararla kapatabilmelerine olanak sağlamak,

- KKB Üyeleri'nin kendi aralarında "kişisel yorum, kanı ve yargılardan" arındırılmış standartlar ve kurallar çerçevesinde bilgi alışverişinde bulunmalarını

sağlayarak; onları SABAS'a konu olan girişimlerin doğuracağı kayıplardan çok daha yıkıcı sonuçlar doğurma olasılığı taşıyan yasal mağduriyetlere karşı korumaktır.

SABAS, bu özellikleriyle, KKB Üyeleriyle MASAK gibi resmi kuruluşlar arasında gerçekleştirilmesi gereken bilgi alışverişi için ideal bir bilgi paylaşım platformu olarak değerlendirilebilir ve değerlendirilmelidir.

Müşteri İtirazları Değerlendirme Sistemi (MİDES); bir tüketicinin BBS bünyesinde paylaşılan bilgileriyle ilgili olarak belirlediği bir ‘sorunu’ kolaylıkla ilgili tüm üyelere ve birimlere duyurabilmesine ve sorunun giderilmesi açısından ilgili birimlerce yürütülmesi gerekli her türlü operasyonun da kısa bir sürede tamamlamasına olanak sağlayan bir sistemdir.

Birçok ülke finans sektörleri açısından “olmazsa olmaz sistemler” olarak değerlendirilen ve birçok kuruluşun çok yoğun (milyonlarca) bilgiyi paylaşmalarına olanak sağlayan kredi bürosu sistemleri gibi sistemlerde hatalı, eksik, yanıltıcı (sorunlu) bilgi içeren kayıtların bulunması da doğaldır. Dolayısıyla; bu tür sistemlerin, sorunlu bilginin olabildiğince kısa sürede düzeltilmesine olanak sağlayan alt destek sistemlerine sahip olmaları da yine “olmazsa olmaz” bir ön koşuldur.

KKB’nin bireysel büro sistemi de, paylaşılan bilgilerle ilgili olarak belirlenen bir sorunun kolaylıkla ilgili tüm taraflara duyurabilmesine ve sorunun giderilmesi açısından ilgili birimlerce yürütülmesi gerekli her türlü operasyonun da kısa bir sürede tamamlamasına olanak sağlayan eş-zamanlı bilgi paylaşım platformuna (MİDES’e) sahiptir.

KKB’nin öz kaynakları kullanılarak kurgulanmış olan MİDES, bir tüketicinin (başvuruda bulunan ya da mevcut bir müşterinin) bildirdiği bir sorunun irdelenmesi ve sonuçlandırılması işlemlerinin 10-15 dakikalık bir süreç içinde gerçekleştirilmesine olanak sağlayan bir sistemdir. Bununla birlikte; sorunun ‘karmaşıklığı’ göz önünde

bulundurularak, sorunla doğrudan ilgili olan birime, gereken irdelemeyi yapması ve ilgili yanıtı tüketiciye ulaştırması için iki saatlik bir süre tanınmış bulunmaktadır.

Bir tüketicinin itirazının irdelenmesi ve yanıtlaması süreci açısından diğer ülkelerdeki benzerleriyle karşılaştırıldığında, MİDES için, ‘en hızlı müşteri itirazı değerlendirme sistemi’ tanımını kullanılması da mümkündür.

Ek Bilgi Talebi Sistemi (EBİTAS); belli prensipler ve prosedürler çerçevesinde ve elektronik ortamda KKB üyelerinin birbirlerinden ‘ek bilgi’ talebinde bulunabilmelerine ve KKB’den ilgili desteği almalarına olanak sağlayan bir sistemdir.

Bilgi Doğrulama Sistemi (BDS); üyenin, kendisine başvuruda bulunan bir müşterinin beyan ettiği bilgilerin ya da mevcut müşterilerine ait bilgilerin doğruluğunu kontrol etmesine veya eksik müşteri bilgilerini tamamlamasına ve/veya güncelliğini yitirmiş olanları güncellemesine olanak sağlayan bir sistemdir.

Portföy Ulaşılabilirlik Kalitesi Ölçüm Sistemi (PUK); KKB veritabanındaki her bir kredi hesap kaydının ulaşılabilirliğini sağlayan veriler (ad, soyad, vatandaşlık numarası, vergi kimlik numarası, doğum tarihi, adres, vb.) açısından kalitesini belirleyebilmek üzere KKB tarafından özel olarak geliştirilmiş olan bir ölçümleme sistemi olup; bu sistem sayesinde KKB üyesinin paylaşıma sunmuş olduğu her bir ürün portföyünün “ulaşılabilirlik kalitesini” belirlemek de mümkün olmaktadır.

Bireysel Kredi Notu (BKN); bir tüketicinin, KKB üyesi olan kuruluştan aldığı ya da alacağı kredinin geri ödemesini diğer bir tüketiciye kıyasla ne ölçüde yerine getireceğini tahmin etmek amacıyla KKB tarafından üretilerek üyeye sunulan ve üyenin Bireysel Büro Sistemi aracılığı ile edindiği kredi raporunun özeti olarak da tanımlanabilecek olan sayısal bir göstergedir.

Üye kuruluşlar yukarıda belirtilen hizmetlerden yararlanarak, müşterilerinin ödeme performansları ve riskleri hakkında bilgi sahibi olarak kredi onayına veya reddine karar verebilmektedirler.

b. Taksit Tutarı / Gelir Düzeyi (Income to Payment Ratio):

Mortgage kredileri kapsamında genellikle tüketicinin aylık taksitlerinin borçlunun aylık gelirinin %50'si kadar olması istenmektedir. Daha yüksek tutardaki bir mortgage kredisi ödemesi tüketicinin günlük harcamalarına pek pay bırakmayacak ve geri ödeme sorunları ortaya çıkabilecektir. Taksit/ gelir (T/g) dengesi hesaplanırken tüketicinin KKB'de devam eden kredileri mevcut ise ilgili kredilerin taksit tutarları da aylık ödenecek taksit tutarına ilave edilerek gelire orantılanmaktadır. Tüketicilerin toplumsal durumlarına, KKB performansları ve gelir düzeylerine göre t/g dengesinde farklılık söz konusu olabilmektedir. Örn: 2.000 TL geliri olan bir kişi %50 konut kredisi yaptığında geriye geçirmek için 1.000 TL kalırken, 6.000 TL geliri olan bir kişiye 3.000 TL kalmaktadır, bu durumda 6.000 TL geliri olan tüketiciye %50'nin üzerinde bir t/g rasyosu uygulanabilecektir. T/g dengesi hesaplanırken aile bazında işlem yapılması daha sağlıklı sonuçlar vermektedir.

Yukarıda belirtilen değerlendirmelerin akabinde finansal kuruluşun tüketiciye kredi tahsis edilmesini uygun görmesi halinde tüketicinin kredi teklifine ön onay verilir ve teklif ekspertiz aşamasına iletilir.

4.3.1.3. Gayrimenkul Değerlemesi

Sistem içindeki en önemli unsurlardan biri de gayrimenkulün değerlendirilmesidir. Verilen kredilerin ödenmemesi durumunda kredi veren kurumun elindeki ipoteklere güvenilebilmesi için değerlendirmenin gerçekçi yapılması çok büyük önem arz etmektedir²⁵⁹.

Gayrimenkul değerlemesi, tanım olarak, objektif ve tarafsız bir şekilde bir gayrimenkule ilişkin nitelik, fayda, çevre, kullanım koşulları gibi faktörlerin değerlendirilmesi suretiyle söz konusu gayrimenkulün değerinin tespit edilmesi işlemidir.

²⁵⁹ Okullu Şafak, Sevil. 'Türkiye'de Konut Finansman Sorununun Çözümünde Tutulu Satış (Mortgage) Sisteminin Önemi Ve Uygulanabilirliği Üzerine Bir Araştırma'. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Celal Bayar Üniversitesi SBE, 2010, s. 36.

Bu değer maliyet bedeli olabileceği gibi pazar fiyatı, satış fiyatı da olabilmekte ve çeşitli yöntemler kullanılarak bulunmaktadır²⁶⁰.

Gayrimenkul değerlendirme şirketi, bir gayrimenkulün, gayrimenkul projesinin veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin bağımsız ve tarafsız olarak, bu değeri etkileyen gayrimenkulün niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları çerçevesinde yazılı olarak raporlayabilecek düzeyde bilgi, beceri ve tecrübe sahibi değerlendirme uzmanları vasıtasıyla takdir edilmesi konusunda faaliyet gösteren ve kanunda “ekspertiz kurumu” olarak ifade edilen hizmet şirkettir²⁶¹.

Raporda değerlendirme çalışması yapılan gayrimenkulle ilgili, mülkiyet, takyidat, imar hakları ile tapu ve belediyede incelemeler yapılır ve sonuçlar belgelenir. Gayrimenkul yerinde görülerek fotoğraflanır, alana ilişkin ölçümler, inşaat kalitesi ve nitelikleri ile, mekanik donanım yerinde belirlenerek projeye karşılaştırılır. Gayrimenkulün yollara, diğer stratejik noktalara, toplu taşıma, alışveriş alanlarına, hastane, okul gibi alanlara yakınlıkları belirlenir.

Gayrimenkul fiyatı ekonomi ile ilgili analizler, ilgili gayrimenkul segmentiyle ilgili analizler yoluyla arz ve talebe ilişkin tespitler de raporda yer almalıdır. Gayrimenkule ilişkin değerlemede yaklaşımlar arasından en uygun olanı/olanları belirlenerek değere ilişkin sonuca yer verilmektedir²⁶².

BDDK’nın, 16 Aralık 2010 tarihli Kurul toplantısında alınan 3980 sayılı Karar ile, konut edinmeleri amacıyla tüketicilere kullanılacak krediler ile konut teminatı altında kullanılacak tüketici kredilerinde, kredi tutarının teminata konu olan gayrimenkulün değerinin (Loan to Value, LTV) yüzde 75’ini aşmaması karara bağlanmıştır.

²⁶⁰ Alptürk, a.g.e., s. 128.

²⁶¹ Şahin, Dürdane. ‘Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri, Değerlendirmede Eğitim Süreci Ve Türkiye Uygulamaları’, **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Gazi Üniversitesi Eğitim Bilimleri Enstitüsü, 2010, s. 15.

²⁶² Berk, Cem. **Gayrimenkul Yatırımlarının Yönetimi**. 1. Baskı. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 2012, s. 205.

İlgili karar ile ticari gayrimenkul alımı amaçlı kullanılacak kredilerde ise kredi tutarının teminata konu olacak gayrimenkulün değerinin yüzde 50'sini aşmaması kuralı getirilmiş, bu sınırın belirlenmesinde esas alınacak teminata konu olan konutların ya da ticari gayrimenkullerin değerinin Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirilmiş değerlendirme şirketlerince tespit edilmiş olması zorunlu hale gelmiştir.

Bu düzenlemedeki amaç kredi riskinin sınırlandırılmasıdır. Diğer taraftan, konut kredilerinde 2010 yılı 3. çeyrek dönem itibariyle takibe dönüşüm oranlarının (%1,68) düşük seviyede kalmasında, konut kredilerinin bugüne kadar ağırlıklı olarak yüksek ve en yüksek gelir grubunda yer alan müşterilere kullanırılmasının etkili olduğu söylenebilir. 2011 yılında ise bankacılık sektörü artan konut kredisi hacminin devamı için ister istemez ödeme gücü bakımından daha riskli profili oluşturan yüksek gelir grubunun altına yönelecektir; daha riskli profil daha yüksek kredi riski anlamına da gelmektedir. O halde bundan sonraki dönemde kredi kullanarak konut alacakların mülkün değerinin %25'ini peşinat olarak ayırmaları gerekecektir. Konut yatırımı ailelerin en önemli yatırımlarındandır. Bugün konut kredilerinde ortalama vade 5-10 yıl vadeli kredilerdir. 10 yıllık bir süreç ülkemiz koşullarında uzun bir vadedir. Kredi vadesi içinde kişinin ödeme güçlüğüne düşmesi, belirttiğimiz gibi, önemli riskleri beraberinde getirmektedir. Bu türden bir sınırlama konut satışlarını ya da fiyatlarını olumsuz etkilemeyecektir; aksine BDDK'nın aldığı bu sınırlamanın olumlu etkilerini, daha sağlıklı bir gayrimenkul finansman piyasasının oluşması anlamında, önümüzdeki dönemlerde hissedilecektir²⁶³.

4.3.1.4. Tüketicie Sözleşme Öncesi Bilgi Formunun Verilmesi

5582 Sayılı Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanunla; konut finansmanı kuruluşları tüketicilere sözleşme öncesinde kredi veya finansal kiralama işlemleri ile ilgili genel bilgiler vermek ve tüketiciye teklif

²⁶³ Hepşen, Ali. 'Konut Kredilerinin Gelişimi Ve Kredi Değer Oranının Önemi', s. 3. http://www.alomaliye.com/2011/ali_hepsen_konut_kredi.htm (15.Nisan.2012).

ettikleri kredi veya finansal kiralama sözleşmesinin koşullarını içeren Sözleşme Öncesi Bilgi Formu vermek zorundadır. Tüketici teklifi kabul edip etmemekte serbesttir.

Konut finansmanı kuruluşları tarafından verilecek genel bilgilerin kapsamı ve Sözleşme Öncesi Bilgi Formunun standartları ilgili birliklerin görüşü alınmak suretiyle Bakanlık tarafından belirlenir. Sözleşme Öncesi Bilgi Formunun tüketiciye verilmesini takip eden bir iş günü geçmeden imzalanan sözleşme geçersizdir²⁶⁴.

Kanun tarihi itibarıyla tesis edilecek Mortgage Kredileri için kredi kullandırımı aşamasında, sözleşme imzalanmadan 1 iş günü öncesinde mutlaka müşteriye Sözleşme Öncesi Bilgi Formu'nun verilmesi ve imzalı bir nüshasının ise kredi dosyasında muhafaza edilmesi önemlidir. Örneğin; kredi sözleşmesinin imzalanma tarihi 24 Ekim 2012 Çarşamba gününe denk geliyor ise; sözleşme öncesi bilgi formu 22 Ekim 2012 Pazartesi günü imzalatılmış olmalıdır. Kredi sözleşmesinin imzalanma tarihi 22 Ekim 2012 Pazartesi gününe denk geliyor ise; sözleşme öncesi bilgi formu 18 Ekim 2012 Perşembe günü imzalatılmış olmalıdır.

4.3.1.5. Mortgage Sözleşmesinin Düzenlenmesi

Sözleşme Öncesi Bilgi Formu'nun tüketiciye verilmesini takip eden en az 1 iş günü sonra imzalanması gereken Konut Finansmanı Sözleşmelerinin, yazılı olarak yapılması ve bu sözleşmenin bir nüshasının tüketiciye verilmesi zorunludur.

Taraflar arasında akdedilen konut finansmanı sözleşmesinde öngörülen şartlar, sözleşme süresi içerisinde tüketici aleyhine değiştirilemez²⁶⁵.

Konut finansmanı sözleşmelerinde asgari olarak sözleşmede yer alması gereken unsurlar²⁶⁶:

²⁶⁴ 5582 Sayılı Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun Madde 10/B.

²⁶⁵ Oy, a.g.e., s. 128.

²⁶⁶ Alptürk, a.g.e., s. 259.

- Sözleşmeye esas alınacak toplam kredi miktarı,
- Belirlenen kredi tutarının hangi cins paraya göre verildiği,
- Mortgage sözleşmelerinde üzerine ipotek tesis edilen konuta ilişkin ayrıntılı bilgiler,
- Yıllık faiz oranı ve yıllık maliyet oranı,
- Toplam kredi borcunun anapara, faiz ve diğer giderler itibariyle tablo halinde dağılımına ilişkin bilgiler,
- Değişken faizli sözleşmelerde yıllık faiz oranı ve yıllık maliyet oranının başlangıç ve azami faiz oranı olarak ayrı hesaplandığını gösteren bilgiler,
- Değişken faizli sözleşmelerde başlangıç faiz oranı ve azami faiz oranı hesaplanacak toplam borç tutarlarına ilişkin bilgiler,
- Değişken faizli sözleşmelerde dayanak olarak alınan endeks ve faiz oranındaki değişimlerin hesaplanma yöntemine ilişkin açıklama,
- Geri ödeme veya taksit sayısına ilişkin bilgiler, ödeme tarihleri ilk ve son ödemelerin yapılacağı tarihlere ait bilgiler,
- Krediyi talep eden müşteriden istenen teminatlar hakkında ayrıntılı bilgiler,
- Temerrüt oluşması durumunda, kredi sözleşmeleri için akdi faiz oranının değişken faizli sözleşmelerde cari faiz oranının- yüzde otuz fazlasını geçmemek üzere gecikme faiz oranına ilişkin bilgi,
- Borçlunun temerrüde düşmesi halinde doğabilecek hukuki sonuçlara ait açıklamalar,

- Kredi geri ödemelerinin vadesinden önce yapılması halinde uyulması gereken koşullar,

- Sabit faizli sözleşmelerde erken ödeme ücreti belirlenmesi halinde bu ücretin hesaplanmasında dikkate alınacak kriterlere ilişkin açıklamalar,

- Kredi sözleşmesinin konusunu oluşturan konuta ilişkin kıymet takdiri yapılmasını gerektiren haller ve kıymet takdirini yapmaya kimlerin yetkili olduğunun belirlendiğine ilişkin bilgiler,

- Kredi sözleşmesi kapsamında krediyi alan tarafından yaptırılan sigortalara ilişkin ayrıntılı açıklamalar, söz konusu sigortalara ödeme şekline ait bilgilerdir.

Konut finansmanı sözleşmelerinde ifade ettiğimiz zorunlu unsurların dışında şu hususlara dikkat edilmesi gerekecektir²⁶⁷:

Kullanılan kredinin teminatı olarak şahsi teminat verilmiş ise asıl borçluya veya teminatlara başvurulmadan, kefilden borcun ifası istenemeyecektir.

Kredi geri ödemelerinin kıymetli evraka bağlanması yasaktır.

Ancak bu yasağa rağmen kredi geri ödemeleri için kıymetli evrak alınır ve 3. şahıslara devredilmesi sonucu tüketicinin bir zararı doğar ise kredi veren kuruluş da bu zarardan sorumlu olacaktır.

4.3.1.6. Hasar ve Deprem Sigortası

Türkiye’de gerek hasar gerekse de deprem sigortaları, özel sektör eliyle Doğal Afet Sigorta Kurumu (DASK) tarafından yapılmaktadır²⁶⁸.

Zorunlu deprem sigortasının düzenlenmesi, Bakanlar Kurulu’nca 25.11.1999 tarihinde kararlaştırılmıştır.

²⁶⁷ İstanbul Barosu Yayınları. Mortgage. 1. Baskı. İstanbul: Can Matbacılık, 2007, s. 181.

²⁶⁸ Okay, a.g.e., s. 277.

27 Eylül 2000 tarihinden itibaren kapsam dahilindeki meskenler için deprem sigortası yaptırmak zorunlu hale getirildi.

Sigorta yapmak ve bu Kanun Hükmünde Kararname ile kendisine verilen diğer görevleri yerine getirmek üzere, Bakanlık nezdinde kamu tüzel kişiliğini haiz “Doğal Afet Sigortaları Kurumu” kurulmuştur.

Zorunlu Deprem Sigortası, genel anlamda, belediye sınırları içinde kalan meskenlere yönelik olarak oluşturulan bir sigorta sistemidir.

Tapuya kayıtlı ve özel mülkiyete tabi taşınmazlar üzerinde mesken olarak inşa edilmiş binalar, 634 sayılı Kat Mülkiyeti Kanunu kapsamındaki bağımsız bölümler, Bu binaların içinde yer alan ve ticarethane, büro ve benzeri amaçlarla kullanılan bağımsız bölümler, doğal afetler nedeniyle Devlet tarafından yaptırılan veya verilen kredi ile yapılan meskenler için geçerlidir.

Zorunlu Deprem Sigortası, kapsama giren konutlar için depremin, deprem sonucu yangının, deprem sonucu infilakın ve deprem sonucu yer kaymasının verdiği zararları karşılamaktadır²⁶⁹.

Konut finansmanı çerçevesinde yapılması zorunlu olan tek sigorta türü zorunlu deprem sigortasıdır.

4.3.1.7. Hayat ve Konut Sigortası

Konut finansmanı düzenlemelerinin en önemli eksiklerinden bir tanesi bireyin ödeme yapısını garanti altına alan sigorta yapısına yer verilmemiş olmasıdır. Konut finansmanı kanunu sadece zorunlu deprem afet sigortasını yeterli görmüştür. Zorunlu olmasa da tüketicilerin hayat, konut veya ferdi kaza sigortalarını yaptırmaları, ileride

²⁶⁹ ‘DASK ve Zorunlu Deprem Sigortası’ 4 Nisan 2006 Tarihinde T.B.B’nde Yapılan Değerlendirme Toplantısı Sunumu.

olabilecek olumsuzlukların önlenmesi ve ailenin kredi yüküyle karşılaşmamaları anlamında önemlidir²⁷⁰.

Mevcut konut kredileri uygulamasında bankadan bankaya değişmekle birlikte; zorunlu deprem sigortası, konut sigortası, hayat sigortası, ferdi kaza sigortası ve yangın sigortası gibi sigorta türleri çoğu kez zorunlu olarak yaptırılabilir. Bununla birlikte, sigorta ile ilgili giderler ve diğer kullanıma bağlı masrafların tamamı kredi alan kişiler tarafından karşılanmaktadır.

Türkiye’de yürürlüğe giren mortgage yasasında maalesef kredi kullanan kişinin iş göremezliği, hastalığı, işsizliği, vefatı gibi durumlarda kredi taksitlerinin ödenememesi; konutun tapu kayıtlarından dolayı ipoteğin nakde çevrilmesinde yaşanan sorunlara karşı hem kredi veren kuruluşları hem de kredi kullananları koruyan bir sigorta sistemine yer verilmemektedir. Yasaya göre finans kuruluşu konut kredisini ödeyemeyen tüketicinin sadece krediye konu olan konutu nakde çevirebilmekte veya konutu haczedebilmektedir. Ancak kredi veren kuruluşun risklerine karşı esaslı bir güvence yasada görülmemektedir. Yani bir anlamda oluşabilecek riskler, sistemin içinde çözülmeye bırakılmış durumdadır. Fakat konut finansmanı kanununda bugün için sigorta sistemine yer verilmemesi, bundan sonra da yer verilmeyeceği anlamına gelmemektedir. Çünkü yasada, ‘Hazine Müsteşarlığı konut finansmanına ilişkin sigorta sözleşmeleri ile ilgili usul ve esasları Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği’nin, görüşlerini alarak belirlemeye yetkilidir’ maddesi yer almaktadır. Buda gösteriyor ki, önümüzdeki dönemde Avrupa ve ABD’de olduğu gibi Türkiye’de mortgage sistemine yönelik değişik sigorta enstrümanları uygulanmaya başlayacaktır. Bununla birlikte, mortgage ile ilgili çıkacak tüm sigorta ürünleri, yasada zorunlu olarak yer almadığı için, isteğe bağlı olarak yapılacaktır²⁷¹.

²⁷⁰ Hepşen, Ali. ‘Konut Kredisinin Kullanımında Önemle Dikkat Edilmesi Gerekenler’. http://www.alomaliye.com/2012/ali_hepsen_konut_kredisini_kullaniminda.htm (16.Nisan.2012), s. 1.

²⁷¹ Kabataş, a.g.e., s. 197.

