



TÜRKİYE KALKINMA BANKASI A.Ş.

**İPOTEĞE DAYALI KONUT KREDİSİ
(MORTGAGE)**

Leyla DOLUN

Kd. Uzman

GA/07-06-29

EKONOMİK VE SOSYAL ARAŞTIRMALAR MÜDÜRLÜĞÜ

**Şubat 2007
ANKARA**

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No.
GİRİŞ	1
İPOTEĞE DAYALI KONUT KREDİSİ (MORTGAGE)	2
1. TANIM	2
2. İPOTEĞE DAYALI KONUT KREDİSİ SİSTEMİNDE YER ALAN TARAFLAR	2
2.1. Borçlu	2
2.2. Borç veren/ konut finansmanı kuruluşları	2
2.3. Gayrimenkul değerlendirme şirketleri	3
2.4. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları	3
2.5. Sigorta şirketleri	3
2.6. Emekli sandıkları.....	4
2.7. İpotek finansmanı kuruluşları	4
2.8. Kamuya ait ipotek kuruluşları birlikleri ve kuruluşları	4
2.9. Diğer ilgili kamu kurumları	5
3. İPOTEĞE DAYALI KONUT KREDİSİ TÜRLERİ	5
3.1. Sabit oranlı ipoteye dayalı krediler	6
3.1.1. Sabit taksitle ödemeli ipotekli krediler	6
3.1.2. Anaparanın eşit taksitler halinde, sabit faiz oranı üzerinden ödendiği ipoteye dayalı krediler	7
3.1.3. Kademeli artan geri ödemeli ipotekli krediler	7
3.2. Değişken oranlı ipotekli krediler	8
3.3. Diğer ipoteye dayalı krediler	9
3.3.1. Balon krediler	9
3.3.2. Çift oranlı ipoteye dayalı krediler.....	9
4. AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİNDE İPOTEĞE DAYALI KREDİ PİYASASI	10
5. TÜRKİYE'DE KONUT FİNANSMANI VE İPOTEĞE DAYALI KONUT KREDİSİ	12
5.1. Sosyal Güvenlik Kuruluşlarının oluşturduğu konut finansman sistemi	12
5.2. Bankalarca sağlanan konut finansmanı	13
5.3. Devletin sağladığı imkânlar	15
GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ	19
KAYNAKÇA	22
EK-1: Sabit Taksit Ödemeli İKMEK	24
EK-2: Sabit Anapara Taksidi Ödemeli İKMEK	25
EK-3: Kademeli Artan Geri Ödemeli İKMEK	26
EK-4: Değişken Faizli İpotekli Kredi	27

GİRİŞ

Türkiye’de genel olarak konut sahibi olmak, ya miras yoluyla ya da yıllar boyunca yapılan birikimler neticesinde mümkün olabilmektedir. Oysa, özellikle gelişmiş ülkelerde kişiler gelirlerinin belli bir bölümü ile 20-30 yıla varan süreler içinde ödedikleri taksitlerle konut sahibi olabilmektedirler. Gelişmiş ülkelerdeki bu imkâna İngilizce “*mortgage*” olarak adlandırılan “*ipoteğe dayalı konut kredisi sistemi*” denilmektedir. Her ne kadar son yıllarda ülkemizde, bireysel kredi başlığı altında azami 10 yıla varan vadelerde konut kredisi verilmesi uygulamaları olsa da, gelişmiş ülkelerdeki uygulamalardan özellikle kaynak açısından farklılıklar göstermektedir.

Aşağıdaki bölümlerde sistemin tanımı ve sistemde yer alan taraflarla kredi türleri hakkında genel bilgiler özetlenmeye çalışılmıştır. Sistemin çalışması hakkında bir fikir verebilmek amacıyla, sistemin çok yaygın olarak kullanıldığı Amerika Birleşik Devletleri uygulamaları özetlenmiştir. Son olarak, ülkemizdeki konut finansman sistemi ile gelinen son aşamaya değinilmiş ve genel değerlendirme ve sonuç bölümünde sistemin sorunsuz çalışabilmesi için gereken koşullar açıklanmaya çalışılmıştır.

İPOTEĞE DAYALI KONUT KREDİSİ (MORTGAGE)

1. TANIM

İpoteğe dayalı konut kredisi, isminden de anlaşılacağı üzere teminat olarak ipotek edilmiş bir taşınmaz karşılığı alınan uzun vadeli (20-30 yıl vadeli), daha çok bireysel olarak verilen bir kredi şeklindedir. Aslında bankacılık sisteminde yer alan taşınmaz üzerinde ipotek tesis edilerek teminat altına alınan diğer kredilere göre, çok uzun vadede geri ödenmesi, bazı durumlarda geri ödeme süresi sonunda taşınmazın mülkiyetinin borçluya geçmesi ve uzun vadeye yayıldığı için daha düşük tutarlı taksitler halinde geri ödenebilmesinin dışında, özellikle borç alan açısından normal kredilerden çok fazla bir farkı yoktur. Bankacılık sistemi içinde ise ana sorun kredinin 20-30 yılı bulan vadeler için verilmesi ancak banka kaynaklarının daha kısa vadeli olmasında yatmaktadır. Bu durumda uzun vadeli kaynak sağlanması ve geri ödemenin her koşulda teminat altına alınması için devreye bankacılık sistemi dışında diğer kurumların girmesi gerekmektedir.

2. İPOTEĞE DAYALI KONUT KREDİSİ SİSTEMİNDE YER ALAN TARAFLAR

2.1. Borçlu

Genellikle mülk sahibi olmak isteyen ancak bunun için yeterli birikime sahip olmayan bireyler, borç veren tarafından öne sürülen kriterlere sahip oldukları takdirde kredi için başvuruda bulunabilirler. Bu kriterlerin başında borca karşılık ipotek edilen mülkiyetin borç verence uygun görülmesi, kişinin borcu ödeme gücüne sahip olması gelmektedir.

2.2. Borç veren/ konut finansmanı kuruluşları

Yapı kullanma izni alınmış konutlar üzerine ipotek tesis ederek kredi kullandıran ve/veya finansal kiralama yoluyla kiralayan finansman şirketleridir. İpoteğe dayalı konut kredisi veren kuruluşların başında bankalar gelmektedir. Ancak yukarıda da sözü edildiği gibi banka kaynaklarının kısa vadeli olması bankaları bu tip uzun vadeli borcu finanse etmekte zorlanmalarına yol açmaktadır. Bu sorunu çözebilmek için bankalar kredi teminatı olarak ipotek aldıkları taşınmazları teminat gösterip menkul kıymet ihraç ederek kaynak sağlamak yoluna gitmektedirler. Varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK) olarak adlandırılan bu uygulama sermaye piyasasında alıcılara sunulmuş kaynağı yaratılmaktadır. Bu durum uzun vadeli konut kredisinde iki piyasanın oluşmasına yol açmaktadır. Birincil piyasada doğrudan borç alan ve veren

karşı karşıya iken, ikincil piyasada borç veren verdiği borcu finanse edebilmek için elinde uzun vadeli kaynak bulduran gayrimenkul yatırım ortaklıkları, sigorta kuruluşları, emeklilik fonları gibi kuruluşlarla karşı karşıyadır. İkincil piyasada menkul kıymetlere yatırım yapanların ana borçlu ile bağlantıları yoktur, bu piyasadaki yatırımcılar konut kredisini veren kuruluşun likit kalmasını sağlamakta ve böylece sistemin daha rahat çalışabilmesini temin etmektedir.

2.3. Gayrimenkul değerlendirme şirketleri

Lisans sahibi özel eğitim almış uzmanların çalıştırıldığı, gayrimenkulün rayiç değerinin ve kira değerinin saptanması için rapor hazırlamakla görevli şirketlerdir. Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının bünyeleri içinde bulunabilirler.

2.4. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları

Ortaklık yapısının içinde müteahhit şirket, işletmecisi şirket, danışman şirket ve gayrimenkul değerlendirme şirketi yer alan anonim ortaklıklardır. Bu tip şirketler taşınmaz varlıklara, taşınmaz varlıklara dayalı projelere ve gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak amacıyla kurulmuş şirketlerdir. Portföylerindeki taşınmazların alım satımından kar sağlayarak yılsonunda ortaklarına temettü olarak dağıtırlar. Portföylerindeki taşınmazlardan kira geliri elde ederler. Gayrimenkule dayalı projelere yatırım yaparlar ancak doğrudan inşaat yapamazlar. Sermaye piyasalarına hisse senedi ve tahvil ihraç eden diğer yatırım ortaklıkları gibi hareket ederler. İhraç ettikleri menkul kıymetin teminatı taşınmaz mallar, ipotek teminatlı menkul kıymetlerdir. Böylece yatırımcının kaynaklarını likiditesi daha düşük olan taşınmazda değerlendirmesi yerine ona yatırım yapan bir şirketin paylarını satarak daha likit olmasını sağlamakta ve diğer tarafta özellikle büyük ölçekli gayrimenkul projelerine finansman sağlamaktadırlar.

