

Canım Aileme

EKONOMİK İSTİKRARSIZLIK DÖNEMLERİNDE  
KULLANILABİLECEK İPOTEKLİ KONUT KREDİLERİ

Sosyal Bilimler Enstitüsü

TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi

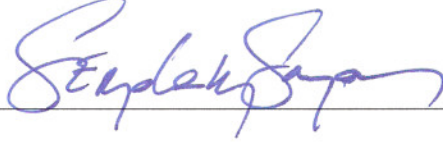
BEYZA BAYSAL

Yüksek Lisans

İŞLETME ANA BİLİM DALI  
TOBB EKONOMİ VE TEKNOLOJİ ÜNİVERSİTESİ  
ANKARA

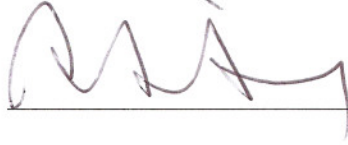
Kasım 2010

Bu tezin Yüksek Lisans derecesi için gereken tüm koşulları yerine getirdiğini onaylarım.

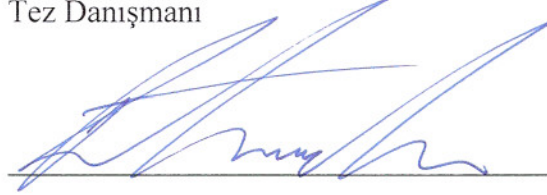


Prof. Dr. Serdar Sayan  
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

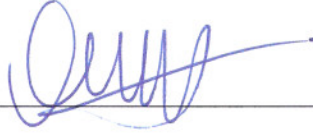
Bu tezi okuduğumu ve kapsam ve içerik olarak Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Ana Bilim Dalında bir yüksek lisans tezi olabilecek yeterlikte olduğuna kanaat getirdiğimi onaylıyorum.



Prof. Dr. Ali Alp  
Tez Danışmanı



Yrd. Doç. Dr. Atılım Murat  
Tez Jüri Üyesi



Yrd. Doç. Dr. Bedri Kamil Onur Taş  
Tez Jüri Üyesi

Tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada her türlü kaynağa eksiksiz atıf yapıldığını bildiririm.

---

Beyza Baysal

## ÖZET

### EKONOMİK İSTİKRARSIZLIK DÖNEMLERİNDE KULLANILABİLECEK İPOTEKLİ KONUT KREDİLERİ

Baysal, Beyza

Yüksek Lisans, İşletme Bölümü

Tez Yöneticisi: Prof. Dr. Ali Alp

Kasım 2010

Tüm dünyada sürekli artan talebin karşılanamamasından dolayı artış gösteren konut finansman sorunu bu çalışmada incelenmiştir. İlk olarak konut sorununun ayrıntılı olarak ele alındığı çalışmada dünyada ve Türkiye’deki konut sorunu incelenmiştir. İkinci olarak ise konut finansman yöntemleri ele alınmış, bu yöntemler içinden ipotekli konut kredisi kullanımı ayrıntılı olarak incelenmiştir. Çalışmada, 1990-2004 yıllarında arasında veriler kullanılarak ipotekli konut finansmanı çeşitlerinin Türkiye’de şartlarında uygulanabilirliği dönemselsel olarak test edilmiştir.

Çalışmada klasik ipotek kredisi, fiyat endeksli ipotek kredisi ve çift endeksli ipotek kredisi ayrıntılı olarak ele alınmıştır. Yapılan analizle ulaşılan sonuçlar göstermiştir ki ekonomik istikrarsızlığın olduğu dönemlerde kullanılabilen en uygun ipotek kredisi türü çift endeksli ipotek kredisi türüdür.

Anahtar Kelimeler: Konut Finansmanı, İpotek, Çift Endeksli İpotek Kredisi, Ekonomik İstikrarsızlık

## ABSTRACT

### MORTGAGES USED IN PERIODS OF ECONOMIC INSTABILITY

Baysal, Beyza

Master of Business Administration

Supervisor: Prof. Dr. Ali Alp

November 2010

Housing problem resulted from increasing demand has been studied in this work. Firstly housing problem has been studied in details and housing problems faced in world and in Turkey has been analyzed. Secondly, ways of real estate financing, especially mortgage usage have been studied. Mortgage types have been tested as if they are usable in the case of years between 1990-2004.

Fixed rate mortgages, price level adjusted mortgages and dual indexed mortgages are concerned in this study. Results of the analysis show that in periods of economic instability most suitable mortgage type is dual indexed mortgage.

Keywords: Mortgage, Real Estate Finance, Dual Indexed Mortgage, Economic Instability

## TEŞEKKÜR

Bu tezi yazmamda bana yardım eden, tez danışmalığııı üstlenen hocam Prof. Dr. Ali Alp'e katkılarında dolayı teşekkür ederim.

Ayrıca katkıları için kardeőim Burcu Baysal'a, tüm hayatım boyunca beni destekleyen ve emeklerini hiçbir zaman esirgemeyen sevgili anneme ve babama, çalışmalarına sürekli destek olan Mert Katkay'a, yardımlarında dolayı TOBB ETÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Sekreteri Senem Üçbudak'a ve tez yazım sürecinde anlayışları ve desteklerinden ötürü Doğu Akdeniz Kalkınma Ajansı'ndaki çalışma arkadaşlarıma teşekkür ederim.

## İÇİNDEKİLER

ÖZET .....	iv
ABSTRACT .....	v
TEŞEKKÜR .....	vi
İÇİNDEKİLER.....	vii
SİMGELER VE KISALTMALAR .....	ix
TABLolar.....	x

### BİRİNCİ BÖLÜM

KONUT SORUNU VE FİNANSMANI .....	1
1.1.    Konut Kavramı ve Konut Sorunu.....	3
1.2.    Konut Finansmanı .....	5
1.3.    Konut Finansman Kaynakları.....	12
1.3.1.    Kurumsal Olmayan Konut Finansmanı.....	13
1.3.2.    Kurumsal Konut Finansmanı.....	16
1.4.    Konut Finansman Yöntemleri .....	19



## İKİNCİ BÖLÜM

İPOTEK KREDİLERİ.....	22
2.1. İpotek Kredilerinin Tanımı ve İpotek Piyasaları.....	22
2.2. İpotekli Konut Kredisi Çeşitleri .....	27
2.2.1. Klasik İpotek Kredisi.....	29
2.2.2. Değişken Faizli İpotek Kredisi.....	34
2.2.3. Fiyat Seviyesine Endeksli Konut Kredisi.....	35
2.2.4. Çift Endeksli Konut Kredisi .....	39

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

EKONOMİK İSTİKRARSIZLIK VE İPOTEK KREDİLERİ .....	43
3.1. Klasik İpotek Kredileri.....	46
3.2. Fiyat Seviyesine Endeksli Konut Kredisi.....	50
3.3. Çift Endeksli Konut Kredisi .....	53

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

SONUÇ .....	56
KAYNAKÇA .....	60

## **SİMGELER VE KISALTMALAR**

ABD : Amerika Birleşik Devletleri

DPT : T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı

TOKİ : T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı

## TABLÖLAR

Tablo 1 Klasik Konut Kredisi İçin Aylık Geri Ödemeler Tablosu.....	33
Tablo 2 Fiyat Endeksli İpotek Kredisi Kredi Ödemeleri (Sabit Enflasyon)....	38
Tablo 3 Çift Endeksli İpotek Kredileri (Sabit Enflasyon).....	42
Tablo 4 Enflasyonun Olmadığı Ortamda Klasik İpotek Kredisi Ödemeleri....	47
Tablo 5 Enflasyonlu ortamda klasik ipotek kredisi ödemeleri.....	49
Tablo 6 1990-2004 Yılları Arasında Fiyat Endeksli İpotek Kredisinin Geri Ödemesi.....	52
Tablo 7 1990-2004 Yılları Arasında Çift Endeksli İpotek Kredisi Geri Ödemesi.....	54

# **BİRİNCİ BÖLÜM**

## **KONUT SORUNU VE FİNANSMANI**

Konut ihtiyacı insanların en temel ihtiyaçlarından biridir. Sürekli artmakta olan kent nüfusu, aile yapısındaki değişimler, köyden kente göçler gibi sebeplerden dolayı konut ihtiyacı sürekli artmakta olup, mevcut konutlar talebi karşılayamamaktadır. Bunun yanı sıra konut sektörü birçok sektörü etkileyen lokomotif bir sektördür. Konutun hem ekonomik, hem de sosyal yönleri bulunmaktadır. Bu bakımdan özellikle de gelişmekte olan ülkelerde ele alınması gereken önemli bir konudur.

Diğer sektörlerle karşılaştırıldığında uluslararası kurumların konut finansmanı ile yeterince ilgilenmediği görülmektedir. Konut finansmanı genelde ülke sınırlarını aşan bir olay olmadığından konut finansmanı hakkında yapılan bilimsel çalışmaların yeterli olmadığı görülmektedir. Konut finansmanında çok farklı kurumsal yapılar vardır bunun sonucu olarak da hemen hemen her ülkenin konut finansman sistemi farklıdır.

Bu çalışmada konut sorunu, konut finansman yöntemleri ve konut finansman çeşitleri ele alınmıştır. İpotekli konut kredileri ayrıca ayrıntılı olarak incelenmiştir. İncelemeler sonucunda hangi ipotekli konut kredisi türünün ekonomik istikrarsızlık dönemi yaşanan Türkiye koşullarında kullanılmasının daha uygun olduğuna karar verilmiştir.

Birinci bölümde, konut kavramı ele alındıktan sonra yaşanan konut sorununa değinilmiştir. Daha sonrasında ise konut finansmanında kullanılan finansman yöntemleri incelenmiştir.

İkinci bölümde, gayrimenkul finansman aracı olarak ipotek kredileri ele alınmış, ipotegin tanımı, ipotek piyasaları ve çeşitli ipotek kredisi türleri ile bunlara ilişkin nakit akım modellerine değinilmiştir.

Üçüncü bölümde ise ekonomik istikrarsızlık dönemlerinde hangi ipotek kredilerinin kullanılabileceği, ipotek kredilerinin değişik enflasyon oranları altında nasıl ödenmesi gerektiği tartışılmıştır. 1990-2004 yılları arasındaki veriler kullanılarak bu tarihlerde her bir ipotek kredisi çeşidi için ödeme tabloları oluşturulmuş ve uygun olup olmadıklarına bakılmıştır.

## 1.1. Konut Kavramı ve Konut Sorunu

Gayrimenkul, 4721 Sayılı Medeni Kanun'un 704. maddesine göre "arazi, tapu siciline tescil edilen haklar ve madenler"den oluşmaktadır. Tapu Sicil Nizamnamesinin 3. maddesinin 2. cümlesinde arazi, "hudutları tefrika kati vasıtalarla tahdit ve tayin edilmiş bulunan sathı zemindir." şeklinde tanımlanmaktadır. Buna göre gayrimenkul, "sınırları belirlenebilen arazi parçası" şeklinde tanımlanabilir.

Konut kavramı ise en basit anlamıyla insanların en temel ihtiyaçlarından biri olan barınma ihtiyacını karşılayan, uzun ömürlü ve fiziksel bir mekan olarak tanımlanabilir (Berberoğlu ve Teker, 2005). Konut, toplumun temeli olan aileyi bir arada tutan fiziksel bir mekandır. Detaylı olarak incelendiğinde konut kavramı barınma ihtiyacının yanı sıra gelecek güvencesi ve önemli bir yatırım aracı olarak değerlendirilmektedir. Aynı zamanda toplumun ekonomik ve sosyal açıdan gelişmişlik göstergesi olarak da düşünülmektedir.

Konutun tüm dünyada bir insan hakkı olarak kabul edilmesi ve herkes için yeterli nitelikli konutun sağlanması kavramları geniş halk kitlelerini yakından ilgilendirmektedir. Bu sebeple hükümetler konut politikaları ile çok yakından ilgilenmeye başlamışlardır. Birleşmiş Milletler Genel Kurulunda 1948 tarihinde kabul edilen İnsan Hakları Evrensel Beyannamesi'nde "herkesin kendisi ve ailesinin sağlık ve gönenci için beslenme, giyim, konut ve tıbbi bakım hakkı" olduğu belirtilerek konutun bir insan hakkı olduğu uluslararası

düzyeyde kabul edilmiştir. Bugün yürürlükte olan 1982 Anayasasının 57. maddesinde de “devletin, şehirlerin özelliklerini ve çevre şartlarını gözeterek bir planlama çerçevesinde, konut ihtiyacını karşılayacak tedbirleri alması, ayrıca toplu konut teşebbüslerini desteklemesinden bahsedilmektedir. Konut edinme devlet tarafından desteklenen sosyal ve ekonomik haklar ve ödevler arasında yer almaktadır.

ABD ve Avrupa Birliği üyeleri gibi gelişmiş ülkelerde de kültürel değişimler ve daha yüksek gelir seviyesine ulaşılması sonucu yaşam standartlarının yükselmesi, ilişkin bireysel taleplerde daha da artışa sebep olmuş, bunun sonucu olarak da konut sektörü ekonomilerin en önemli sektörlerinden birisi haline gelmiştir.