4.3.1.8. Tapu ve İpotek Tescili

Satış ve ipotek işlemleri birlikte veya hemen birbiri ardına yapılmaktadır. Satış işleminde; gayrimenkul alım-satımında, vergi ve harç ile bağlantılı birçok özel durum söz konusudur.

Bunun yanında kredili işlemlerde; finansman kuruluşu da olaya taraf olur ve olayın hukuksal boyutu daha da genişler.

Satış ve ipotek işlemleri için satış evrakları ile birlikte ipotek evrakları da tapuya götürülmeli ve aynı anda başvuru yapılmalıdır. İmza sırasında; alıcı, satıcı ve finansman kuruluşu yetkilisi aynı anda tapuda bulunur. Satıcı parasının bir kısmını alıcıdan (nakit, çek veya banka transferi) bir kısmını ise ipotek tesisi karşılığında bankadan alır. Satış ve finansman kuruluş ipoteginin birlikte yapılacağı durumlarda; ödeme şeklinin ne şekilde olacağı, satıcının parasını nasıl alacağı daha önceden ayarlanmalı son anda sürprizlerle karşılaşılmalıdır. Satıcı parasını imzadan önce almak isteyeceği gibi, finansman kuruluşu yetkilisi de ödeme talimatını satıştan sonra yapmak isteyecektir.

Satıcının daha önce kullandığı bir banka kredisi var ve bundan dolayı daha önce gayrimenkul üzerinde başka ipotekler tesis edilmiş ise; işlemin tarafları artar. Satıcı, satıcının kredi kullandığı finansman kuruluşun yetkilileri, alıcı ve alıcının kredi kullandığı finansman kuruluşunun yetkilileri, işlemi önceden organize etmelidir. İpoteğin kaçınıcı derecede konulacağı, ilk sıradaki ipoteklerin ne zaman kaldırılacağı, ödemenin tapuda satıcıya ve ilk ipotek sahibi finansman kuruluşuna ne şekilde yapılacağı gibi benzer sorunlar; taraflarca tapuda imza aşamasından önce halledilmelidir²⁷².

²⁷² ‘Satış ve Banka İpoteği’. <http://www.tapuislemleri.net/?Page=PageInclude&Id=352>. (17. Mayıs.2012).

4.3.2. İkincil Piyasa (Konut Finansmanını Sağlayan Sermaye Piyasası Araçları)

Ülkemizde bir ikincil pazarın bugüne kadar oluşmamış olmasında, makroekonomik koşulların dışında birtakım uygulama zorlukları gösterilebilir. İpoteğe dayalı tahvilatın ağırlaştırılmış şekil şartlarının haiz olması, senetlerle ilgili hükümlerin bağımsız olmayıp ipotek, tapu siciline tescil, gayrimenkul mükellefiyeti ve gayrimenkul rehini ile ilgili hükümlerle ilişkili bulunması bu uygulama zorlukları arasında sayılabilir.

Mevcut mali piyasalarda faaliyet gösteren kurumlarca verilen ipotek kredilerinin merkezi bir ikincil piyasa kurulumu tarafından satın alınması ve buna dayalı yapılandırılmış finansal ürünlerin ihracı uygulamasına başlama amacı ile 2002/3888 Karar Sayılı Toplu Konut İdaresinin Kaynaklarının Kullanım Şekline İlişkin Yönetmelik, 18.04.2002 tarih ve 24730 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Yönetmelik uyarınca Toplu Konut İdaresi'nin bir merkezi ikincil piyasa kurulumu olarak vazife yapması düşünülmüş, ancak yönetmelik uygulamaya geçmemiştir²⁷³.

Türkiye’de şu an için mevcut olmayan ikincil piyasasındaki en önemli unsurların başında, uzun vadeli fon arz eden yatırımcılar gelmektedir. İkincil piyasaları diğer piyasalardan ayıran en temel özellik olan fon kaynaklarının uzun vadeli oluşu, bu gibi kurumların varlığı ile mümkün olmaktadır. Bu nedenle Merkez Bankaları, Sigorta Şirketleri, Emeklilik Fonları ve Yatırım Fonları piyasanın en önemli aktörleridir²⁷⁴.

Kanunun çıkışının ardından ikincil piyasa düzenlemelerin, uygulama tebliğlerinin, kurumsal yapılanma ve bankaların uyumu gibi hususların bir an önce hayata geçirilmesi gerçek anlamda bir mortgage sisteminin işlerlik kazanmasını sağlayacaktır. Bu hususlarının teminindeki aksamalar ve uygun ekonomik şartların sağlanmaması durumunda bu sistem,

²⁷³ Gülşen, a.g.e., s. 97.

²⁷⁴ Yetgin, a.g.e., s. 158.

mevcut uzun vadeli konut kredisi sisteminin daha uygun şartlı bir benzeri olmaktan öteye geçemeyecektir²⁷⁵.

Sermaye piyasası araçlarının Türkiye’de konut finansman fonlarına erişimi ve tüketicilerin geri ödeme güçlerini artıracığı, konut finansmanı sağlayan kuruluşların ise likiditelerini artıracığı ve risklerinin daha iyi yönetilmesine katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Ancak konut finansmanından beklenen başarının sağlanması için diğer ülke örneklerinin göz önünde bulundurulmasında sayısız fayda bulunmaktadır²⁷⁶.

4.3.2.1. İpotekli Sermaye Piyasası Araçları

Konut finansman sistemi kapsamında yer alan ipotekli sermaye piyasası araçları;

- İpotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürünler,
- İpoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünler,
- İpotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen hisse senedi dışındaki sermaye piyasası araçları,
- Konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı olarak veya bu alacakların teminatı altında ihraç edilen diğer sermaye piyasası araçlarıdır.

Sisteme güven kazandırmak amacıyla, konut finansman fonlarını oluşturan varlıkların, kurucunun mal varlığından ayrılması ve bu şekilde, kurucunun iflası gibi bir durum söz konusu olduğunda bu varlıkların korunması öngörülmüştür. Böyle bir durumda, ilgili varlıklar kurucunun bilançosundan çıkmış olacağından üçüncü kişiler bu varlıklar üzerinde hak iddia edemeyecek ve bu varlıklar sadece ilgili konut finansman ihraç ettiği

²⁷⁵ Özsan, a.g.e., s. 2.

²⁷⁶ Özince Ersin, “İpotek Teminatlı Menkul Değerler”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı 55, 2005, s. 48.

ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünlere yatırım yapan yatırımcıların haklarının ödenmesi için kullanılacaktır²⁷⁷.

Bu kanunla özellikle sisteme işlerlik kazandıracak ve dolayısıyla sermaye piyasalarının gelişmesini sağlayacak iki tip yapılandırılmış finansal ürün üzerinde durulmaktadır. Bunlardan ilki, konut finansmanına bağlı alacakların teminat gösterilmesiyle ihraç edilecek olan ipotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürünlerdir. Bunun yanı sıra, konut finansmanı haricindeki durumlarda meydana gelen alacakların teminat olarak gösterilmesiyle ihraç edilecek olan varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürünler de söz konusu modele dahil edilmiştir²⁷⁸.

a. İpotek Teminatlı Yapılandırılmış Finansal Ürünler

5582 sayılı Kanunla Sermaye Piyasası Kanunu'nun çeşitli maddelerinde değişiklik yapılmıştır. Değişiklik yapılmış maddelerden biri de SerPK. M. 13/A'dır. Bu maddede konut finansmanına kaynak bulmak, verilmiş konut kredilerinden kaynaklanan alacakları likit hale getirmek için ihdas edilmiş yapılandırılmış finansal ürünlerden biri olan ipotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürün hüküm altına alınmıştır.

İpotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürünlerin özel olarak düzenlenmesindeki amaç, oluşturulan teminat havuzunda yer alan varlıklar üzerinde kanuni rehin hakkının tesisinin sağlanması ve kaynak şirketin ya da kredi borçlusunun iflası halinde karşılaşılabilecek risklere ilişkin düzenlenmelerin yapılmasıdır²⁷⁹.

İpotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürünler, oluşturulan teminat havuzundaki varlıklar karşılık gösterilerek, ihraççıların genel yükümlülükleri altında ihraç edilen borçlanma senetleridir.

²⁷⁷ Oy, a.g.e., s. 109.

²⁷⁸ Okay, a.g.e., s. 123.

²⁷⁹ Makaracı, Aslı. **Konut Finansman Sisteminde İhraç Edilen Menkul Kıymetler Ve Teminatları**. 1. Baskı. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2009, s. 14.

5411 Sayılı Bankacılık Kanunu'na göre faaliyet gösteren mevduat bankaları, katılım bankaları ile yatırım ve kalkınma bankalarının hepsi ipotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürünler ihraç edebildiği gibi, ipotek finansman kuruluşları da ipotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürün ihraç edebilir²⁸⁰.

Şekil 4.2'den ipotek yapılandırılmış finansal ürünlerin işleyişi izlenebilmektedir²⁸¹.



Şekil 4.2: İpotek Teminatlı Yapılandırılmış Finansal Ürünler

İhraççılar, ipotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürünlerin teminatı olan varlıkları, diğer varlıklarından ayrı olarak, oluşturacakları teminat havuzu içerisinde izlemekle yükümlüdür. Teminat havuzuna dahil edilen varlıklara ilişkin kayıtların tutulmasına ilişkin usul ve esaslar Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulunun uygun görüşü alınmak suretiyle Kurul'ca belirlenir. Kurul, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun uygun görüşü alınmak suretiyle, teminat havuzuna dahil edilen varlıklara ilişkin kayıtların ihraççının yanı sıra ayrı bir kayıt kuruluşu nezdinde de tutulmasını zorunlu tutabilir²⁸².

Teminat havuzunda teminat gösterilebilecek varlıkların ilk grubunda; yapı kullanma izni alınmış konut ve diğer gayrimenkuller üzerine ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış alacaklar yer alır. Diğer gruptakiler ikame varlıklar ve bunların riskten korunması amacıyla yapılan sözleşmelerden oluşur. İkame varlıklar; nakit, devlet iç

²⁸⁰ Oy, a.g.e., s. 110.

²⁸¹ Okay, a.g.e., s. 124.

²⁸² Bayraktar, a.g.e., s. 114.

borçlanma senetleri, hazine kefaletiyle ihraç edilen yapılandırılmış finansal ürünler, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatına üye ülkelerin merkezi yönetimleri ile merkez bankalarınca ya da bunların kefaletiyle ihraç edilen yapılandırılmış finansal ürünler ile Kurul’ca uygun görülen benzer nitelikli varlıklardan oluşur. Teminat havuzuna alınmış varlıkların, vadesi gelmiş tüm ödemelerin yapılmış olması şarttır.

Teminat havuzundaki tüm varlıklar içerisinde, yapı kullanma izni alınmış diğer gayrimenkuller üzerine ipotek tesis edilmek suretiyle teminat altına alınmış alacakların ve ikame varlıkların payı ayrı ayrı yüzde on beşi geçemez²⁸³.

İhraççının, ipotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürünlerden doğan yükümlülüklerini yerine getirememesi halinde, bu yükümlülükler teminat havuzunda yer alan varlıklardan elde edilen gelirle karşılanacağından, yapılandırılmış finansal ürünlerin itfasına kadar teminat havuzunda yapılandırılmış finansal ürün yükümlülüklerini karşılamaya yetecek kadar varlık bulunması gereklidir²⁸⁴.

İpotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürünler itfa edilinceye kadar, teminat havuzlarında yer alan varlıklar, teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez ve iflâs masasına dahil edilemez, ayrıca bunlar hakkında ihtiyatî tedbir kararı verilemez²⁸⁵.

b. Varlık Teminatlı Yapılandırılmış Finansal Ürünler

Varlık teminatlı yapılandırılmış finansal ürünler, ihraççıların genel yükümlülüğü niteliğinde olan, alacaklar ve duran varlıkların teminatı altında ihraç edilen borçlanma senetleridir. Varlık teminatlı yapılandırılmış finansal ürün ihraç edecek kuruluşlar, ihraç limiti, ihraç şartları, teminat gösterilebilecek alacak ve varlık türleri, teminat gösterilebilecek varlıklara ilişkin sınırlamalar, teminat gösterilen alacak ve varlıkların değerlendirilmesi ve raporlanmasına ilişkin usul ve esaslar Bankacılık Düzenleme ve

²⁸³ İTO, a.g.e., s. 97.

²⁸⁴ Makaracı, a.g.e., s. 147.

²⁸⁵ Bayraktar, a.g.e., s. 116.

Denetleme Kurulunun uygun görüşü alınmak suretiyle Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenir²⁸⁶.

Varlık teminatlı yapılandırılmış finansal ürünler ipotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürünlere nazaran üst bir araç sayılabilmektedir. Gerçekten de varlık teminatlı yapılandırılmış finansal ürünlerin dayandığı teminat havuzları içine, aynı zamanda ipotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürünlere de kaynaklık yapabilecek ipotekli kredilerden başka her türlü alacakların (aktifte duran varlıklar) varlık olarak dahil edilebildiği, böylece ipotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürünlerden daha geniş içeriğe sahip olabildiği görülmektedir²⁸⁷.

Varlık teminatlı yapılandırılmış finansal ürünlerin ipotek teminatlı yapılandırılmış finansal ürünlerden farkı, buradaki varlık havuzunun daha geniş tutulması ve ipotekli kredi alacakları yanında her türlü alacağın ve duran varlıkların bu varlık havuzunda yer almasına olanak sağlamasıdır. Varlık havuzu içerisinde yer alacak ipotekli alacaklar içine, ülkemiz için oldukça önem arz eden depreme karşı güçlendirme için talep edilecek krediler ile var olan konutların geliştirilmesi, büyütülmesi veya tamamlanması için istenebilecek uzun vadeli ipotekli krediler girecektir. Bunlar ev geliştirme kredisi veya ev eşitleme kredisi olan ifade edilen kredilerdir²⁸⁸.

4.3.2.2. Konut Finansmanı Sisteminde Yer Alan Fonlar

5582 Sayılı Kanun ile Sermaye Piyasası Kanunu'na;

- İpoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünler ihraç edecek olan 'Konut Finansmanı Fonu ve
- Varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürünler ihraç etmek üzere 'Varlık Finansmanı Fonu' olmak üzere iki yeni yatırım fonu kurulması öngörülmüştür.

²⁸⁶ Oy, a.g.e., s. 114.

²⁸⁷ Aydoğdu, a.g.e., s. 205.

²⁸⁸ Aydoğdu, a.g.e., s. 206.

Konut/ varlık finansman fonu, ihraç edilen ipoteğe/varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürünler karşılığında toplanan paralarla, ipoteğe/varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürün sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre oluşturulan malvarlığıdır²⁸⁹.

a. Konut Finansmanı Fonu

Yurtdışında “özel amaçlı kurum” olarak adlandırılan özel yapılara karşılık gelecek şekilde düzenlenmiş konut finansmanı fonları, konut alacaklarının yeniden yapılandırılması amacıyla oluşturulmuş kurumlardır.

Konut finansmanı fonu, kaynak şirket açısından kredi temini imkanının yanı sıra, birincil kredi verenlerden ilgili alacakların devralınması ve bu alacakların portföyde tutulması veya saklanması, ipotek teminatlı alacaklara dayalı bonolar veya ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünler aracılığıyla yeniden yapılandırma gibi işlemlere sahip bulunmaktadır. Ayrıca, konut finansmanı fonunun garanti sağlama fonksiyonu da bulunmaktadır.

Fonun malvarlığını, kaynak şirketin risklerinden izole etmek için yine yurtdışındaki uygulamaya benzer düzenlemeler getirilmiştir. Şöyle ki; fonun tüzel kişiliği olmadığı gibi, fon malvarlığı kurucunun, hizmet sağlayıcının ve diğer kredi verenlerin malvarlığından ayrıdır. Fon süreli veya süresiz olarak kurulur. Fon portföyünde yer alan varlıklardan elde edilen nakit akımları ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürün sahiplerine doğrudan aktarım usulü ile aktarılır²⁹⁰.

Fonun tüzel kişiliği yoktur, ancak malvarlığı kurucunun mal varlığından ayrıdır. Fon malvarlığı, ihraç edilen ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünler itfa edilinceye kadar, başka bir amaçla tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu

²⁸⁹ Oy, a.g.e., s. 115.

²⁹⁰ Dutçu, a.g.e., s. 81.

alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez, ihtiyati tedbir kararı dahil verilemez ve iflas masasına dahil edilemez.

Fon kurulu, ihraç edilen ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürün sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde fonu temsil eder ve yönetir. Fon portföyüne alınan varlıkların kayıtlarının doğruluğundan ve bu varlıkların korunması ve saklanmasından fon kurulu sorumludur. Fon kuruluna ilişkin şartlar ile fon varlıklarının yönetimine ilişkin usul ve esaslar Kurul’ca belirlenir.

Kurucu, fon kurulu ve ihraç edilen ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünlerin sahipleri arasındaki ilişkilere bu Kanunda ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde Borçlar Kanununun vekalet akdi hükümleri uygulanır.

Kurul, fon portföyündeki varlıklara ilişkin kayıtların ayrı bir kayıt kuruluş nezdinde tutulmasını zorunlu tutabilir²⁹¹.

b. Varlık Finansmanı Fonu

Varlık finansmanı fonu, ihraç edilen varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürünler karşılığında toplanan paralarla, varlığa dayalı yapılandırılmış finansal ürün sahipleri adına inançlı mülkiyet esasına göre oluşturulan malvarlığıdır. 5582 sayılı Kanun’da, konut finansmanı fonları için getirilen düzenlemelerin varlık finansmanı fonları içinde geçerli olduğu belirtilmiştir²⁹².

Konut finansmanı fonu kapsamı dışında kalan diğer alacaklar ilgili bir yeniden yapılandırma aracına ihtiyaç duyulduğundan ve bu alacakların yeniden yapılandırmasına olanak tanınması için genel nitelikli yeniden yapılandırma aracı olarak, varlık finansman fonları düzenlenmiştir²⁹³.

²⁹¹ Eriş, a.g.e., s. 53.

²⁹² Dutçu, a.g.e., s. 90.

²⁹³ İTO, a.g.e., s. 105.

Konut finansmanı fonuna benzer şekilde, varlık finansmanı fonunun da Türkiye Cumhuriyeti sınırları içinde kurulması zorunludur. Fonun tüzel kişiliği yoktur. Fon malvarlığı kurucunun, hizmet sağlayıcının ve kaynak kuruluşun malvarlığından ayrıdır. Fona ve fondan yapılacak her türlü ödeme ve harcama için banka nezdinde Kurucunun diğer hesaplarından ayrı olarak fon hesabına bir hesap açılır.

Fon malvarlığı, ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetler itfa edilinceye kadar, başka bir amaçla tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat gösterilemez, kamu alacaklarının tahsili amacı da dahil olmak üzere haczedilemez, ihtiyati tedbir kararı verilemez ve iflas masasına dahil edilemez²⁹⁴.

Fon kurulu, ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin sahiplerinin haklarını koruyacak şekilde fonu temsil eder ve yönetir. Fon portföyüne alınan varlıkların kayıtlarının doğruluğundan ve bu varlıkların korunması ve saklanmasından fon kurulu sorumludur. Fon kuruluna ilişkin şartlar ile fon varlıklarının yönetimine ilişkin usul ve esaslar Kurul’ca belirlenir.

Kurucu, fon kurulu ve ihraç edilen ipoteğe dayalı yapılandırılmış finansal ürünlerin sahipleri arasındaki ilişkilere bu Kanunda ve ilgili mevzuatta hüküm bulunmayan hallerde Borçlar Kanununun vekâlet akdi hükümleri uygulanır.

Kurul, fon portföyündeki varlıklara ilişkin kayıtların ayrı bir kayıt kuruluş nezdinde tutulmasını zorunlu tutabilir²⁹⁵.

²⁹⁴ Dutçu, a.g.e., s. 91.

²⁹⁵ Oy, a.g.e., s. 118.

BEŞİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE MORTGAGE KREDİLERİNİN BÜYÜME EĞİLİMİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

5.1. TÜRKİYE’DE MORTGAGE KREDİLERİNİN GELİŞİMİ

Nüfus artışı, kırsal bölgelerden kentsel bölgelere devam eden göç, mevcut konutların yenilenmesi, doğal felaketler Türkiye’deki konut ihtiyacını etkileyen ana etkenlerdir²⁹⁶.

Ülkemizde Türkiye Emlak Bankası’nın yanında ilk defa 1989 yılından itibaren diğer bankalar konut kredisi açmaya başlamıştır. Bu dönemde bankaların, çok karlı olan ticari kredilerini satamamaları, riski dağıtmak için alternatif alanlara yönelmelerine neden olmuştur²⁹⁷. Ticari bankalar Pamukbank’ın öncülüğünde konut kredisi alanına girmişlerdir. Ticari bankalar tarafından verilen bu kredilerde vadeler en fazla 3 yıl, geri ödemeler aylık bazda ve genellikle döviz cinsinden olmuştur. Kredilerin bu şekilde verilmesindeki temel amaç; yüksek olan enflasyon ve faiz oranları nedeniyle bankaların kendilerini faiz oranı ve döviz kuru risklerine karşı korunmak istemeleridir.

1990’lı yıllarda ülke ekonomisinde yaşanan istikrarsızlık ve buna bağlı olarak döviz kurlarının kısa zaman içerisinde aniden yükselmesi sonucunda kredi borçlularının birçoğu geri ödemelerde güçlük içerisine girmiş, yeni kredilerin açılması sınırlı hale gelmiştir. Ancak, Türkiye ekonomisinde yakın dönemde sağlanan istikrar sonucunda enflasyon ve faiz oranlarında yaşanan düşüşler, ertelenen tüketimin gerçekleşmesine yardımcı olmuş, Türk bankacılık sektörünün hane halkına sunduğu ürünlere olan talebi ve ürünlerin arzını arttırmış, sonuçta tüketici kredileri içerisinde yer alan ipotekli konut kredilerinin hacminde önemli artışlar meydana gelmiştir²⁹⁸.

²⁹⁶ Afşar, Aslı. **Global Kriz Ve Türkiye Konut Piyasasına Etkileri**. 1. Basım. Eskişehir: TC Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 2251, 2011, s. 77.

²⁹⁷ Akçay, Belgin. ‘Bankacılık Sistemi İçinde Konut Finansmanının Yeri’. **Planlama Dergisi**. Sayı 1(4), 1996. s.41.

²⁹⁸ Hepşen, Ali. ‘Türkiye’de İpotek Piyasası’. http://www.alomaliye.com/2008/ali_hepsen_turkiyede_ipotek.htm (15.Nisan.2012)

Çalışmamızda 2000 yılından günümüze mortgage kredilerinin yıllar itibariyle seyri izlenecek, artış ve azalışlara sebep olan ekonomik faktörler ile ilgili yorumlar yapılacaktır.

5.1.1. 2000 – 2006 Yılları Arasında Mortgage Kredilerinin Gelişimi

2000 - 2006 yılları arasında Türkiye’de kullanılan konut kredisi tutarları ve konut kredisi kullanan kişi adetleri aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir.