2.5. Sigorta şirketleri

Sigorta şirketleri ipoteye dayalı konut finansmanı piyasasında hem birincil hem ikincil piyasada çok önemli rollere sahiptirler. Öncelikle konut kredisi ile satın alınacak taşınmazın sigortalanması, kredinin sorunsuz geri dönüşünün temini için ön şarttır. Bunun ötesinde borçlunun ölümü veya ödeme gücü kaybına karşı sigortalanması gerekmektedir. Bu durumda sigorta şirketleri birincil piyasada çok önemli bir yere sahiptirler. Sigorta şirketlerinin ikincil piyasada yer almalarının ana nedeni ellerinde uzun vadeli kaynak buldurmalarıdır. Özellikle hayat sigortası, sağlık sigortası

yapan kuruluşların değerlendirmeleri gereken uzun vadeli kaynakları için gayrimenkule dayalı yatırım fonları, faiz oranlarının fazlaca değişmediği dengeli ekonomilerde, ciddi getiri sağlayabilmektedir.

2.6. Emekli sandıkları

Emekli sandıkları, ellerinde bulunan uzun vadeli fonları değerlendirmek amacıyla ikincil piyasada gayrimenkule dayalı menkul kıymetleri satın alabilmektedirler.

2.7. İpotek finansmanı kuruluşları

Konut kredisi nedeniyle mevcut alacakları devralabilen, bu alacakları yönetip bunları teminat göstererek kaynak yaratabilen sermaye piyasası kurumu niteliğindeki anonim şirketlerdir.

2.8. Kamuya ait ipotek kuruluşları, birlikleri ve kuruluşları

Örnekleri Amerika Birleşik Devletlerinde görülen bu birlikler (Government National Mortgage Association, GNMA/Ginnie Mae, Federal National Mortgage Association, FNMA/Fannie Mae) ve Federal Ev Kredisi Mortgage Kuruluşu (Federal Home Loan Mortgage Corporation, FHLMC) ipoteğe dayalı konut finansmanını geliştirmek amacıyla kurulmuşlardır.

FNMA, Amerikan Hükümeti tarafından desteklenerek 1938 yılında Federal Emlak İdaresi (Federal Housing Administration) tarafından sigortalanan ipoteklerin ikincil piyasada işlem görebilmesi için oluşturulmuş bir kuruluştur. Diğer hükümet destekli kuruluşlarla beraber ikincil piyasada ipotekleri satın alır ve bir havuz oluşturarak bunları ipoteğe dayalı menkul kıymet olarak yatırımcılara açık pazarda satar. FNMA 1968 yılında iki ayrı kuruma dönüşmüştür; biri tamamen kamuya ait GNMA, diğeri FNMA ismiyle devam eden ve sonraları 1970 yılında tamamen özel sektöre geçen kurumdur. FNMA özel sektöre geçtikten sonra, sadece devlet garantili ipoteklerin yanında diğer ipotekleri alarak ipoteğe dayalı menkul kıymetleri ikincil piyasada satmaya başlamıştır.

GNMA, yukarıda sözü edildiği gibi 1968 yılında FNMA'dan ayrılarak tamamen Birleşik Devletler Emlak ve Kentsel Gelişim Dairesine ait (United States Department of Housing and Urban Development, HUD) bir kurum haline getirilmiştir. Ana amacı ipotek kredilerini teşvik ederek düşük ve orta gelire sahip ev almak isteyen kişilere

mali yardım sağlamaktır. GNMA, daha çok ipoteye dayalı menkul kıymetlerin anapara ve faiz ödemelerinin zamanında yapılmasına garanti vermektedir.

Federal Ev Kredisi Mortgage Kuruluşu (FHLMC), 1970 yılında Amerikan Kongresi tarafından kurulmuştur. Federal Konut Kredisi Bankalarına ait bir kuruluştur. Ana amacı ipoteye dayalı krediler için ulusal ikincil piyasanın gelişimini sağlamaktır. İlk başlarda kendi portföyü için ipoteye dayalı kredileri satın alırken daha sonraları sertifikalara ağırlık vermiştir. Bu kuruluş kamu garantisi olan ipoteye dayalı krediler için sertifika arz eder. Özel sertifikaları garanti etmez. GNMA aylık ödemeler için garanti verirken FHLMC daha çok altı aylık dönemler için işlem yapmaktadır.

2.9. Diğer ilgili kamu kurumları

Konut sektörüne yönelik yasal düzenlemelerle ilgili bakanlıklar ve bağlı kuruluşların yanında, ipoteye dayalı kredi veren kurumların finansman sağlamak için ihraç edecekleri varlığa dayalı menkul kıymetlerin ihraç koşullarını denetleyen, genel olarak gerekli yasal düzenlemelerden ve denetimden sorumlu sermaye piyasası ile ilgili kuruluşlar da ipoteye dayalı gayrimenkul kredileri sistemi içinde taraf olarak yer almaktadırlar.

3. İPOTEĞE DAYALI KONUT KREDİSİ TÜRLERİ

Uluslararası uygulamalarda yüzden fazla türde kredi uygulaması olduğu söylenmektedir. Ancak en sık uygulanan kredi türleri şunlardır:

a. Sabit oranlı ipoteye dayalı krediler;

- Sabit taksitle ödemeli ipotekli krediler (Fixed rate level payment mortgage loans, FRM),
- Anaparanın eşit taksitler halinde, sabit faiz oranı üzerinden ödendiği ipoteye dayalı krediler (Constant amortization mortgage loan, CAM),
- Kademeli artan geri ödemeli ipotekli krediler (Fixed rate graduated payment mortgage loans, GPMs).

b. Değişken oranlı ipoteye dayalı krediler;

- Değişken oranlı ipotekli krediler (Variable rate mortgage loans, VRMs) veya Ayarlanabilir oranlı ipotekli krediler (Adjustable rate mortgage loans- ARMs)

c. Diğer ipoteğe dayalı krediler;

- Balon krediler
- Çift oranlı krediler

3.1. Sabit oranlı ipoteğe dayalı krediler

3.1.1. Sabit taksitle ödemeli ipotekli krediler

İpotekli krediler içinde en çok tercih edilen türdür. Ancak yüksek enflasyon dönemlerinde gerek borçlu gerek alacaklı açısından sorun yaratmıştır. Borç aylık eşit taksitler halinde ödenir, uygulanan faiz oranı sabittir ve anapara vade sonuna kadar tamamıyla amortize edilir. İpotek kredisi taksitleri aşağıdaki bugünkü değer anüite formülü (BDAF) kullanılarak hesaplanır.

$$\text{Aylık Taksit} = \text{Kredi tutarı} \left[\frac{f(1+f)^n}{(1+f)^n - 1} \right]$$

$$\text{BDAF} = \frac{(1+f)^n - 1}{f(1+f)^n}$$

f= aylık faiz oranı

n= ay sayısı

Bu tip sabit faiz oranlı kredilerde, piyasa faiz oranları düşerse borç alanın yeni oluşan düşük faizden yeniden borçlanabilmek amacıyla veya başka nedenlerle borcunu kapatması imkânı tanınabilmektedir. Bu durumda borç veren ödenmiş bulunan taksitleri hesaba katarak aşağıda yer alan formüle göre alacağını tahsil edebilir.

$$\text{Bakiye borç tutarı} = (\text{aylık taksit tutarı}) \times \left[\frac{(1+f)^n - 1}{f(1+f)^{n-t}} \right]$$

Bu formülde;

f= yüzde olarak faiz oranı,

n= toplam ay sayısı,

t= ödeme yapılan ay sayısıdır.

Bu durum borç veren açısından risk unsuru oluşturmaktadır, zira kapatılan kredinin yeniden pazarlanabilmesi ancak daha düşük faiz oranından mümkün olacaktır. Bu da borç veren açısından gelir kaybı demektir. Faiz oranları yükseldiğinde ise kimse kredisini kapatmak istemeyecek ve borç veren yüksek maliyetle bu tip kredileri finanse etme durumunda kalacaktır. Dolayısıyla sabit oranlı krediler istikrarlı ekonomilerde daha kolay uygulanabilmektedir. Enflasyon ortamlarındaki belirsizlikler

gerek borç veren gerek alan açısından yükselen maliyet ve geri ödenememe riskini beraberinde getirmektedir. **EK-1**'de sabit taksitle ödemeli ipotek kredisinin geri ödeme tablosu ve borcun erken kapatılması durumu örnekleri yer almaktadır.