Konut gereksinimi, kişilerin minimum düzeyde barınma gereksinimini karşılamak için gerekli olan konut sayısı ve kalitesi ile mevcut konut sayısı ve kalitesi arasındaki fark şeklinde tanımlanmaktadır. Konut ihtiyaç kavramı, ne kadar aile varsa o kadar konut olması gerektiğinden hareket eder. Yani, kişi başına gerekli en küçük yeterli mekânı ifade eder (Keleş, 1984). Bu ihtiyacın karşılanmasındaki yetersizlikler ise konut açığı veya konut sorunu olarak ifade edilir.

Türkiye’de İkinci Dünya Savaşı yıllarına kadar ulusal düzeyde belirli bir konut politikası izlenmemiştir. Bu tarihten sonra özellikle 1950’li yıllarda hızlı kentleşmeye bağlı olarak yaygınlaşan ve giderek ağırlaşan konut sorununu çözmek için, çeşitli konut politikaları denenmiş, çeşitli organizasyonlara

gidilmiştir (DPT, 2001). Konut sorunu ülkemizde özellikle bu tarihlerde kentleşmenin başlaması ile ekonomik, sosyal ve mekansal bir problem olarak karşımıza çıkmıştır. Nüfus artışı ve kentleşmenin artması büyük kentlerde yığılmaya ve konut ihtiyacının artmasına sebep olmuştur (Demir ve Palabıyık, 2005).

Ülkemizde zamanla gözlemlenen hızlı nüfus artışı, kültürel değişimler sonucu bölünen aileler, kentleşme ve gelir düzeylerinin artması ile yaşam standartlarının yükselmesi sonucunda gayrimenkullere karşı oluşan talep sürekli artış göstermektedir.

## **1.2. Konut Finansmanı**

Ekonominin lokomotif sektörlerinden biri olan konut sektörü, geniş halk kitlelerini yakından ilgilendirmesi sebebiyle hükümetler tarafından konut politikalarıyla her zaman gündeme gelmiştir. Arsa piyasası, yapı malzemesi, araç gereç, dayanıklı tüketim ve işgücü piyasalarıyla olan bağlantıları nedeniyle gayrimenkul piyasası ve bu piyasanın önemli bir kısmını kapsayan konut, ülke ekonomilerinin canlanması açısından son derece önemlidir. Kalkınma sürecinde bu denli cazip ve vazgeçilmez bir sektör olan inşaat sektöründe konut üretimini belirleyen faktörlerin başında ise konut sektörünün finansmanı gelmektedir (Berberoğlu ve Teker, 2005).



Finansal hizmetler sektörü son yıllarda çok hızlı bir değişim içine girmiştir. Bu çerçevede konut finansmanı da gittikçe artan kredi ve menkul kıymet tutarlarına bağlı olarak ülkelerin mali piyasalarını aşmakta ve uluslararası mali piyasalara konu olmaktadır. Konuya bu açıdan bakıldığında dünyadaki gelişmelere paralel olarak ülkemizde konut piyasaları ile sermaye piyasası arasındaki ilişkiyi güçlü bir şekilde kuracak yeni bir konut finansmanı sisteminin kurulması kaçınılmaz olmuştur (Renaud, 1999).

Bu değişimi zorunlu ve gerekli kılan unsurlar; sermaye piyasalarının küreselleşmesi, denetim ve yasal düzenlemeler ve yeterli sermaye tabanına ulaşmadır (Heiman, 1989).

Gelişmekte olan birçok ülkede olduğu gibi, Türkiye’de de ihtisaslaşmış finans kuruluşlarının önemli roller üstlendikleri gelişmiş bir konut finansman sistemi bulunmamakta, konut finansmanı çoğunlukla hane halklarının kendi birikimleri ve doğrudan finansman olarak adlandırılan yolla, yakınlarına ve konut yapımcılarına borçlanmaları yoluyla sağlanmaktadır (DPT, 2001).

Konut talebinin karşılanmasında küçük ve orta düzeyli yatırımcıların pek çoğu konut bedelinin tamamını nakit olarak ödeyecek kaynağa sahip değildir. Konut finansmanının amacı konut satın almak isteyenlere kendi konutlarını alabilmeleri için ihtiyaçları duydukları fonları sağlamaktır. Amaç bu kadar yalın ve basit olmasına rağmen birçok ülkede çok karışık konut finansman sistemleri gelişmiştir (Boeat, 1985). Ülkelerin gelişmişlik düzeyleri ve sermaye yapılarındaki farklılıklar, ipotekli konut finansmanı sisteminin gelişim

sürecinin ve sistemin uygulanmasının ülkeden ülkeye çeşitlilik göstermesine neden olmuştur (Goldstin, 1993). Her ülkenin uygulamakta olduğu model kendi ihtiyaçları doğrultusunda şekillenmektedir (Menn, 2000).

Türkiye'deki konut finansman sistemi artan talebi karşılayamamaktadır. Konut finansman sorununu çözümü Türkiye'nin sosyal ve ekonomik koşullarına uygun köklü çözümlerle ve kurumsal sistemlerin uygulamaya konmasıyla mümkündür. Günümüzde nüfus artışı, köyden kente yapılan göçler, nitelsiz konutların varlığı gibi nedenlerden dolayı Türkiye'de konut gereksinimi süreklilik göstermektedir. Ayrıca endüstriyel gelişmelerin yarattığı yeni iş ve çalışma alanları ile kentleşme hızına bağlı olarak konut ihtiyacı giderek artan bir önem kazanmaktadır.

Konut bir bireyin en önemli mal varlığıdır. Bu nedenle konut finansman kaynaklarının varlığı hane halkının refah ve yaşam kalitesinden, ekonomik kalkınmaya kadar geniş bir yelpazede önem taşımaktadır. Konut fiyatları hane halkı yıllık gelirlerinin birkaç kat üzerinde olduğundan, konut sahibi olmak önemli ölçüde birikim ya da borçlanmayı gerektirmektedir. Borçlanma ise, doğrudan ya da finansal sektörün gelişme düzeyine bağlı olarak finansal araçlar yoluyla yapılmaktadır.

Ekonominin gelişmişlik düzeyi arttıkça finansal aracılığın, yani tasarrufların yatırıma yönlendirilmesi ve borçlanmanın doğrudan borç alan ve veren birimler arasında yapılması yerine, finansal kuruluşlar aracılığıyla gerçekleştirilmesinin derecesi artmaktadır. Bir tarafta borç almak isteyenlerle

diğer tarafta kullanım için gereksinim duyduğu miktarın üzerinde kaynağı olup da bu kaynağını kullandırmasının karşılığında tatmin edici düzeyde bir gelir elde etmek isteyenler, finansal araçlar vasıtasıyla bir araya getirilirler. Dolayısıyla finansal kaynakların, fon açığı ve fazlası olan birimler arasında en verimli bir şekilde akışı sağlanmış olur (DPT, 1996).

Konut finansmanın da iki önemli husus vardır. Bunlardan birincisi kişilerin kurumsal yöntemlerle uzun vadeli finansmana ulaşabilmeleri, diğeri ise işletmelerin bilançolarında ölü yatırım olarak duran gayrimenkullere hareket yeteneğinin kazandırılmasıdır (Yılmaz, 2000). Konut alıcılarının ipotek kredileri aracılığıyla daha uygun koşullarla borçlanması sağlanarak, gayrimenkuller ekonomik sisteme dahil edilebilecek; aynı zamanda menkul kıymetleştirme yolu ile ipoteye dayalı ihraç edilecek sermaye piyasası araçlarıyla piyasaların genişlemesi ve derinleşmesine imkan tanınarak, kredi veren kurumlar açısından da yeni sermaye kaynakları yaratılacaktır (Süme, 2007).

Konut finansman sisteminin, özel sektör finans kurumlarına ve serbest piyasa mekanizmasına dayanmadığı bir sistemde, mevcut bankacılık sistemi daha çok yüksek ve ortanın üstü gelir grubuna yönelik ipotek kredilerini arz etmektedir. Konut açığı sorununun çözümü için kamu destekli programlarda ise, kurumlarla sübvansiyonlara başvurulmakta ancak bu destek de kısa vadeli olmaktadır (Çetin, 2002).

Konut sektörü uzun vadeli fonlara gereksinme duymaktadır. Bu nedenle kısa vadeli fon piyasasıyla rekabet edebilecek bir konut finansman sisteminin oluşturulması gerekmektedir. Konut için verilecek olan kredilerin finanse edilebilmesi için her şeyden önce fon temin edilebilmesi gerekmektedir. Bu fonların temin edilebilmesi de doğal olarak bu fonlara ödenecek olan faizlerin kısa vadeli fonlara göre daha yüksek olmasına bağlıdır.

Türkiye’de konut finansmanı kurumsal anlamda tam olarak yerleşmediği için ülkemizde konut sektörü birçok ülkenin gerisinde kalmıştır. İstikrarsız ekonomi, yüksek enflasyon ve reel faiz oranları nedeniyle uzun vadeli borçlanmanın mümkün olmaması, diğer bir deyişle bankaların verdiği konut kredisi vadelerinin yeterince uzun olmaması nedeniyle kredi kullanarak konut sahibi olmak isteyen hane halklarına uygun ödeme şartları sunulamamış ve orta-dar gelirli kesim konut almak için kendi tasarruf ve imkanlarını zorlamak durumunda kalmıştır (Berberoğlu ve Teker, 2005).

Gelişmiş olan ülkelerde sürekli artan ev ihtiyacını karşılamak için birçok yasa geliştirilmiş ve kurumlar kurulmuştur. Fakat gelişmekte olan ülkelerde gayrimenkul sektörüne pek önem verilmemiştir. Tarım ve sanayide yapılan yatırımlar daha fazla önemsenmiştir. Hükümetler diğer ülkelere bağımlı olmaktan kurtulabilmek, ekonomik bağımsız olabilmek için yatırımlarını bu sektörlerle yöneltmektedirler. Böylece konut sektöründe yeterli düzeyde düzenleme ve planlama yapılmamıştır. Bu sosyal, ekonomik ve kültürel sebeplerin yanı sıra konut sıkıntısının diğer nedenleri arasında mevcut evlerin

büyük çoğunluğunun koşullarının kötü olması ve köyden kente yaşanan göçlerle birlikte kent nüfusunun çok artması sayılabilir.

Gelişmekte olan ülkelerde bu durumda yatırımlar başka alanlara yapıldığından konut sektörü gelişmemiştir. Ayrıca konut finansmanının özelliği kullanılan fonların vadesinin uzun olması gerekliliğidir. Hızlı gelişme sağlamak isteyen ülkelerde fonlar uzun vadeli yatırımlardan çok kısa sürede sonuç alınması beklenen tarım, ticaret gibi kısa dönemde sonuç alınabilecek alanlara yönlendirilmektedir. Son yıllarda bu anlayışın değişmesi ile birlikte konut sektörüne yatırım oranları da teşvik miktarları da büyük oranda artış göstermiştir.

İyi bir konut finansmanı sisteminin işleyebilmesi için düzenleyici ve denetleyici rolü ile kamunun, mali kurumların, konut üreticilerinin ve de bireylerin arasında dengeli bir ilişkinin kurulması gereklidir (Şirin, 2009).

Konut finansman piyasası taşıdığı önemden ötürü üzerinde ayrıntılı olarak çalışılması gereken bir konudur. Piyasadaki ekonomik koşullar, özellikle de ekonomik istikrarsızlık göz önüne alınarak sağlıklı işleyen bir sisteme dönüştürülmesi gerekmektedir. Ekonomide enflasyon olduğu dönemlerde bundan ilk olarak fonların vadesi etkilenmektedir.

DPT raporlarına göre (2001) toplam sabit sermaye yatırımları içinde konutun payı 1995 de % 35,9 iken 1999 yılı % 26 dolaylarındadır. Bu gerileme, konut gereksiniminin giderek büyüdüğü ülkemizde, toplumsal içerik

taşımayan konut politikalarının izlenmesinin de bir sonucudur. DPT'nin 1998 verilerine göre, yapı izinlerine dayalı olarak konutta yapılan yatırımlarda 1993-1998 yıllarını içeren dönemde, kamunun payı ortalama % 4 dolayında artmış, buna karşılık özel kesimin % 71, kooperatif kesimin ise % 25 olmuştur.

Bir ülkenin konut sorununun çözümünü hızlandırmak için ortaya koyacağı ulusal konut politikası ve finansman sistemi o ülkenin ekonomik koşulları ve imkanları çerçevesinde mevcut kurumları değerlendirecek ve geliştirecek bir yapıya sahip olması gerekmektedir. Konut finansman sisteminin doğru bir şekilde işleyebilmesi için düzenleyici ve denetleyici rolü ile kamunun, mali kurumların, konut üreticilerinin ve de bireylerin arasında dengeli bir ilişki kurulması gerekmektedir (Şirin, 2010).

Konut finansmanı, yapısı gereği uzun vadeli fon bulmayı gerektirmektedir. Uzun vadeli fon hem konutu finanse edecek kredi kurumu tarafından, hem de konut edinmek isteyen nihai kredi kullanıcısı tarafından istenen bir durumdur (Alp, 1996).