Tablo: 5.1: 2000 - 2006 Yılları Kullanılan Konut Kredileri²⁹⁹

Kullanılan Konut Kredi Tutarları (Milyon TL)					
Yıllar	Ocak - Mart	Nisan - Haziran	Temmuz - Eylül	Ekim - Aralık	Toplam
2000	104	186	207	177	673
2001	14	8	9	17	48
2002	24	77	77	80	258
2003	104	122	196	379	801
2004	636	891	529	657	2,713
2005	1,331	3,071	4,086	4,479	12,967
2006	5,226	6,167	1,733	2,478	15,604

Tablo: 5.2: 2000 - 2006 Yılları Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayıları

Kişi Sayısı					
Yıllar	Ocak - Mart	Nisan - Haziran	Temmuz - Eylül	Ekim - Aralık	Toplam
2000	11,716	16,066	14,621	16,298	58,701
2001	658	592	652	1,009	2,911
2002	1,396	3,252	3,137	3,130	10,915
2003	3,574	3,848	6,788	11,789	25,999
2004	19,642	29,173	16,394	35,240	100,449
2005	29,670	72,398	90,844	79,340	272,252
2006	89,076	106,223	32,819	40,156	268,274

²⁹⁹ Türkiye Bankalar Birliği, http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Tum_Raporlar.aspx , (03.Ağustos.2012)

2001 yılında mortgage kredilerinin kullanım tutarlarında izlenen düşüş ülkemizde yaşanan 2001 krizi ve ABD'ye yönelik gerçekleştirilen terörist saldırı kaynaklıdır. 2000'li yılların başında yaşanan bu olumsuzluklar kredi borçlularına ödemede güçlük yaşattığı gibi, yeni kredilerin açılmasını da sınırlı hale getirmiştir. 2001 yılının ilk yarısında bankacılık sektörünün bilanço yapısını ve karlılığını etkileyen temel makroekonomik gelişmeleri; Şubat 2001'de dalgalı kur sistemine geçişle birlikte Türk Lirasının önemli oranda değer yitirmesi ve izleyen dönemde döviz kurlarında yaşanan istikrarsızlık, enflasyonun yeniden yükselme eğilimine girmesi, yüksek seviyelerde seyreden faiz oranları, ekonomik aktivitede ortaya çıkan kesin düşüş, dış kaynak imkanlarındaki daralma, kamu ve TSMF bankalarının yeniden yapılandırılmasının iç borç dinamiği üzerindeki etkileri, iç borç takası, para politikası uygulamasındaki değişim ve bankacılık sektörü yeniden yapılandırma programı çerçevesinde gerçekleştirilen uygulamalar şeklinde sıralamak mümkündür.

Bu dönemde döviz kurlarındaki dalgalanmalar önemli oranda artmış ve kur belirsizliği yükselmiştir. Türk Lirasının önemli ölçüde değer yitirmesinin bir sonucu olarak fiyat artış hızında bir sıçrama yaşanmış ve enflasyonist beklentiler artmıştır.

2001 Şubat ayında yaşanan krizin ardından faiz oranlarında da önemli bir sıçrama yaşanmıştır.

Yukarıda özetlenen gelişmeler, yurtiçi talepte belirgin bir daralma eğiliminin ortaya çıkmasına yol açmıştır. Nitekim 2001 yılının ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre toplam yurtiçi talepte %17,8, GSMH'da ise %8,5 oranında daralma yaşanmıştır³⁰⁰. Toplam yurtiçi talep yılın üçüncü çeyreğinde de daralmaya devam etmiş ve % 17,1 oranında gerilemiştir.

Tüketici ve yatırımcı güveninin zayıflığını koruması ve ekonomik aktivitedeki gerilemenin devam etmesine bağlı olarak bankacılık kesiminin kredi hacmi 2001 yılının

³⁰⁰ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Bankacılık Sektörü Değerlendirme Raporu Haziran-2001*, BDDK, Ankara, 2001, s. 1.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/1486Bankacilik_Sektoru_Degerlendirme_Raporu_Haziran_2001.pdf.pdf

üçüncü çeyreğinde de daralma eğilimini sürdürmüştür. Nitekim, Eylül ayı itibariyle, Haziran ayına göre reel olarak yüzde 0,6 oranında azalmış ve kredi hacmindeki 9 aylık daralma yüzde 15,3 seviyesine yükselmiştir³⁰¹.

2003 yılının ilk çeyreğinde yaşanan Irak Savaşı'nın yarattığı olumsuz etkilerin ortadan kalkmasıyla, yılın ikinci yarısından itibaren küresel ekonomi iyileşme işaretleri göstermeye başlamıştır. Bu gelişmede jeopolitik risklerin azalması, tüketici ve yatırımcı güveninin artması ve uyumlu makroekonomik politikalar etkili olmuştur³⁰².

2003 yılından sonra Türkiye'de dövizin ucuz kalması, faiz oranlarında düşüş yönünde sağlanan istikrar, paranın gayrimenkul piyasasına kaymasını sağlamış, ertelenmiş konut talebinin etkisi ve konut kredisi faiz oranlarındaki düşüşler konut sahiplik oranını artırmıştır. Gayrimenkule yönelik bu talep, konut fiyatlarının da artmasına neden olmuştur³⁰³.

Irak Savaşı'nın beklenenden kısa sürmesi, savaş sonrası ekonominin hızlı bir canlanma trendine girmesi, İstanbul Yaklaşımı çerçevesinde kredilerin yeniden yapılandırılması, makroekonomik göstergelerdeki iyileşme, döviz kurları ve özellikle faiz oranlarındaki gerileme kredi hacminin genişlemesine neden olmuştur³⁰⁴.

2004 yılının ilk yarısında tüketici kredileri reel olarak %71 oranında artmış ve bu kredilerin toplam krediler içindeki payı %9,1 iken, %12,5'e yükselmiştir. Tüketici kredilerinde özellikle konut kredilerindeki artış dikkat çekmektedir. Konut kredileri Haziran

³⁰¹ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Bankacılık Sektörü Değerlendirme Raporu Eylül-2001*, BDDK, Ankara 2001, s. 10.

http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/1489Bankacilik_Sektoru_Degerlendirme_Raporu_Eylul_2001.pdf

³⁰² Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Bankacılık Sektörü Değerlendirme Raporu Şubat-2004*, BDDK, Ankara 2004, s. 5.

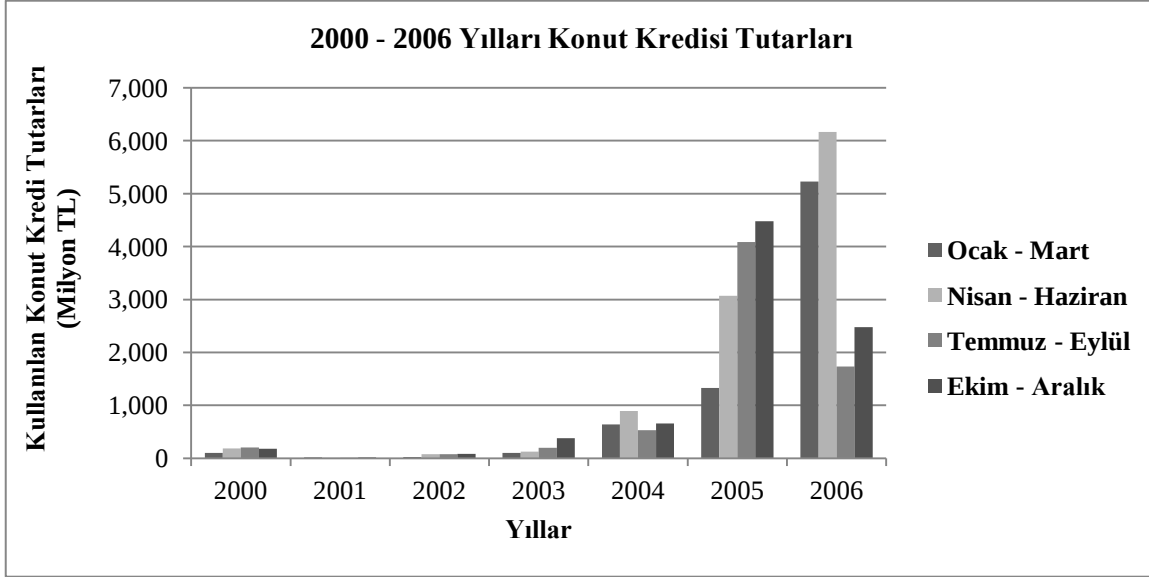
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/1492Bankacilik_Sektoru_Degerlendirme_Raporu_Subat_2004.pdf

³⁰³ Afşar, a.g.e., s. 78.

³⁰⁴ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Bankacılık Sektörü Değerlendirme Raporu Şubat-2004*, BDDK, Ankara 2004, s. 38.

ayı itibariyle reel olarak %181,2 oranında artarken, dövizde endeksli konut kredileri de %19,7 oranında artış göstermiştir³⁰⁵.

Grafikten izlenebileceği üzere 2005 yılında geçmiş yıllara göre konut kredilerinde büyük bir artış yaşanmıştır.



Grafik: 5.1: 2000 - 2006 Yılları Konut Kredisi Tutarları

2002 yılı sonu itibariyle konut kredisi bakiyesi 307 milyon TL iken 2005 yıl sonunda 12.389 milyon TL'ye ulaşmıştır.

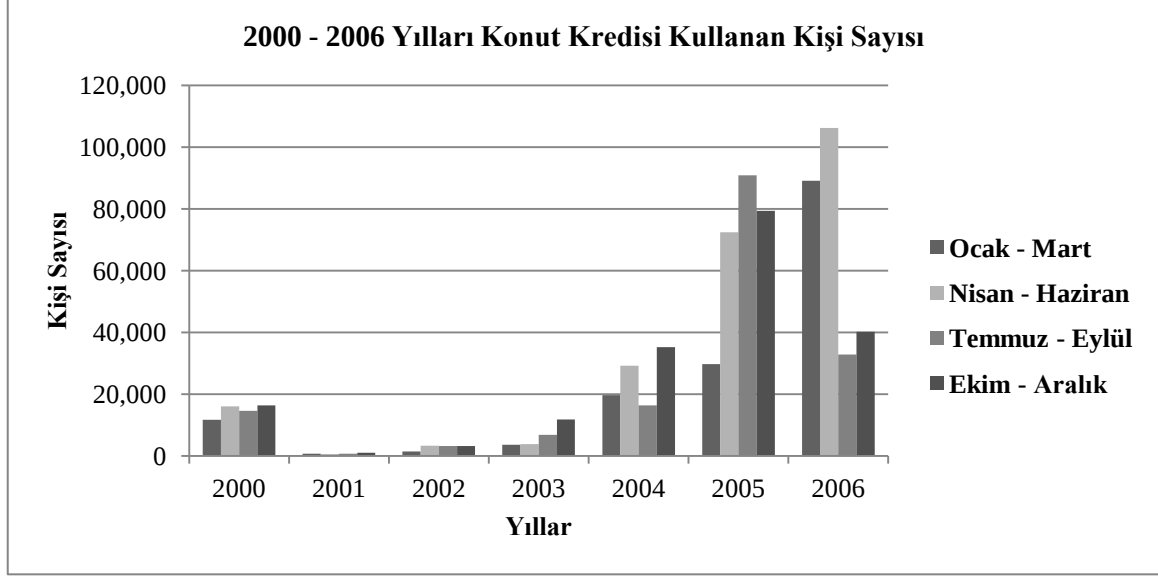
Aynı dönemde konut kredilerinin toplam krediler içindeki payı %0,9'dan %8,4'e, bireysel krediler içindeki payı ise %7'den %27,2'ye yükselmiştir.

Konut kredilerinin toplam aktif içindeki payı 2002'de %0,22 iken Haziran 2006'da %5,1'e yükselmiştir. Öte yandan konut kredilerinin GSMH içerisindeki payı 2004 yıl sonu itibariyle %0,6, 2006 yılı ortası itibariyle %4,3'dür³⁰⁶.

³⁰⁵ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Bankacılık Sektörü Değerlendirme Raporu Ekim-2004*, BDDK, Ankara 2004, s. 48.

http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/1497Bankacilik_Sektoru_Degerlendirme_Raporu_Ekim_%202004.pdf

2002 yılı sonu itibariyle konut kredisi kullanan kişi adeti 29.346'dan 315.780 kişiye yükselmiştir.



Grafik: 5.2: 2000 - 2006 Yılları Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı

Eylül 2006 itibarıyla katılım bankaları dahil bankacılık sisteminin bireysel kredi hacmi 65,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bireysel krediler içerisinde en büyük payı %34'luk oranla konut kredileri almıştır. Bireysel kredilerin içerisinde son üç çeyrekte en hızlı büyüyen kalem %59,5'lik reel büyüme oranı ile konut kredileri olmuştur. Öte yandan, 2006 Mayıs ayına kadar düşme eğiliminde olan konut kredileri ortalama faiz oranı, bu tarihten sonra artma eğilimine girerek Temmuz ayında aylık %2 değerine ulaşmıştır. Sonradan hafifçe azalan konut kredisi ortalama faiz oranı Eylül itibarıyla aylık %1,9 oranına, Aralık itibarıyla de %1,88 oranına inmiştir³⁰⁷.

³⁰⁶ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Mart - Haziran 2006)*, BDDK, Ankara 2006, s. 54.

http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/1503Finansal_Piyasalar_Raporu_Mart_Haziran_2006.pdf

³⁰⁷ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Eylül 2006)*, BDDK, Ankara 2006, s. 48. http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/1504Finansal_Piyasalar_Raporu_Eylul_2006.pdf

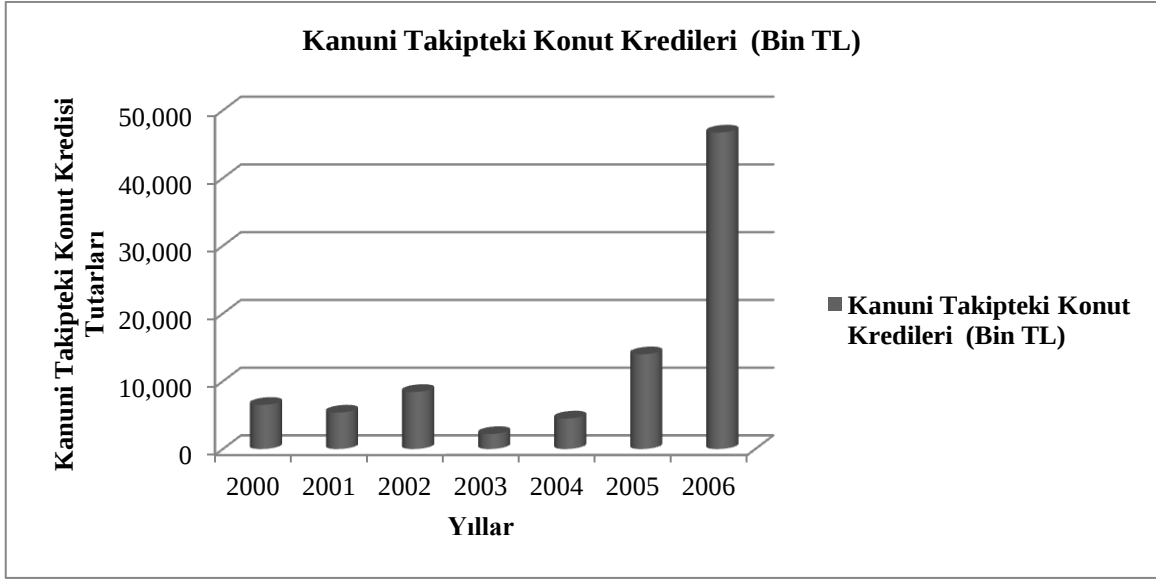
Konut kredilerinin Türk bankacılık sektörünün mali bünyesi üzerindeki etkileri daha sağlıklı analiz edebilmek için ilgili dönemde konut kredilerinin takibe gitme oranlarının da incelenmesi gerekmektedir.

Tablo: 5.3: 2000 - 2006 Yılları Kanuni Takipteki Konut Kredisi Tutarları³⁰⁸

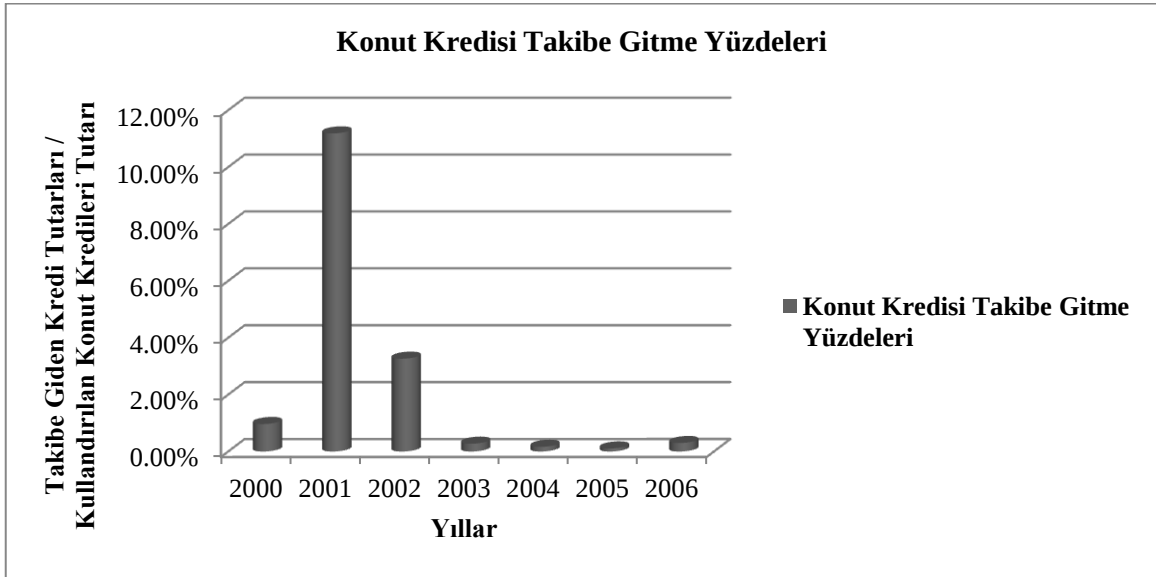
Yıllar	Kanuni Takipteki Konut Kredileri (Bin TL)
2000	6,511
2001	5,380
2002	8,422
2003	2,210
2004	4,505
2005	13,977
2006	46,724

2000 – 2006 yılları arasında kanuni takibe giden konut kredilerinde artış izlenmektedir, ancak ilgili dönemde kullanılan konut kredisi tutarlarındaki artışta göz önünde bulundurulmalı ve bu yıllar içinde takibe giden konut kredilerinin, kullandırılan toplam kredi tutarları içerisindeki payları incelenmelidir. Takibe giden kredi tutarlarının, kullandırılan konut kredilerine oranının; 2000 yılında %0.97, 2001 yılında %11.19, 2002 yılında %3.5, 2003 yılında %0.28, 2004 yılında %0.17, 2005 yılında %0.11 ve 2006 yılında %0.30 izlenmektedir. Aşağıdaki grafiklerden takibe giden konut kredilerinin tutarları ve kullandırılan konut kredisi tutarlarına oranları izlenmektedir.

³⁰⁸ Türkiye Bankalar Birliği, http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Tum_Raporlar.aspx , (03.Ağustos.2012)



Grafik: 5.3: 2000 - 2006 Yılları Kanuni Takipteki Konut Kredisi Tutarları



Grafik: 5.4: 2000 - 2006 Yılları Konut Kredisi Takibe Gitme Yüzdeleri

Grafikten de izlendiği üzere en yüksek takibe gitme oranının 2001 yılında gerçekleştiği görülmektedir. 2001 yılında yukarıda detaylı olarak açıklanan kriz sebebi ile

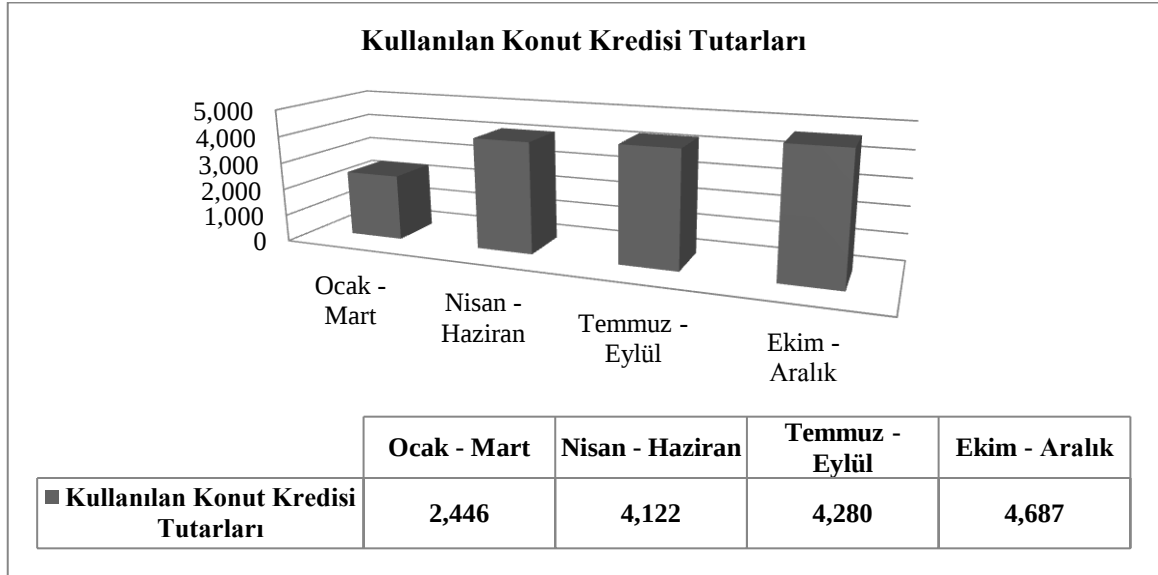
konut kredisi kullandırım tutarlarını yüksek oranda düşürdüğü gibi kredilerin geri dönüşlerini de olumsuz olarak etkilemiştir.

5.1.2. 2007 Yılı Mortgage Yasasının Yürürlüğe Girmesinden Sonra Mortgage Kredilerinin Gelişimi

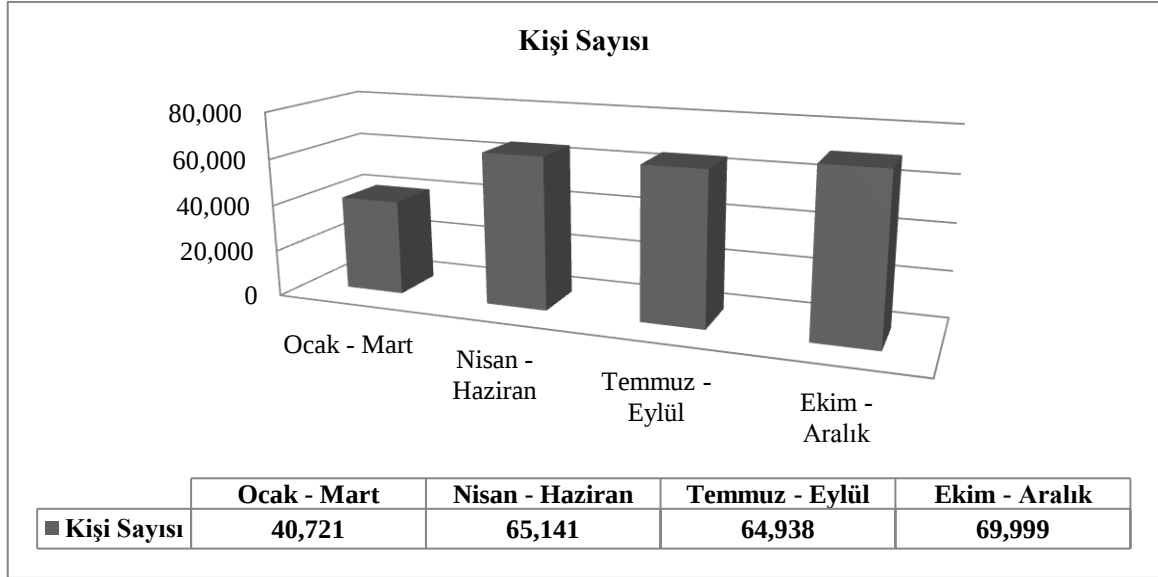
Çalışmamızın 4. Bölümde detaylı olarak anlatmış olduğumuz üzere ülkemizde 6. Mart. 2007 tarihinde 5582 sayılı ‘Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun’ 26454 sayılı Resmi Gazete ilamı ile yürürlüğe girmiştir. 5582 sayılı yasanın yürürlüğe girmesinden günümüze kadar olan mortgage kredilerinin gelişimi yıllık olarak incelenecektir.