3.1.2. Anaparanın eşit taksitler halinde, sabit faiz oranı üzerinden ödendiği ipoteğe dayalı krediler

Bu tür kredilerde kredi anapara tutarı aylık eşit taksitler halinde ödenirken faiz azalan bakiye üzerinden hesaplanır. Dolayısıyla vade başında ödenen faiz tutarı giderek azalır. (**EK-2** Ödeme tablosu)

3.1.3. Kademeli artan geri ödemeli ipotekli krediler

İpoteğe dayalı kredi taksitlerinin ilk yıllarda daha düşük daha sonraki yıllarda artan bir şekilde gerçekleştiği kredi türüdür. Burada amaç özellikle yeni işe başlayan gençlerin ilerdeki yıllarda artacak gelirleri olacağı varsayımıyla, alacakları kredinin geri ödenmesini kolaylaştıracak şekilde taksitlendirilmesi esasına dayanır.

Bu tip kredilerin hesaplanmasında kredi taksitlerinin kaç yıl boyunca ve ne kadar oranda artırılacağı, hangi dönemden itibaren sabitleneceği önemlidir. Bu bilgilerle taksit tutarını belirlemede kullanılan anüite hesabı aşağıdaki şekle dönüşür;

$$KS^* = 1 / BDAF_{f\%}(GDAF_{U\%,T}) + (1+g)^T [BDAF_{f\%}(N-T)12 / GDF_{f\%(12)}]$$

Bu formülde;

KS= Kredi sabiti,

BDAF= Bugünkü değer anüite faktörü,

GDAF= Gelecek değer anüite faktörü,

GDF= Gelecek değer faktörü,

U= $((1+g) / GDF_{f\%}) - 1$ değeri,

T= Ödemelerin kademeli artacağı yıl sayısı,

N= Kredi vadesi,

g= Ödemelerdeki kademeli artış oranı,

f= ipotek kredisi faiz oranıdır.

* Kaynak: İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler, Kürşat Yalçınar, sayfa121

Hesaplamanın daha iyi anlaşılabilmesi için bir örnek olay ele alırsak ve 15 yıllık (180 ay) bir kredinin ilk 5 yılında (60 ay) kademeli artış öngöründüğü ve yıllık artışın %6 oranında olacağı, faizin ise sabit olarak yıllık %12 olduğu kabul edilirse, öncelikle ilk 5 yıl için geçerli olan %6'lık artışın etkisini hesaplamak için;

$U = [(1+0,06)/(1+0,01)^{12}] - 1 = -0,05930379$ bu değer ile ilk beş yıllık gelecek değer anüite hesabı;

$$GDAF_{U,T} = (1 - 0,059303796)^5 - 1 / -0,0593037960 = 4,441101$$

$BDAF_{f,12} = (1+0,01)^{12} - 1 / 0,01(1+0,01)^{12} = 11,255078$ beş yıllık dönem sonunda taksitler sabitleneceğinden bakiye kalan 120 ay için;

$$BDAF_{f,180-60} = (1+0,01)^{120} - 1 / 0,01(1+0,01)^{120} = 69,7000522$$

$$GDF_{f,60} = (1+0,01)^{60} - 1 / 0,01(1+0,01)^{60} = 1,816697$$

Bu değerler formüle koyulduğunda;

$$KS = 1 / [(11,255078)(4,441101) + (1,338225)(69,70522) / 1,816697] = 0,0098686$$

Bulunur.

EK-3'te kredi geri ödeme tablosu yer almaktadır. İlk yıllarda taksit ödenmesine rağmen anapara azalmamakta hatta artmaktadır, bu da ilk yıllarda kredi kullanan kişinin geliri beklendiği gibi giderek artmıyorsa veya taşınmazın değeri düşüyorsa risk unsurunu arttırmaktadır.

3.2. Değişken oranlı ipotekli krediler

Özellikle borç veren kuruluşların fonlama maliyetlerindeki değişimleri karşılamak amacıyla ya taksit tutarının enflasyon farkına göre ayarlandığı veya faiz oranının belirli bir endeks değer artı bir marj konularak elde edilen ve vade boyunca değişen bir oran olduğu, ipoteye dayalı gayrimenkul kredileridir.

Amerika Birleşik Devletlerinde ipotekli kredilerde sıklıkla kullanılan endeks değerler aşağıdadır:

- COFI (11th district cost of funds index) - 11 bölge fon maliyetleri endeksi.
- LIBOR (London interbank offered rate) - Londra interbank oranı.
- MTA (12 month treasury average index) - 12 aylık hazine bonusu ortalaması endeksi.

- CMT (Constant maturity treasury) - sabit vadeli devlet tahvili.
- National average contract mortgage rate- ipotek sözleşmesi ulusal ortalaması.

Bu tür kredilerde faiz oranına bağlı olarak aylık taksit tutarları değişir. Faiz oranlarının sıklıkla değiştiği ekonomilerde, sabit faizli kredilerin temin edilemediği durumlarda kullanılmaktadır. Borçlu açısından faiz oranları düştüğünde bu kredi avantaj yaratsa da yükseldiğinde riskli olacaktır.

Bankacılık sistemi içinde uygulanan diğer değişken faizli kredilere benzer şekilde faiz oranı değişimlerine karşı kredi faiz oranının tavan ve taban değerlerini önceden saptamak bu kredilerde de mümkündür. Tavan saptanması durumunda borçlu ödeme gücünün ötesindeki faiz artışlarına karşı kendini korurken, taban borç veren için faiz düşüşlerinde bir korunma sağlayacaktır.

Değişken veya enflasyona göre ayarlanabilir ipotekli kredilerde sözleşme yapılırken baz alınan faiz oranı tanımlandıktan sonra bu oranın hangi dönem boyunca geçerli olacağı belirlenir (örneğin 1 yıllık, 6 aylık, 3 aylık gibi). Enflasyona göre ayarlanabilir kredilerde ise baz üzerinde anlaşmaya varılan fiyat endeksidir (örneğin 3 aylık tüketici fiyatları endeksi veya bir yıllık üretici fiyatları endeksi gibi). Eğer faiz oranı aşırı dalgalanmalardan korunmak isteniyorsa bu oranın tavan ve taban değerleri önceden saptanır. Bu tip bir kredinin geri ödeme tablosu **EK-4**'te verilmektedir.

3.3. Diğer ipoteye dayalı krediler

3.3.1. Balon krediler

Bu tip kredilerde anapara ya dönem sonunda bir seferde ya da dönem içinde birkaç taksit halinde ödenir. Dolayısıyla borçlu sadece faiz öderken, ana borcunu belirlenen dönem sonunda kapatmaktadır. Bazı durumlarda anaparanın ödemesinin yapılacağı dönemde borçlunun bunu karşılayacak maddi güce sahip olmayışı taşınmazın satışına neden olmaktadır. Eğer satıştan elde edilen tutar kredi borcunu karşılayamaz ise borçlu cari faiz oranlarıyla karşılanamayan bakiye tutar üzerinden tekrar borçlandırılır, tersi durumda artan değer borçluya aktarılır. Bu durum hem borçlu hem alacaklı için ciddi bir risk unsurudur.

3.3.2. Çift oranlı ipoteye dayalı krediler

Enflasyona göre ayarlanabilen değişken oranlı kredilere benzeyen ancak farklı olarak ayrıca borçlunun gelir artışını da hesaba katan bir kredi türüdür. Örneğin fiyat artışı

%12 iken kişinin gelir artışı bir önceki yıla göre sadece %8'de kalmış ise aradaki fark kredi bakiyesine ilave edilebilir, bu da önceden belirlenmiş vadeyi uzatma imkânını getirir. Genellikle kredi bakiyesi enflasyon oranına göre, aylık taksit miktarı ise borçlunun gelir artışına göre hesaplanır. İstenirse aylık taksitlere ek ara ödemeler yapılarak vade uzatılmaksızın borç kapatılabilir. Bu tip kredilerde kredinin geri ödenememe riski daha azdır.

4. AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİNDE İPOTEĞE DAYALI KREDİ PİYASASI

Amerika Birleşik Devletlerinde ipoteğe dayalı kredi piyasası birbiriyle bağlantılı iki piyasa halinde çalışmaktadır. Birincil piyasada ipoteğe dayalı kredi veren kuruluşlar: ipotekli kredi aracı kurumları, eyalete ait ve yerel emlak finansmanı sağlayan kurumlar, kredi kurumları, ticari bankalar, tasarruf kurumları, kredi birlikleri, hayat sigortası kurumları, yatırım bankaları, ipotekli kredi bankerleri, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, kentsel emlak hizmeti sağlayan kurumlar olarak sıralanabilir.