Gelişmekte olan ülkelerde gerek arz gerekse finansman yönünden konut sıkıntısı vardır. Kurumsal konut finansmanı henüz tam olarak uygulamaya konulmadığından dolayı hane halkı genel olarak kurumsal olmayan yöntemlerle finansman sağlamaktadır. Ayrıca bu ülkelerin birçoğunda enflasyon problemi tüm ekonomiyi etkilediği gibi gayrimenkul sektörünü de etkilemektedir. Enflasyon oranları yüksek olduğunda menkul kıymetlerin değeri düşmekte ve bu sebeple yatırımlar gayrimenkul dışına kaymaktadır.

İstikrarsız makroekonomik koşullar, teminatl  borç vermeyi destekleyen yasal düzenlemelerin ve hukuki çerçevenin olmamasından dolayı gelişmekte olan ülkelerde konut finansmanında problemler yaşanmaktadır (Erol ve Patel, 2004).

### **1.3. Konut Finansman Kaynakları**

Günümüzde 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 akrabalardan sağlanan yardım niteliğindeki fonlar, işverenlerden veya işyerinde çalışan meslektaşlardan sağlanan fonlar ve kredi birlikleri/gruplarından alınan kredilerdir (Okpala, 1994). Kurumsal olmayan kaynaklar; daha önce yapılmış olan tasarruflarla alınmış olan altın gibi değerlerin satılması yoluyla sağlanan fonlar, tefeci olarak bilinen resmi olmayan kişilerden sağlanan krediler, yapsatı olarak nitelendirilen müteahhitlerden sağlanan krediler, konut kooperatiflerince sağlanan tahsisatlar ve işverenin çalıştırmış olduğu personeline fon tahsis ederek sağlamış olduğu işçi evleri olarak sayılabilir. Kurumsal kaynaklar olarak ise; ticari bankaların ipotekli konut kredileri, konut birlikleri, kooperatif birlikleri veya kredi ve tasarruf kurumlarının açmış oldukları krediler sayılabilir.

Konut finansman kaynakları aşağıda ayrıntılı bir biçimde incelenmektedir.

### **1.3.1. Kurumsal Olmayan Konut Finansmanı**

Konut finansman kaynaklarının kullanılıőı genelde ülkelerin gelir düzeylerine göre şekillenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde kurumsal sektörün yeterince oluşmaması nedeniyle konut almak isteyenler kurumsal olmayan kaynakları kullanmaktadırlar (Alp ve Yılmaz, 2000).

Kurumsal olmayan kaynaklar aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- **Hane Halkının Kendi Gelirinden Yapmış Olduğu Tasarruflar:**

Hane halkı uzun yıllar boyunca biriktirdiği fonları ev inşa etmekte kullanır. Finansal yapının gelişmediği ülkelerde hane halkının ev sahibi olmakta başvurduğu yöntemdir. Biriktirilmesi gerek para gelire göre çok büyük bir meblağ olduğundan dolayı ev sahibi olmak uzun yıllar alır.

- **Yakın Aile Çevresinden Sağlanan Fonlar:**

Hane halkının konut sahibi olabilmek için yakın çevresinden (ailesi, yakın arkadaşları, akrabaları vb.) sağladığı fonlardır. Genellikle faizsiz olur,



güven üzerine kuruludur, herhangi bir anlaşma yapılmaz. Dolayısıyla bu fonlar sistemde kayıt altına alınmaz.

- **Gayri Resmi Olarak Kredi Veren Kişilerden Sağlanan Krediler:**

Konut sahibi olmak amacıyla tefeci benzeri kişilerden alınan borçtur. Bu tür fonların vadesi kısa olduğu gibi faiz oranları çok yüksektir. Bu nedenle özellikle konut finansmanı için elverişli bir kaynak değildir.

- **Tasarruf ve Kredi Birlikleri:**

Genelde aynı işyerinde çalışan ve aynı ortak değerleri paylaşan kişilerce oluşturulan tasarruf ve kredi birlikleri üyeleri, düşük gelir gruplarından oluşmaktadır. Kurumsal olmayan kaynaklardan sağlanan krediler 50 ile 150 arasında katılımcının bir araya gelip belirli esaslarla (aidat gibi) tasarruf yapmaya başlamalarıyla meydana getirilmektedir. Üyelere verilen konut kredisi genellikle belli bir tutarda (konut değerinin tamamı olmayabilir) ve 5 yıl gibi orta vadede geri ödemeli olmaktadır.

- **Müteahhitlerden Sağlanan Krediler**

Yapsatçı olarak adlandırılan müteahhitler genelde konutu vadeli satarak konut alıcılarını finanse etmektedirler. Konut alımında hane halkı müteahhide

konut değerinin sadece bir kısmını peşin olarak verir. Peşinattan sonra kalan kısım, konut alan ile konutu vadeli satan müteahhit arasında belirlenen vade ve vade farkı gibi koşullara bağlı kalınarak ödenir. Bu yöntem kurumsal olmayan konut finansmanı içerisinde önemli bir paya sahiptir. Sonuçta, bu yolla konut sahibi olmak orta-üst ya da üst gelir grubuna hitap eden bir metot olmaktadır.

- **Konut Kooperatifleri**

Konut kooperatifleri aracılığı ile konut edinme, bir konutu satın almak için yeterli fona sahip olmayan kişilerin başvurduğu yöntemdir. Konut kooperatifleri, üyelerden topladıkları fonlara paralel olarak konut üretimi yapmaktadırlar. Ülkemizde konut kooperatifçiliği önemli birikim sağlayan denemelerden biri olmuştur (DPT, 2001).

Konut kooperatiflerinde konut yapımı için üyelerden taksitli olarak para alınır. Ancak konut inşa edilirken konut, kooperatifin mülkiyetinde kalmakla birlikte, inşa tamamlandıktan sonra çoğu kez kooperatifler de işlevlerini tamamlamakta ve konutların mülkiyeti kooperatiflerin üyelerine geçmektedir. Gelişmekte olan ülke hükümetlerinin çoğu, konut ediniminin artmasında kooperatifleri çok etkin bir yol olarak görmüş ve bunun teşviki için vergisel düzenlemeler yapmıştır.

- **İşçi Evleri**

Bu finansman türünde, işveren konutların maliyetinin tamamını kendisi karşılayabileceği gibi, maliyetin bir kısmını çalışanların ücretlerinden belirli şartlarda kesebilmektedir. Bazı ülkelerde hükümetler, özellikle düşük gelir gruplarının konut sahibi olabilmelerini teşvik için işverenlere bu tür yatırımları yapmaları konusunda teşvikler getirmişlerdir.

Gelişmekte olan ülkelerde kurumsal olmayan kaynaklar yüksek oranda kullanılmakta ve ısrarlı bir biçimde sürme eğilimindedir. Bu eğilim, artan olumsuz makro ekonomik durumla birlikte, kurumsal konut finansman kurumlarının olağanüstü yüksek ve artan orandaki kredi faiz oranlarından dolayı geçmiş yıllarda artış göstermiştir.

### **1.3.2. Kurumsal Konut Finansmanı**

Kurumsal kaynakların sağlamış olduğu konut finansmanı, kamu otoriteleri tarafından onaylanmış olan ve hukuki temele dayanan bir konut finansman sistemidir. Bu sistemde yer alan kurumların faaliyetleri incelemeye tabidir. Çok farklı isimler altında adlandırılan özel kurumsal kaynaklar, ticari bankalar, konut birlikleri, konut ve ipotek bankaları, tasarruf ve kredi birlikleri ve konut geliştirme yatırım fonlarıdır (Okpala, 1994).

Sistematik bir sınıflandırmayla kurumsal konut finansman kaynakları aşağıdaki gibi sıralanabilir (Alp, 1996).

- **Uzman Konut Finansman Kurumları**

Konut finansmanını uluslararası mali piyasalara taşıyan kurumlar genellikle uzman konut finansman kurumları olarak karşımıza çıkmaktadır. Uzman konut finansman kurumları kamu ve özel sektör kurumları olarak ikiye ayrılmaktadır. Kamu kaynaklı konut finansman kurumlarının fon kaynağı hükümetin sağladığı tahsislerden ve bu konu ile ilgili olarak konan vergilerden sağlamaktadır. Özel sektör tarafından kurulan finansman kurumlarının fon kaynağı ise topladıkları mevduatlar ve ihraç ettikleri ipoteğe dayalı menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Ayrıca hükümet kaynaklı ya da uluslararası fonlardan da yararlanabilmektedirler. Kredi ve Tasarruf Kurumları ve Konut Birlikleri uzman konut finansman kurumlarına örnek olarak verilebilir. Bunlar kendileri için getirilmiş olan yasal çerçeve içerisinde mevduat toplamakta ve konut kredisi vermektedirler. Yatırımcılar konut birliklerine yatırdıkları mevduatlardan piyasa koşullarına göre düşük faiz getirisi elde ederler, ancak konut alım 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 (Alp ve Yılmaz, 2000).

- **Genel Finansman Kurumları**

Genel finansman kurumları, ticari bankalar, sigorta şirketleri ve emeklilik fonlarıdır. Bu kurumların uzmanlık alanları konut finansmanı değildir, fakat konut en az finansman kurumları kadar kredi portföyüne sahiptirler.

Ticari bankalar mevduatları kısa vadeli olarak topladıkları için verdikleri krediyi de kısa vadeli satmaktadırlar. Konut kredilerinin vadelerinin uzun olması nedeniyle ticari bankaların portföyündeki payı düşüktür.

Sigorta şirketleri, kamu, özel veya çok ortaklı olmak üzere üç şekilde kurulmakta ve belirli koşullarla konut kredisi sağlayabilmektedir. Bu şirketler uzun vadeli fon topladıklarından dolayı uzun vadeli kredi vermeleri daha kolaydır. Bu kurumlar konut finansman sektörüne doğrudan değil, dolaylı bir şekilde fon sağlamaktadırlar. Konut finansmanı sağlama şekilleri, düzenlenmiş olan ipotek kredilerini ya da ihraç edilmiş ipoteye dayalı menkul kıymetleri satın alma şeklindedir.

Emeklilik fonları da sigorta şirketleri gibi uzun vadeli fon topladıklarından dolayı konut finansmanı sağlamaktadırlar. Gelişmiş ülkelerde sigorta şirketleri ve emeklilik fonları yasal zorunluluk olmasa bile ipotek veya ipoteye dayalı menkul kıymetlere yatırım yapmaktadırlar. Bunun nedeni, bu kurumların uzun vadeli fonlara sahip olmaları ve yine uzun vadeli olan bu özelliğinden dolayı yüksek getiri sağlayan ipotek kredilerinin kendileri için çok cazip olmasıdır (Pryke ve Whitehead, 1994).

- **Uluslararası Finans Kurumları**

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde uluslararası kurumlar ülke için en doğru konut finansmanının uygulanması için destek sağlamaktadır. Bu kurumlar Dünya Bankası, Birleşmiş Milletler ve Uluslararası Finansman Kurumu olarak sayılabilir. Belirtilen kurumlar gelişmekte olan ülkelerde doğrudan konut finansmanı sağlamaz, ülkenin konut sorununu kendi şartlarına uygun olarak çözebilmesi için teknik destek sağlarlar.

Bu kurumlar ve bunların benzerleri, gelişmekte olan ülkelere konut ve konut finansmanı ile ilgili olarak çok önemli teknik ve mali yardım sağlamaktadırlar, ancak teknik destek daha önemli düzeyde olmaktadır. Zira sorunun çözümü için oluşturulacak teknik alt yapı desteklenmektedir.

#### **1.4. Konut Finansman Yöntemleri**

Çoğu vatandaş için, kendi evini satın almak, tüm yaşamındaki en büyük satın alma faaliyetidir. Çoğu ev alımlarında, ev fiyatının bir kısmı için kredi alınması gerekmektedir. Bu krediler, her zaman olmasa da, genellikle bir ipotekle teminatlandırılmaktadır. Bu borç, çoğu aile için muhtemelen en önemli ve devamlı mali borçlanmadır. Dolayısıyla, eve yatırılan öz sermaye

(evin nakit değeri), tüketime harcamalarını veya emekliliği finanse etmek için kullanılabilir önemli bir varlığı temsil etmektedir.

Türkiye’de konut finansmanında yaşanan problemlerin çözümü için başlıca kritik nokta kaynak sıkıntısının çözülmesidir. Var olan kaynaklarının verimli şekilde kullanılması ve talep eden kesme doğru biçimde yönlendirilmesi gerekmektedir (Şakar, 2006). Türkiye’de konut sahibi olmak isteyen bireyler genel olarak kendi birikimlerini kullanarak ev sahibi olmaktadır. Birikimi olmayanlar ise kurumsal olmayan kaynaklar ile elde ettikleri kısa vadeli kredilerle ihtiyaçlarını karşılamaktadırlar. Kurumsallaşmamış konut finansman yapısında, çoğunlukla orta ve üst gelir grubunda yer alan kişilerin zaman içerisinde edindikleri birikimlerini kullanmaları veya yakınlarından borçlanmaları yoluyla, konutların bir seferde satın alınması şeklinde sağlanmaktadır.

Konut sahibi olmayı planlayan ancak bunun için yeterli birikimi olmayan kişilerin kurumsal olmayan bu yapı içerisinde başvurdukları yöntemlerden bir diğeri ise, yapı kooperatifleridir. Bu yöntemde kooperatifler, belirli bir dönem sürecinde üyelerinden taksitler halinde kaynak toplamakta ve bu kaynaklara paralel olarak konut inşaatını gerçekleştirmektedirler.