5.1.2.1. 2007 Yılı Mortgage Kredilerinin Gelişimi

TBB’den alınan verilere göre 2007 yılında ülkemizde toplam kullandırılan konut kredisi tutarı 15.535 Milyon TL, konut kredisi kullanan toplam kişi sayısı 240.799 adettir. Dönemler itibari ile kullandırılan tutarlar ve kişi adetleri aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir.



Grafik: 5.5: 2007 Kullandırılan Konut Kredisi Tutarları (Milyon TL)



Grafik: 5.6: 2007 Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı

2007 yılının ilk döneminde bankacılık sisteminin bireysel kredi hacmi önceki yılın aynı dönemine göre reel olarak (TÜFE 2003=100) %24 büyümüştür. Bireysel krediler içindeki en büyük payı %33,8 ile konut kredileri almış ve ilgili dönemde konut kredileri reel olarak %2,6 oranında düşmüştür.

2006 yılının Aralık ayı itibariyle aylık %1,88'e inen konut kredileri ortalama faiz oranları düşmeye devam ederek 2007'nin ilk çeyreğinde %1,65 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu düşüşte, Konut Finansmanına İlişkin Kanunun yürürlüğe girmesi etkilidir³⁰⁹.

2007 yılının ikinci çeyreğinde konut kredileri bireysel krediler içinde %33,9 ile en büyük payı almaya devam etmiştir. Bu dönemde konut kredilerinin aylık faiz oranı %1,49'a kadar inmiştir. Bu iniş eğiliminin ortaya çıkmasında; genel seçimler öncesi toplam talepte

³⁰⁹ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Mart-2007)*, BDDK, Ankara 2007, s. 51. http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/3647mart_220807.pdf

görülen nispi yavaşlamaya rağmen, uluslararası fonlama olanaklarının devam etmesi konut kredisi piyasasında ortaya çıkan güçlü rekabet etkili olmuştur³¹⁰.

Eylül 2007 tarihi itibarıyla konut kredilerinin bireysel krediler içindeki payı %34,6 olmuş ve konut kredileri reel olarak %22 büyümüştür. 2007 yılının 3. çeyreğinde faiz oranları %1,40 seviyesine inmiştir³¹¹.

2007 yılının son çeyreğinde de faiz oranları düşme eğilimini sürdürmüş ve konut kredileri aylık faiz oranları %1,38 seviyesine gerilemiştir. Bu dönemde de konut kredileri %34, 2 ile bireysel krediler içerisinde en yüksek payı almaya devam etmiş ve nominal büyüme oranı ile %38,8 büyümüştür.

Küresel ekonomide görülen gelişmelerin aksine yurtiçinde istikrarlı bir ekonomik ortam ve düşen faiz oranları sonucunda, 2007 yılının son çeyreğinde konut kredilerindeki artış hızlanmış ve toplam aktif içerisindeki payı %5,6 seviyesine yükselmiştir³¹².

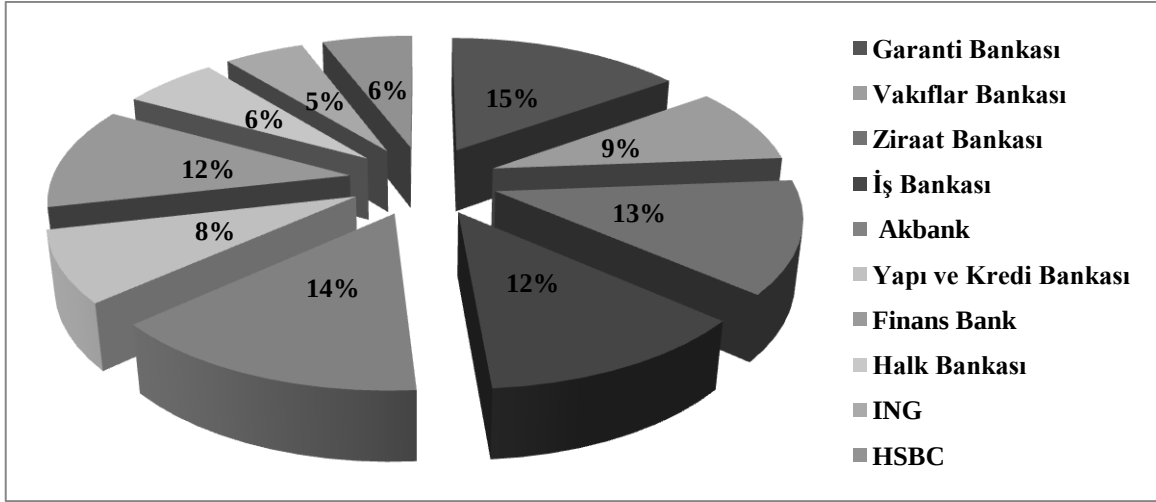
İlgili dönemde üzerinde dikkat ile durulması gereken hususlardan bir tanesi konut kredisi takip oranının yükselmiş olmasıdır. 2006 yılında takibe giden konut kredilerinin kullandırılan kredilere oranı %0.30 iken 2007 yılında %1.16'ya yükseldiği izlenmektedir.

2007 yılı içerisinde bankaların konut kredisi piyasasındaki payları aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir. Grafiğimiz 2007 yılında en yüksek konut kredisi kullandırım bakiyesine sahip 10 banka esas alınarak düzenlenmiştir. Garanti Bankası 4.166.174 Bin TL konut kredisi bakiyesi ve %15 pay ile piyasada 1. sırada, Akbank 4.029.162 Bin TL bakiye ve %14 pay ile 2. sırada, Ziraat Bankası 3.504.756 Bin TL bakiye ve %13'lük pay ile piyasada 3. sırada yer almaktadır.

³¹⁰ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Haziran-2007)*, BDDK, Ankara 2007, s. 67. http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/3896FPR_Haziran_2007_26_10_2007.pdf

³¹¹ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Eylül-2007)*, BDDK, Ankara 2007, s. 37. http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/4179fpreylul_internet_271136.pdf

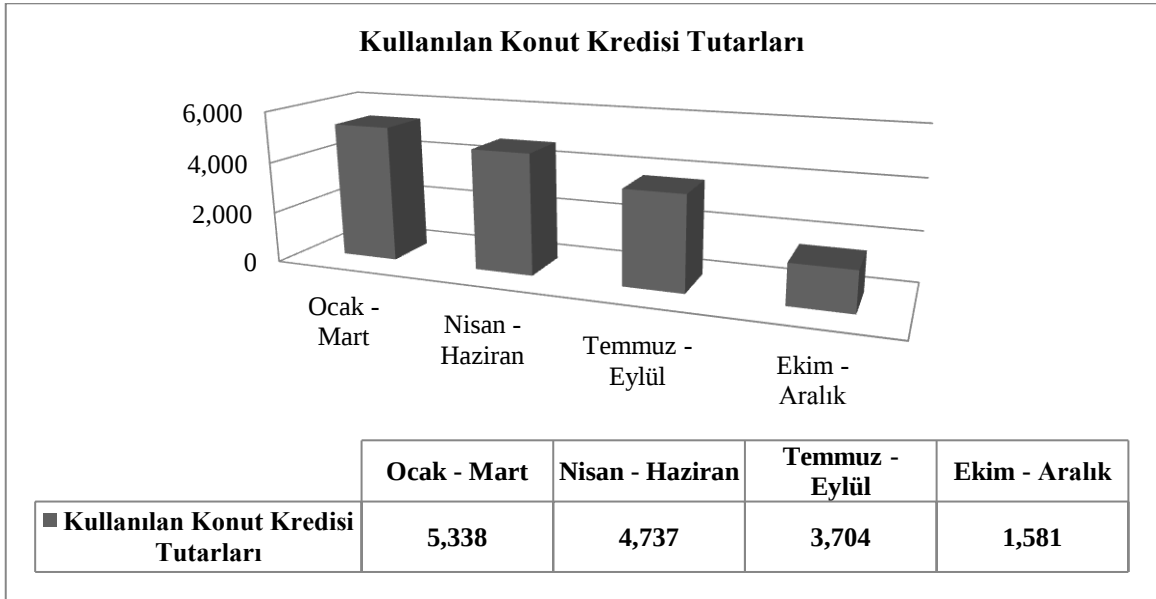
³¹² Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Aralık-2007)*, BDDK, Ankara 2007. http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/4816FPR-Aralik2007.pdf



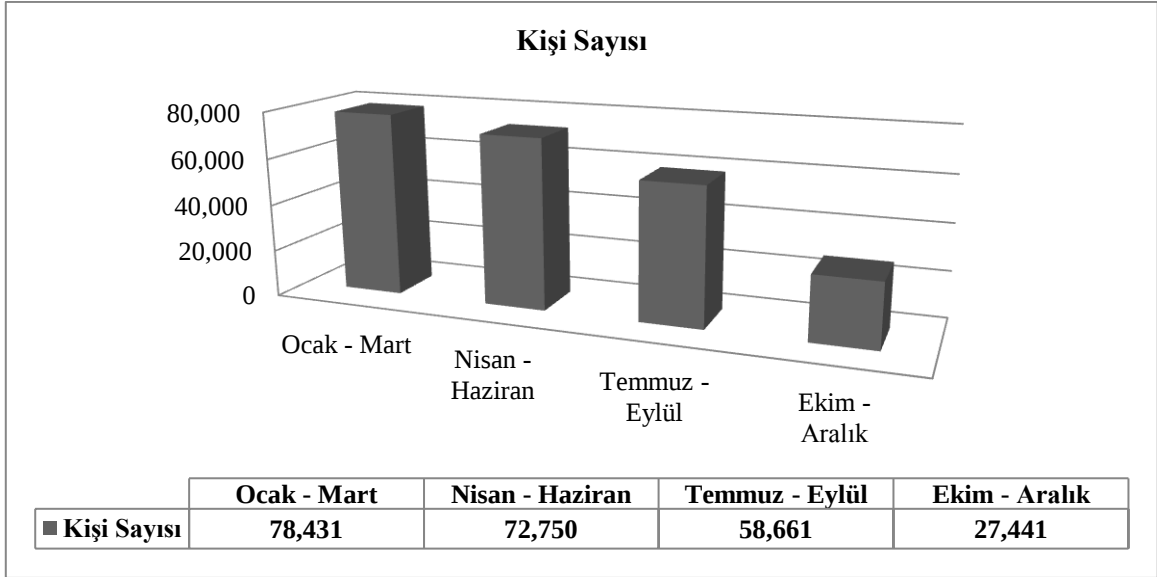
Grafik: 5.7: 2007 Yılında Bankaların Konut Kredisi Payları

5.1.2.2. 2008 Yılı Mortgage Kredilerinin Gelişimi

TBB'den alınan verilere göre 2008 yılında ülkemizde toplam kullandırılan konut kredisi tutarı 15.360 Milyon TL, konut kredisi kullanan toplam kişi sayısı 237.283 adettir. Dönemler itibari ile kullandırılan tutarlar ve kişi adetleri aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir.



Grafik: 5.8: 2008 Kullandırılan Konut Kredisi Tutarları (Milyon TL)



Grafik: 5.9: 2008 Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı

2008 yılında Türkiye'deki konut piyasasının daha iyi incelenebilmesi ve grafiklerdeki düşüşün açıklanabilmesi için ABD'de yaşanan sub-prime konut kredisi krizi ve ardından gelen global ölçekli ekonomik daralma üzerinde durulması gerekmektedir.

ABD'de, 2007 yılında, finans ve sigorta, gayrimenkul, inşaat ve madencilik sektörü başta olmak üzere toplam 4 sektörün büyüme hızının yavaşlamasıyla genel ekonominin büyüme hızı da yavaşlamıştır.

Ekonomik büyümenin yavaşlamasına neden olan reel sektör, mortgage krizinden olumsuz yönde etkilenmiştir. İşsizlik verileri 2007 yılında yükselmeye başlamış 2008 yılı Nisan itibariyle %5,1'e ulaşmış, TÜFE artmış ve tüketici güven endeksi düşmüştür. Tüm bu veriler ABD ekonomisinin ciddi anlamda enflasyon sorunu ile karşı karşıya kaldığını ifade etmektedir.

Ekonomik gelişmelere paralel olarak ABD dolarının değer kaybetmesi, küresel finansal piyasaları olumsuz yönde etkilemiştir³¹³.

Kredi piyasasında mortgage kredilerinin payı 2007 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki döneme göre %13,8 azalış göstermiş, mortgage ürünlerinin gelişimi 2006-2008 dönemi boyunca her yıl bir önceki döneme göre azalmıştır. Mortgage ipoteklerine dayalı finansal ürünlerin işlem hacmi krizin etkisiyle birlikte %41,2'lik azalışla 2008 yılının ilk çeyreğinde 581 milyar \$ olarak gerçekleşmiştir³¹⁴.

Ülkemizde 2008 yılının ilk çeyreğinde bankacılık sektörünün toplam kredi hacmi 2007 yılı son çeyreğe göre %12,2 oranında artarak 320,4 milyar TL'ye ulaşmıştır. Reel kesim ve hane halkının finansman ihtiyacının artmasına paralel olarak kredilerin toplam aktif içerisindeki payında artış devam etmiş ve %50,4'e yükselmiştir Mart 2008 itibariyle bireysel kredilerin türlerine göre gelişimine bakıldığında en hızlı artışın konut kredilerinde yaşandığı görülmektedir³¹⁵.

İkinci çeyrekte küresel boyutta büyüme olumsuz bir görünüm arz etmiş, enflasyonist baskılar devam etmiş ve belirsizlikler artmıştır. ABD mortgage piyasası kaynaklı sıkıntıların içine yatırım bankalarını da alan yeni bir safhaya gelinmesi küresel görünümün daha da bozulmasına yol açmış, sadece gelişmiş ülkelerin etkilenebileceği bir ekonomik konjonktürden bahsedilirken, gelişmekte olan ekonomilerin de belirgin bir şekilde etkilenebileceği bir döneme girilmiştir.

Türkiye ekonomisi, 2008 yılının ikinci çeyreğinde %1,9 ile önceki dönemlerin ortalamasının altında büyümüştür. Tarım sektörünün küçülmesi, imalat sanayi ve inşaat sektörlerinin önceki yıllara göre yavaş büyümesi bu dönemdeki iktisadi büyümeyi

³¹³ BDDK Çalışma Tebliği Sayı:3. **ABD Mortgage Krizi**. İstanbul: 2008, s. 33.

³¹⁴ BDDK Çalışma Tebliği Sayı:3, a.g.e., s. 38.

³¹⁵ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Mart-2008)*, BDDK, Ankara 2008, s. 24.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/5250fprmart2008internet.pdf

sınırlayan unsurları oluşturmuştur³¹⁶. Ekonomideki daralmanın etkileri konut kredilerinde de etkisini göstermeye başlamış, kullandırılan konut kredisi tutarları ilk çeyrekte 5.338 Milyon TL'den ikinci çeyrekte 4.737 Milyon TL'ye düşmüştür.

Üçüncü çeyrekte; küresel ekonomik koşullar, yaşanan finansal krizin reel kesime sirayet etmesi ve kredi sıkışıklığının derinleşmesiyle bozulmaya devam etmiştir. 2003-2007 yılları arasında %6,9 ile yüksek bir büyüme ortalamasına erişmiş Türkiye ekonomisi ilgili dönemde sadece %0,5 büyümüştür. Küresel finansal krizin yol açtığı olumsuzlukların Türkiye'de de yansımaları hissedilmeye başlamış, konut kredilerinde önceki dönemlerde kaydedilen yüksek büyümenin gevşediği görülmüştür. Nominal faiz oranlarındaki ve kurlardaki yükselme, genel bekleyişlere ilişkin olumsuzluklar nedeniyle konut kredilerinde 2008 yılının önceki çeyreklerine göre üçüncü çeyrekte bir yavaşlama söz konusu olmuş ve konut kredilerinin takibe dönüşüm oranı 0,12 puan artış göstermiştir³¹⁷.

Dördüncü çeyrekte; küresel ekonomi kesin bir daralma içerisine girmiştir. Başta gelişmiş ülke piyasaları olmak üzere etkisini artıran finansal kriz, yarattığı yoğun belirsizlik ve hane halkı, şirketler ve finansal aracı kurum bilançolarındaki bozulma yaygın bir ekonomik krize dönüşmüştür. Türkiye'de büyüme eğiliminde belirgin bir yavaşlama görülmüş, iç talep azalmış ve işsizlik artmıştır. İç talepte yaşanan hızlı daralma sebebi ile başta bireysel krediler olmak üzere tüm kredi türlerindeki artışta bir ivme kaybı söz konusu olmuştur³¹⁸.

Kullanılan konut kredisi tutarları 4. çeyrekte 3. çeyreğe göre %57 bir azalış göstererek 1.581 Milyon TL'ye düşmüştür.

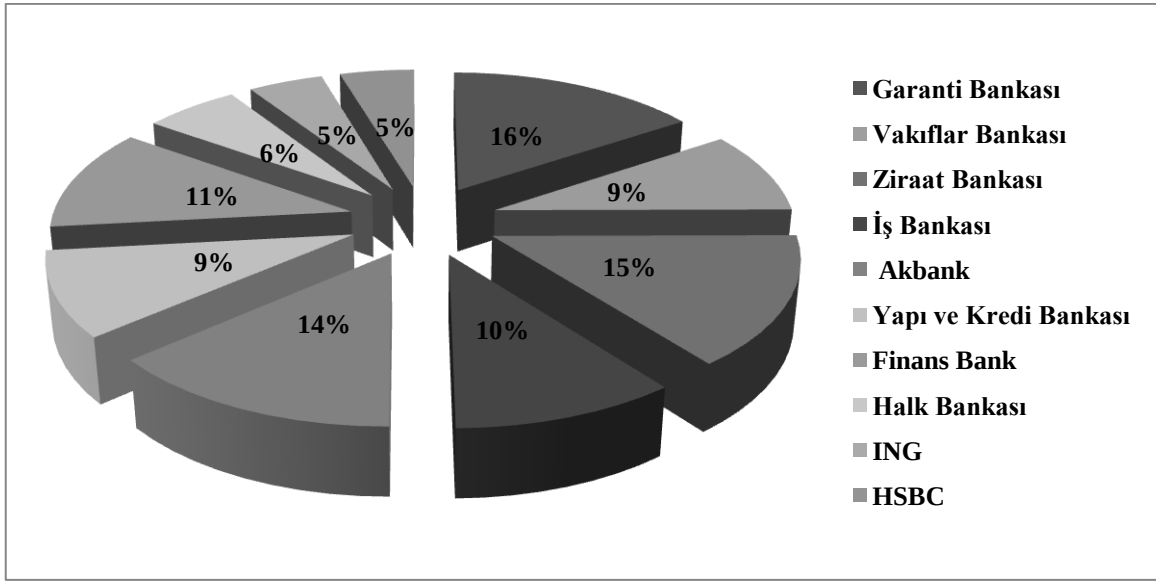
³¹⁶ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Haziran-2008)*, BDDK, Ankara 2008, s. 3. http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/5717Finansal_Piyasalar_Raporu_Haziran_2008.pdf

³¹⁷ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Eylül-2008)*, BDDK, Ankara, s. 25. http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/5835Finansal_Piyasalar_Raporu_Eylul_2008.pdf

³¹⁸ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Aralık-2008)*, BDDK, Ankara, s. 23. http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/6320Finansal_Piyasalar_Raporu_Aralik_2008.pdf

2007 yıl sonunda takibe giden konut kredilerinin kullandırılan kredilere oranı %1,16 iken 2008 yılında % 115’lik bir artış ile %2.52’ye yükseldiği izlenmektedir.

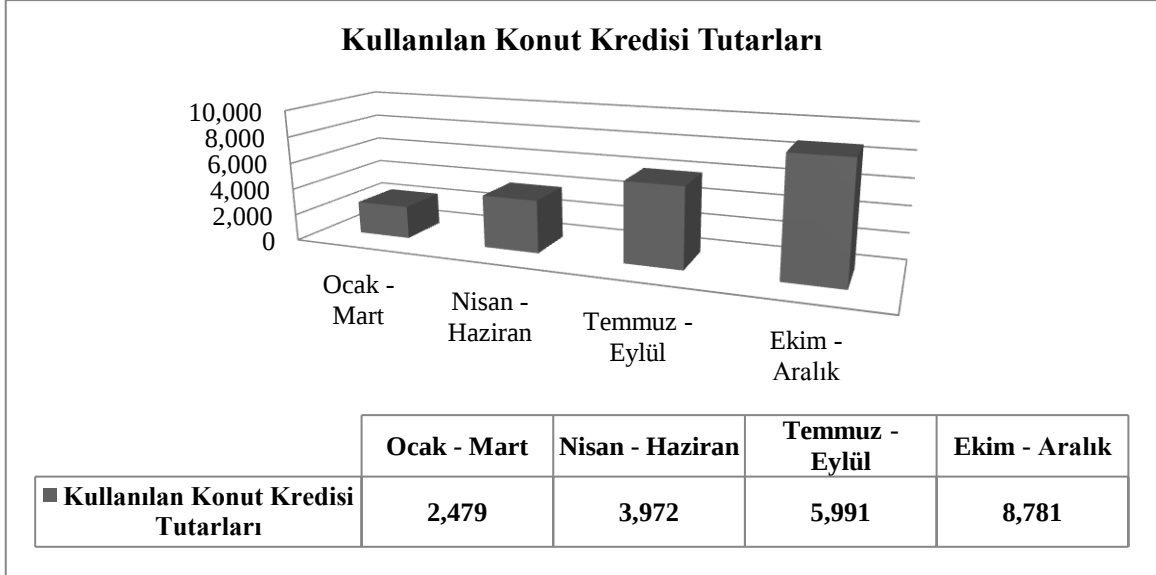
2008 yılı içerisinde bankaların konut kredisi piyasasındaki payları aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir. Grafiğimiz 2008 yılında en yüksek konut kredisi kullandırım bakiyesine sahip 10 banka esas alınarak düzenlenmiştir. Garanti Bankası 5.208.185 Bin TL konut kredisi bakiyesi ve %16 pay ile piyasada 1. sırada, Ziraat Bankası 4.846.012 Bin TL bakiye ve %15’lük pay ile piyasada 2. Sırada, Akbank 4.600.528 Bin TL bakiye ve %14 pay ile 3. sırada yer almaktadır. 2008 yılında Garanti Bankası 1. sıradaki yerini korumuş, Akbank ile Ziraat Bankası’nın 2. ve 3. sıradaki yerleri değişmiş ve 3 banka 2008’de de konut kredisi piyasasının yaklaşık %50’sine sahip olmuşturlar.