Bu kurumlar, inşaat kredileri, arsa kredileri, köprü krediler, sürekli finansman kredileri gibi kredileri sağlamaktadırlar. Bu tip kurumların yanında kamuya ait olup işlemlerin riskini kontrol eden ve düzenleyen Federal Emlak İdaresi, Kentsel Emlak Hizmetleri ve sermaye hibe eden kurumlar ile özel sigorta kuruluşları ve emlak değerlendirme eksperleri bulunmaktadır. Bu yan kurumlar verilen kredinin geri dönüşünü teminat altına almaktadır.

Birincil piyasa ile ikincil piyasa arasında ipotekli kredi yatırımcıları bulunmaktadır. Bunlar; ticari bankalar, tasarruf sandıkları, sigorta şirketleri, FNMA, emekli sandıkları, yatırım bankaları, kredi kuruluşları, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, eyalete ait yerel emlak finansmanı sağlayan kurumlar, kentsel emlak hizmetleri, bireyler ve kredi birlikleridir.

İkincil piyasada ipotek kredisini menkul kıymet haline dönüştüren ve garanti sağlayan FNMA, GNMA ve FHLMC ile özel kurumlar bulunmaktadır. Bu safhada sermaye piyasası kurumu, rating kurumları, ulusal sigorta komisyoncuları birliği (NAIC, National Association Insurance Commission) devreye girmektedir. İpoteğe dayalı menkul kıymetlere yatırım yapanlar ise; FNMA, FHLMC, yatırım bankaları, kredi kurumları, eyalete ait yerel emlak finansmanı kurumları, ticari bankalar, tasarruf sandıkları, kredi birlikleri, emeklilik sandıkları, ortak fonlar, bireyler, sigorta kuruluşları, hedge fonları, eyalet emlak kredileri bankaları olarak sayılabilir. Bu

safhada FNMA, NAIC, GNMA ve FHLMC kredi garantisi sağlamaktadırlar. Bu piyasada kullanılan fonlar ise ABD hazinesi, eyalet emlak kredi bankası avansları, devlet ödenekleri, tasarruf mevduatı, primler, sermaye piyasaları, sermaye, borç ve eyalet ödenekleridir.

Birinci piyasada işlemler; İpoteğe dayalı kredi veren kuruluşlar aşağıdaki işlemleri gerçekleştirirler:

- kredi ürünü geliştirir, fiyatlar ve bu krediyi pazarlarlar,
- piyasa için yeni kredi ürünü geliştirirler,
- kredi verilecek taşınmazın değerini saptarlar,
- kredi sözleşmesiyle ilgili evrakı ve tasdikleri bir araya getirirler,
- krediyi kabul veya ret ederler,
- ipotekli kredi sözleşmesini neticelendirirler,
- kredi için finansman bulurlar,
- yatırımcıya kredi belgelerini aktarırlar,
- ikinci piyasada mevcut kredi ürününü satarlar,
- kredi ödemelerini toplayıp geri öderler,

Amerika Birleşik Devletlerinde ***ikincil piyasada ise işlemler aşağıdaki şekilde gelişir;***

İpoteğe dayalı konut kredisini veren kurum dört yol izleyebilir. Biri tüm kredilerini ve iştiraklerini bir portföy altında toplayarak muhafaza eder, bir diğeri tüm kredilerini veya iştiraklerini satabilir. Diğer bir yol ipoteğe dayalı kredilerini ipoteğe dayalı menkul kıymetlere, hisse senedine dönüştürebilir veya dördüncü bir yol olarak bu tür kredileri ipoteğe dayalı tahvillere dönüştürmektir. Eğer dördüncü yolu seçmiş ise bunları yatırım bankaları aracılığı ile veya özel plasmanlar (private placement) şeklinde yatırımcılara satar. Eğer menkul kıymet haline getirmiş ise bunları ya yukarıdaki bölümlerde sözü edilen GNMA, FHLMC veya FNMA aracılığı ve garantisi altında veya kendi adı altında sermaye piyasalarında çalışan “dealer”ler veya FNMA/FHLMC’nın satış masaları vasıtasıyla yatırımcıya satar. İlk iki yolu seçmiş yani kredilerini bir paket haline getirmiş ise ya doğrudan yatırımcıya satar ya da garantili ipoteğe dayalı borç sertifikası veya iştirak sertifikası satan FNMA’ya satar ve bu

kurum sermaye piyasalarında çalışan “dealer”ler veya kendi satış masaları vasıtasıyla yatırımcıya bu sertifikaları satar. Bir diğer yol da, kredi paketleri, menkul kıymet veya sertifika satan bir aracı kurum kanalıyla ya özel plasman ya da dealerlar vasıtasıyla yatırımcıya satışı gerçekleştirmektir.

Görüldüğü üzere Amerika Birleşik Devletlerinde ipoteğe dayalı konut kredisi, birçok kurum tarafından sağlanmakta ve uzun vadeli finansman sağlanması için gelişmiş bir sermaye piyasası imkânının yanında ciddi bir kamu desteği bulunmaktadır. Yukarıda sözü edilen sertifikalar özelliklerine göre değişik adlarla anılmaktadır. İngilizce olarak pass-through certificates (ana borçludan sertifika sahibine ödemenin geçişini sağlayan, ödeme aktarımlı sertifikalar); collateralized mortgage obligation, CMO (özellikle erken geri ödeme durumlarında yatırılan paranın yeniden plase edilmesini sağlayan tahvil ve hisse senedi karışımı teminatlı ipotek yükümlülükleri sertifikaları); real estate mortgage investment conduit, REMIC (vergi avantajları getiren CMO’lar); stripped mortgage backed securities, SMBS (anapara veya faiz getirisine göre ayrılan ödeme aktarımlı sertifikalardır) adı verilen menkul kıymetler ikincil piyasada işlem görmektedir. Bunun yanında gelişmiş bir sigorta sistemi gerek kredinin geri ödenmesi aşamasında borçluyu ve taşınmazı sigorta ederek gerek ikincil piyasada sunulan ürünlere yatırım yaparak uzun vadeli kaynak sağlanması aşamasında önemli rol oynamaktadır.

5. TÜRKİYE’DE KONUT FİNANSMANI VE İPOTEĞE DAYALI KONUT KREDİSİ

Ülkemizde Amerika Birleşik Devletleri veya Batı Avrupa ülkelerinde uygulanan ipoteğe dayalı konut kredisi uygulamaları, birbiriyle bağlantılı gelişmiş birincil ve ikincil piyasalar bulunmamaktadır. Konut finansmanı için günümüze kadar çeşitli kurumların sağladığı imkânlar olmuştur. Bunları; *sosyal güvenlik kurumlarının sağladığı konut finansmanı sistemi, bankaların sağladığı konut finansmanı ve devletin sağladığı imkânlar* olarak üç ana başlık altında toplayabiliriz.

5.1. Sosyal Güvenlik Kuruluşlarının oluşturduğu konut finansman sistemi

Ülkemizde Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK), Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK) ve Bağ-Kur gibi sosyal güvenlik kuruluşları çeşitli vade ve faiz oranlarıyla mensuplarına konut kredisi sağlamışlardır.

SSK, 1984 yılında Toplu Konut Kanunu çıkıncaya kadar konut kredisi faaliyetinde bulunmuştur. Toplanan sigorta primlerinin bir kısmı sigortalıların kurduğu

kooperatiflere aktarılmıştır. Konut kredileri 20 yıl vadeli ve %4 faiz oranlı olarak kullanılmıştır. Ferdi kredi verilmemiştir. 1963-1980 döneminde özel konut yatırımlarının %10 kadarı SSK tarafından finanse edilmiştir.

Bağ-Kur da benzer şekilde 1980 yılına kadar, en az 5 yıl sigortalı olan, kuruma borcu olmayan, kendi ve ailesinin konutu olmayan ve en az 15 üyesinin oluşturduğu kooperatiflere 15 yıl vadeli %5 faizli kredi kullanırmıştır.

OYAK ise, üyelerinin oluşturduğu kooperatiflere kredi vermenin yanında, bireysel kredi verebildiği gibi kendi mülkiyetinde olan arsalar üzerinde inşa ettiği konutları peşin veya taksitle satabilmektedir. Faiz oranları zaman içinde değişmekle beraber genellikle sabit faiz oranı uygulanmaktadır.

5.2. Bankalarca sağlanan konut finansmanı

Türkiye’de 1958 tarihli 7129 sayılı Bankalar Kanunu ticari bankaların gayrimenkul alım ve satımı ile ilgilenenlere kredi kullanmasını yasaklayan hükümler içermiştir. **“Madde 50. Bankalar, ticaret maksadı ile gayrimenkul alım ve satımı ile meşgul olamazlar veya gayrimenkul ipoteği mukabilinde kredi açamazlar”**. Bu hüküm 1979 yılında Kanun Hükmünde Kararname ile biraz yumuşatılmış ve bazı koşullarda gayrimenkul ipoteği mukabilinde kredi açabilme imkânı getirilmiştir.