Kişiler, sağladıkları arazi üzerinde yapı malzemelerini satın alarak kendileri ya da yakınları ile birlikte kendi konutlarını da inşa edebilmektedirler. Bu çerçevede yapılan yapılar arasında en bilineni gecekondur şeklinde yapılan yapılardır. Ülkemizin içinde bulunduğu ekonomik sıkıntılar ve bu sıkıntıların

kişilerin gelirlerine yansımaları, kişilerin nitelikli konut edinmelerini engellemektedir. Bu durum, kurumsal olmayan bir yapı içerisinde gecekondular gibi düşük finansmanla konut üretiminin gelişmesine ve kişilerin standartların altındaki konutlarda yaşamaya devam etmelerine sebep olmaktadır (Çetin, 2002).

Öte yandan, geleneksel konut finansmanı sistemimizde konut alıcılarına fon desteği sağlayan ya yeni kurumsal örgütlenmeler oluşturulmuş ya da mevcut kurumlar bu yönde destek sağlamışlardır. Ülkemiz gayrimenkul piyasasına finansman desteği sağlayan mevcut kurumlar arasında, sosyal güvenlik kurumları ve ticari bankalar sayılabilir. Devlet tarafından konut sektörüne finansman desteği sağlamak ve politika üretmek amacıyla oluşturulan kurumsal örgütlenmeler ise, 1958 yılında kurulan Bayındırlık ve İskân Bakanlığı ve 1984 yılında kurulan Toplu Konut İdaresi (TOKİ)'dir.



## İKİNCİ BÖLÜM

### İPOTEK KREDİLERİ

#### 2.1. İpotek Kredilerinin Tanımı ve İpotek Piyasaları

İpotek, var olan veya henüz doğmamış olmakla birlikte doğması kesin ya da olası bulunan herhangi bir alacak için taşınmazın tapu kütüğüne işlenmesi yoluyla güvence olarak gösterilmesidir (Berbercuma, 2006). Finans kurumları ya da yatırımcılar genel olarak kredi riskinden korunmak için sağladıkları kredinin teminatı olarak menkul kıymet ya da ipotek şeklinde güvence talep etmektedirler. İpotek, bir alacağın güvence altına alınması amacıyla bağlı olduğu taşınmazın değeri ile borcun ödenmesini sağlayan belgedir (Yetgin, 2007). İpotek işleminde söz konusu olan borç herhangi bir mülkü almak isteyen kişiye verilmiş olan kredidir. İpotek yaptıran kişi eğer ödeme gücüğü

çekerse, kredi veren taraf krediyi kapama ve ipotek yapılmış olan mülkü satarak alacağını geri alma hakkına sahiptir.

İpotek piyasası, gayrimenkul üretiminden ve satışından başlayıp, para ve sermaye piyasalarından geçerek birikimlerin değerlendirilmesi aşamasına kadar uzanan fonksiyonel bir piyasadır. Bu piyasa içerisinde gayrimenkul üretimi ve satışı; gayrimenkuller üzerine ipotek konulması ve kaldırılması, gayrimenkul alımına ilişkin kredilerin sağlanması, verilen kredilerin anapara, faiz ve diğer hizmet bedellerinin belirlenmesi, kredi geri ödemelerinin menkul kıymetleştirilerek kurumlara yeni krediler için fon sağlanması, ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin sigortalanması, derecelendirilmesi ve yönetilmesi gibi fonksiyonlar yer almaktadır.

Dünya uygulamalarından anlaşıldığı üzere mortgage sistemini uygulayan ülkelerde hem konut edinimi kolaylaşmış, hem de ekonominin genel olarak iyileşmesi sağlanmıştır. Kira öder gibi konut sahibi olmayı amaçlayan mortgage, belirli bir gayrimenkulün ipotek gösterilmesi suretiyle kredi alınması yöntemidir. Mortgage, konut sahibi olmak isteyenlerin uzun vadeli ve düşük faiz oranları ile konut sahibi olmasını amaçlayan bir sistemdir. Mortgage sisteminde, gayrimenkulüne ipotek konulmak suretiyle borçlanan taraf borcunu önceden belirlenen vadelerde ödemeyi taahhüt etmektedir. Borçlu borcunu belirlenen vadelerde ödemez ise, kredi veren taraf ipotek konulan gayrimenkulü satma ve alacağını bu tutardan tahsil etme hakkına sahip olmaktadır (Ateş, 2005).

Finansal piyasaların giderek önem kazanması ve sermaye piyasalarının fon arz ve talebinde etkinliğinin artması ipoteğe dayalı konut finansman sisteminin ABD’de gelişme göstermesinin önemli nedenleri arasındadır.

İpoteğe dayalı konut finansman sistemi, bankalar ve benzeri finansman kurumlarının, taşınmaz sahibi olmak için kredi talep eden bireylere, kendilerini garanti altına almak için ipotek oluşturarak uzun vadeli ve düşük faizli krediler sunmasına, ellerindeki ipoteği nakde dönüştürmek amacıyla bu ipoteğe dayalı ikincil piyasalarda menkul kıymet arz etmelerine ve bu suretle fon fazlası olan kurumlardan yeni kredilerinin finansmanında kullanacakları kaynak imkânına olanak sağlayan sistemdir (Ayrıçay ve Yıldırım, 2007).

Sistem tüketicilerin daha iyi koşullarda konut sahibi olmalarına, kredi hacminin artmasına ve finansal piyasalarda yeni araçların işlem görmesine yol açabileceğinden önem taşımaktadır. Sistemin işlevselleşmesi ile birlikte konut talebinde oluşacak artış inşaat sektörü ve bağlantılı yaklaşık 200 sektöründe canlanma sağlayacaktır.

Konut sektörü uzun vadeli kredilere ihtiyaç duymaktadır. Bu nedenle kısa vadeli fon piyasasından farklı olarak bir konut finansman sisteminin oluşturulması gerekmektedir. Konut için verilecek olan kredilerin finanse edilebilmesi için öncelikle uzun vadeli fon temin edilmesi gerekmektedir. Bu fonların temin edilebilmesi de için uzun vadeli fonlara ödenecek olan faiz miktarının kısa vadeli olan fonlara göre daha yüksek olmasına bağlıdır. Etkili konut finansmanının sunulabilmesi için fon arz ve talebinin dengelenmesi gerekmektedir.

Enflasyon oranının yüksek olması gelecekle ilgili belirsizliklerin fazla olması anlamına gelmektedir. Böyle bir belirsizlik ortamında finans kurumları uzun vadeli kredi vermek istemezler. Finans kurumlarının bu tutumlarının değişmesi için verilen kredilerin enflasyon riskinden arınması gerekmektedir. Kredilerin enflasyon oranına endekslenmesi halinde bu problem kısmen çözülmektedir. Fakat bu kez sorun krediyi alan kişinin borçlarını öderken gelir düzeylerinin enflasyon oranında artıp artmamasındadır. Kişinin gelir düzeyinin enflasyonun çok altında kalması halinde geri ödeme konusunda sıkıntı yaşanabilir.

Konut sorununun çözümü için doğru kurgulanmış kurumsal bir konut finansman sistemi uygulanmalıdır. Bu sistem sürdürülebilir hale getirildiğinde sadece konut finansman sorununu çözülmekle kalmayacak, aynı zamanda da sürekli artan konut açığının ve çarpık kentleşmenin önüne geçilebilecektir.

Daha önce de belirtildiği gibi enflasyonun yüksek olduğu ortamlarda belirsizlik de yüksek olacağından yatırım yapmak isteyen hane halkı yatırımlarında kısa vadeli yatırım araçlarını kullanacaklardır. Böyle bir durumda finansal sistemdeki fon kaynağı azalmaktadır. Bu da 15-20 yıl gibi uzun süreli vadelerle verilen konut kredilerini büyük ölçüde etkilemektedir.

Yurtdışı uygulamalarında mortgage olarak ifade edilen konut sahibi olmak isteyen bireylere finans kuruluşları tarafından, gayrimenkulün üzerine tesis edilecek ipotek karşılığında 15-20 yıl gibi uzun vadelerde kredi imkanı sağlanması şeklinde özetlenebilecek gayrimenkul edinme sistemin ülkemizde

de kurulması için Sermaye Piyasası Kurumu tarafından geçtiğimiz yıllarda çalışmalar başlatılmış ve 2007 yılında “Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun” Türkiye Büyük Millet Meclisi tarafından kabul edilerek yürürlüğe girmiştir. 5582 Sayılı, Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun’un gerekçesinde, konut finansman sisteminin etkili olması için ekonomik istikrar, enflasyon oranı, işsizlik düzeyi, reel faiz oranı gibi makroekonomik değişkenlerin mutlaka gelişmiş ülkeler seviyesine gelmesinin gerekmediği belirtilmektedir. Gerekçeye göre, enflasyon ve reel faiz oranları gelişmiş ülkelerin oldukça üzerinde olan gelişmekte olan ekonomilerde, başarılı konut finansman sistemlerinin kurulabildiği ve geliştirilebildiği örnekler mevcuttur.

Mortgage Kanunu’nun getirdiği bir diğer uygulama ise ödemelerin düzenli yapılıp yapılmamasına yöneliktir. Kanun gereği konut kredisi sağlayan kuruluş geri ödemelerin yapılmaması halinde kalan borcun tümünün ödenmesini saklı tutmuşsa, bu hak ancak tüketicinin birbirini izleyen en az iki taksiti ödeyememesi durumunda kullanabilecektir. Ancak konut finansman kuruluşunun bu hakkını kullanabilmesi için tüketiciye en az bir ay süre vererek, borcun ödenmesi gerektiği uyarısında bulunması gerekmektedir. Bir ayın sonunda ise banka sözleşmeyi feshedip konutu zaman kaybetmeden satışa çıkartmakla yükümlüdür. Dolayısıyla, kredinin ömrü boyunca tüketicilerin

borçlarına sadık kalmaları gerekmektedir. Aksi durumda evlerini kaybetme durumuyla karşı karşıya kalacaklardır.

Enflasyon düzeyine bağlı olarak, konut finansmanında kullanılabilir yeni kredi türleri düzenlenmektedir. Dolayısıyla bu durum konut finansmanında enflasyonun etkisini açık bir biçimde ortaya koymaktadır.

Enflasyonun yüksek olmasından dolayı nominal faizlerin artması ve sonuçta konut kredilerinin enflasyona ve ücret artışlarına endekslenmesi, kredi almış olan kişilerin sürekli olarak borç girdabına girmeleri ve ödeyemeyecekleri tutarlarla karşılaşmaları anlamına gelmemektedir. Enflasyona endeksleme yoluyla, kredi alanların anapara tutarlarına enflasyon oranında artış yapılmakta, fakat buradaki önemli nokta, enflasyonla birlikte satın alınmış olan mülkün değerinin arttığı ve hane halkının gelir düzeyinin yükseldiğidir (Rosas, 1990).

## **2.2. İpotekli Konut Kredisi Çeşitleri**

Konut finansman sistemi gelişmiş olan ülkelerde farklı ihtiyaçlara çeşitli yollardan cevap verebilmek için birçok ipotek kredi türü gelişmiştir ve halen ihtiyaçlara yönelik olarak gelişmektedir. Finansal kurumlar ise daha fazla konut kredisi verebilmek ve kendi riskleri minimize etmek amacıyla değişik ipotekli konut kredileri geliştirmişlerdir. Bu krediler her ülkenin kendi

koşullarına, ekonomik şartlarına, hane halkının ihtiyaç ve tercihlerine göre çeşitlilik göstermiştir. Geliştirilen yeni kredi çeşitleri sayesinde yüksek enflasyondan kaynaklanan bazı problemler giderilerek, borç sağlanan kesimin yanı sıra borç veren kesim de genişletilmiş ve bazı atıl kurumsal yatırımcıların piyasaya girişi sağlanmıştır (Hendershott ve Weicher, 2002).

Ekonomik olarak istikrarlı olan ülkelerde genellikle sabit faizli ipotek kredileri kullanılırken, ekonomik istikrarın yaşandığı, özellikle enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde değişken faizli ipotek kredileri kullanılmaktadır.

Konut piyasasının etkin olarak işlediği ülkeler sanayileşmiş ülkelerdir. Bu ülkelerde ekonomik istikrar sağlanmıştır, kişisel tasarruf oranları yüksektir ve konut finansmanı kurumsallaşmıştır. Bu sayede konut finansman sisteminde arz ve talep dengesi sağlanmış olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ise ekonomik istikrarsızlık hakimdir. Enflasyonun yüksek olması, tasarruf düzeylerinin düşük olması nedeniyle konut finansman sistemi gelişmemiştir.

Gelişmekte olan ülkelerde fonlar sınırlı olmasında dolayı finansal kurumlar genellikle kısa vadeli olarak verilen kredileri tercih etmektedirler. Bu durum uzun vadeli olan konut kredilerini olumsuz olarak etkileyen en önemli nedendir. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilir bir konut finansman sistemi kurulabilmesi için sistemin ülkenin ekonomik koşullarına uygun olarak kurgulanması gerekmektedir. Uygulanan ipotek kredisi çeşitleri konut finansman piyasasına olan talep ve bu piyasanın arzını etkileyecek önemli bir unsurdur.