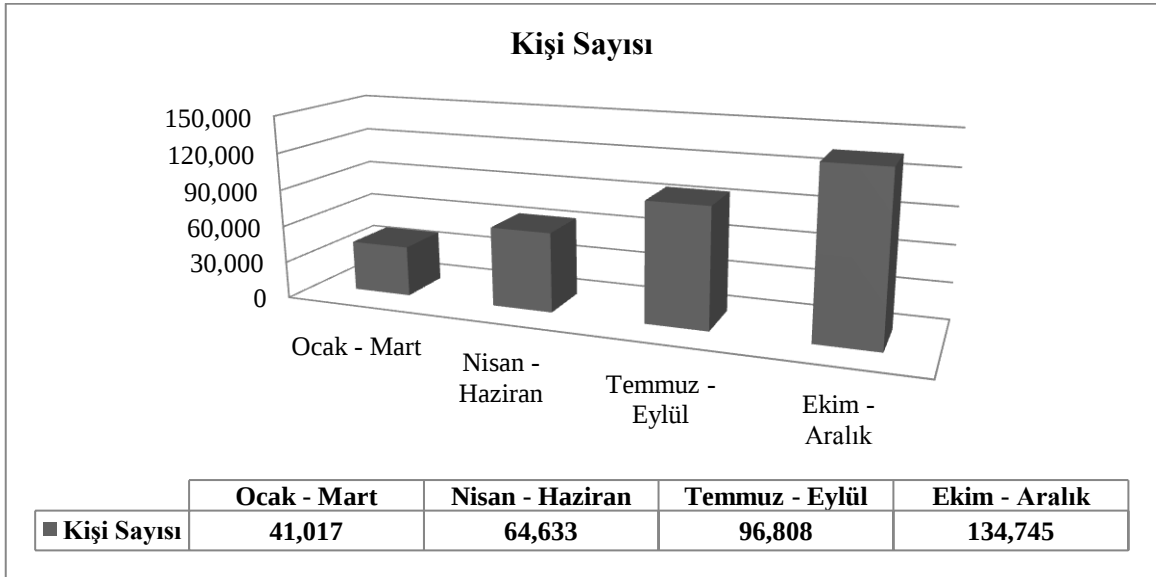
Grafik: 5.10: 2008 Yılında Bankaların Konut Kredisi Payları

5.1.2.3. 2009 Yılı Mortgage Kredilerinin Gelişimi

TBB’den alınan verilere göre 2009 yılında ülkemizde toplam kullandırılan konut kredisi tutarı 21.222 Milyon TL, konut kredisi kullanan toplam kişi sayısı 337.203 adettir. Dönemler itibari ile kullandırılan tutarlar ve kişi adetleri aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir.



Grafik: 5.11: 2009 Kullandırılan Konut Kredisi Tutarları (Milyon TL)



Grafik: 5.12: 2009 Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı

2008 yılsonu ve 2009 yılının ilk çeyreği itibari ile tüm ekonomiler yaşanan küresel krizden etkilenmiştir. 2008 yılı itibariyle belirgin bir yavaşlama görülen büyüme eğilimi,

2009 yılının ilk çeyreğinde %13,8’lik yüksek bir küçülmeye dönüşmüştür. Küresel piyasalarda yaşanan olumsuzlukların iç talepte yarattığı daralma nedeniyle kredilerdeki artış, gerileme göstermiştir. Mart 2009 tarihi itibari ile 2008 yılsonuna göre tüketici kredileri %0,8 ve kredi kartları %2,4 oranlarında küçülmüş, buna bağlı olarak bireysel krediler %1,3 azalmıştır. 2008 yılsonuna göre tüketici kredilerinin yaklaşık yarısını oluşturan konut kredileri %0,7 küçülmüş, takibe dönüşüm oranı ise %1,2’den %1,6’ya yükselmiştir.

Küresel ekonomik aktivitenin 2009 yılının ikinci çeyreği itibari ile yavaş da olsa krizden çıkma eğilimine girdiği görülmektedir. Toplam bireysel kredilerin yaklaşık %71’ini oluşturan tüketici kredileri 2008 yılsonu ve Mart 2009’da önceki çeyreklere göre azalırken Haziran 2009’da yeniden artışa geçmiştir. Bireysel kredi faiz oranlarındaki düşme trendi, vergisel teşvikler ve ekonomide iyileşme yönündeki beklentilerin artması bireysel kredilere olan tüketici talebini artmıştır. Tüketici kredilerinin içindeki payı %47 olan konut kredilerinde %3,6 artış yaşanmıştır. Takibe dönüşüm oranları artmaya devam etmek ile beraber takibe dönüşüm oranının artış hızı azalmıştır. Konut kredilerinin takibe dönüşüm oranı %1,6’dan %1,8’e yükselmiştir³¹⁹.

Türkiye ekonomisinde, 2009 yılının ilk 3 çeyreğinde ekonomik aktivitede azalan hızda daralma eğilimi görülmüştür. Bununla birlikte dördüncü çeyrekte %6’lık bir büyüme gerçekleşmiştir. Küresel krizden gelişmiş ülkelere göre daha az etkilenen emlak piyasasına bakıldığında, 2003-2005 döneminde keskin bir şekilde artış gösteren yeni yapılar, 2006 yılından itibaren hız kaybetmiştir. Küresel krizin de etkisiyle, 2008’in ilk çeyreğinden itibaren düşen konut fiyatları, 2009 ilk çeyreğinden itibaren faiz oranlarındaki gerilemenin de etkisiyle tekrar artış eğilimine girmiştir³²⁰.

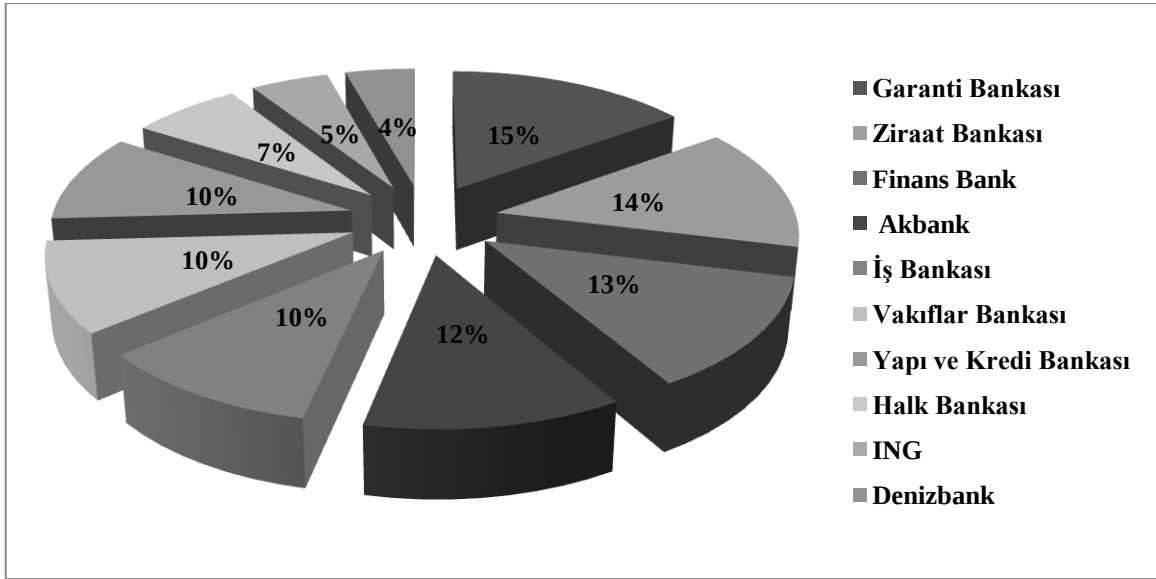
Dördüncü çeyrekte; ülkemizde kullanılan konut kredisi tutarı bir önceki yılın aynı dönemine göre %456’lık, üçüncü çeyreğe göre %46’lık bir artış göstermiştir. 2009 sonu

³¹⁹ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Haziran-2009)*, Ankara, 2009, s. 24.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/6943haz09FPRx.pdf

³²⁰ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Aralık-2009)*, Ankara, 2009.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/7824FPRAr%C4%B1k2009.pdf

itibari ile konut kredilerinin bakiyesi 42.733 Milyon TL'ye yükselmiş ve ülkemizde konut kredisi mevcut olan toplam kişi sayısı 974.104 olmuştur.

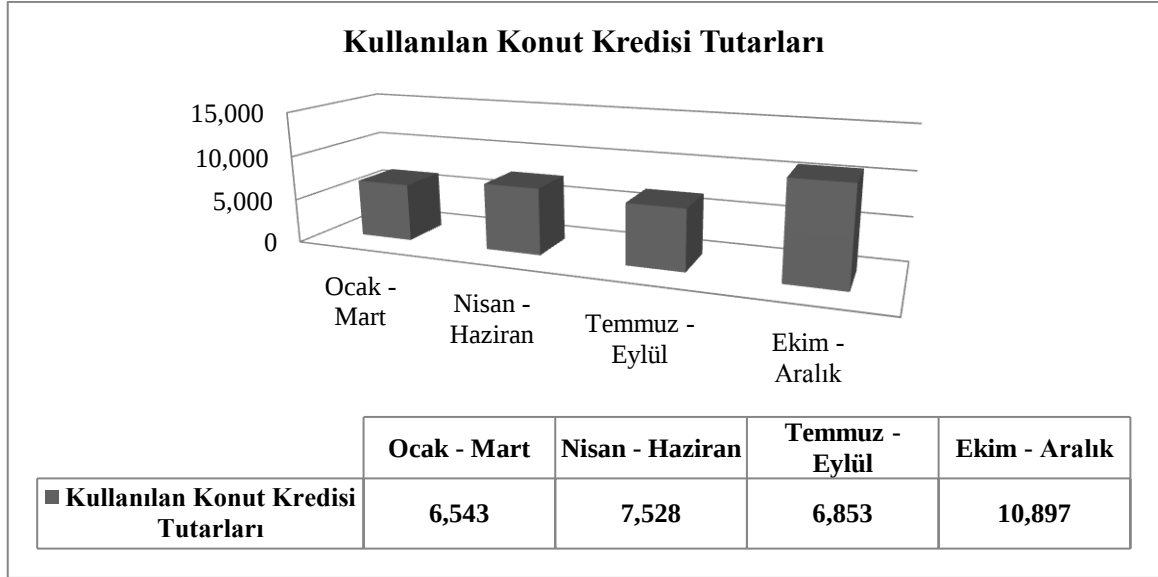
2009 yılı içerisinde bankaların konut kredisi piyasasındaki payları aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir. Grafiğimiz 2009 yılında en yüksek konut kredisi kullandırım bakiyesine sahip 10 banka esas alınarak düzenlenmiştir. Garanti Bankası 5.832.342 Bin TL konut kredisi bakiyesi ve %15 pay ile piyasada 1. sırada, Ziraat Bankası 5.353.269 Bin TL bakiye ve %14'lük pay ile piyasada 2. sırada, Finansbank 4.913.017 Bin TL bakiye ve %13 pay ile 3. sırada yer almaktadır. 2009 yılında Garanti Bankası ve Ziraat Bankası yerlerini korumuşlar ancak Akbank'ın 3. sıradaki yerini Finansbank almış ve 2008 yılında 3.829.482 bin TL bakiye ile 4. sırada iken 2009'da 3. sıraya yükselmiştir. Denizbank 1.678.231 TL bakiye ile 2009'da HSBC'nin yerini alarak 10. sıraya yükselmiştir.



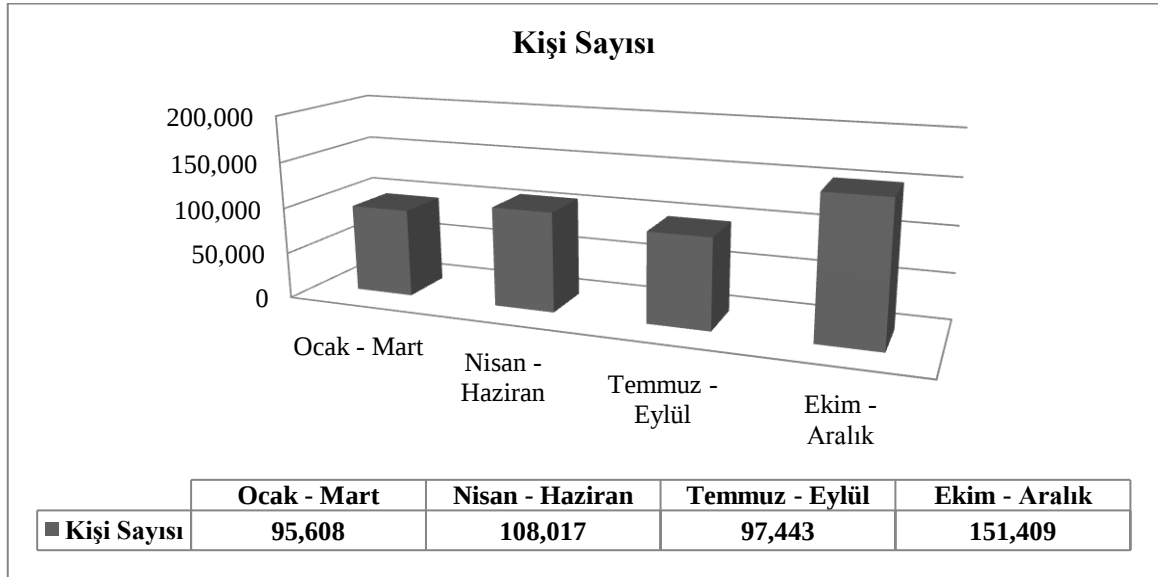
Grafik: 5.13: 2009 Yılında Bankaların Konut Kredisi Payları

5.1.2.4. 2010 Yılı Mortgage Kredilerinin Gelişimi

TBB'den alınan verilere göre 2010 yılında ülkemizde toplam kullandırılan konut kredisi tutarı 31.821 Milyon TL, konut kredisi kullanan toplam kişi sayısı 452.477 adettir. Dönemler itibari ile kullandırılan tutarlar ve kişi adetleri aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir.



Grafik: 5.14: 2010 Kullanılan Konut Kredisi Tutarları (Milyon TL)



Grafik: 5.15: 2010 Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı

Konut kredilerinin büyüme eğilimi incelendiğinde, 2002 yılı sonrası dönemde, kredilerde gözlenen artış hızının çok üstünde bir hızla konut kredilerinin büyüdüğü görülmektedir. 2010 yılında ise, toplam krediler %33 oranında büyürken, konut kredileri

%35 oranında artış göstermiştir. Konut kredilerinin, toplam krediler ve tüketici kredileri içindeki payı 2002 sonrası dönemde hızlı bir artış göstermiş, 2006 yılı sonrasında ise yatay bir seyir izlemeye başlamıştır. 2010 yılında konut kredilerinin toplam krediler içindeki payı artış gösterse de, konut, taşıt ve ihtiyaç kredileri dışındaki diğer tüketici kredilerinin hızlı artışı sonucu, konut kredilerinin tüketici kredileri içindeki payında 1 puanlık kısmı bir düşüş meydana gelmiştir.

Küresel ekonomik krizin etkisini azaltmaya başlaması ile takipteki konut kredisi müşteri sayısındaki artışın yavaşladığı bunun da takipteki müşteri sayısının toplam müşteri sayısı içindeki payında azalış yaşanması sonucunu doğurduğu görülmektedir. 2009 yılsonu itibari ile %2,1 olan takibe dönüşüm oranını 2010 yılsonu itibari ile %1,7'ye gerilemiştir.

Kriz sonrası dönemde yaşanan finansal istikrar, krizden alınan dersler paralelinde kredi kullananların kur riskinden korunma stratejisi ve faizlerde gözlenen düşüş, kullandırılan kredilerin neredeyse tamamının TP olarak verilmesi sonucunu doğurmuştur. 2002 yılında kullandırılan kredilerin %57,8'i TP iken 2010 yılsonu itibariyle konut kredilerinin %96,8'inin TP olduğu görülmektedir³²¹. TP kredilerinin artışıdaki bir faktörde 16.06.2009'da resmi gazetede yayınlanan karar ile tüketicilere (gerçek kişilere) döviz ve dövize endeksli kredi kullandırılması yasaklanması ve bu karar itibari ile bankaların Türkiye'de yerleşik gerçek kişilere sadece mesleki ve ticari amaçla dövize endeksli kredi kullandırabilmesidir.

Türlerine göre konut kredilerinin dağılımı incelendiğinde bireysel konut kredilerinin toplam içindeki payının ağırlıklı olduğu görülmektedir.

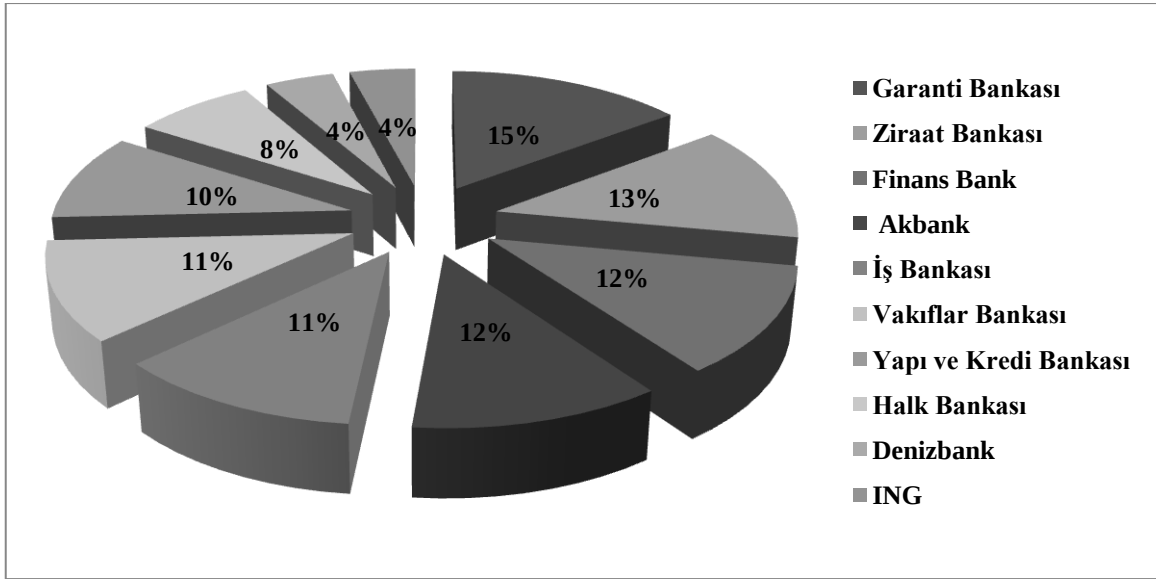
Yapısı gereği uzun vadeli bir kredi türü olan konut kredilerinin en yoğun olarak 7-10 yıl vade diliminde yoğunlaştığı görülmekte, toplam konut kredilerinin %36,7'sini 7-10 yıl vadeli konut kredileri oluşturmaktadır³²².

³²¹ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Aralık-2010)*, Ankara, 2010,s 52.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/9433fpr_aralik_2010.pdf

³²² Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Aralık-2010)*, Ankara, 2010,s 53.

2010 yılsonunda kullandırılan konut kredileri 2009 yılsonuna göre %35 büyüyerek konut kredilerinin bakiyesi 57.584 Milyon TL'ye yükselmiş ve ülkemizde konut kredisi mevcut olan toplam kişi sayısı 1.082.561 olmuştur.

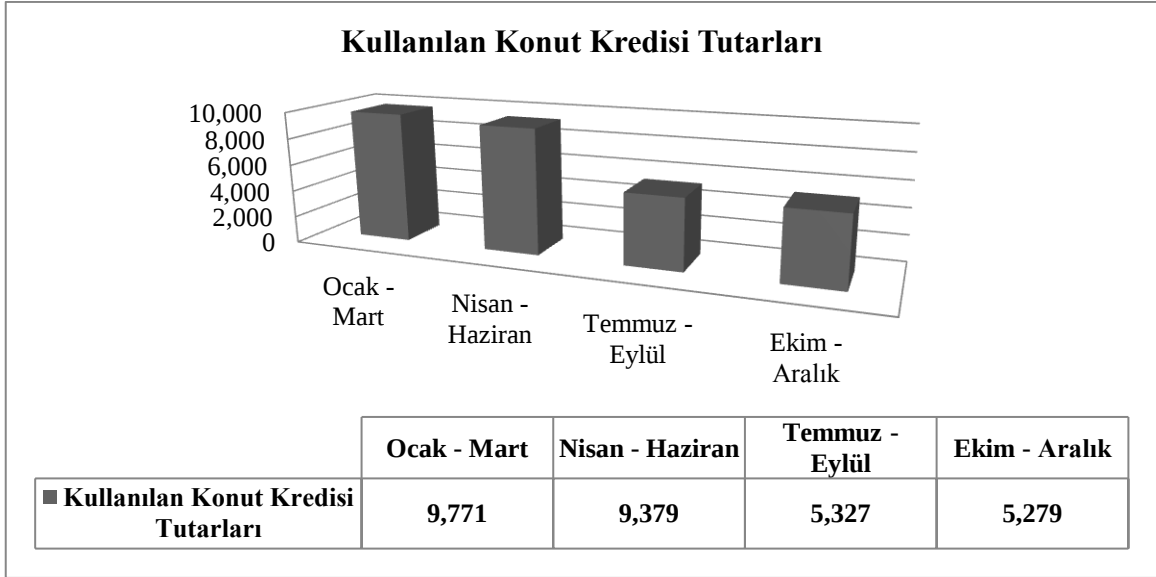
2010 yılı içerisinde bankaların konut kredisi piyasasındaki payları aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir. Grafiğimiz 2010 yılında en yüksek konut kredisi kullandırım bakiyesine sahip 10 banka esas alınarak düzenlenmiştir. Garanti Bankası 7.861.169 Bin TL konut kredisi bakiyesi ve %15 pay ile piyasada 1. sırada, Ziraat Bankası 7.012.260 Bin TL bakiye ve %13'lük pay ile piyasada 2. sırada, Finansbank 6.425.459 Bin TL bakiye ve %12 pay ile 3. sırada yer almaktadır. 2010 yılında grafiğimizde yer alan ilk sekiz bankanın sıralaması 2009 yılı ile aynı kalmıştır. Denizbank'ın portföyü büyüme göstererek ING ile yer değiştirmiştir ve 9. sıraya yükselmiştir.