1989 tarih 3182 sayılı Bankalar Kanununda da benzer hükümler yer almaktadır;

“Madde 50..4. Bankalar, gayrimenkul inşaat veya ticareti ile uğraşan ortaklıklara katılamazlar ve bu konuda iş yapan gerçek ve tüzel kişilere kredi açamazlar. Ancak aşağıda belirtilen iştirak ve kredilere bu hüküm uygulanmaz.

a) Yol, köprü, baraj, liman, okul ve hastane gibi bayındırlık tesisleri ile sanayi ve turistik tesislerin inşaat taahhüdü ile uğraşan ortaklıklara bankalarca yapılan iştirakler;

b) (a) bendinde belirtilen konularda iş yapan banka iştiraklerine ve diğer gerçek ya da tüzel kişilere yalnız bu alanlarda kullanılmak üzere açılan krediler;

c) Özel kanunlarda belirtilen esas ve şartlar dahilinde sosyal konut edinmeye veya bu konutları inşa etmek ya da ettirmek üzere açılan krediler;

d) Her çeşit taşınmaz mal yapımının taahhüdü ve inşaat işleriyle uğraşan gerçek ve tüzel kişilere verilen nakdi kredi ve teminat mektupları.”

1999 tarihli 4389 sayılı Bankalar Kanununda ise kısıtlama devam etse de gayrimenkul yatırım ortaklıklarına yatırım yapabilme imkânı getirilmiştir;

“Bankalar, ticaret amacıyla gayrimenkul alım ve satımında bulunamayacakları gibi basılı ve külçe halinde altın ile Kurulca uygun görülecek diğer kıymetli madenlerin alım ve satımı hariç ticaret amacıyla emtia alım ve satımı ile de uğraşamazlar, gayrimenkul yatırım ortaklıkları hariç olmak üzere münhasıran gayrimenkul ticareti yapan ortaklıklara katılamazlar ve bu konuda iş yapan gerçek ve tüzel kişilere kredi açamazlar.”

2005 tarih 4411 sayılı Bankalar Kanununda ise ipotekli konut finansmanı için bir yol açılmış gözükmektedir. İlgili hüküm aşağıdaki gibidir;

“Gayrimenkul ve emtia üzerine işlemler

Madde 57. *Bankaların gayrimenkullerinin net defter değerleri toplamı özkaynaklarının yüzde ellisini aşamaz. Bu hesaplamada, değerlendirme veya enflasyon düzeltmesine bağlı olarak oluşan ve gayrimenkul hesabına eklenen değer artışları yüzde elli oranında dikkate alınır.*

Bankalar, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu kapsamında gayrimenkul ve emtiayı esas alan sözleşmeler ile Kurulca uygun görülecek kıymetli madenlerin alım ve satımı hariç olmak üzere ticaret amacıyla gayrimenkul ve emtianın alım ve satımı ile uğraşamaz, ipotekli konut finansmanı kuruluşu ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları hariç olmak üzere ana faaliyet konusu gayrimenkul ticareti olan ortaklıklara katılamazlar.

Katılım bankaları tarafından gayrimenkul, ekipman veya emtia temini veya finansal kiralama, kâr ve zarar ortaklığı, ortak yatırımlar yoluyla finansman sağlanması ve benzer faaliyetler nedeniyle üstlenilen yükümlülüklerden dolayı gayrimenkul ve emtia üzerine yapılan işlemler, bu madde ile yasaklanan ve sınırlanan faaliyetler kapsamında değerlendirilmez.”

Alacaklardan dolayı edinilmek zorunda kalınan emtia ve gayrimenkullerin elden çıkarılmasına ilişkin usûl ve esaslar Kurul tarafından belirlenir.”

Görüldüğü üzere hukuki alt yapı ticari bankaların ipoteğe dayalı gayrimenkul kredisi vermesini çok dar bir sınır içinde mümkün kılmıştır. Bu durumun ötesinde, bu tip kredilerin uzun vadeli sabit faizli kaynak gerektirmesi ve ülkede yaşanan yüksek

enflasyonun getirdiği ciddi riskler bankacılık sektöründe bu tip kredilerin uygulanmasını önlemiştir.

Bu süreç içerisinde ancak konut sektörünün finansmanına yönelik özel hükümler taşıyan bankalar kanuni sınırlamalara tabi olmadan konut kredisi kullandırabilmişlerdir. Bu bankaların başında, özel olarak konut ihtiyacını karşılamak için 1926 yılında kurulan Türkiye Emlak Bankası gelmiştir. Banka 2001 yılında tasfiye edilinceye kadar ülkemizde gerek kredi gerek inşaat yönünden konut sektörünü desteklemiştir. 1951 yılında uygulamaya konulan yapı tasarrufu sistemiyle, bireyler bankada bloke hesap açtırdıktan iki yıl sonra, alınacak kredi miktarının %25'i biriktiği takdirde, %5 faizle 15 yıl vadeye kadar kredi almaya hak kazanmışlardır. Emlak Bankası 1990 yılında ise yuva kredisi uygulaması başlatmıştır. Bu tip kredide iki yıl bekleme şartı yoktur, konut bedelinin %25'i birey tarafından hesaba aktarıldığında geri kalan %75 kredi olarak verilmiştir. Faiz oranı %4,5 ile %6 arasında değişmiştir. Zaman içinde banka sosyal konut finansmanı ve inşaatı yerine, lüks konut inşaatına yönelmiş ancak buna 1999 yılında yüksek enflasyonun olumsuz etkileriyle birlikte son vermiş ve 2001 yılında tasfiye edilmiştir.

Emlak Bankasının yanında Türkiye Vakıflar Bankası, Yapı Kredi Bankası ve Türkiye Öğretmenler Bankası gibi bankalar kuruluş kanunlarında konut finansmanı için özel hükümler bulundurmaları nedeniyle konut kredisi kullandırabilmişlerdir.

1990'lı yılların başlarından itibaren bu bankaların dışında bazı ticari bankalar, 3182 sayılı Bankalar Kanununun da izin verdiği ölçüde bireysel kredi başlığı altında konut kredisi vermeye başlamışlardır. Ancak bu krediler genellikle yüksek faizli ve kısa vadeli olmuş ve önemli bir bölümü dövize endeksli olarak verildiğinden taşıdıkları kur riski nedeniyle geri ödenmelerinde ciddi sorunlar yaşanmıştır. Son yıllarda enflasyon oranındaki düşüş konut kredilerinin daha cazip koşullarla sunulabilmesine imkân tanımıştır. Ancak mevcut hukuki alt yapının yanında, uzun vadeli kaynak sağlanabilecek piyasaların henüz oluşmamış olması ülkemizde yurt dışındaki uygulamalara benzer şekilde ticari bankalarca konut kredisi uygulamalarının başlamasını engellemektedir.

5.3. Devletin sağladığı imkânlar

Ülkemizde özellikle 1982 yılında çıkarılan Toplu Konut Kanunu ile devlet, konut sektörünün finansmanında ciddi rol oynamaya başlamıştır. Bu kanunla konut sahibi