Gayrimenkul finansman piyasasının gelişmiş olduğu ülkelerde finansman kurumları, düzenlemiş oldukları kredilere talep yaratabilmek amacıyla farklı ipotek kredisi (mortgage loans) türleri geliştirmişlerdir. Bu farklılaşmada ülkenin içinde bulunduğu ekonomik durum, geleceğe ilişkin beklentiler, ipotek kredisi almak isteyenlerin mali yapıları, geri ödemelerin yapılış şekli gibi faktörler etkili olmuştur. Ekonomik istikrarın yaşandığı sanayileşmiş ülkelerde genellikle uzun vadeli, sabit faiz oranlı, eşit geri ödemeli ipotek kredileri yaygın olarak kullanılırken; ekonomik istikrarsızlığın yaşandığı az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerde ise değişken faiz oranlı ipotek kredileri yaygın olarak kullanılmaktadır.

Uygulanan farklı ipotek kredilerinin gayrimenkul finansman piyasasını doğrudan etkilemeleri, bunların ele alınıp çeşitli açılardan değerlendirilmelerini gerekli kılmaktadır. Bu doğrultuda, aşağıda farklı türlerdeki ipotek kredileri incelenmeye çalışılmıştır.

### **2.2.1. Klasik İpotek Kredisi**



Klasik ipotek kredisi olarak da adlandırabileceğimiz sabit faizli ipotek kredisi 1930'lu yıllardan itibaren finans piyasasında uygulanmaktadır (Hepşen, 2009). Klasik ipotek kredisi vade boyunca faiz oranının ve geri ödeme tutarlarının eşit olduğu bir kredi türüdür. Ödünç alınan borcun faiz ve anapara olarak eşit taksitlerle belirlenmiş vade içinde geri ödenir. Böylece vade sonunda kredi tamamen amortize olur.

Klasik ipotek kredileri vade boyunca faiz oranının ve geri ödeme tutarlarının eşit olduğu kredi türü olmasından dolayı enflasyon oranı ve buna bağlı olarak faiz oranlarının değişken olmadığı ekonomilerde başarılı bir şekilde uygulanmıştır. Öte yandan enflasyon oranının yüksek olduğu ekonomik istikrarsızlık dönemlerinde krediyi veren kurum açısından çok büyük risk arz etmektedir. Konut kredilerinde borç alan taraf istediği zaman aldığı krediyi kapatma hakkına sahiptir. Sabit faiz ile borç alınan klasik ipotek kredilerinde faiz oranları düşüncü borç alan taraf kredi çekerek borcunu kapatabilir. Bu durum borç veren taraf için risk teşkil etmektedir. Faiz oranları yükseldiğinde ise kredi faizi sabit olduğundan dolayı aynı orandan ödemeye yapmaya devam edecektir. Görüldüğü gibi, kredi alanlar açısından, faiz oranlarındaki değişme karşısında herhangi bir risk alınmazken, hatta faiz oranlarının düşmesi durumunda bu işten karlı çıkmak mümkünken, faiz oranlarının yükselmesi durumunda, finansal kurumlar önceden vermiş oldukları klasik konut kredileriyle ilgili olarak faiz oranı riski ile faiz oranlarının düşmesi halinde ise, erken ödeme riski ile karşı karşıyadırlar.

Klasik konut kredileri için her ay yapılacak konut kredisi geri ödemeleri; bir önceki ayın başlangıcındaki mevcut konut kredi bakiyesi üzerinden hesaplanacak yıllık faiz tutarının 1/12'si ile mevcut konut kredi bakiyesi üzerinden ödenecek anapara geri ödemelerinden meydana gelmektedir (Schroeder, 2000).

Bu krediler uygulamada uzun vadeli, sabit faiz oranlı, eşit geri ödemeli ve tamamen amortize edilebilen (geri ödenen) krediler şeklinde verilmektedir. Bu tür kredilerde ipotek kredisi alan taraf, anlaşılan bir vade içerisinde, borcun anapara ve faizini eşit taksitler halinde geri ödemektedir. Doğal olarak başlangıçta sabit geri ödeme içerisinde faiz kısmı yüksek iken, sona yaklaştıkça geri ödemelerdeki anapara payı artmaktadır. Sabit faizli ipotek kredilerinin yapısı gereği, vade sonunda kredi borç bakiyesi sıfıra inmekte ve alınan kredi tamamen geri ödenmektedir. Bu tür kredilerde geri ödemeler genel olarak aylık yapılmakta ve başlangıçta belirlenen faiz oranı kesinlikle değiştirilememektedir.

Klasik ipotek kredisinin daha iyi anlaşılması için aşağıda bir örnek ele alınmıştır. Buna göre 15 yıl vadeli 100.000 TL kredi alındığı varsayılmıştır. Aylık faiz oranlarının %1,05 olduğu kabul edilmiştir.

Tablo 1'de yer alan klasik konut kredisinin aylık amortizasyon tablosundan da görüleceği gibi, krediyi alan açısından aylık sabit geri ödeme tutarı ve krediyi veren açısından da aylık sabit akımları; anapara ödemesi, faiz ödemesi şeklindedir. Klasik ipotek kredilerinde aylık ödemeler sabittir. Vade

başında yapılan ödemelerin büyük bir bölümü faiz ödemesi iken sadece küçük bir kısmı anapara geri ödemesidir (Birinci ayda toplam geri ödeme tutarı 1.239,04 TL iken, bunun 1.050,00 TL'si faiz ödemesi, bunun yanında sadece 189,04 TL'si anapara ödemesidir.). Aynı şekilde tabloya bakıldığında vade ilerledikçe anapara ödemesinin arttığı ve vade sonunda (180. ayda) bakiyenin sıfırlandığı görülmektedir.

**Tablo 1 Klasik Konut Kredisi İçin Aylık Geri Ödemeler Tablosu**

AY	Dönem Başı Bakiyesi	Geri Ödeme	Faiz Ödemesi	Ana Para Ödemesi	Dönem Sonu Bakiyesi
1	100.000,00	1.239,04	1.050,00	189,04	99.810,96
2	99.810,96	1.239,04	1.048,02	191,02	99.619,94
3	99.619,94	1.239,04	1.046,01	193,03	99.426,90
4	99.426,90	1.239,04	1.043,98	195,06	99.231,85
5	99.231,85	1.239,04	1.041,93	197,11	99.034,74
6	99.034,74	1.239,04	1.039,86	199,18	98.835,57
7	98.835,57	1.239,04	1.037,77	201,27	98.634,30
8	98.634,30	1.239,04	1.035,66	203,38	98.430,92
9	98.430,92	1.239,04	1.033,52	205,52	98.225,40
10	98.225,40	1.239,04	1.031,37	207,67	98.017,73
...	...	...	...	...	...
90	72.389,96	1.239,04	760,09	478,95	71.911,02
91	71.911,02	1.239,04	755,07	483,97	71.427,04
92	71.427,04	1.239,04	749,98	489,06	70.937,99
93	70.937,99	1.239,04	744,85	494,19	70.443,80
94	70.443,80	1.239,04	739,66	499,38	69.944,42
95	69.944,42	1.239,04	734,42	504,62	69.439,79
96	69.439,79	1.239,04	729,12	509,92	68.929,87
97	68.929,87	1.239,04	723,76	515,28	68.414,59
98	68.414,59	1.239,04	718,35	520,69	67.893,91
99	67.893,91	1.239,04	712,89	526,15	67.367,75
100	67.367,75	1.239,04	707,36	531,68	66.836,07
...	...	...	...	...	...
170	12.807,11	1.239,04	134,47	1.104,57	11.702,54
171	11.702,54	1.239,04	122,88	1.116,16	10.586,38
172	10.586,38	1.239,04	111,16	1.127,88	9.458,50
173	9.458,50	1.239,04	99,31	1.139,73	8.318,77
174	8.318,77	1.239,04	87,35	1.151,69	7.167,08
175	7.167,08	1.239,04	75,25	1.163,79	6.003,29
176	6.003,29	1.239,04	63,03	1.176,01	4.827,29
177	4.827,29	1.239,04	50,69	1.188,35	3.638,93
178	3.638,93	1.239,04	38,21	1.200,83	2.438,10
179	2.438,10	1.239,04	25,60	1.213,44	1.224,66
180	1.224,66	1.239,04	12,86	1.226,18	-1,52

## 2.2.2. Değişken Faizli İpotek Kredisi

Değişken faizli konut kredisi sözleşmeden belirlenmiş olan sürelerde faiz oranlarında değişiklik yapılan ipotek kredisi türüdür. Faiz oranlarında değişmelerin ortaya çıkmasıyla beraber değişken faizli konut kredileri, kredi verenler açısından klasik konut kredilerine göre çok daha avantajlı kredi aracı haline gelmiştir (Madura, 1992).

Değişken faizli ipotek kredilerinin en temel özelliği, sabit faizli ipotek kredilerinin aksine, kredinin vadesi boyunca faiz oranının bir endekse bağlanması ve endeksteeki 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 aktarılmaktadır.

Değişken faizli ipotek kredileri reel faiz oranlarından neredeyse hiç etkilenmediğinden dolayı daha güvenilirdir (Erol vd., 2004). Campbell ve Coco (2003)'ya göre değişken faizli ipotek kredilerinin riski "gelir riski"dir. Yazarlara göre beklenen enflasyon ile nominal faiz oranı yükselirse normal mortgage ödemeleri de orantılı olarak yükselir, fakat bu sırada maaş seviyesi yükselmediğinden dolayı aylık ödemeler yüksek kalır. Bu yüzden değişken faizli kredilerde düşük gelir yüzünden ipotek riski doğar.

Ayarlanabilir ipotek kredisi (Adjustable Rate Mortgage-ARM) olarak da bilinen değişken faizli ipotek kredisi, sabit faizli kredinin uygulanması esnasında ortaya çıkan vade uyumsuzluğu sorununu ve enflasyonun geri ödemeler üzerindeki olumsuz etkisini (tilt problemi) gidermek amacıyla bir alternatif olarak uygulamaya geçmiştir. Değişken faizli ipotek kredisi işlemi, ilk olarak 1978 yılının Aralık ayında Kaliforniya Tasarruf ve Kredi Birliği tarafından gerçekleştirilmiştir (Hepşen, 2009).

Enflasyonun ve buna bağlı olarak faiz oranlarının arttığı durumlarda nominal faiz oranı üzerinden hesaplanan geri ödemelerin reel değeri azalmakta; dolayısıyla, kredi veren kurum açısından yüksek bir risk oluşmaktadır. Hem böyle bir olumsuzluğu ortadan kaldırarak kredi veren kurumun mali yapısını düzeltmek hem de yeni ipotek taleplerine olanak sağlamak amacıyla değişken faizli ipotek kredisi yaratılmıştır.

### **2.2.3. Fiyat Seviyesine Endeksli Konut Kredisi**

Konut finansman piyasasının enflasyon veri alınarak enflasyonla birlikte işleyebileceği özelliklere kavuşturulması gerekmektedir. Bu çerçevede enflasyon ve endeksleme konusu büyük önem kazanmaktadır. Endeksleme parasal yükümlülükler içeren uzun vadeli sözleşmelerin anapara veya

getirilerinin paranın satın alma gücündeki azalmadan bağımsız olarak belirlenmesi olarak tanımlanmaktadır (Bağcı, 1990). Endeksleme ile uzun vadeli borç verme ve borç alma işlemlerinde baştan belirlenen bir reel faiz veya enflasyon oranı garanti edilmektedir. Endeksleme işlemi borç verilen paranın anaparası veya ikisini birlikte enflasyondan korunması şeklinde uygulanabilir. Faiz oranlarının endekslenmesi halinde sözleşme reel bir getiriye garanti etmektedir. Endeksleme fonlar arasındaki dengeyi çözümlerken hem mevduatı veren kurumlara hem de kredi alanlara kolaylık sağlamaktadır.

Değişken faizli ipotek kredisinin bir türevi olarak kabul edilen Fiyat Seviyesine Endeksli İpotek Kredisi (Price Level Adjusted Mortgage-PLAM)'nde krediye uygulanan faiz oranının belirli dönemlerde endeks oranı kadar yeniden ayarlanması esastır. Böylece, kredi veren kurum oluşabilecek faiz oranı riskine karşı korunmakta ve kurumun mali yapısı olumlu yönde etkilenmektedir.

Fiyat seviyesine endeksli konut kredisi, bazı yönlerden değişken faizli konut kredisine bazı yönlerden de klasik konut kredisine benzemektedir. Fiyat seviyesine endeksli konut kredisinin değişken faizli konut kredisine benzemesinin nedeni, verilmiş olan krediye uygulanan faiz oranının belirli dönemlerde değişmiş olması ve fonksiyon itibarıyla da kredi veren kurumu faiz oranı riskine karşı koruyor olmasıdır (Alp ve Yılmaz, 2000).

Fiyat seviyesine endeksli konut kredisinin klasik konut kredisine benzeyen yanı ise klasik konut kredisinde aylık geri ödeme tutarları, nominal

bakımdan sabit tutarlar olarak yerine getirilirken, fiyat seviyesine endeksli konut kredisinde, aylık geri ödeme tutarları enflasyon oranları çerçevesinde nominal olarak değişmekle beraber, reel bakımdan bu tutarlar sabit kalmaktadır.