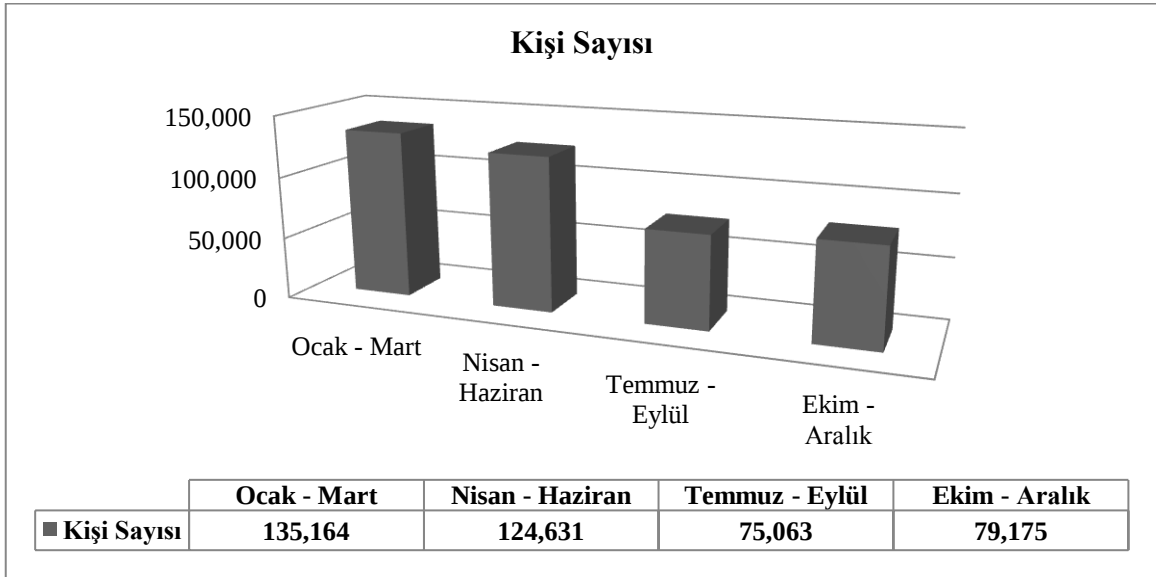
Grafik: 5.16: 2010 Yılında Bankaların Konut Kredisi Payları

5.1.2.5. 2011 Yılı Mortgage Kredilerinin Gelişimi

TBB'den alınan verilere göre 2011 yılında ülkemizde toplam kullandırılan konut kredisi tutarı 29.756 Milyon TL, konut kredisi kullanan toplam kişi sayısı 414.033 adettir. Dönemler itibari ile kullandırılan tutarlar ve kişi adetleri aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir.



Grafik: 5.17: 2011 Kullandırılan Konut Kredisi Tutarları (Milyon TL)



Grafik: 5.18: 2011 Konut Kredisi Kullanan Kişi Sayısı

2011 yılında konut kredileri kapsamında önemli bir karar alınmıştır. BDDK'nın aldığı bu karar ile 01.01.2011 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere:

- Konut edinmeleri amacıyla tüketicilere kullanılacak krediler ile konut teminatı altında kullanılacak tüketici kredilerinde, kredi tutarının teminata konu olan gayrimenkulün değerinin %75'ini,
- Ticari gayrimenkul alımı amaçlı kullanılacak ticari kredilerde ise kredi tutarının teminata konu olan gayrimenkulün değerinin %50'sini

aşmaması kuralı getirilmiştir.³²³.

2011 yılının ilk çeyreğine ait iktisadi göstergeler ve Mayıs 2011 itibari ile açıklanan diğer öncü veriler Türkiye'nin gelişmiş ekonomilerle olan pozitif ayrışmasının sürdüğünü göstermektedir. Bu dönemde verilen krediler incelendiğinde, kullanılan kredilerin kısmen daha küçük ölçekli olduğu bununla birlikte kişi başına verilen kredi tutarının sabit kaldığı söylenebilir. Toplam kredilerin %31'inin konut kredileri, ihtiyaç kredileri ve kredi kartları gibi müşteri sayısının oldukça fazla olduğu bireysel kredilerden oluşması da yoğunlaşma riski açısından olumlu karşılanmaktadır³²⁴.

2011 yılının ikinci yarısından itibaren Avrupa Birliği ülkelerinin kamu borç yönetimi krizinin derinleşmesiyle, yeniden bir durgunluk riskine maruz kalınmıştır. Avrupa'da yaşanan krizin etkisiyle reel ve tüketici kesimlerinde bekleyişler kötümserliğe doğru seyretilmiş ve tüketici güven endeksi düşmüştür.

Kredi faizleri 2011 yılı boyunca yukarı yönlü bir seyir izlemiştir. Yılın ilk yarısında TCMB'nin zorunlu karşılık oranlarında yaptığı artışlar ve izlediği likidite politikaları sonucu oluşan artış eğilimi, Haziran ayında BDDK'nın almış olduğu tedbirlerin kredi maliyetlerine yansımalarıyla bir miktar daha hızlanmıştır. Otoritelerin kredi büyümesini

³²³ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Aralık-2010)*, Ankara, 2010, s. 53.

³²⁴ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Mart-2011)*, Ankara, 2011, s. 51.

http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/107982012_fpr_aralik_11_nisan.pdf

sınırlama yönündeki kararlılıklarının, bankaları kredi faizlerini yükseltmek yoluyla kredi artışını sınırlamaya yönelttiği düşünülmektedir³²⁵.

Yukarıda bahsedilen ekonomik koşullar sebebi ile 2011 yılının 3. çeyreğinde kullandırılan konut kredisi tutarının bir önceki çeyreğe göre %43 oranında azalmış ve 4. çeyrekte de 3. çeyrek ile aynı seviyelerde kalmıştır.

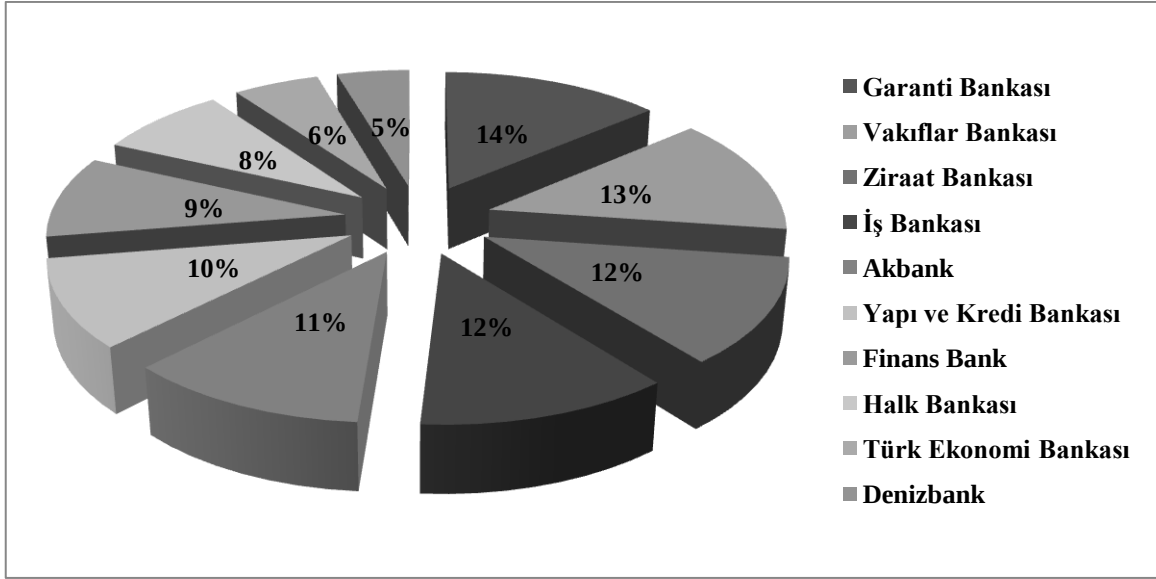
Konut kredilesi takip dönüşüm oranı bu dönemde de düşüş trendine devam etmiş ve Eylül 2011 dönemine göre %7,8 oranında düşüş gerçekleşmiştir. Konut kredisi kullanan müşteri sayısı 1.280.066 kişiye ulaşmış, müşteri başına düşen konut kredisi bakiyesi 54-56 Bin TL aralığında seyretmiştir.

Bankalar tarafında konut kredisi kullanımında teminata konu olan gayrimenkullerin değerinden yola çıkılarak yapılan hesaplama göre, kredi kullanımında teminat gösterilen konutların ortalama değeri 135-165 Bin TL aralığındadır³²⁶.

2011 yılı içerisinde bankaların konut kredisi piyasasındaki payları aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir. Grafiğimiz 2011 yılında en yüksek konut kredisi kullandırım bakiyesine sahip 10 banka esas alınarak düzenlenmiştir. Garanti Bankası 9.108.250 Bin TL konut kredisi bakiyesi ve %14 pay ile piyasada 1. sırada, Vakıflar Bankası 8.809.987 Bin TL bakiye ve %13'lük pay ile piyasada 2. sırada, Ziraat Bankası 7.932.464 Bin TL bakiye ve %12 pay ile 3. sırada yer almaktadır. 2011 yılında sıralamada 3. olan Finansbank'ın 7. sıraya gerilediği, 2010'da 6. sırada olan Vakıfbank'ın 2. sıraya yükseldiği ve TEB'in 2007 yılından itibaren ilk kez ilk 10 bankanın arasında yer alarak 9. Sırada yer aldığı izlenmektedir.

³²⁵ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, *Yıllık Rapor 2011*, Ankara, 2011, s. 43.
<http://www.tcmb.gov.tr/research/yillik/11turkce/11turkce.pdf>

³²⁶ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Mart-2011)*, Ankara, 2011, s. 44.



Grafik: 5.19: 2011 Yılında Bankaların Konut Kredisi Payları

5.1.2.6. 2012 Yılı Mortgage Kredilerinin Gelişimi

TBB tarafından son olarak Haziran 2012'ye ait veriler yayınlanmış olması sebebi ile çalışmamızda 2012'nin ilk yarısı incelenecektir.

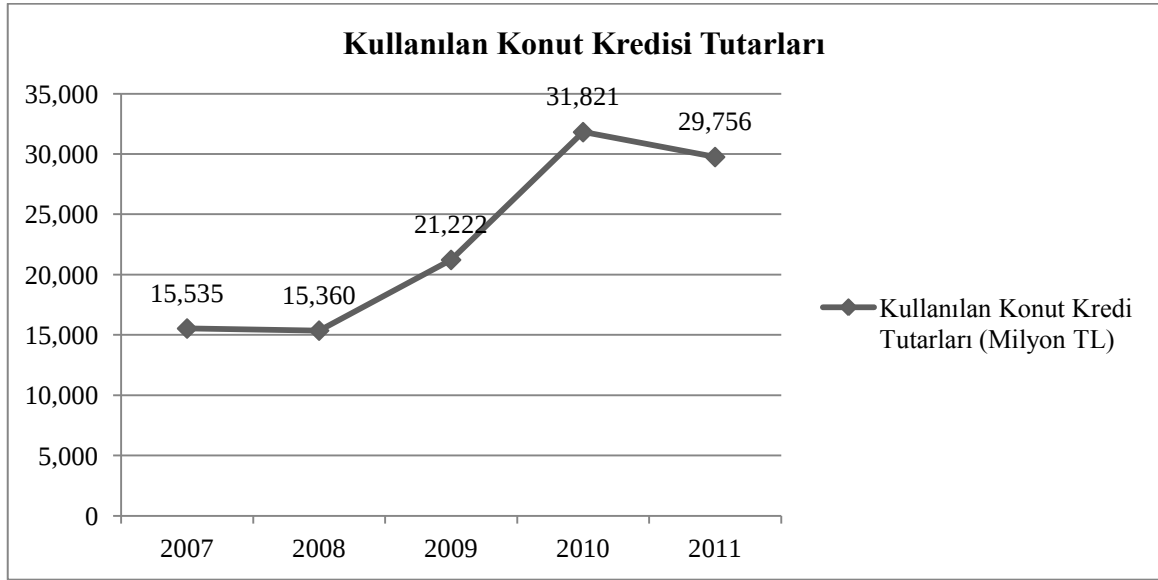
TBB'den alınan verilere göre 2012 yılının ilk yarısında ülkemizde toplam kullandırılan konut kredisi tutarı 11.613 Milyon TL, konut kredisi kullanan toplam kişi sayısı 154.432 adettir.

2012 Haziran ayında bireysel krediler ve kredi kartları toplamının kredilere oranı %33,5 düzeyindedir. Konut kredileri, uzun vadeli krediler olduğundan faiz oranlarındaki değişmelere duyarlılıkları görece düşüktür. Ayrıca teminat yapılarından dolayı, konut fiyatlarındaki değişiklikler karşısında kırılganlıkları yüksektir. Bu nedenlerle, söz konusu kredilerin toplam krediler içindeki payında meydana gelen yüksek artışlar, yakından izlenmesi gereken bir husustur. Bu oran Haziran 2012 itibariyle Türk Bankacılık sektöründe %10,3 düzeyinde olup, sektör için bir risk unsuru yaratmadığı düşünülmektedir.

Haziran 2012’de konut kredilerinin takibe dönüşüm oranları %4,2 oranında azalarak %0,8’e gerilemiştir³²⁷.

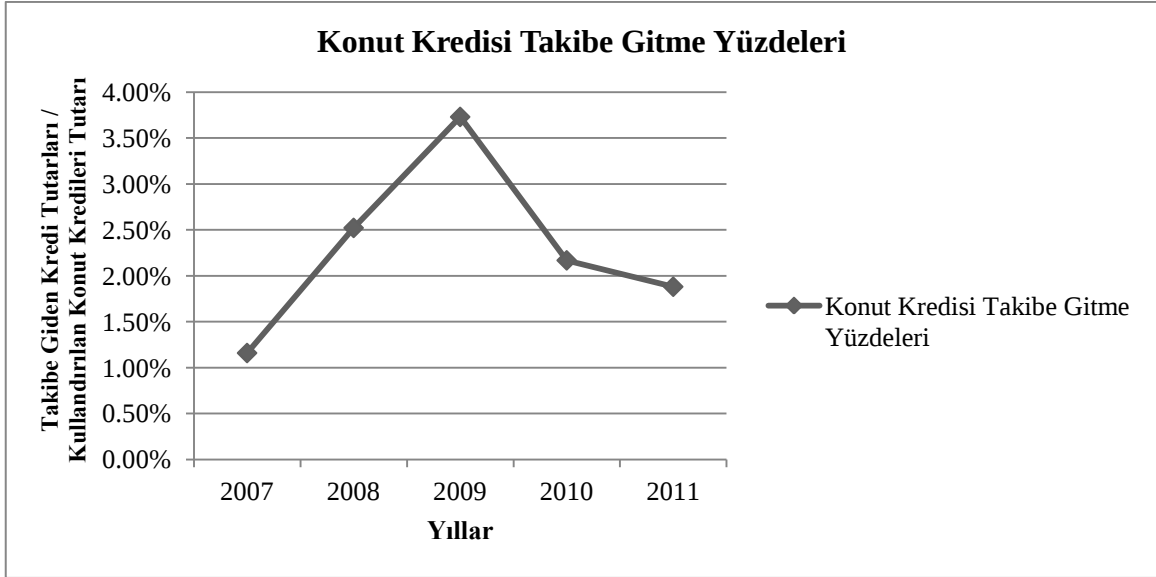
06. Mart.2007’de 5582 sayılı ‘Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun’un yürürlüğe girmesinden günümüze kadar konut kredisi piyasasındaki değişiklikleri ve takibe dönüşüm oranlarını aşağıdaki grafikler ile özetlersek, 2008 ve 2011 yıllarında küresel ekonomideki krizlerin ülkemiz üzerindeki etkileri net olarak görülebilmektedir.

2011 yılında takibe dönüşüm oranları artmamış ancak 2009-2010 arasındaki keskin düşüş yerine daha yatay bir seyrinde düşüş eğilimini sürmeye devam etmiştir.



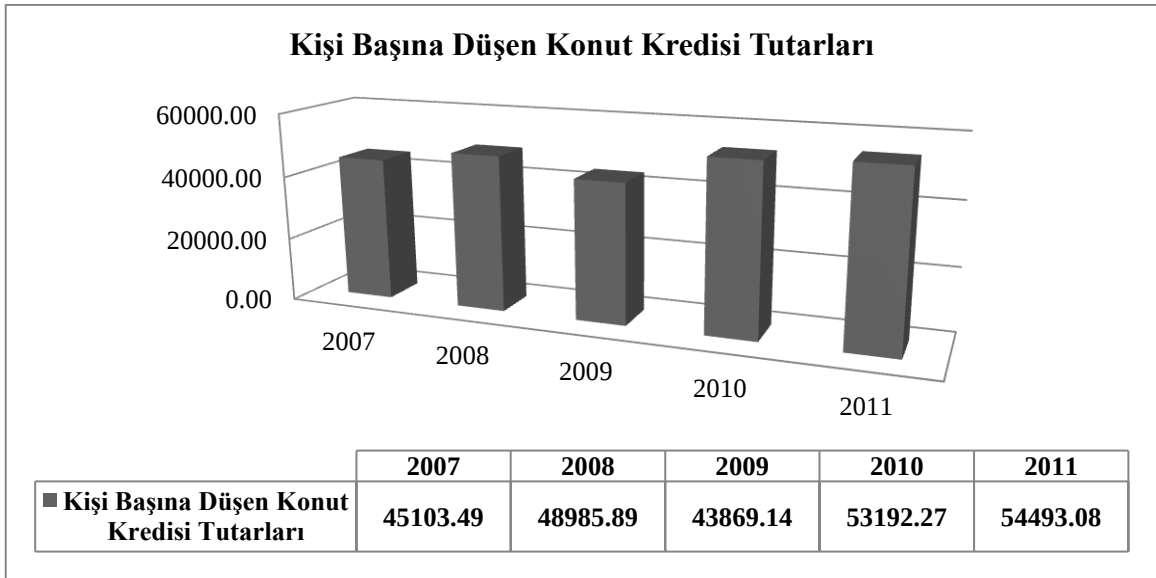
Grafik: 5.20: 2007-2012 Yılları Kullanılan Konut Kredisi Tutarları

³²⁷ Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Haziran-2012)*, Ankara, 2012, s. 14. http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/11266fprhaz_12_270912.pdf



Grafik: 5.21: 2007-2012 Yılları Konut Kredisi Takibe Gitme Yüzdeleri

5582 yasanın yürürlüğüne girmesinden sonra kişi başına düşen kredi tutarlarını incelediğimizde aşağıdaki sonuçlar karşımıza çıkmaktadır.



Grafik: 5.22: 2007-2012 Yılları Arasında Kişi Başına Düşen Konut Kredisi Tutarları

2008’de artış gösteren kiři bařına dūřen konut kredisi tutarının 2009’da tekrar dūřüř eęilimine girdięi ve 2010 yılından sonra tekrar yükseliře geętięi izlenmektedir. 2011 itibari ile 54.493 TL olan kiři bařına konut kredisi tutarı Haziran 2012 itibari ile seviyesini koruyarak 54.290 TL olarak geręekleřmiřtir.

5.2. TÜRKİYE’DE MORTGAGE KREDİLERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN ANALİZİ VE 2013 YILINA İLİşKİN ÖNGÖRÜ

5.2.1. Uygulamanın Amacı

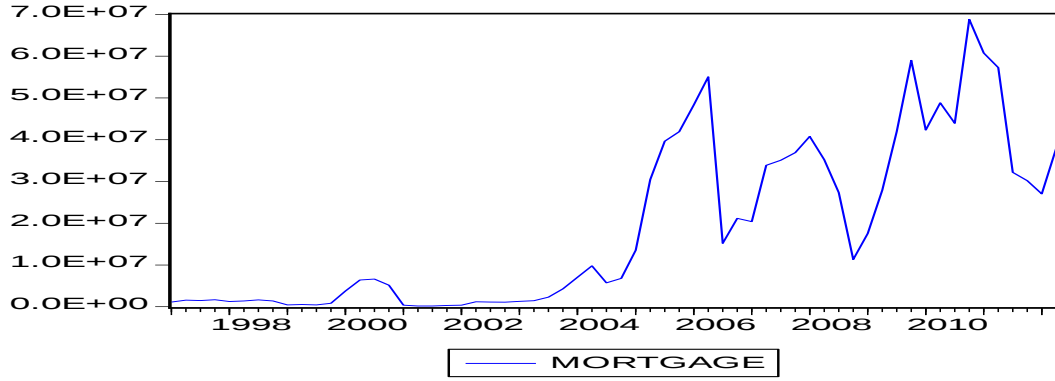
Çalışmamızın bu bölümde, mortgage kredilerinin gelişiminde etkili olan çeşitli makroekonomik göstergelerin belirlenmesi ve bu değişkenlerin mortgage kredilerine olan etkileri saptanarak 2013 yılında ölkemizde kullanılılacak mortgage kredilerinin tutarı üzerine bir tahmin yapılacaktır. Çalışmamızda yer alan veri setimiz Eviews 5.1 paket programında analiz edilmiştir. Analiz kapsamında, veriler 2003 baz yıllı TÜFE ile deflate edilmiştir. Serilere ilişkin grafikler tespit edilmiş, GSYİH değişkeni CENSUS X12 yöntemi ile mevsimsellikten arındırılmış, Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF), Phillips-Perron (PP) ve Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) birim kök testleri ile verilerin durağanlıkları sınanmıştır. Johansen Eşbütönleşme Testi ile verilerin arasında uzun dönemli ilişkilerin olup olmadığı araştırılmış, mortgage kullandırma tutarlarının zamana bağlı değişimini incelemek amacıyla regresyon analizinden yararlanılmış ve 2013 yılsonuna ilişkin tahminleme yapılmıştır.

Mortgage sistemi Türkiye’de yeni bir sistem olduğundan veri eksikliğinin önüne geçilebilmesi için 5582 sayılı yasanın hayata geçirilmesinden önce kullanılan ipotekli konut kredileri de mortgage kredileri olarak kabul edilmiştir. Verilerin tamamı çeyrek yıllık dönemler halinde olup (üçer aylık) 1997:1– 2012:2 dönemlerini kapsamakta ve toplam 62 gözlemi içermektedir. Zaman serileri yönteminde gözlem süresinin uzunluğu ve gözlem sayısı sonuçların güvenilirliği açısından oldukça önemli olmaktadır.

Veri setlerinin kaynakları TBB, TÜİK ve TCMB’dir.

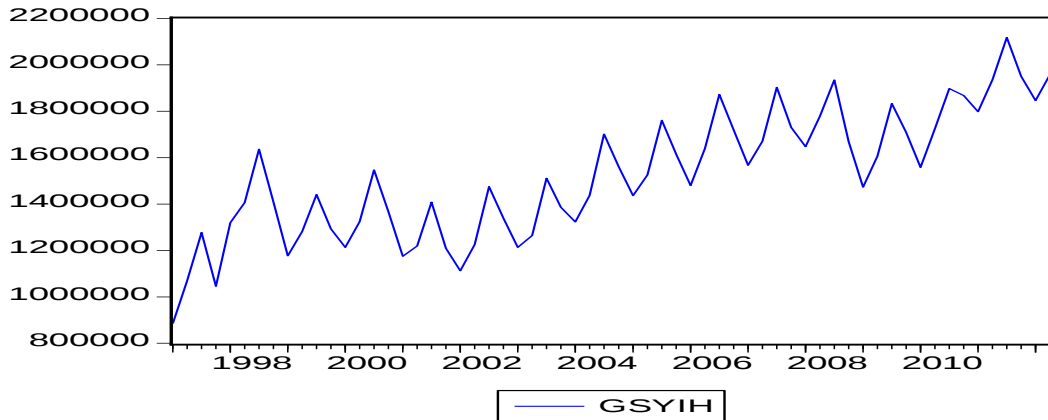
5.2.2. Grafik ve Mevsimsellik

Değişkenlere ait zaman grafikleri aşağıdaki gibidir.