olmak isteyen bireylere finansman desteği sağlamak amacıyla Merkez Bankası nezdinde **Kamu Konut Fonu** oluşturulmuştur. Bu fon genel bütçeden aktarılacak %5'lik pay, fona aktarılacak kredi anapara ve faizleri, inşa edilecek konutların satış gelirleri, hazine kefaletinde Emlak Kredi Bankası tarafından fon adına ihraç edilecek tahvillerin gelirleri gibi kaynaklardan oluşmaktadır. Ancak bütçeden pay aktarımında yaşanan sorunlar gibi nedenlerle kanun 1984 yılında yürürlükten kaldırılmış ve yerine **2985 sayılı Toplu Konut Kanunu** getirilmiştir. Bu kanunla Kamu Konut Fonu, Toplu Konut Fonuna dönüştürülmüş ve bazı mal ve hizmetlerden alınan kesintiler, katkı payları ile fonun kapsamı genişletilmeye çalışılmış, Toplu Konut İdaresi kurulmuştur. Toplu Konut İdaresi gerek toplu konut inşaatında gerek finansmanında bankalar aracılığı ile katkıda bulunmak suretiyle konut sektörünün içinde yer almıştır. 1989 yılına kadar sabit faizli kredilerle sektöre katkıda bulunurken, 1989 yılından sonra yurtdışındaki uygulamalara benzer şekilde çift oranlı olarak, kredi faizleri tüketici fiyat artışlarına ve kredi taksitleri ise memur maaş artışına endekslenmiştir. 1988 ve 1989 yıllarında fon gelirlerinin %30'unun, 1990 ve 1991 yıllarında %50'sinin, 1993'te ise tamamının genel bütçe kapsamına alınması ve 2001 yılında Toplu Konut Fonunun tamamen kaldırılması Toplu Konut İdaresinin gelirlerinin hâlihazırda gayrimenkul satış ve kira gelirleri, kredi geri dönüşleri ve bütçe ödenekleri ile sınırlanmasına neden olmuştur. 2003 yılında 4966 sayılı kanunla Toplu Konut İdaresine (TOKİ), konut ile ilgili şirket kurmak veya var olana iştirak etmenin yanında, ferdi ve toplu konut kredisi vermek, gerektiğinde bu kredilerde faiz sübvansiyonu yapmak gibi görevler de verilmiştir. Günümüzde TOKİ kooperatif, sosyal yardımlaşma kurumu ve konut üreten özel ve tüzel kişilere bankalar aracılığı ile kredi kullandırmaktadır. Bankalarla yapılan protokoller çerçevesinde, bankalar geri ödemeleri tahsil etmekte, kredi teminatı olarak arsa ve konut üzerinde ipotek tesis etmekte ve eğer geri ödemelerde sorun olursa bunu kendi kaynaklarından TOKİ'ye aktararak daha sonra kişiden tahsil yoluna gitmektedirler. Sağlanan krediler konutun büyüklüğüne göre 5-10 yıl arasındadır. 100 m²'ye kadar olan konutlarda geri ödeme süresi 10 yıl iken 101-150 m² arası olanlar için vade 5 yıldır. Vade boyunca kredi borcu ve geri ödeme taksitleri yeniden değerlendirme metodu kullanılarak hesaplanmaktadır. Bu metotta uygulanan oran her altı ayda bir memur maaş artış oranıdır.

Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi ayrıca 1989 yılında hamiline yazılı ve 5 yıl vadeli 1 m²'lik konut karşılığı olan konut sertifikalarını, Halkalı Toplu Konutları'nın

250.000 m²'si için İstanbul Menkul Kıymetler Borsasına kote etmiştir. Ancak uygulama ilk ihraç fiyatının yüksek oluşu, konut ediniminde şerefiye istenmesi, konut edinimi için 5 yıllık bir sürenin gerekmesi ve getirisinin enflasyonun altında kalması gibi nedenlerle istenen sonucu vermemiştir.

Devletin konut finansmanı uygulamalarından bir diğeri, 1986-1996 dönemi içindeki konut edindirme yardımı uygulamasıdır. 3220 sayılı **“memurlar ve işçiler ve bunların emeklilerine konut edindirme yardımı yapılması hakkındaki kanun”** ile memurların konut edindirme yardımları çalıştıkları kurumlarca tahakkuk ettirilerek Emlak Kredi Bankasındaki Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı adına açılan hesaba, işçilerin ki ise işverence tahakkuk ettirilerek SSK'ya ve SSK da bir sonraki ay Emlak Kredi Bankasına aktarmıştır. Yardımdan yararlanabilmek için bu hesaba konutu bulunmayanlar en az 18 ay, konutu bulunanlar ise en az 36 ay ödemede bulunmaları kaydıyla, toplanan paranın 5 katına kadar ve kullanım alanı 75 m²'yi geçmemek kaydıyla konutun 60 m²'si için yardım alabilmişlerdir. Uygulama 1996 yılında sona erdirilerek hesabın tasfiyesine karar verilmiştir.

Son yıllarda ülkemizdeki mevcut sistemdeki tıkanıklıklar göz önüne alındığında konut finansmanı için yeni bir kanuni alt yapı oluşturulmaya ve yurt dışındaki uygulamalara benzer şekilde daha uzun vadeler için ipoteğe dayalı gayrimenkul kredisi uygulamaları başlatılmaya çalışılmaktadır. Bunun için **“Konut finansman sistemine ilişkin çeşitli kanunlarda değişiklik yapılmasına ilişkin kanun tasarısı taslağı”** Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 2005 yılında hazırlanmış ve TBMM'ne sevk edilmiştir ancak henüz kanunlaşmamıştır.

Ülkemizde konut finansman sisteminin, yurtdışındaki uygulamalara benzer şekilde gelişmesi için sermaye piyasalarının gelişmesi gerekmektedir. Türkiye'de sermaye piyasaları ilk defa 1981 yılında çıkarılan 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile düzenlenmiştir. Bu tarih diğer ülkelerle kıyaslandığında oldukça yeni sayılmaktadır. Bu kanun çerçevesinde kurulan Sermaye Piyasası Kurulu, geçen yıllar içinde ülkemize sermaye piyasaları ile ilgili yeni düzenlemeler ve yeni menkul kıymet araçlarını getirmiştir. Örneğin, 1992 yılında varlığa dayalı menkul kıymetleri, 1995 yılında gayrimenkul sertifikalarını, 1996 yılında gayrimenkul sertifikaları pazarı kuruluşunu, 1998 yılında gayrimenkul yatırım ortaklıklarını, 2002 yılında emeklilik yatırım fonlarını düzenleyen hükümleri getirmiştir. Bu düzenlemeler ülkemizde

ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin, sermaye piyasalarında işlem görebilmesi için gereken hukuki alt yapıyı oluşturmaktadır.

Yeni kanun tasarısı ile ise, mevcut düzenlemelerin yanında, konut finansmanı sisteminin daha etkin çalışabilmesini temin edebilmek için başta 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununa olmak üzere, 2004 sayılı İcra İflas Kanununa, 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanuna, 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununa, 193 sayılı Gelir Vergisi Kanununa, 6802 sayılı Gider Vergileri Kanununa, 3065 sayılı Katma Değer Vergisi Kanununa, 4749 sayılı Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanuna bir takım ek maddeler getirilmektedir. Bu taslakla gelen belli başlı yenilikleri şu şekilde özetleyebiliriz;

- İpotek teminatlı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen hisse senedi dışındaki sermaye piyasası araçları ve konut finansmanından kaynaklanan alacaklara dayalı olarak veya bu alacakların teminatı altında ihraç edilen diğer sermaye piyasası araçları olarak tanımlanan ipotekli sermaye piyasası araçları taslakta tanımlanmıştır.
- Gayrimenkullerin değerlemesini yapabilecek değerlendirme kurumları kavramı getirilmiştir.
- Konut finansmanı, yapı kullanma izni alınmış konutlar üzerine ipotek tesis etmek suretiyle kredi kullandırılması ve finansal kiralama yoluyla kiralınması olarak tanımlanmıştır.
- Konut finansman kuruluşları tüketiciye konut kredisi kullandıran ya da finansal kiralama yapan bankalar, katılım bankaları ve ilgili düzenleyici kuruluş tarafından uygun görülen finansal kiralama şirketleri ve finansman şirketleri olarak tanımlanmıştır.
- İhraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan bu menkul kıymet sahipleri adına inançlı mülkiyet esaslarına göre oluşturulan konut finansmanı fonu tanımlanmış ve fonla ilgili düzenlemeler yapılmıştır. Aynı durum varlığa dayalı menkul kıymetler için de tanımlanmış ve varlık finansmanı fonu düzenlenmiştir.

- Konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması, devri, devralınan alacaklardan oluşan varlıkların yönetimi ve alacakların teminat altına alınması suretiyle kaynak temini amacıyla kurulan sermaye piyasası kurumu niteliğindeki anonim ortaklık şeklindeki ipotek finansmanı kuruluşları tanımlanmıştır.
- Gayrimenkul değerlendirme uzmanlığına sahip olanların Türkiye Gayrimenkul Değerleme Uzmanları Meslek Birliğine üye olmaları zorunluluğu getirilmiştir.

Sermaye piyasası yanında ülkemizde sigortacılığın da geliştirilmesi gerekmektedir. Ülkemizde devlet denetimindeki Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği kayıtlarına göre hâlihazırda yangın, nakliyat, kaza, kasko, makine montaj, tarım, sağlık, ferdi kaza, hukuksal koruma, kredi, hayat ve zorunlu deprem sigortaları yapılmaktadır. Kredi sigortası daha çok kredili mal satışına ve ithalat ve ihracata yöneliktir, ipotek karşılığı verilen kredilerle bağlantısı bulunmamaktadır. Yurtdışındaki gibi tapu sicil sigortası, ipotekli konut kredisi ödemelerin koruma sigortası, değer kaybı sigortası, konut sigortası gibi sigorta uygulamaları bulunmamaktadır. Yurtdışında sigorta şirketlerinin yanında sigorta şirketi gibi çalışan bireysel emeklilik şirketleri ülkemizde ancak 2001 yılında düzenlenmiş olup 2003 yılında uygulamaya geçmiştir.

GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Gelişmiş ekonomilerde kişilerin 20-30 yıl gibi uzun vadelerle konut sahibi olmalarını sağlayan ipoteğe dayalı konut finansmanı sistemi son yıllarda ülkemizde de uygulamaya konulmaya çalışılmakta ve gerekli alt yapı oluşturulmaya çalışılmaktadır. Sistemin sorun olmadan çalışabilmesi için;

- İstikrarlı bir genel ekonomik ortam ve çok dalgalanmayan fiyatlar genel seviyesi,
- Fiyat artışları ile gelir artışları arasında çok fark olmaması,
- Gayrimenkul değerlemesini yapacak uzman kuruluşlar,
- İpoteğe dayalı kredi vermeye yetkili kurumlar,
- Ciddi bir sigortacılık sistemi,

- İyi denetlenen bir sermaye piyasası içinde, ipoteğe dayalı menkul kıymetler ve bunları ihraç etmeye yetkili kuruluşlar,
- Menkul kıymetlerin geri ödenmesini teminat altına alacak kurumlar,
- Uzun vadeli fonları yaratabilecek emeklilik fonları, hayat sigortaları gibi kurumlar,
- Devletin borç gereksiniminin azalması, böylece tasarruf sahiplerinin başka yatırım araçlarına yönelebilmesi,
- Hukuki sistemin hızlı çalışması, ihtisas mahkemelerinin kuruluşu gibi tedbirler,
- Yatırımcı için ipoteğe dayalı menkul kıymetleri daha cazip kılabilmek için vergi avantajları,
- Sözleşmelerde standardizasyon ile tüketicinin korunması,

gibi hususlar gerekmektedir.

Zira uzun vadeye yayılan bir işlem olan ipoteğe dayalı konut finansmanı beraberinde hem kaynak temini hem de geri ödeme riski taşımaktadır. Kaynak temini için elinde uzun vadeli kaynak bulundurabilecek sigorta şirketleri, emeklilik fonları gibi kurumlarla, ipoteğe dayalı kredileri teminat olarak kullanan menkul kıymetlerin yatırımcılara sunulduğu ve ödemelerin garanti altına alındığı bir sermaye piyasası gerekmektedir. Kredinin geri ödenmesi için, kredi verilen konutun doğru olarak değerlendirilmesi, konutun herhangi bir nedenle tamamen veya kısmen değer kaybına karşı sigortalanması ve ödeyecek kişinin de gelir kayıplarına karşı sigorta edilmesi tedbirlerinin alınması gerekmektedir. Kaynak temin edenler ile krediyi kullananlar arasında doğabilecek sorunları düzenleyen iyi bir hukuki sistem, kuvvetli bir devlet denetimi ve garantisi ise sistemin düzenli çalışmasını sağlayacaktır. Ekonominin istikrarlı olması ise riskin minimize olmasında ana etkidir, zira ani fiyat dalgalanmaları gerek kaynak temin edenleri gerek borçluyu zor duruma düşürmektedir. Konut fiyatlarındaki ani dalgalanmalar sonucu çıkan Asya Krizi buna iyi bir örnektir. Eğer konut fiyatları ani düşerse bu kaynak sağlayanlar açısından elindeki portföyün değer kaybetmesine, borçlu açısından ise geri ödemede bir sorun olması halinde emlak satıldığında borcunu kapatamayıp yeniden borçlanmasına neden olmaktadır. Ters durumda konut fiyatlarındaki aşırı artış borçlunun değişken faizli kredileri geri ödemesinde sorun çıkarmakta ve borcu arttırdığından borcun hem tutarı ve bazen

vadesi uzamaktadır. Bu da kaynak sağlayan tarafın zamanında yatırımının geri dönmemesine neden olmaktadır.

Görüldüğü üzere ülkemizde ipoteğe dayalı konut finansman sisteminin işler hale gelmesi için gerekli kurumların, hukuki alt yapının kurulması ve istikrarlı ortamın devamı gerekmektedir. Bankalar açısından ise, uzun vadeli kaynak temini sorunu yanında, ipoteğe dayalı konut finansmanı için gerekli mevzuatın yürürlüğe girmesi, sistemin hızlı çalışmasını etkileyen hukuki engellerin çözümlenmesi önemlidir. Bu koşullar sağlandığı takdirde ciddi bir talep olan konut piyasasında, ipoteğe dayalı konut kredisi uygulamalarının başlatılamaması için bir neden yoktur.

KAYNAKÇA

Yrd. Doç. Dr. Kürşat YALÇINER; “İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler-(İKMEK-MORTGAGE), 2006

SPK, “Konut Finansman Sistemine ilişkin çeşitli kanunlarda değişiklik yapılmasına ilişkin kanun tasarısı taslağı” www.spk.gov.tr

Gürbüz AYHAN; “İpotekli konut kredileri ve Türkiye’de uygulaması ”2002, TCMB uzmanlık tezi www.tcmb.gov.tr

Toplu konut idaresi başkanlığı “Tarihçe”, www.toki.gov.tr

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği GYODER “Gayrimenkul Zirvesi II, III” www.gyoder.com.tr

Sibel ÖZKEÇECİ, “Gayrimenkul Finansmanı ve ipoteğe dayalı menkul kıymetler”, 1995 TKB Uzmanlık tezi

Dr. Belgin AKÇAY, TOKİ, “İpotek Bankacılığı (Mortgage Banking)”, İnceleme Araştırma, İşletme ve Finans Dergisi Nisan-Mayıs 1993, sayı 85-86, sy 54-57

Murat Gökşin BERBEROĞLU, Suat TOKER, “Konut finansmanı ve Türkiye’ye uygun bir model önerisi”

Feza VARAK, Gayrimenkul değerlendirme uzmanı,” Mortgage nasıl geliyor?”, www.ekonomist.com.tr

“Türkiye’de tasarlanan mortgage sistemi” www.mortgagenedir.com/mortgage

TSKB, GYO “ Sıkça sorulan sorular”, www.tskbgyo.com.tr

Dr. Belgin AKÇAY, “Konut finansmanında kullanılan ipotek araçları” İnceleme Araştırma, İşletme ve Finans Dergisi 1993,sayı 90, sy-26-29

Doç. Dr. Suna OKSAY, Türkiye Sigorta ve Reasürans şirketleri Birliği, “Konut finansmanı sisteminde Sigortanın yeri” 4 Nisan 2006 tarihinde Türkiye Bankalar Birliğinde yapılan sunum

TSRSB ,”Türkiye’de sigortacılık” www.tsrsb.org.tr

Doug DUNCAN, Mortgage Bankers Association, “USA Mortgage Banking” a high speed overview” 17.11.2006 GYODER zirvesindeki sunum

Işıl EROL, Kanak PATEL; "Housing policy and mortgage finance in Turkey during the late 1990s inflationary period" International real estate review 2004 vol 7 no1 sy-98-120

"Real estate investment trust" en.wikipedia.org

"Adjustable rate mortgage" en.wikipedia.org

"Government National Mortgage Association" en.wikipedia.org

"FHA Loan" en.wikipedia.org

EK-1: Sabit Taksit Ödemeli İKMEK

Aylık faiz oranı	:	0,01
Bugünkü değer anuite faktörü	:	83,32
BDAF: $(1+f)^n - 1/f(1+f)^n$		
Vade	:	15 yıl-180 ay
Toplam borç	:	10.000
Aylık taksit (toplam borç/BDAF)	:	1.320,21

<u>Aylar</u>	<u>Dönem Başı Bakiye</u>	<u>Aylık Taksit</u>	<u>Faiz</u>	<u>Anapara Geri Ödemesi</u>	<u>Dönem Sonu Bakiye</u>
1	110.000	1.320	1.100	220	109.780
2	109.780	1.320	1.098	222	109.557
3	109.557	1.320	1.096	225	109.333
4	109.333	1.320	1.093	227	109.106
5	109.106	1.320	1.091	229	108.877
6	108.877	1.320	1.089	231	108.645
7	108.645	1.320	1.086	234	108.412
8	108.412	1.320	1.084	236	108.175
9	108.175	1.320	1.082	238	107.937
10	107.937	1.320	1.079	241	107.696
11	107.696	1.320	1.077	243	107.453
12	107.453	1.320	1.075	246	107.207
13	107.207	1.320	1.072	248	106.959
14	106.959	1.320	1.070	251	106.708
15	106.708	1.320	1.067	253	106.455
16	106.455	1.320	1.065	256	106.200
17	106.200	1.320	1.062	258	105.941
18	105.941	1.320	1.059	261	105.681
19	105.681	1.320	1.057	263	105.417
20	105.417	1.320	1.054	266	105.151
...
...
170	13.676	1.320	137	1.183	12.493
171	12.493	1.320	125	1.195	11.297
172	11.297	1.320	113	1.207	10.090
173	10.090	1.320	101	1.219	8.871
174	8.871	1.320	89	1.232	7.639
175	7.639	1.320	76	1.244	6.396
176	6.396	1.320	64	1.256	5.139
177	5.139	1.320	51	1.269	3.871
178	3.871	1.320	39	1.282	2.589
179	2.589	1.320	26	1.294	1.295
180	1.295	1.320	13	1.307	-
Toplam ödenen		237.638			