Bu tür bir 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 geri ödemelerinin reel faiz oranı çerçevesinde yapılması sağlanmakta ve kurum, enflasyon ve faiz oranlarındaki değişmelere karşı korunmaktadır (Hepşen, 2009).

Fiyat endeksli ipotek kredilerinin daha ayrıntılı incelemek amacıyla enflasyon oranının sabit olduğu varsayılan bir ortamdaki ipotekli konut kredisini ödemeleri incelenmiştir. Buna göre 15 yıl vade ile 100.000TL kredi alındığı bir ortamda enflasyonun %10, yıllık faizin ise %12,6 olduğu düşünölmüştür. Bu durumda ipotek kredisini geri ödemeleri Tablo 2’de gösterildiği gibidir. Her yıl geri ödeme miktarı değişmekte, buna bağlı olarak da faiz ödemesi ve anapara ödemesi oranları farklılık göstermektedir. Vade sonunda borç bakiyesi sıfırlanmaktadır.



**Tablo 2 Fiyat Endeksli İpotek Kredisi Kredi Ödemeleri (Sabit Enflasyon)**

Yıl	Dönem Başı Bakiyesi	Geri Ödeme	Faiz Ödemesi	Ana Para Ödemesi	Dönem Sonu Bakiyesi	Reel Dönem Bakiyesi
0					100.000,00	
1	100.000,00	15.155,63	12.600,00	2.555,63	97.444,37	107.188,81
2	107.188,81	16.671,19	13.505,79	3.165,40	104.023,40	114.425,74
3	114.425,74	18.338,31	14.417,64	3.920,67	110.505,07	121.555,58
4	121.555,58	20.172,15	15.316,00	4.856,14	116.699,44	128.369,38
5	128.369,38	22.189,36	16.174,54	6.014,82	122.354,56	134.590,02
6	134.590,02	24.408,30	16.958,34	7.449,95	127.140,06	139.854,07
7	139.854,07	26.849,13	17.621,61	9.227,51	130.626,56	143.689,21
8	143.689,21	29.534,04	18.104,84	11.429,20	132.260,02	145.486,02
9	145.486,02	32.487,44	18.331,24	14.156,20	131.329,82	144.462,80
10	144.462,80	35.736,19	18.202,31	17.533,87	126.928,93	139.621,82
11	139.621,82	39.309,80	17.592,35	21.717,45	117.904,36	129.694,80
12	129.694,80	43.240,78	16.341,54	26.899,24	102.795,56	113.075,12
13	113.075,12	47.564,86	14.247,46	33.317,40	79.757,72	87.733,49
14	87.733,49	52.321,35	11.054,42	41.266,93	46.466,56	51.113,22
15	51.113,22	57.553,48	6.440,27	51.113,22	0,00	0,00
<b>Toplam</b>		<b>481.532,01</b>	<b>226.908,37</b>	<b>254.623,64</b>		

Enflasyonlu ortamlarda uygulanabilecek olan fiyat seviyesine endeksli konut kredisinde zaman içerisinde kredi geri ödeme tutarları arttığından, kredi alanlar tarafından geri ödemelerin yapılabilmesi, bu tarafların gelir düzeylerinin de enflasyon oranında artıp artmamasına bağlıdır. Kredi almış olan kişilerin gelir düzeylerinin enflasyon oranında artmaması halinde normal olarak bu kişilerin başka bir gelir kaynağı yoksa geri ödemeler bakımından ödeme güçlüğüne içine girecek ve kredi kurumları ipotek edilmiş olan konut için haciz işlemi yapmaları gerekecektir. Bundan dolayı bu sorunu çözebilmek amacıyla çift endeksli konut kredisi geliştirilmiştir.

#### **2.2.4. Çift Endeksli Konut Kredisi**

Değişken faizli ipotek kredisinin bir diğer uygulaması olan Çift Endeksli İpotek Kredisi (Dual Indexed Mortgage- DIM) hem kredi bakiyesinin enflasyon oranında düzeltilmesi ile fiyat endeksli ipotek kredilerine benzemekte hem de geri ödeme tutarlarının borçlunun gelir düzeyine göre ayarlanması ile bu kredi türünden ayrılmaktadır.

İki endeksli ipotek kredisinin en belirgin özelliği, iki endeks oranının varlığıdır. Bunlardan birincisi kredi borç bakiyesini sözleşmede belirtilen dönemler itibariyle yeniden ayarlayan enflasyon oranı; bir diğeri ise, kredi geri ödemelerini ayarlayan borçlunun gelir düzeyindeki artış oranıdır. Bu ayarlamalar sayesinde hem kredi veren kurumun enflasyon ve faiz oranlarındaki değişmelere karşı korunması sağlanmakta hem de borçlunun ödeme gücü göz önünde bulundurulmaktadır. Bu kredi türünde geri ödeme tutarları borçlunun geliri içerisinde sürekli aynı düzeyde kalmakta; ancak endeks oranlarındaki değişimler sonucunda geri ödeme planı sürekli farklılaşmaktadır. İki oranlı ipotek kredisi Meksika, Gana ve Rusya gibi ekonomik istikrarı tam olarak sağlayamayan ülkelerde başarılı bir biçimde uygulanmaktadır (Hepşen, 2009).

Çift endeksli konut kredisi, fiyat seviyesine endeksli konut kredisi gibi enflasyonun geri ödemeler üzerindeki olumsuz etkisini ortadan kaldırmak için

geliştirilmiş olan bir kredi türüdür. Genel olarak ödemeler aylık olarak yapılmaktadır. Vade süresi 15 ila 30 yıl arasında değişmektedir.

İpotek kredilerinde krediyi alan taraf istediği zaman krediyi kapatma hakkına sahiptir. Daha uygun koşullarda başka bir kredi bulduğunda mevcut olan tüm borcunu kapatıp yeniden borçlanabilir.

Nakit akımında oluşabilecek riskler, ipotek kredilerinin likiditesinin daha düşük olması, kredi bulmadaki güçlükler nedeniyle ipotek kredilerine uygulanan faiz oranları aynı vadedeki hazine menkul kıymetlerine verilen oranlarından daha yüksektir.

AB ipotekli kredi piyasaları AB Üye Devletlerinin tümünde genel ekonominin çok önemli ve kritik bir unsurunu oluşturmaktadır. 2004 yılı sonunda, henüz geri ödenmemiş ipotekli konut kredilerinin değeri, AB GSYİH' sının yaklaşık %40'ını temsil etmekteydi (Avrupa Birliği Komisyonu, 2005).

Gayrimenkul finansman piyasalarında yukarıda ayrıntıları ile ele alınan ipotek kredisi çeşitlerinden farklı olarak, kişiye ödeme kabiliyetine göre farklı türlerde ipotek kredileri de sunulmaktadır. Bunların bazıları; indirimli ipotek kredisi, yüksek ödemeli ipotek kredisi, iki aşamalı ipotek kredisi, geçişli ipotek kredisi, dereceli ipotek kredisi, karma ipotek kredisi, kazanç paylaşımli ipotek kredisi ve kaydırılabilen ipotek kredisidir.

Çift endeksli ipotek kredisi geri ödemelerini daha ayrıntılı incelemek amacıyla aşağıda bir örnek ele alınmıştır. Bu örnekte enflasyonun vade boyunca sabit ve %10 olduğu bir ortamda 15 yıl vade ile 100.000 TL ipotekli konut kredisinin yıllık %12,6 faiz oranı ile alındığı varsayılmıştır. Hesaplamalarda ödenen taksit tutarına maaştaki artış oranı, faiz ödemesine ise enflasyon oranındaki artış miktarı yansıtılmıştır. Tablodan da görüldüğü üzere sabit enflasyon olması durumunda borç alan kişi her sene maaşının aynı miktarını kredi ödemesine yatırmakta ve 15 yıl içinde borcunu kapatmaktadır.

**Tablo 3. Çift Endeksli İpotek Kredileri (Sabit Enflasyon)**

Yıl	Dönem Başı Bakiyesi	Taksit	Faiz Ödemesi	Dönem Sonu Bakiyesi	Enflasyon Endeksi	Reel Kalan Borç	Ücret Enflasyon Farkı	Ücret endeksi
0				100.000,00	1,00	100.000,00		1,00
1	100.000,00	16.974,31	13.860,00	106.885,69	1,10	97.168,81	303,11	1,12
2	106.885,69	19.011,22	14.856,37	113.752,83	1,21	94.010,61	672,91	1,25
3	113.752,83	21.292,57	15.859,41	120.435,16	1,33	90.484,72	1.120,43	1,40
4	120.435,16	23.847,68	16.847,60	126.711,07	1,46	86.545,36	1.658,32	1,57
5	126.711,07	26.709,40	17.792,00	132.288,92	1,61	82.141,01	2.301,10	1,76
6	132.288,92	29.914,53	18.654,18	136.788,68	1,77	77.213,65	3.065,40	1,97
7	136.788,68	33.504,27	19.383,78	139.719,00	1,95	71.697,94	3.970,23	2,21
8	139.719,00	37.524,78	19.915,33	140.448,71	2,14	65.520,36	5.037,34	2,48
9	140.448,71	42.027,76	20.164,37	138.171,27	2,36	58.598,11	6.291,57	2,77
10	138.171,27	47.071,09	20.022,55	131.860,59	2,59	50.837,96	7.761,29	3,11
11	131.860,59	52.719,62	19.351,59	120.216,03	2,85	42.134,99	9.478,84	3,48
12	120.216,03	59.045,97	17.975,71	101.594,09	3,14	32.371,01	11.481,11	3,90
13	101.594,09	66.131,49	15.672,22	73.923,46	3,45	21.412,99	13.810,14	4,36
14	73.923,46	74.067,27	12.159,88	34.599,58	3,80	9.111,15	16.513,79	4,89
15	34.599,58	63.308,83	7.084,31	0,18	4,18	0,04	0,00	5,47
<b>Toplam</b>		<b>613.150,76</b>	<b>249.599,29</b>					

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### EKONOMİK İSTİKRARSIZLIK VE İPOTEK KREDİLERİ

Türk bankacılık sektörü, 1980 yılında Türkiye ekonomisinde uygulamaya konulan istikrar politikaları sonrasında, yeni bir döneme girmiş ve günümüze kadar çok önemli gelişmeler göstermiştir. Bununla birlikte, sektördeki yenileşmenin ve hızlı büyümenin getirdiği birçok sorun ile karşılaşmıştır. Bu sorunların başında da, yüksek oranlı enflasyonun neden olduğu ekonomik istikrarsızlık gelmektedir.

Sözcük olarak istikrar “Aynı kararda, biçimde sürme, kararlılık, stabilizasyon” anlamı taşımaktadır (TDK, 2010). Ekonomik istikrar ise, ekonominin var olan durumunun korunması, denge koşullarının sağlanması, devresel dalgalanmalardan doğan olumsuzlukların giderilmesi ve bu dalgalanmaların hafifletilmesi, olarak açıklanmaktadır (EKER vd., 1994). Bu tanımda “ekonominin var olan durumunun korunması”, ekonominin içinde

bulunduğu koşulların daha kötüye gitmesinin engellenmesi ve koşulların iyileştirilmesi yoluyla ekonomik büyüme ve gelişmenin sağlanması, anlamını taşımaktadır. Ekonomik istikrar; ekonomideki tüm etkinliklerin sağlıklı bir biçimde yürütülebilmesi açısından önem taşımaktadır.

İstikrar kavramı, öngörülebilir bir değişimin yanı sıra, bir anlamda değişmezliği de akla getirmektedir. Ancak istikrarın “değişmezlik” olarak ele alınması, günümüzün ekonomik koşullarında olası görünmemektedir. Çünkü ekonomik istikrarın sağlanıp sağlanamadığının belirlenmesinde yararlanılan fiyatlar, istihdam, üretim düzeyi ve demeler bilançosu gibi ekonomik göstergelerin her biri, belirli bir süreç içinde değişim gösteren dinamik ögelerdir ve bu nedenle istikrar kavramından asıl anlaşılması gereken, bu göstergelerde büyük sapmaların olmaması ve kabul edilebilir değişimlerin varlığı olmalıdır (Duygulu, 1998).

Ekonomideki istikrarsızlık ve teminatlı borç vermedeki yasal düzenlemelerin yetersizliğinden dolayı gelişmekte olan ülkelerde konut finansmanı sorun olmaktadır (Erol vd., 2004). Tecrübelere bakıldığında gelişmekte olan ülkelerde klasik ipotek kredilerinde problem yaşandığı görülmüştür. Nominal olarak sabit olan borç ödemeleri zaman içinde sürekli enflasyondan dolayı aşındığı için reel borç ödemelerinin değerini düşmektedir. Borç vadesi sırasındaki ödemelerin reel değerindeki bu düşüş *tilt problemi* olarak bilinmektedir. Enflasyon oranı arttıka borç alan kişilerin ödeme gücü düşmektedir, bu da enflasyon oldukça tilt etkisini artığı anlamına gelmektedir.