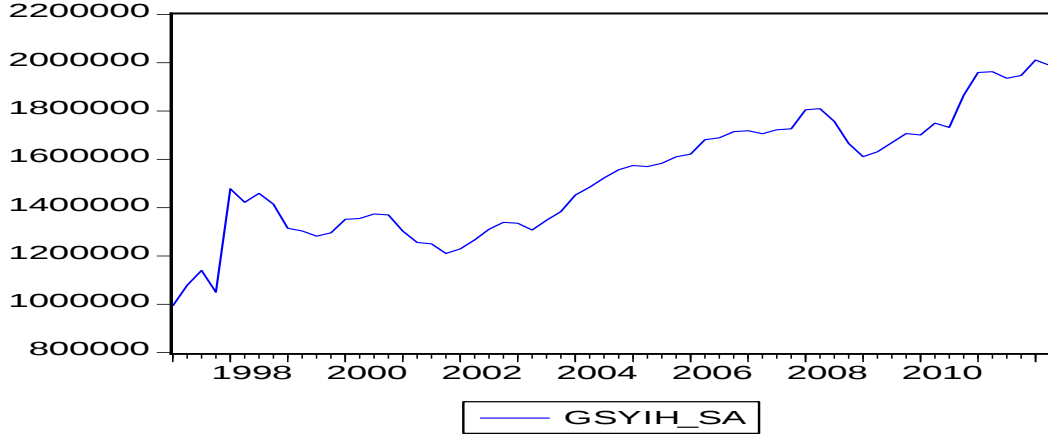
Grafik: 5.23: 1997-2012 Yılları Arasında Kullanılan Mortgage Tutarları

1997 1.döneminden 2012 2.dönemine kadar mortgage kredileri araştırıldığında, özellikle 2004 yılında sonra kullanılan mortgage kredilerinde önemli artış olmuştur. Bununla birlikte 2006'da sert bir düşüş ve 2008 kriziyle birlikte düşüş meydana gelmiştir. Mortgage kredilerinin en çok kullanıldığı dönem 2009-2010 yıllarıdır.



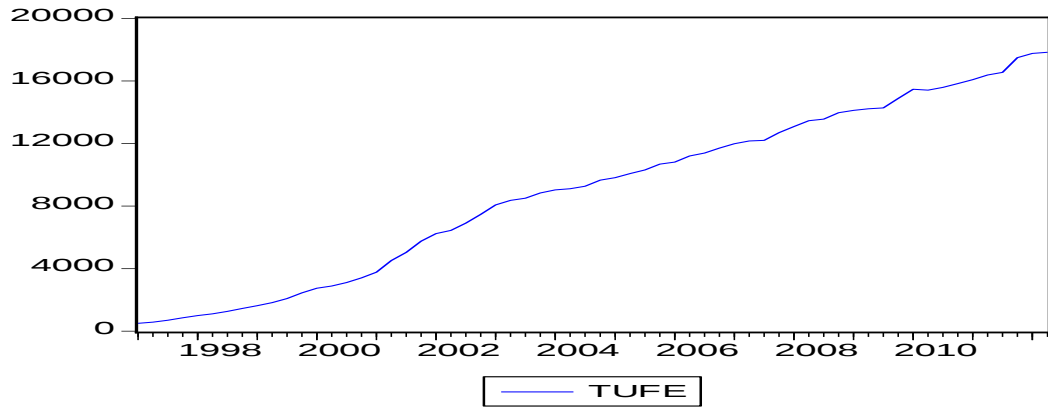
Grafik: 5.24: 1997-2012 Yılları Arasında GSYİH

Değişkene ait grafikler incelendiğinde GSYİH değişkeninde mevsimsel etki görülmektedir. GSYİH değişkeni CENSUS X12 yöntemi ile mevsimsellikten arındırılmış ve yeni serinin adı GSYİH_SA şeklinde olmuştur.



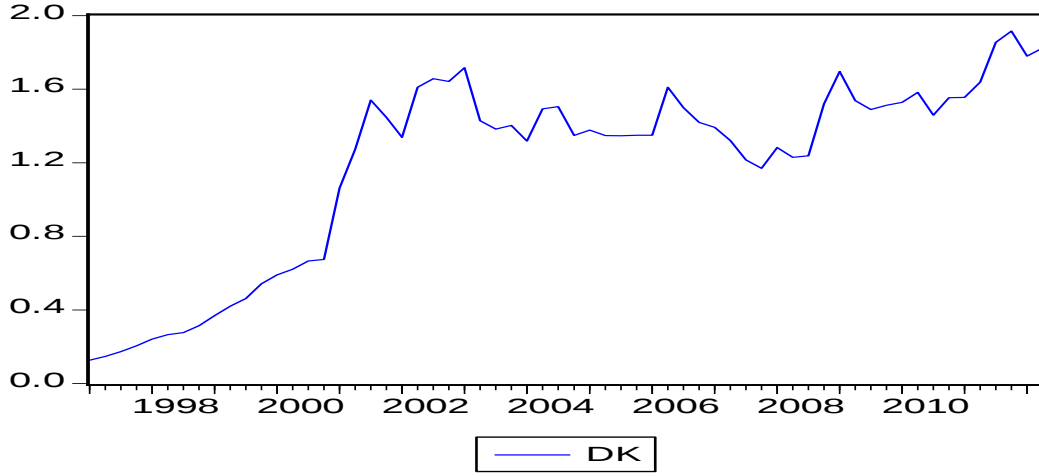
Grafik: 5.25: 1997-2012 Yılları Arasında GSYİH-SA

GSYİH değişkeni yıllar itibariyle artış göstermiştir. Bununla birlikte 2008 kriziyle birlikte değerde düşüş gerçekleşmiş ancak 2010 yılı itibariyle tekrar artış eğilimine girmiştir.



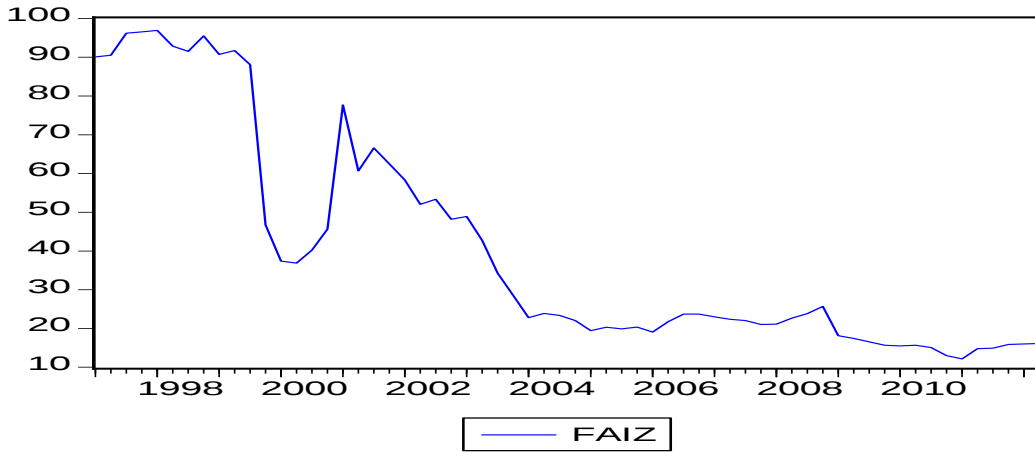
Grafik: 5.26: 1997-2012 Yılları Arasında Tüketici Fiyatları Endeksi

TÜFE değişkeni enflasyon artışıyla birlikte artış trendi içindedir.



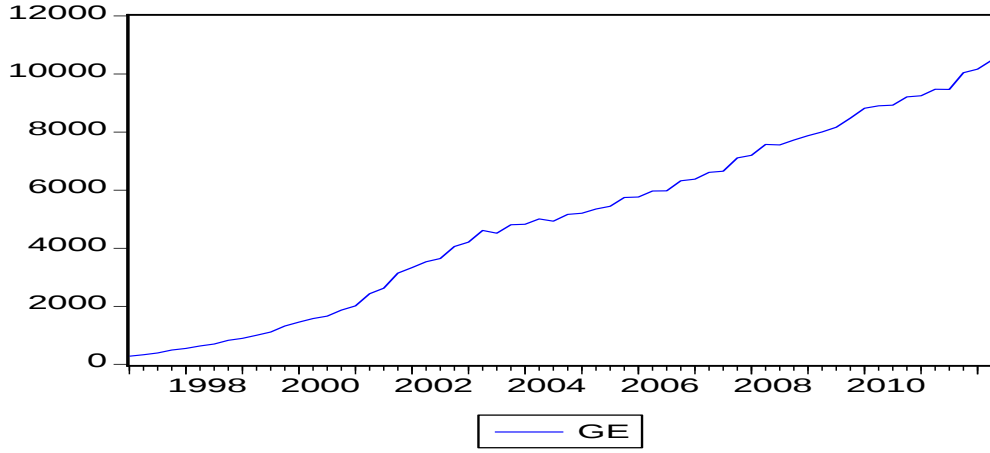
Grafik: 5.27: 1997-2012 Yılları Arasında Döviz Kurları (USD)

Dolar kuru 2001 kriziyle birlikte yükselmiş ve 2012 yılına kadar dalgalanmalarla birlikte aynı seviyelerde kalmıştır.



Grafik: 5.28: 1997-2012 Yılları Arasında Faiz Oranları

Faiz oranları 2001 kriziyle birlikte yükselmiş ancak 2012 2. Dönemine kadar önemli bir yükseliş yaşanmamıştır. Faiz oranlarının 15 yılın en düşük seviyelerinde olduğu izlenmektedir.



Grafik: 5.29: 1997-2012 Yılları Arasında Geçinme Endeksleri

Geçinme endeksi de TÜFE gibi enflasyonla birlikte yükseliş trendindedir

5.2.3. Durağanlığın Testi

Zaman serisi analizlerinde durağanlık kavramı, giderek önemli hale gelmiş bir olgudur. Durağanlığın söz konusu olabilmesi için zaman serisinin ortalamasının ve varyansının zaman içinde değişmemesi gerekmektedir. Ayrıca zaman serisinin iki dönem arasındaki ortak kovaryansı, bu kovaryansın hesap edildiği döneme değil de sadece iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olması zorunlu olmaktadır. Durağan olmayan zaman serileriyle yapılan analizler ise sadece bu seriler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi varsa gerçek ilişkiyi yansıtabilmektedir³²⁸.

5.2.3.1. Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi (ADF TEST)

ADF denklemi ;

$$\Delta Y_t = a + bt + \gamma Y(t-1) + c \sum \Delta Y(t-1) + u_t$$

³²⁸ Damodar N. Gujarati, **Temel Ekonometri**, Çev. Ümit Şenesen, Gülay Günlük Şenesen, İstanbul: Literatür Yayıncılık Dağıtım Pazarlama San. Tic. Ltd. Şti, 1999, s. 713.

H_0 : Durağan değildir ve birim köke sahiptir,

H_1 : Durağandır ve birim kökü yoktur.

H_0 hipotezi reddediliyorsa Y değişkeninin orijinal seviyesinde durağan olduğu, H_0 hipotezi reddedilemiyorsa Y değişkeninin durağan olmadığı sonucuna ulaşılır. Orijinal seviyesinde durağan olmayan bir değişkenin durağanlığı sağlanıncaya kadar devresel farkları alınır³²⁹.

Tablo 5.4’de Genişletilmiş Dickey Fuller test sonuçları gösterilmektedir. Parantez içindeki rakamlar değişkenler için gecikme değerleri olup, Schwartz Bilgi Kriteri (SIC)’ne göre oto korelasyonun bulunmadığı minimum gecikmeler olarak belirlenmiştir.

Tablo: 5.4: ADF Test Sonuçları

DEĞİŞKEN	DÜZEY DEĞERLER			1.FARK			2.FARK
	SABİTSİZ VE TRENDSİZ	SABİTLİ	SABİTLİ VE TRENDLİ	SABİTSİZ VE TRENDSİZ	SABİTLİ	SABİTLİ VE TRENDLİ	SABİTSİZ VE TRENDSİZ
MORTGAGE	-0,94(0)	-0,94(0)	-1,80(0)	-6,38(2)*	-6,39(2)*	-6,33(2)*	
GSYİH_SA	1,67(1)	-1,02(1)	-2,52(1)	-8,38(0)*	-8,75(0)*	-8,68(0)*	
TUFE	2,88(1)*	0,31(0)	-1,70(0)		-6,10(0)*	-6,03(0)*	
DK	0,98(0)	-1,71(0)	-1,77(0)	-6,76(0)*	-7,03(0)*	-7,05(0)*	
FAİZ	-1,94(0)*	-1,61(0)	-2,05(0)		-3,22(5)*	-3,53(5)*	
GE	1,19(4)	0,56(2)	2,95(4)	-0,40(3)	3,72(1)*	3,78(1)*	-8,42(2)*

Not:*Değişkenlerin %5 anlamlılık düzeyinde durağan hale geldikleri düzeyi belirtmektedir.(%5 anlamlılık düzeyi sabitsiz ve trendsiz için -1,94, sabit terim için -2,91; sabit terim ve trend için -3,48 olmaktadır.)

³²⁹ Koçyiğit Ali, Bayat Tayfur ve Tüfekçi Ali. ‘Türkiye’de İşsizlik Histerisi ve Star Modelleri Uygulaması’. **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**. Sayı 2, 2011, s. 48.

ADF test sonuçlarına göre Geçinme Endeksi 2. farkında durağan hale gelmiştir. Buna karşın diğer tüm değişkenler 1. farklarında durağandır.

5.2.3.2. Phillips-Perron (PP) Birim Kök Testi

PP testi için göz önünde bulundurulacak hipotez testleri aşağıdaki gibidir.

$H_0 : \delta = 0$ birim köke sahiptir

$H_1 : \delta < 0$ birim köke sahip değildir.

H_0 hipotezi durağan olmayan seriyi verirken alternatif hipotez serinin durağan olduğunu doğrular.

Tablo 5.5’de parantez içinde belirtilen değerler gecikme sayılarını vermektedir. Bartlett Kernel değeri parantez içinde yer almaktadır.

Tablo: 5.5: PP Test Sonuçları

DEĞİŞKEN	DÜZEY DEĞERLER			FARK DEĞERLER		
	SABİTSİZ VE TRENDSİZ	SABİTLİ	SABİTLİ VE TRENDLİ	SABİTSİZ VE TRENDSİZ	SABİTLİ	SABİTLİ VE TRENDLİ
MORTGAGE	-0,64(12)	-1,59(9)	-3,11(6)	-9,23(16)*	-10,4(17)*	-10,3(17)*
GSYİH_SA	1,69(1)	-1,34(1)	-3,010(3)	-8,38(1)*	-8,75(1)*	-8,68(1)*
TUFE	4,55(5)*	0,22(3)	-1,94(3)		-6,10(1)*	-6,02(1)*
DK	0,91(2)	-1,71(1)	-1,83(1)	-6,73(2)*	-7,03(0)*	-7,05(0)*
FAİZ	-1,94(0)*	-1,61(0)	-2,25(2)		-7,41(0)*	-7,42(1)*
GE	5,71(4)*	1,15(7)	2,69(2)		-10,4(3)*	-10,6(3)*

Not:*Değişkenlerin %5 anlamlılık düzeyinde durağan hale geldikleri düzeyi belirtmektedir.(%5 anlamlılık düzeyi sabitsiz ve trendsiz için -1,94, sabit terim için -2,91; sabit terim ve trend için -3,48 olmaktadır.)

PP birim kök testi sonuçları incelendiğinde tüm değişkenler 1. farklarında durağandır.

5.2.3.3. Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) Birim Kök Testi

KPSS testi için hipotezler:

H_0 : Seri (trend) durağandır.

H_1 : Seri (trend) durağan değildir.

KPSS testi boş hipotezi, serinin durağan olduğunu belirtir. Bu açıdan, diğer klasik birim kök testlerinden farklılık gösterir. KPSS testinin diğer önemli bir yanı, H_0 hipotezinin trend durağanlığı belirtmesinden dolayı, rassal yürüyüş hipotezinin varyansının sıfır olmasıdır. Ayrıca KPSS testinin diğer bir farkı ise sabit terimli ve deterministik trendli model ile sabit terimli ve deterministik trendsiz olmak üzere 2 model kurulmasına elverişli olmasıdır³³⁰.

Tablo 5.6’da parantez içindeki değerler gecikme değerlerini göstermektedir. Bartlett Kernel değeri parantez içinde yer almaktadır.

³³⁰ Hepektan, C. Erdem. ‘Türkiye’nin Marshall-Lerner Koşuluna İlişkin Parçalı Eşbütünleşme Analizi’. **Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**. Cilt: 16. Sayı 1. 2009, s. 46.

Tablo: 5.6: KPSS Test Sonuçları

DEĞİŞKEN	DÜZEY DEĞERLER		FARK DEĞERLER	
	SABİTLİ	SABİTLİ VE TRENDLİ	SABİTLİ	SABİTLİ VE TRENDLİ
MORTGAGE	0,82(6)	0,09(4)*	0,19(20)*	
GSYİH_SA	0,94(6)	0,08(5)*	0,05(0)*	
TUFE	0,98(6)	0,13(6)*	0,12(3)*	
DK	0,71(6)	0,17(6)	0,15(1)*	0,08(0)*
FAİZ	0,84(6)	0,20(5)	0,09(0)*	0,03(0)*
GE	0,98(6)	0,06(5)*	0,20(5)*	

Not:*Değişkenlerin %1 anlamlılık düzeyinde durağan hale geldikleri düzeyi belirtmektedir.(%5 anlamlılık düzeyi sabit terim için 0,46; sabit terim ve trend için 0,14 olmaktadır.)

KPSS birim kök testi sonuçları incelendiğinde tüm değişkenler 1.farklarında durağan hale gelmektedirler.

Birim kök testi sonuçlarına göre tüm değişkenlerin 1.farklarında durağan oldukları kabul edilir. Değişkenler arasında kısa ve uzun dönem ilişkilerin saptanabilmesi için eş bütünleşme analizinin yapılmasına karar verilmiştir.

5.2.4. Eş Bütünleşme Testi

Değişkenler arasında eş-bütünleşme olup olmadığı Johansen Eş Bütünleşme testiyle araştırılmıştır. Eş Bütünleşme, durağan olmayan değişkenlerin doğrusal kombinasyonlarının uzun dönemde durağan olmasına, dolayısıyla değişkenlerin birbirleriyle eş-bütünleşmesine, zaman serileri arasındaki uzun dönem ilişkisinin modellenmesine ve tahmin edilmesine yöneliktir. Değişkenler arasında eş-bütünleşmenin bulunması gerçek bir uzun dönemli ilişki anlamına gelmektedir³³¹.

³³¹ Okçu, Ayşe Bengü. ‘Türkiye İçin Gelir- Tüketim İlişkisinin Eş Bütünleşme Analizi İle İncelenmesi’. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Çukurova Üniversitesi SBE, 2008, s. 72.

Eş-bütünleşme analizi için öncelikle gecikme uzunluğunu belirleyelim;

Tablo: 5.7: Gecikme Uzunluğu

Gecikme	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2881.776	NA	4.08e+36	101.3255	101.5405	101.4091
1	-2510.444	651.4605	3.19e+31	89.55944	91.06484*	90.14449*
2	-2466.290	68.16702	2.50e+31	89.27335	92.06910	90.35987
3	-2426.797	52.65811*	2.47e+31*	89.15076	93.23687	90.73876
4	-2407.061	22.15960	5.46e+31	89.72143	95.09788	91.81091
5	-2354.787	47.68803	4.63e+31	89.15044*	95.81724	91.74138

* İndicates lag order selected by the criterion (gecikme sırasını gösterir.)

LR: Sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
(Sıralı değiştirilmiş LR test istatistiği)

FPE: Final prediction error (Nihai tahmin hatası)

AIC: Akaike information criterion (Akaike bilgi kriteri)

SC: Schwarz information criterion (Schwarz bilgi kriteri)

HQ: Hannan-Quinn information criterion (Hannan-Quinn bilgi kriteri)

Gecikme uzunluğu SC ve HQ kritik değerlerine göre 1 olarak belirlenmiştir.

Tablo: 5.8: Eş Bütünleşme Testi Sonuçları

Ho Hipotezi	Özdeğer	İz İstatistik	0.05 Kritik Değer	Olasılık**
$r=0$ *	0.464153	103.3696	95.75366	0.0135**
$r\leq 1$ *	0.323542	66.55919	69.81889	0.0485**
$r\leq 2$	0.282759	43.49702	47.85613	0.1209
$r\leq 3$	0.213489	23.88878	29.79707	0.2052
$r\leq 4$	0.117307	9.720036	15.49471	0.3029
$r\leq 5$	0.039180	2.358143	3.841466	0.1246

Test sonuçlarına göre mortgage kredileri ile diğer tüm bağımsız değişkenler arasında 1 dönemlik koentegre ilişki tespit edilmiştir. Mortgage kredileri içinde bulunan çeyrekten bir önceki çeyrekte gerçekleşen faiz oranı, enflasyon, döviz kuru ve geçinme endeksinden etkilenmektedir.

Koentegre ilişkiye ait model aşağıdaki gibidir.

Tablo: 5.9: Koentegre Model

MORTGAGE	GSYIH_SA	TUFE	DK	FAIZ	GE
Katsayı	43.50914	-47753.08	-1.06E+08	-385365.9	56036.69
Std sapma	(39.8852)	(15590.1)	(2.0E+07)	(287019.)	(24398.6)

5.2.6. Mortgage Kullandırım Tutarlarına İlişkin 2013 Yıl Sonu Tahminlemesi

Mortgage kullandırma tutarlarının zamana bağlı değişimini incelemek amacıyla regresyon analizinden yararlanılmış ve yapılan regresyon analizi sonuçları aşağıda verilmiştir.

Tablo: 5.10: Regresyon Analizi Sonuçları

	<i>Standartlaştırılmamış Katsayılar</i>		<i>Standartlaştırılmış Katsayılar</i>	<i>t</i>	<i>p</i>
	<i>B</i>	<i>S. hata</i>	<i>Beta</i>		
Sabit	-1912204308.717	419027319.075		-4.563	.000
Yıl	141875242.826	11566252.853	.846	12.266	.000
<i>Model Özeti</i>					
<i>R</i>	<i>R²</i>	<i>Düzeltilmiş R²</i>		<i>S_x</i>	
.846	.715	.710		1629795432.07612	
<i>ANOVA</i>					
	<i>KT</i>	<i>Sd</i>	<i>KO</i>	<i>F</i>	<i>p</i>
Regresyon	399663110072418240000	1	399663110072418240000	150.462	.000
Artık	159373989024971100000	60	2656233150416184800		

ANOVA tablosunda görüldüğü üzere oluşturulan model her düzeyde anlamlıdır. ($p < 0,05$)

Parametrelere ait t istatistik değerlerinden modele dâhil zaman değişkeninin %5 anlam düzeyinde anlamlı olduğunu görülmekte ve sabit terim -1.912.204.308,717 olarak elde edilmektedir.

Bu bağlamda oluşturulan regresyon denklemi aşağıdaki gibi elde edilmiştir.

$$\text{Mortgage} = -1.912.204.308,717 + 141.875.242,826 * (\text{Zaman})$$

Denkleme göre; 2013 yılında kullanılacak mortgage kredilerinin tutarı 30.089.997.356 TL olarak beklenmektedir.

SONUÇ

Mortgage sistemi, dünyada finansal piyasalar içinde çok önemli bir yeri olan ve ülkeler arasında birçok farklı uygulaması bulunan bir sistemdir. Sistemin dünyadaki ilk uygulamaları 1800'lu yılların başında Danimarka'da başlamış, Avrupa'dan ABD'ye yapılan göçlerinde etkisiyle 1900'lü yıllardan itibaren ABD'de de yaygınlaşmaya başlamıştır.

Sistemin temeli, kredi vasıtasıyla alınmak istenen konutun, kredi borcuna karşılık ipotek edilmesi ve ipoteklere dayalı olan sermaye piyasası araçlarının ihraç edilmesidir. Sistem iki piyasaya ayrılmakta olup, tüketicilerin istedikleri konuta sahip olabilmeleri için kurumsal finansman kaynaklarından gerekli finansmanı sağladıkları piyasalara birincil piyasalar, alınan ipoteklerin alınıp satıldığı piyasalara ikincil piyasalar adı verilmektedir.