Eğer borç 78'inci ayda kapatılmak istenmiş ise:

BDAF= $(1+f)^{n-t} - 1/f(1+i)^{n-t}$	n-t=	102
f: 0,01		
n: 180		
t: 78	BDAF:	63,76

Bakiye borç= aylık taksit*BDAF	:	84.177
78 ay boyunca toplam ödeme	:	102.960
Erken borç ödemede toplam ödeme	:	187.137

EK-2: Sabit Anapara Taksidi Ödemeli İKMEK

Aylık faiz oranı	:	0,01
Vade	:	15yıl-180ay
Toplam borç	:	110.000
Sabit anapara taksidi	:	611

<u>Aylar</u>	<u>Dönem Başı</u> <u>Bakiye</u>	<u>Aylık Taksit</u>	<u>Faiz</u>	<u>Anapara</u> <u>Geri</u> <u>Ödemesi</u>	<u>Dönem Sonu</u> <u>Bakiye</u>
1	110.000	1.711	1.100	611	109.389
2	109.389	1.705	1.094	611	108.778
3	108.778	1.699	1.088	611	108.167
4	108.167	1.693	1.082	611	107.556
5	107.556	1.687	1.076	611	106.944
6	106.944	1.681	1.069	611	106.333
7	106.333	1.674	1.063	611	105.722
8	105.722	1.668	1.057	611	105.111
9	105.111	1.662	1.051	611	104.500
10	104.500	1.656	1.045	611	103.889
11	103.889	1.650	1.039	611	103.278
12	103.278	1.644	1.033	611	102.667
13	102.667	1.638	1.027	611	102.056
14	102.056	1.632	1.021	611	101.444
15	101.444	1.626	1.014	611	100.833
16	100.833	1.619	1.008	611	100.222
17	100.222	1.613	1.002	611	99.611
18	99.611	1.607	996	611	99.000
19	99.000	1.601	990	611	98.389
20	98.389	1.595	984	611	97.778
...
...
158	14.056	752	141	611	13.444
159	13.444	746	134	611	12.833
160	12.833	739	128	611	12.222
161	12.222	733	122	611	11.611
162	11.611	727	116	611	11.000
163	11.000	721	110	611	10.389
164	10.389	715	104	611	9.778
165	9.778	709	98	611	9.167
166	9.167	703	92	611	8.556
167	8.556	697	86	611	7.944
168	7.944	691	79	611	7.333
169	7.333	684	73	611	6.722
170	6.722	678	67	611	6.111
171	6.111	672	61	611	5.500
172	5.500	666	55	611	4.889
173	4.889	660	49	611	4.278
174	4.278	654	43	611	3.667
175	3.667	648	37	611	3.056
176	3.056	642	31	611	2.444
177	2.444	636	24	611	1.833
178	1.833	629	18	611	1.222
179	1.222	623	12	611	611
180	611	617	6	611	0
Toplam ödenen		209.550			

EK-3: Kademeli Artan Geri Ödemeli İKMEK

Aylık faiz oranı	:	0,01
Kademeli artış süresi	:	5 yıl
Artış oranı (yıllık)	:	0,06
Vade	:	15yıl-180ay
Katsayı	:	0,0098686
Toplam borç	:	110.000

<u>Aylar</u>	<u>Dönem Başı Bakiye</u>	<u>Aylık Taksit</u>	<u>Faiz</u>	<u>Anapara Geri Ödemesi</u>	<u>Dönem Sonu Bakiye</u>
1	110.000	1.086	1.100	-14	110.014
2	110.014	1.086	1.100	-14	110.029
3	110.029	1.086	1.100	-14	110.043
4	110.043	1.086	1.100	-14	110.057
5	110.057	1.086	1.101	-15	110.072
6	110.072	1.086	1.101	-15	110.087
7	110.087	1.086	1.101	-15	110.101
8	110.101	1.086	1.101	-15	110.116
9	110.116	1.086	1.101	-15	110.132
10	110.132	1.086	1.101	-15	110.147
11	110.147	1.086	1.101	-15	110.162
12	110.162	1.086	1.102	-16	110.178
13	110.178	1.151	1.102	49	110.129
14	110.129	1.151	1.101	50	110.079
15	110.079	1.151	1.101	50	110.029
16	110.029	1.151	1.100	51	109.978
17	109.978	1.151	1.100	51	109.927
18	109.927	1.151	1.099	52	109.875
19	109.875	1.151	1.099	52	109.823
20	109.823	1.151	1.098	53	109.770
...
...
160	27.290	1.453	273	1.180	26.110
161	26.110	1.453	261	1.192	24.918
162	24.918	1.453	249	1.204	23.714
163	23.714	1.453	237	1.216	22.498
164	22.498	1.453	225	1.228	21.270
165	21.270	1.453	213	1.240	20.030
166	20.030	1.453	200	1.253	18.777
167	18.777	1.453	188	1.265	17.512
168	17.512	1.453	175	1.278	16.234
169	16.234	1.453	162	1.291	14.943
170	14.943	1.453	149	1.304	13.640
171	13.640	1.453	136	1.317	12.323
172	12.323	1.453	123	1.330	10.993
173	10.993	1.453	110	1.343	9.650
174	9.650	1.453	97	1.356	8.294
175	8.294	1.453	83	1.370	6.924
176	6.924	1.453	69	1.384	5.540
177	5.540	1.453	55	1.398	4.142
178	4.142	1.453	41	1.412	2.731
179	2.731	1.453	27	1.426	1.305
180	1.305	1.453	13	1.440	-135
Toplam ödenen		247.812			

EK-4: Değişken Faizli İpotekli Kredi

Faiz oranı	:	11+1=12%	10+1=11%	13+1=14%	9+1=10%	9+1=10%
(1yıllık tahvil getirisi+1)		1.yıl	2.yıl	3.yıl	4.yıl	5 -10 yıllar
Vade	:	10yıl-120ay				
BDAF		69,71	68,34	57,38	59,47	59,47
Toplam borç	:	150.000				

Aylar	Dönem Başı Bakiye	Aylık Taksit	Faiz	Anapara Geri Ödemesi	Dönem Sonu Bakiye	Faiz Oranı
1	150.000	2.152	1.479	673	149.327	0,12
2	149.327	2.152	1.473	679	148.648	0,12
3	148.648	2.152	1.466	686	147.962	0,12
4	147.962	2.152	1.459	693	147.270	0,12
5	147.270	2.152	1.453	699	146.570	0,12
6	146.570	2.152	1.446	706	145.864	0,12
7	145.864	2.152	1.439	713	145.151	0,12
8	145.151	2.152	1.432	720	144.430	0,12
9	144.430	2.152	1.425	727	143.703	0,12
10	143.703	2.152	1.417	735	142.968	0,12
11	142.968	2.152	1.410	742	142.226	0,12
12	142.226	2.152	1.403	749	141.477	0,12
13	141.477	2.073	1.279	794	140.683	0,11
14	140.683	2.073	1.272	801	139.882	0,11
15	139.882	2.073	1.265	808	139.074	0,11
16	139.074	2.073	1.257	816	138.258	0,11
17	138.258	2.073	1.250	823	137.435	0,11
18	137.435	2.073	1.243	830	136.605	0,11
19	136.605	2.073	1.235	838	135.767	0,11
20	135.767	2.073	1.227	846	134.921	0,11
...
...
103	31.962	2.026	263	1763	30.199	0,10
104	30.199	2.026	248	1778	28.421	0,10
105	28.421	2.026	234	1792	26.629	0,10
106	26.629	2.026	219	1807	24.821	0,10
107	24.821	2.026	204	1822	22.999	0,10
108	22.999	2.026	189	1837	21.163	0,10
109	21.163	2.026	174	1852	19.310	0,10
110	19.310	2.026	159	1867	17.443	0,10
111	17.443	2.026	143	1883	15.561	0,10
112	15.561	2.026	128	1898	13.662	0,10
113	13.662	2.026	112	1914	11.749	0,10
114	11.749	2.026	97	1929	9.819	0,10
115	9.819	2.026	81	1945	7.874	0,10
116	7.874	2.026	65	1961	5.913	0,10
117	5.913	2.026	49	1977	3.935	0,10
118	3.935	2.026	32	1994	1.942	0,10
119	1.942	2.026	16	2010	- 68	0,10
120	- 68	2.026	- 1	2027	- 2.095	0,10
Toplam ödeme		248.376				