Değişken oranlı ipotek kredileri ipotek borcu olanların enflasyon riskini azaltır fakat yüksek enflasyon zamanlarında performansı pek iyi değildir (Erol vd., 2004). Değişken faizli ipotek kredilerinde aylık ödemeler ödeyen kişinin maaşından çok daha fazla artış gösterebilir. Ekonomideki ısrarlı enflasyon hareketlerine karşı 1990'ların sonuna doğru Türkiye hükümeti maliye reformu hazırladı. Klasik ipotek kredilerinin tilt problemini gidermek ve değişken oranlı ipotek kredilerindeki kredi ve reel faiz oranı riskini azaltmak için bir kamu bankası olan Emlak Bank ile işbirliği içinde endekse bağlı ipotek kredileri dizayn edilmiştir. Endeksli ipotek kredileri ipotek kredisi veren kuruluşların 1994'te Türk Lirasının devalüasyonu ile birlikte döviz olarak borç vermeyi bırakması ile 1998 yılında kullanılmaya başlanmıştır. 2001 yılında endeksli ipotek kredileri Türkiye'nin lider ipotek kredisi veren kuruluşu olan Emlak Bankası'nın toplam ipotek portföyünün %44'ünü oluşturmaktaydı (Erol vd., 2004). Maaş endeksli ipotek kredisi ve tüketici fiyat endeksli ipotek kredisi endeksli ipotek kredilerinin en önemlileridir. Maaş endeksli ipotek kredileri 2001 yılında kullanılan toplam endeksli ipotek kredilerinin %82'ini oluşturmaktadır. Maaş endeksli ipotek kredilerinde önceden anlaşılmış bir ipotek oranı ve vadesi yoktur. Maaş endeksli ipotek kredileri orta gelirli ailelerin ev sahibi olabilmesi için memur maaşına endekslemiştir.

Endekslenmiş ipotek kredilerin iki önemli türünden biri çift endeksli ipotek kredileri, diğeri ise fiyat endeksli ipotek kredileridir. Fiyat endeksli ipotek kredileri Brezilya, Meksika, İsrail ve Kolombiya'da geliştirilmiştir.



Başlangıç ödemesini reel faiz oranı baz alınarak belirlenir ve nominal ipotek ödemesi her yıl enflasyon oranında artırılarak ipotek ödemelerini vade boyunca sabit tutulur. Polonya, Rusya ve Meksika’da kullanılmakta olan çift endeksli ipotek kredileri ise iki endekse bağlıdır. Birinci endeks borçlunun maaşına bağlanırken, diğer endeks fonların fiyatına bağlıdır.

Bu bölümde 1990-2004 yılları arasında elde edilen verileri kullanılarak ipotek kredisi çeşitlerinin ekonomik istikrarsızlık olan dönemlerde kullanıldığında karşılaşılabileceği ödeme koşullarını test edilmiştir.

### **3.1. Klasik İpotek Kredileri**

Klasik konut kredisi olarak adlandırılan sabit faiz ve sabit eşit taksitlerle ödeme yönteminde taksitler, kalan kredi borcu miktarı üzerindeki faizi öderken anaparanın da bir bölümünü ödeyecek şekilde hesaplanmakta ve sabit taksit miktarı içerisinde anapara için ödeme yapıldıkça, ödenmesi gereken faiz miktarı düşerken anapara ödemesine ayrılan pay artarak, vade boyunca borcun tamamı faiziyle ödenmektedir (DPT, 1996).

Klasik konut kredisinin işlevselliği enflasyonsuz ve enflasyonlu ortamda ayrı ayrı incelenmiştir.

Enflasyonun olmadığı varsayımı altında bireyin yıllık %12,6 faiz oranı ile 100.000 TL klasik konut kredisi çektiği düşünülmüştür. Bu durumda sabit geri ödemeli olan kredi borçlanmasının aylık ödeme tutarı 15.155,63 TL olmaktadır. Kredi vadesi boyunca toplamda 227.334,45 TL taksit ödemesi yapılırken bunun 127.334,49 TL'si faiz ödemesi olarak yapılmaktadır.

**Tablo 4 Enflasyonun Olmadığı Ortamda Klasik İpotek Kredisi Ödemeleri**

Yıl	Dönem Başı Bakiyesi	Geri Ödeme	Faiz Ödemesi	Ana Para Ödemesi	Dönem Sonu Bakiyesi
1	100.000,00	15.155,63	12.600,00	2.555,63	97.444,37
2	97.444,37	15.155,63	12.277,99	2.877,64	94.566,73
3	94.566,73	15.155,63	11.915,41	3.240,22	91.326,51
4	91.326,51	15.155,63	11.507,14	3.648,49	87.678,02
5	87.678,02	15.155,63	11.047,43	4.108,20	83.569,82
6	83.569,82	15.155,63	10.529,80	4.625,83	78.943,99
7	78.943,99	15.155,63	9.946,94	5.208,69	73.735,30
8	73.735,30	15.155,63	9.290,65	5.864,98	67.870,32
9	67.870,32	15.155,63	8.551,66	6.603,97	61.266,35
10	61.266,35	15.155,63	7.719,56	7.436,07	53.830,28
11	53.830,28	15.155,63	6.782,61	8.373,02	45.457,26
12	45.457,26	15.155,63	5.727,61	9.428,02	36.029,25
13	36.029,25	15.155,63	4.539,68	10.615,95	25.413,30
14	25.413,30	15.155,63	3.202,08	11.953,55	13.459,75
15	13.459,75	15.155,63	1.695,93	13.459,70	0,04
<b>Toplam</b>		<b>227.334,45</b>	<b>127.334,49</b>	<b>99.999,96</b>	

Tablo 4'ten de anlaşılacağı gibi klasik ipotek kredilerinde vade ilerledikçe faiz olarak ödenen miktar düşerken, anapara için ödenen miktar artmaktadır.

Klasik ipotek kredi türü, enflasyon oranı arttıkça kullanışsız hale gelmektedir. Sabit miktardaki taksitlerin gerçek değeri zamanla düştüğünden, ilk yıllarda taksitlerin hane halkı gelirine oranı oldukça yüksekken zamanla bu oran çok düşük düzeylere indiğinden borçlananın bütçesinde dengesizliğe yol açmaktadır. Ayrıca enflasyon oranı arttıkça ödeme yükünün ilk yıllara doğru kayması problemi de ortaya çıkmaktadır (DPT, 1996).

Klasik ipotek kredilerini enflasyon olan ortamda incelendiğinde vade başında taksit ödemelerinin çok yüksek olduğu daha sonraki vadelerde ise reel ödeme miktarının düştüğü görülmektedir. Hane halkının 15 yıl vade yıllık %12,6 faiz ile kredi açtığı varsayımda kredi açılışı yılki enflasyon oranının %60 olduğu varsayılmıştır. Bu durumda nominal faiz oranı %72,6 olmaktadır.

**Tablo 5 Enflasyonlu ortamda klasik ipotek kredisi ödemeleri**

Yıl	Dönem Başı Bakiyesi	Geri Ödeme	Faiz Ödemesi	Ana Para Ödemesi	Dönem Sonu Bakiyesi
					33.445.912,50
1990	33.445.912,50	21.751.734,57	21.739.843,13	11.891,45	33.434.021,05
1991	33.434.021,05	21.751.734,57	21.732.113,68	19.620,89	33.414.400,16
1992	33.414.400,16	21.751.734,57	21.719.360,11	32.374,47	33.382.025,70
1993	33.382.025,70	21.751.734,57	21.698.316,70	53.417,87	33.328.607,83
1994	33.328.607,83	21.751.734,57	21.663.595,09	88.139,49	33.240.468,34
1995	33.240.468,34	21.751.734,57	21.606.304,42	145.430,15	33.095.038,19
1996	33.095.038,19	21.751.734,57	21.511.774,82	239.959,75	32.855.078,44
1997	32.855.078,44	21.751.734,57	21.355.800,99	395.933,58	32.459.144,86
1998	32.459.144,86	21.751.734,57	21.098.444,16	653.290,41	31.805.854,45
1999	31.805.854,45	21.751.734,57	20.673.805,39	1.077.929,18	30.727.925,26
2000	30.727.925,26	21.751.734,57	19.973.151,42	1.778.583,15	28.949.342,11
2001	28.949.342,11	21.751.734,57	18.817.072,37	2.934.662,20	26.014.679,91
2002	26.014.679,91	21.751.734,57	16.909.541,94	4.842.192,63	21.172.487,28
2003	21.172.487,28	21.751.734,57	13.762.116,73	7.989.617,84	13.182.869,44
2004	13.182.869,44	21.751.734,57	8.568.865,13	13.182.869,44	0,00
<b>Toplam</b>		<b>326.276.018,59</b>	<b>292.830.106,09</b>	<b>33.445.912,50</b>	

### 3.2. Fiyat Seviyesine Endeksli Konut Kredisi

Sabit faizli ve eşit ödemeli olarak kullanılan ipotek kredileri enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde işlevsel olmadığından dolayı alternatif krediler geliştirilmiştir.

Fiyat seviyesine endeksli ipotek kredisinde uygulanmakta olan faiz oranı nominal faiz oranı yerine reel faiz oranıdır. Bununla birlikte, kalan borç belirli dönemler itibariyle, kredi verenin kaynağının değeri korunacak şekilde enflasyon (fiyat seviyesi) endeksine bağlı olarak artırılmaktadır.

Bu yöntemle, kredi veren, reel faiz uygulaması sayesinde parasını kullandırmanın karşılığını alırken, nominal faizlerle karşılaştığında, düşük düzeydeki reel faiz oranlarıyla kredi kullanan orta gelirli hane halklarının ödeme koşullarına uygun taksit miktarları ortaya çıkmaktadır.

Tablo 6'da 1990-2004 yılları arasında ödenecek olan fiyat endeksli ipotek kredisinin ödeme tablosu incelenmiştir. 1990 yılında alınan 75 m<sup>2</sup> ortalama bir ev alındığı ve evin %70'inin kredi yoluyla finanse edildiği kabul edilmiştir. TÜİK'in verilerine bakıldığında 1990 yılında bir evin birim maliyetinin 424.710 TL olduğu görülmektedir. Bu maliyete %25 arsa payı, %20 de kar koyarak hesaplandığında 75 m<sup>2</sup>'lik evin toplam ücreti 47.779.875 TL olarak hesaplanmaktadır. Konut fiyatının %70'i kredi olarak alınacağı için toplam çekilen kredi tutarı 33.445.912,5 TL'dir. Bu veriler kullanılarak ipotek

taksit tutarları hesaplandığında aşağıda yer alan tabloya ulaşılmaktadır. Buna göre her sene ödenecek taksit miktarı fiyat artış oranı yansıtıldıktan sonra tekrar hesaplanmakta ve böylece her sene ödenen anapara miktarı ile faiz tutarı değişiklik göstermektedir.

**Tablo 6 1990-2004 Yılları Arasında Fiyat Endekli İpotek Kredisinin Geri Ödemesi**

Yıl	Nominal				Reel
	Geri Ödeme	Faiz	Anapara	Kalan Bakiye	Kalan Bakiye
1990					
1991	21.751.734,57	21.739.843,13	11.891,45	33.434.021,05	33.434.021,05
1992	21.751.734,57	21.732.113,68	19.620,89	33.414.400,16	39.345.974,06
1993	25.613.004,57	25.574.883,14	38.121,44	39.307.852,62	42.921.232,71
1994	27.967.483,76	27.898.801,26	68.682,50	42.852.550,22	50.416.027,83
1995	32.903.746,28	32.770.418,09	133.328,18	50.282.699,65	104.446.743,32
1996	68.166.598,78	67.890.383,16	276.215,62	104.170.527,70	136.078.472,08
1997	88.810.874,46	88.451.006,85	359.867,61	135.718.604,47	171.783.038,53
1998	112.113.265,50	111.658.975,04	454.290,46	171.328.748,07	281.340.735,67
1999	183.615.500,49	182.871.478,18	744.022,30	280.596.713,36	317.924.605,47
2000	207.491.764,08	206.650.993,56	840.770,52	317.083.834,95	351.455.833,81
2001	229.375.737,82	228.446.291,97	929.445,85	350.526.387,96	228.301.925,04
2002	149.000.009,29	148.396.251,28	603.758,02	227.698.167,03	256.027.601,90
2003	167.095.021,45	166.417.941,24	677.080,22	255.350.521,69	124.746.289,38
2004	81.414.987,08	81.085.088,10	329.898,98	124.416.390,40	37.635.214,07
	24.562.417,71	24.462.889,15	99.528,56	37.535.685,51	5.386.954,38

### 3.3. Çift Endeksli Konut Kredisi

Endeksli krediler yoluyla ödeme gücünün artırılması için tek endeks yerine iki endeksin kullanıldığı kredi türleri geliştirilmiştir. İki endeksli kredide, kalan borç enflasyona endekslenirken, taksit ödemeleri gelir artışlarına göre ayarlanmakta, dolayısıyla taksitlerin gelir içerisindeki payının vade boyunca sabit kalacağı garanti edilmektedir (DPT, 1996).