Mortgage sisteminin öncelikli amacı, konut ihtiyaçlarının karşılanması için bireylere uzun vadeli ve uygun koşullu finansman sağlanmasıdır. Ancak özellikle az gelişmiş ülkelerde uzun vadeli finansmanın sağlanabileceği bir ekonomik ortamın mevcut olmaması sebebi ile finansman ihtiyacı genellikle kişilerin kendi tasarruflarından ve aile çevrelerinden karşılanmaktadır.

Ülkemizde de gayrimenkul sektörünün önem arz etmesine rağmen sektörün gelişimi ve kurumsallaşması için gerekli düzenlemeler yapılamamıştır. Yüksek ve belirsiz bir enflasyon, istikrarlı bir ekonomik sistemin var olmayışı, gelir seviyelerinin düşüklüğü mortgage sisteminin gelişimini olumsuz etkileyen başlıca nedenlerdir.

06.Mart.2007'de 5582 sayılı “Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun” ile sistem ülkemizde yasalaşmış ve ülke gündemimize girmiştir. Sistem ile beraber gayrimenkul sektörü kurumsallaşmaya ve konutlar standartlaşmaya başlamıştır. Ancak birincil piyasalar için gerekli fon kaynaklarının sağlanabilmesi ve sistemden daha çok tüketicinin daha uygun koşullar ile faydalanması için

bir an önce ‘5582 sayılı Kanun’ ile düzenlenen ikincil piyasaların hayata geçirilmesi gereklidir.

Çalışmamızda yer alan ekonometrik analizler neticesinde ülkemizde mortgage kredilerinin faiz oranları, döviz kurları ve TÜFE ile ters, geçinme endeksi ve GSYİH ile doğru orantılı ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Mortgage kredileri 1 dönem önce gerçekleşen ekonomik verilerden etkilenmektedir.

2000 yılından günümüze kadar kullanılan mortgage kredilerini incelediğimizde, özellikle ekonominin olumsuz olarak etkilendiği, faiz oranlarının yükseldiği, yurtiçi talepte ve GSYİH’da daralma yaşandığı 2001, 2008 ve 2011 krizleri dönemlerinde kullanılan mortgage kredilerinde yüksek oranda düşüşler izlendiği tespit edilmiştir. Bu bulgular ekonomik analizimizde çıkan sonuçları desteklemektedir.

Sistemin sağlıklı olarak işleyebilmesi, makroekonomik koşulların istikrara kavuşması, tapu kayıtlarının güvenilir olması, gayrimenkul değer tespitlerinin sağlıklı yapılması, kredi sigortası uygulamalarına önem verilmesi, sermaye piyasası araçlarının yaratılması ve ikincil piyasaların hızlıca hayata geçirilmesine bağlıdır.

Sonuç olarak; istikrarlı bir mortgage sisteminin varlığı, ülkemizin ekonomisi, bireyler, konut sektörü ve finansal sektörler üzerinde büyük katkılar sağlayabilecektir.

KAYNAKÇA

Kitaplar

- Afşar, Aslı. **Global Kriz Ve Türkiye Konut Piyasasına Etkileri**. 1. Basım. Eskişehir: TC Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 2251, 2011.
- Alp, Ali. **İpotek Kredileri Ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi**. 1. Basım. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No:51, 1996.
- Alp, Ali. **Modern Konut Finansmanı**. Yayın No: 51. Ankara: SPK, 2000.
- Alp, Ali ve M. Ufuk Yılmaz, **Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi**, İstanbul: İMKB, 2007.
- Alptürk, Ercan. **Mortgage Sistemi (Tutsak)**. Ankara: Yaklaşım Yayıncılık, 2007.
- Aydoğdu, Murat. **Konut Finansman Sistemi (Mortgage)**. 1. Baskı. Ankara: Adalet Yayınevi, 2010.
- BDDK Çalışma Tebliği Sayı 3. **ABD Mortgage Krizi**. İstanbul: 2008.
- Berk, Cem. **Gayrimenkul Yatırımlarının Yönetimi**. 1. Baskı. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 2012.
- Berk, Niyazi. **Finansal Yönetim**. 7. Baskı. İstanbul: Türkmen Kitabevi. 2003.
- Bowen, Edward John. **Investing in Mortgage Securities . Risk and Rewards for Banks**. Illinois: 1989.
- Ceylan, Ali. **Finansal Teknikler**. Bursa: Ekin Kitabevi Yayınları, 2002.
- Cooper, S.K ve Fraser, R.F. **The Financial Market Place**. 4. Basım. Addison-Wesley Publishing Company, 1993.
- Damodar N. Gujarati, **Temel Ekonometri**, Çev. Ümit Şenesen, Gülay Günlük Şenesen, İstanbul: Literatür Yayıncılık Dağıtım Pazarlama San. Tic. Ltd. Şti, 1999.
- Doğru, Halil. **Menkul Kıymetleştirme ve Mortgage Genel ve Hukuki Esaslar**, Doğru Hukuk Yayınları, İstanbul, 2007.

- Eriş, M. Hayati. **Bireysel Krediler Kapsamında İpotekli Konut Kredileri Ve İşlevsellik Koşulları**. 1. Basım. İstanbul: Arıkan Basım Yayım Dağıtım, 2008.
- Fabozzi Frank J., **Bond Markets, Analysis and Strategies**, USA: Prentice-Hall International Inc., 1996.
- Fabozzi, Frank J. **Mortgage- Backed Securities New Strategies, Applications and Research**. Chicago: Probus Publishing, 1987.
- Fabozzi Frank J., Franco Modigliani, **Capital Markets: Institutions and Instruments**. Prentice Hall, New Jersey, 1992.
- Fabozzi Frank J., Franco Modigliani, **Mortgage and Mortgage-Backed Securities Markets**. Boston: Harvard Business School Press, 1992.
- Fabozzi Frank J., and Yuen David, **Managing MBS Portfolios**. Pennsylvania: Frank Fabozzi Associates, 1998.
- Günver, Osman Remzi. **Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi Ve İrat Senedi**. Yayın No: 185. Ankara: Türkiye Bankalar Birliği; 1994.
- Hepşen, Ali. **Bir Finanslama Yöntemi Olarak Menkul Kıymetleştirme: İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme Ve Türkiye Uygulaması**. İstanbul: İTO Yayın No: 2005-13, 2005.
- İstanbul Barosu Yayınları. **Mortgage**. 1. Baskı. İstanbul: Can Matbaacılık, 2007.
- İTO, **100 Soruda Mortgage Uygulamaları**. Yayın No: 2007-30, İstanbul: 2007.
- Koçak, Duygu. **Konut Finansmanı Kanunu Öncesi Ve Sonrası Mortgage Türk Uzun Vadeli Konut Finansman Sisteminde Varlığa Dayalı Menkul Kıymetlerin Rolü**. 1. Baskı. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 2007.
- Kothari, Vinod, **Securitization**, Singapore, Wiley Finance, 2006.
- Konuralp, Gürel. **Sermaye Piyasaları Analizler, Kuramlar ve Portföy Yönetimi**. 2. Baskı. İstanbul: Alfa Basım Yayım Dağıtım, 2005.
- Madura, Jeff. **Financial Markets and Institutions, South-Western Publishing, Sixth Edition**, Ohio 2002.
- Makaracı, Aslı. **Konut Finansman Sisteminde İhraç Edilen Menkul Kıymetler Ve Teminatları**. 1. Baskı. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık, 2009.

- Okay, Güçlü. **Mortgage Sistemi Ve Mortgage Kredilerinin Gelişimini Etkileyen Faktörlerin Analizi: Türkiye Örneği**. 1. Basım. İstanbul: TC. Marmara Üniversitesi Yayınları Yayın No:4, 2010.
- Oksay, Suna. **Mortgage (İpoteğe Dayalı Konut Kredileri)**. 1. Basım. İstanbul: TSRSB, 2006.
- Oksay, Suna ve Ceylantepe, Tolga, **Mortgage ve Mortgage Sigortaları**, Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği Yayınları, İstanbul: 2006.
- Oy, Osman. **Türkiye’de Mortgage Uygulaması**. 1. Baskı. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 2007.
- Önal, Beyazıt, Mustafa Topaloğlu. **İpotekli Konut Finansmanı Ve Hukuku Mortgage (Tutsak)**. Adana: Karahan Kitabevi, 2007.
- Özgüç, Erkan. ‘SPK Araştırma Raporu’. **Gayrimenkul Yatırım Fonları: Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar Ve Türkiye İçin Öneriler**. İstanbul: 2008.
- Özüerken, A.Ş., ‘Kooperatifler ve Konut Üretimi’, **Tarihten Günümüze Anadolu’da Konut ve Yerleşme**, Tarih Vakfı Yayını, İstanbul, 1996.
- Tantan, Saadet. **Menkul Kıymetleştirme: ABD Uygulaması ve Bankacılık Sektörüne Etkileri**, SPK Yayın No:44, Ankara: 1996.
- Teker, Murat Bahadır. **Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı**, SPK Yayınları, No: 43, Ankara:2000.
- Tyson, Eric ve Ray Brown. (çeviri Tuba İlze). **Amatörler İçin Mortgage**. İstanbul: Dünya Yayınları.2006.
- Uludağ İlhan, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, Yayın No: 1997-48, İstanbul: İTO,1997.
- Yalçınar, Kürşat. **İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler**. 1. Basım. Ankara: Gazi Kitabevi, 2006.
- Yetgin, Feyzullah. **Mortgage Sistemi: Türkiye Teori Ve Uygulama**, Dünya Gazetesi Kitaplığı, İstanbul, 2007.
- Yılmaz, M. Ufuk : “**Türkiye’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezlerinin Kurulması**”, SPK Yeterlilik Etüdü, Nisan, 2009.

Sürekli Yayınlar

- Ataman Erdönmez, Pelin. ‘Aktif Menkul Kıymetleştirilmesi’. **Bankacılar Dergisi**. Sayı 57, 2006.
- Akçay, Belgin. ‘Bankacılık Sistemi İçinde Konut Finansmanının Yeri’. **Planlama Dergisi**. Sayı 1(4), 1996.
- Hepektan, C. Erdem. ‘Türkiye’nin Marshall-Lerner Koşuluna İlişkin Parçalı Eşbütünleşme Analizi’. **Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**. Cilt: 16. Sayı 1. 2009.
- Kabataş, Yaşar. ‘İpotekli Konut Finansman Sistemindeki Riskler Ve Mortgage Sigortası’. **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**. Sayı 12, No. 1. 2007.
http://iibf.marmara.edu.tr/iysdosya/fakulte/iibfdergi_2007_1/189-199-MORTGAGE.pdf
(14.Nisan.2012).
- Koçyiğit Ali, Bayat Tayfur ve Tüfekçi Ali. ‘Türkiye’de İşsizlik Histerisi ve Star Modelleri Uygulaması’. **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**. Sayı 2. 2011.
- Kredi Bürosu Kavramını Türk Finans Sektörü ile Buluşturan Kurum: Kredi Kayıt Bürosu A.Ş.’. **Bankacılar Dergisi**. Sayı 51, 2004.
- Okay, Güçlü. ‘Türk Mortgage Sisteminin Ülke Ekonomisine Katkısı’, **Finansal Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi**. Sayı.3, 2010.
<http://www.youblisher.com/p/90757-Finansal-Ara-t-rmalar-ve-Cal-malar-Dergisi-2010-Say-3/> (20.Nisan.2012)
- Özince Ersin, “İpotek Teminatlı Menkul Değerler”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı 55, 2005.
- Özsarı Onur, “Mortgage Sisteminin Temelleri”, **Active Dergisi**, Temmuz-Ağustos 2005, 2005.
- Reisoğlu, Seza. ‘Konut Edinme Amaçlı Konut Finansmanı Sözleşmeleri Ve Uygulama Sorunları’. **Bankacılar Dergisi**. Sayı 61, 2007.
- Oksay, Suna, “Konut Finansman Sisteminde Sigortanın Yeri”, İstanbul, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, Mayıs 2004.
- Tantan Saadet, ‘Amerika Birleşik Devletleri ve Türkiye’de Konut Finansmanı Sürecinde Kamunun Rolü’, **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**. Sayı.5, 1999.
- Ulusarı, Meltem. ‘Turkish housing loan market and secondary mortgage market perspectives: 2008’. **Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**. Sayı 30, 2008.

Tezler

- Adıgüzel, Burak. ‘İpotekli Sermaye Piyasası Araçları’; **Yayınlanmamış Doktora Tezi**. Marmara Üniversitesi SBE, 2009.
- Atış, Sinan. ‘ABD Ve AB Deneyimi Işığında Mortgage Sistemi Ve Türkiye’; **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Beykent Üniversitesi SBE, 2009.
- Aydın, Nuri. ‘İpotekli Konut Kredisine Dayalı Sermaye Piyasası Araç Türleri Ve Bu Araçların Risk- Getiri Tercihleri Açısından İncelenmesi’; **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. İstanbul Üniversitesi SBE, 2006.
- Bayraktar, Sibel. ‘İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler, ABD Ve Türkiye Uygulamaları; ABD Ve Avrupa Ülkeleri İçin Ekonometrik Bir İlişki Çalışması’; **Yayınlanmamış Doktora Tezi**. İstanbul Üniversitesi SBE, 2007.
- Berbercuma, Hakan. ‘Mortgage Konut Finansman Sistemi Ve Türkiye’deki Yapı’; **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, 2006.
- Cebe, Yalçın. ‘İpotekli Konut Kredi Sistemi Ve Türkiye Uygulaması’; **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Gazi Üniversitesi SBE, 2007.
- Dönmez, İbrahim. ‘Konut Finansmanında İpoteğe Dayalı ve İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler Ve Türkiye Uygulaması’. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Başkent Üniversitesi SBE, 2008.
- Dutçu, Fahri. ‘İpotekli Konut Finansman Sisteminde Menkul Kıymetleştirme’. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Akdeniz Üniversitesi SBE, 2009.
- Eroğlu, Erhan. ‘Alternatif Mortgage Teknikleri Ve Türkiye Uygulaması’; **Yayınlanmamış Doktora Tezi**. Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, 2007.
- Ersan, Ömer. ‘İpotekli Konut Finansmanı Ve Türkiye Değerlendirmesi’; **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Dokuz Eylül Üniversitesi SBE, 2008.
- Gulamov, Serdar. ‘İpotek Sisteminin Türkiye Sermaye Piyasalarına Muhtemel Etkileri’. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Uludağ Üniversitesi SBE, 2007.
- Gülşen, Erdem. ‘İpotekli Konut Finansman Sistemi Mortgage Sistemi’; **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Kadir Has Üniversitesi SBE, 2008.

- Gülbüz Ayhan, 'İpotekli konut kredileri ve Türkiye'de uygulaması'. **TCMB Uzmanlık Tezi**, 2002.
<http://www.tcmb.gov.tr/> (20. Nisan.2012)
- Işık, Aynur. 'Konut Finansmanı Sistemi (Mortgage) Ve Türkiye'deki Bankacılık Uygulamaları', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Atatürk Üniversitesi SBE, 2010.
- Karakaş, Fatin Rüştü. 'Bireysel Krediler Kapsamında İpotekli Konut Kredileri (Mortgage)', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. İstanbul Üniversitesi SBE, 2010.
- Kocameşe, Kamil. 'İpotekli Konut Finansman Sistemi Ve Risk Açısından Değerlendirilmesi: Türkiye Uygulama İçin Öneriler', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. İstanbul Üniversitesi SBE, 2009.
- Okçu, Ayşe Bengü. 'Türkiye İçin Gelir- Tüketim İlişkisinin Eş Bütünleşme Analizi İle İncelenmesi'. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Çukurova Üniversitesi SBE, 2008.
- Okullu Şafak, Sevil. 'Türkiye'de Konut Finansman Sorununun Çözümünde Tutulu Satış (Mortgage) Sisteminin Önemi Ve Uygulanabilirliği Üzerine Bir Araştırma'. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Celal Bayar Üniversitesi SBE, 2010.
- Öcal, Nurcan. 'Türkiye'de Menkul Kıymetleştirme Uygulaması, Etkileri, Sorunlar ve Çözüm Önerileri'. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1994.
- Önal, Sevil. 'Mortgage Sistemi, Mortgage Sigortaları ve Mortgage Krizine Genel Bir Bakış'. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, 2010.
- Özgün, Beste. 'Konut Piyasası, İpotekli Konut Kredileri ve Türkiye Uygulaması'. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010.
- Süme, Neslihan. 'Gayrimenkul Finansmanında İpotek Kredileri Ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2007.
- Şahin, Dürdane. 'Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri, Değerlendirmede Eğitim Süreci Ve Türkiye Uygulamaları', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Gazi Üniversitesi Eğitim Bilimleri Enstitüsü, 2010.
- Şahin, Zuhale. 'İpotekli Konut Finansman Sistemi (Mortgage Sistemi) Ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi', **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Gazi Üniversitesi Eğitim Bilimleri Enstitüsü, 2008.
- Turan, Gökçen. 'Menkul Kıymetleştirme Ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler'. **Yayınlanmamış Doktora Tezi**. Ankara Üniversitesi SBE, 2009.

- Vatansever, Nursen. ‘Yeni Bir Finansman Tekniği Olarak Varlığa Dayalı Menkul Kıymetleştirme Uygulaması’. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Dokuz Eylöl Üniversitesi İktisat Anabilim Dalı Para Ve Banka Programı, 1995.
- Vural, Cemalettin. ‘Konut Finansmanında Mortgage Bankacılığının Yükselen Ekonomilerdeki Yeri’. **Yayınlanmamış Doktora Tezi**. Kadir Has Üniversitesi Finans ve Bankacılık, 2009.
- Uçak, Nizamettin. ‘Gelecekteki Nakit Akımlarına Dayalı Menkul Kıymetleştirme’. **Yeterlik Etüdü**. Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Dairesi, 2000.
- Ülkütaş, Özge. ‘Genel Olarak Türkiye’de Ve Dünya’da Konut Finansmanı Türkiye İçin Konut Ödenebilirliği Analizi. **Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**. Ankara Üniversitesi SBE, 2005.

Diğer Kaynaklar

- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Bankacılık Sektörü Değerlendirme Raporu Haziran-2001*, Ankara, 2001.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/1486Bankacilik_Sektoru_Degerlendirme_Raporu_Haziran_2001.pdf.pdf (04.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Bankacılık Sektörü Değerlendirme Raporu Eylül-2001*, Ankara, 2001.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/1489Bankacilik_Sektoru_Degerlendirme_Raporu_Eylul_2001.pdf (04.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Bankacılık Sektörü Değerlendirme Raporu Şubat-2004*, Ankara, 2004.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/1492Bankacilik_Sektoru_Degerlendirme_Raporu_Subat_2004.pdf (04.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Bankacılık Sektörü Değerlendirme Raporu Ekim-2004*, Ankara, 2004.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/1497Bankacilik_Sektoru_Degerlendirme_Raporu_Ekim_2004.pdf (04.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Mart - Haziran 2006)*, Ankara, 2006.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/1503Finansal_Piyasalar_Raporu_Mart_Haziran_2006.pdf (04.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Eylül 2006)*, Ankara, 2006.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/1504Finansal_Piyasalar_Raporu_Eylul_2006.pdf (04.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Mart-2007)*, Ankara, 2007.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/3647mart_220807.pdf (04.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Haziran-2007)*, Ankara, 2007.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/3896FPR_Haziran_2007_26_10_2007.pdf (04.Temmuz.2012)

- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Eylül-2007)*, Ankara, 2007.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/4179fpreylul_internet_271136.pdf (04.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Aralık-2007)*, Ankara, 2007.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/4816FPR-Aralik2007.pdf (04.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Mart-2008)*, Ankara, 2008.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/5250fprmart2008internet.pdf (06.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Haziran-2008)*, Ankara, 2008.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/5717Finansal_Piyasalar_Raporu_Haziran_2008.pdf (06.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Eylül-2008)*, Ankara, 2008.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/5835Finansal_Piyasalar_Raporu_Eyl%C3%BCl_2008.pdf (06.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Aralık-2008)*, Ankara, 2008.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/6320Finansal_Piyasalar_Raporu_Aralik_2008.pdf (06.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Haziran-2009)*, Ankara, 2009.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/6943haz09FPRx.pdf (06.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Aralık-2009)*, Ankara, 2009.
http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/7824FPR_Aral%C4%B1k2009.pdf (07.Temmuz.2012)
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu (Aralık-2010)*, Ankara, 2010.

http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/9433fpr_aralik_2010.pdf (08.Temmuz.2012)

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu* (*Mart-2011*), Ankara, 2011.

http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/107982012_fpr_aralik_11_nisan.pdf (08.Temmuz.2012)

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu, *Finansal Piyasalar Raporu* (*Haziran-2012*), Ankara, 2012.

http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/Finansal_Piyasalar_Raporlari/11266fprhaz_12_270912.pdf (01.Eylül.2012)

Chambers, Nurgül ve Koçyiğit, Eren. ‘Yapılandırılmış Finansal Ürünler’.

<http://www.bilgeyatirimci.com/2011/05/29/yapilandirilmis-finansal-urunler-i-structured-financial-products/> (14.Haziran.2012)

‘DASK ve Zorunlu Deprem Sigortası’ 4 Nisan 2006 Tarihinde T.B.B’nde Yapılan Değerlendirme Toplantısı Sunumu.

Demir, Hülya, Kurt Palabıyık Vildan, ‘Konut Ediniminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi’.

http://www.hkmo.org.tr/resimler/ekler/CBNZ_9cb3ea317a_ek.pdf

Hepşen, Ali. ‘İpotek Sigortacılığı’.

http://www.alomaliye.com/2010/ali_hepsen_ipotek.htm (14. Nisan.2012).

Hepşen, Ali. ‘Konut Kredilerinin Gelişimi Ve Kredi Değer Oranının Önemi’.

http://www.alomaliye.com/2011/ali_hepsen_konut_kredi.htm (15.Nisan.2012).

Hepşen, Ali. ‘Konut Kredisi Kullanımında Önemle Dikkat Edilmesi Gerekenler’.

http://www.alomaliye.com/2012/ali_hepsen_konut_kredisi_kullaniminda.htm (16.Nisan.2012).

Hepşen, Ali. ‘Türkiye’de İpotek Piyasası’.

http://www.alomaliye.com/2008/ali_hepsen_turkiyede_ipotek.htm (15.Nisan.2012)

Oksay Suna (2006), Konut Finansmanı Sisteminde Sigortanın Yeri, 7 Nisan 2006 Tarihinde T.B.B’nde değerlendirme Toplantısı Sunumu.

http://www.tbb.org.tr/tr/Arastirma_ve_Yayinlar/Konferans_Sunumlari.aspx?Year=2006%20-%202005 (21.Nisan.2012)

‘Satış ve Banka İpoteği’.

<http://www.tapuislemleri.net/?Page=PageInclude&Id=352>. (17. Mayıs.2012).

- Türkiye Bankalar Birliği, Banka ve Sektör Bilgileri.
http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Tum_Raporlar.aspx (03.Ağustos.2012)
- Türkiye Bankalar Birliği. Konut Kredileri Uygulamaları Hakkında Yararlı Bilgiler. 2008.
<http://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Yayinlar/Dokumanlar/konut.pdf> (12.Mart.2012)
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, *Yıllık Rapor 2011*, Ankara, 2011.
<http://www.tcmb.gov.tr/research/yillik/11turkce/11turkce.pdf> (12.Eylül.2012)