Çift endeksli ipotek kredilerinin gerçek veriler altında nasıl ödemelere maruz kalacağını öğrenmek için 1990-2004 yılları arasındaki veriler ile bir inceleme yapılmıştır. Bir önceki konuda Fiyat Endeksli İpotek Kredilerinin gerçek veriler altında ödeme oranlarını incelerken yapılmış olan konut maliyet hesapları bu bölüm için de geçerlidir. 1990 yılında alınan 47.779.875 TL değeri olan 75 m<sup>2</sup>'lik evi satın almak için 33.445.912,5 TL Çift Endeksli İpotek Kredisi kullanıldığı varsayılmıştır. Her yılın taksit oranı ödemesine o yılki ortalama ücret artışı yansıtılmıştır. Böylece borç alan kişi her sene maaşının aynı miktarını kredi olarak ödemiş, enflasyonun yüksek artışı kredi geri ödemesini etkilemiştir. Aynı şekilde faiz oranlarını hesaplarken o yılın enflasyon oranı toplam faiz ödemesine yansıtılmıştır.



**Tablo 7 1990-2004 Yılları Arasında Çift Endeksli İpotek Kredisi Geri Ödemesi**

Yıl	Nominal					Reel
	Dönem Başı bakiyesi	Geri Ödeme	Faiz	Anapara	Kalan Bakiye	Kalan Bakiye
1990	33.445.912,50	21.751.734,57	21.739.843,13	11.891,45	33.434.021,05	53.494.433,68
1991	33.434.021,05	38.696.335,80	37.191.761,08	1.504.574,73	31.929.446,33	54.643.204,82
1992	31.929.446,33	42.089.606,40	36.046.875,29	6.042.731,10	25.886.715,22	42.963.291,31
1993	25.886.715,22	36.890.941,84	37.120.610,81	-229.668,97	26.116.384,19	44.678.863,65
1994	26.116.384,19	35.020.292,66	48.849.126,71	-13.828.834,05	39.945.218,24	90.072.262,69
1995	39.945.218,24	40.110.198,55	38.657.547,08	1.452.651,47	38.492.566,77	68.870.093,81
1996	38.492.566,77	42.198.365,07	37.961.101,38	4.237.263,69	34.255.303,08	60.449.174,63
1997	34.255.303,08	47.049.001,88	42.541.813,60	4.507.188,28	29.748.114,80	59.259.718,49
1998	29.748.114,80	39.631.660,39	35.540.299,02	4.091.361,37	25.656.753,43	43.218.764,46
1999	25.656.753,43	37.499.990,40	34.517.374,15	2.982.616,25	22.674.137,18	37.857.165,72
2000	22.674.137,18	29.821.628,10	27.832.135,96	1.989.492,14	20.684.645,04	28.823.586,27
2001	20.684.645,04	32.323.077,58	31.599.410,25	723.667,32	19.960.977,71	33.520.364,45
2002	19.960.977,71	33.345.409,10	21.900.152,88	11.445.256,22	8.515.721,49	11.029.015,64
2003	8.515.721,49	24.792.809,42	16.277.087,92	8.515.721,50	0,00	0,00
2004				0,00	0,00	0,00
<b>Toplam</b>		<b>501.221.051,77</b>				

Tablo 7'den de görüldüğü gibi aynı şartlar altında çift endeksli ipotek kredisi alındığında ödemeler vadesinden önce (14. yılda) bitmiş, kalan borç tutarı sıfırlanmıştır. Ödenen taksit tutarları her yıl borç alan kişinin maaşındaki artış tutarı kadar arttığı için her sene maaşın aynı miktarı ödeme olarak verilmiştir. Bu durum borç alan kişinin sürekli ödeme gücüne sahip olmasına, herhangi bir güçlük çekmemesine neden olmuştur. Buna rağmen ödemeler bir yıl daha erken bitmiştir.

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### SONUÇ

İnsanların en temel ihtiyaçları arasında yer alan barınma ihtiyacı, insanoğlunun var oluşundan bugüne kadar gelmektedir. Günümüzde barınma ihtiyacına karşılık verebilmek için konut sorununu çözmek gerekmektedir. Ülkemiz hızlı nüfus artışı ve kentleşmeyi beraber yaşamakta olduğu için özellikle metropol şehirlerimizde konut açığı oldukça fazla bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Sağlıksız yapılaşma ve alt yapı yetersizliğine insanların alım gücü oranlarının düşük olması da eklenince günümüzde gecekondulaşma oranı yine özellikle metropol şehirlerimizde oldukça yüksek olmaktadır.

Konut sorununu çözebilmek için konut finansmanına önem vermek gerekmektedir. Gelişmiş ülkelerde düzenli bir konut finansman sistemine rastlanırken gelişmekte olan ülkelerde konut finansman sistemine pek de önem verilmediği görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde yatırımlar ülke

ekonomisini düzenli hale getirebilmek büyük oranda konut sektöründen ziyade daha erken geri dönüş alınabilecek sektörlerle yapılmaktadır.

Konut finansmanında kurumsal kaynaklar ve kurumsal olmayan kaynaklar olmak üzere iki çeşit kaynak vardır. Finansal sistemi tam anlamıyla gelişmemiş ülkelerde genelde finansman kurumsal olmayan kaynaklardan karşılanmaktadır. Kurumsal olmayan kaynakların kullanılması kullanılan finansmanın kayıt altına alınamamasına sebep olmaktadır. Gelişmiş ülkelerde ise konut finansmanı genel olarak kurumsal kaynaklar ile sağlanmaktadır. Böylece konut finansman sistemi daha etkili olabilmektedir.

Kurumsal konut finansmanının en etkili yöntemlerinden biri alınan ipotekli konut kredileridir. Bu krediler sayesinde alınan konutun ücreti uzun vadede ödenmektedir.

Türkiye’de yaşanan yüksek enflasyon nedeniyle bankaların ve sosyal güvenlik kuruluşlarının uzun vadeli, sabit faizli kredi vermesi mümkün olmamaktadır. Söz konusu kuruluşların sınırlı miktardaki kaynağı uzun vadeli bir şekilde temin etmeleri de mümkün değildir. Bu nedenle yüksek enflasyonlu ortamlarda uygulanabilir konut kredi türleri ile bu kredilere kaynak temini için gerekli yöntemlerin bulunması kaçınılmaz bir gerekliliktir.

Bu çalışmada ipotekli konut kredisi türleri ayrıntılı olarak incelenmiş, hangi kredinin yüksek enflasyon oranında nasıl tepki verdiği gözlemlenmiştir. 1990-2004 yılları arasındaki gerçek değerler kullanılarak yapılan

simülasyonlarda krediyi geri ödeme tabloları oluşturulmuştur. Simülasyonlardan görüldüğü üzere Türkiye’de özellikle de enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde klasik ipotek kredileri, krediyi veren kurum açısından büyük bir risk taşımaktadır. Faiz oranlarının yükselmesi durumunda, finansal kurumlar önceden vermiş oldukları klasik konut kredileriyle ilgili olarak faiz oranı riski ile faiz oranlarının düşmesi halinde ise, erken ödeme riski ile karşı karşıyadırlar.

Fiyat Endeksli Konut Kredisi ve Çift Endeksli Konut Kredisinin ekonominin istikrarsız olduğu ortamlarda daha uygulanabilir olduğu saptanmıştır. Fiyat seviyesine endeksli konut kredisinde, kredi geri ödemelerinin kişinin geliri içerisindeki payının dalgalı bir seyir izlemesi dezavantaj olarak görülmüştür. Bu durum krediyi alan kişinin zaman içinde ödeme gücü çekebileceğini göstermektedir.

Çift endeksli ipotek kredisinin ise ekonominin istikrarsız olduğu dönemlerde alınabilecek en uygun kredi olduğu gözlemlenmiştir. Bu kredi türünün temel avantajı geri ödeme tutarlarının kişinin geliri içerisindeki payının sürekli aynı düzeyde kalmasıdır. Böylece krediyi alan kişi sürekli olarak gelirinin aynı miktarını kredi ödemesine yatıracaktır. Ayrıca bakiye miktarı enflasyon oranına göre düzenlendiğinden kredi veren açısından bakıldığında da çift endeksli ipotek kredileri en az risk içeren kredi türüdür.

Bu çalışmada görüldüğü üzere Türkiye’de ekonomik istikrarsızlığın olduğu dönemlerde özellikle çift endeksli ipotek kredilerinin kullanımının

yaygınlaştırılması gerekmektedir. Bugün ülkemizdeki bankaların kullandıkları ipotek kredilerinin yetersiz olduğunu, doğabilecek riskleri azaltmak için farklı ipotek kredisi türleri geliştirilmesi gerektiğini görmekteyiz.

## KAYNAKÇA

- Allen, L. 1997. *Capital Markets and Institutions: A Global View*. John Wiley Sons, Inc., USA.
- Alp, A. 1996. *İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi*. Ankara: SPK Yayınları.
- Alp, A. ve M. U. YILMAZ. 2000. *Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi (Birinci Baskı)*. İstanbul: İMKB Yayınları.
- Ateş, K. 2005. "Amerika Birleşik Devletlerinde Mortgage Uygulamasında Vergi", *Vergi Dünyası Dergisi* 285 (Mayıs): 50-53
- Avrupa Toplulukları Komisyonu. 2005. "Yeşil Rapor, Avrupa Birliği'nde İpotekli Konut Kredileri", Brüksel, 4.
- Ayrıçay, Y. ve U. Yıldırım. 2007. "İpoteğe Dayalı Konut Finansman Sistemi ve Son Düzenlemeler Işığında Sistemin Türkiye'de İşleyişi", *Selçuk Üniversitesi Karaman İİBF Dergisi* (12): 51-71
- Bağcı, H. 1990. "Enflasyon ve Endeksleme," *Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu*. Ankara.
- Berberoğlu, M. G. ve S. Teker. 2005. "Konut finansmanı ve Türkiye'ye uygun bir model önerisi", *İTÜ Dergisi Sosyal Bilimler* 2(1): 58-68
- Boleat, M. 1985. *National Housing Finance Systems. A Comparative Study*. London: Croom Helm Ltd.
- Campbell, J. Y. ve J. F. Cocco. 2003. "Household Risk Management and Optimal Mortgage Choice", *NBER Working Paper Series* 9759.
- Çetin, A. C. 2002. *Konut Finansman Yöntemleri ve Türkiye Koşullarında Uygulanabilirlik Analizleri*, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Demir, H. ve V. Palabıyık. 2005. "Konut Ediniminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi", *Jeodezi, Jeoinformasyon ve Arazi Yönetimi Dergisi*. 92: 3-11

- Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı. 1996. “Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu,” Yayın No: 2432, Ankara.
2001. “Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu”, Yayın No: 2594, Ankara.
- Duygulu, A. 1998. “Döviz Kuru İstikrarının Ekonomik İstikrar Açısından Değerlendirilmesi.” Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F.Dergisi 13(1):107-118.
- Eker, A., A. Altay ve M. Sakal. 1994. Maliye Politikası. Ankara: Takav Matbaacılık
- Erol, I. ve K. Patel. 2004. “Housing Policy and Mortgage Finance in Turkey During the late 1990s Inflationary Period,” International Real Estate Review, 7(1): 98-120
- Goldstin, R. 1993. “Reforming the Residential Mortgage Foreclosure Process,” New York. Real Estate Law Journal. Winter
- Heimann, J. G. 1989 “Housing Finance Systems Worldwide Face Change”, Saving Institutions, 110(11): 10.
- Hendershott, P. H. ve J. C. Weicher. 2002. Forecasting housing markets: Lessons learned. Real Estate Economics 30.
- Keleş, R. 1984. “Kentleşme ve Konut Politikası”. Ankara Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları (540)
- Madura, J. 1992. Financial Markets and Institutions. West Publishing Company. USA.
- Menn, G. 2000. “Why do mortgage markets matter?,” Economic Outlook 24(4).
- Okpala, D. C. I. 1994. “Financing Housing in Developing Countries : A Review of Pitfalls and Potentials in the Development of Formal Housing Finance Systems,” Urban Studies, Carfax Publishing Company, Nov., 31(9).
- Pryke, M. ve C. M. E.Whitehead. 1994. “An overview of mortgage-backed securitization in the UK,” Housing Studies 9(1), 75-101.
- Renaud, B. 1985. *Financing Shelter*. Boston, MA: Allen & Unwin. USA.
- Renaud, B. 1999. “The Financing of Social Housing in Integrating Financial Markets: A View from Developing Countries,” Urban Studies, April, 36(4), 755-774.
- Rosas, L. E. 1990. *Financing Housing Under Inflation: The Colombian Case*. Washington. National Association of Realtors.
- Schroeder, M. 2000. *Looking for the Best Mortgage, Shop, Compare, Negotiate, Trails*. Santa Fe. Banker Publication.



- Süme, N. 2007. *Gayrimenkul Finansmanında İpotek Kredileri Ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme*. İstanbul. Yıldız Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Şakar, B. 2006. "Türkiye'de Konut Finansmanı Yasal Alt Yapısı, Analizi," *Muhasebe-Finansman Araştırma ve Uygulama Dergisi*, 6(15):107-115.
- Türkiye Bankalar Birliği. 2008. *Konut Kredileri Uygulamaları Hakkında Yararlı Bilgiler*. İstanbul. 259.
- Yalçın, K. 2006. *İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler*. Ankara: Gazi Kitabevi, 11.
- Yetgin, F. 2007. *Mortgage Sistemi: Türkiye (Teori-Uygulama)*. Dünya Gazetesi Kitaplığı: 12.
- Yılmaz, M.U. 2000. Türkiye'de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezi'nin Kurulması, T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu, Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Ankara.