

T.C.
KAFKAS ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE FİNANSMAN BİLİM DALI

KONUT SORUNU BAĞLAMINDA İPOTEĞE DAYALI
KONUT FİNANSMANI SİSTEMİ (MORTGAGE) VE
TÜRKİYE'DE KONUT FİNANSMANI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

N.SAVAŞ DEMİRCİ

DANIŞMAN
YRD.DOÇ.DR. HÜSEYİN ALİ KUTLU

KARS-2009

T.C.
KAFKAS ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE

N. Savaş DEMİRCİ'nin yüksek lisans tezi olarak hazırladığı ‘‘Konut Sorunu Bağlamında İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sistemi (Mortgage) ve Türkiye’de Konut Finansmanı’’ adlı bu çalışma, yapılan tez savunması sınavı sonunda jüri tarafından Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliği uyarınca değerlendirilerek oy ile kabul edilmiştir.

	<u>Adı Soyadı</u>	<u>İmza</u>
Başkan	: Yrd. Doç. Dr. Cavit YEŞİLYURT
Üye	: Yrd. Doç. Dr. Hüseyin Ali KUTLU (Danışman)
Üye	: Yrd. Doç. Dr. Erkan TOKUCU

UYGUNDUR

...../...../.....

Doç. Dr. Selçuk URAL
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

İÇİNDEKİLER

ÖZET	I
ABSTRACT	II
ÖNSÖZ	III
KISALTMALAR	IV
TABLO LİSTESİ	VII
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

KONUT VE KONUT SORUNU

1.1. Konut Kavramı ve Konutun Önemi	4
1.1.1. Konut Kavramı	4
1.1.2. Konutla İlgili Diğer Temel Kavramlar	5
1.1.2.1. Konut Gereksinimi, Konut Stoku ve Konut Açığı	5
1.1.2.2. Konut Arzı ve Talebi	7
1.1.3. Konutun Önemi	8
1.1.3.1. Konutun Sosyal ve Kültürel Önemi	8
1.1.3.2. Konutun Ekonomik Önemi	9
1.2. Konut Sorunu	10
1.2.1. Konut Sorununun Tanımı	10
1.2.2. Konut Sorununun Etkileri	13
1.2.3. Konut Sorununun Temel Nedenleri	14
1.2.3.1. Hızlı Kentleşme	14
1.2.3.2. Yoksulluk	17
1.2.4. Konut Sorununa Küresel Bakış	21
1.2.5. Türkiye’de Konut Sorunu	24
1.2.5.1. Türkiye’de Konut Sorununun Nedenleri	24
1.2.5.1.1. Türkiye’de Hızlı Kentleşme	24
1.2.5.1.2. Türkiye’de Yoksulluk	32
1.2.5.2. Türkiye’de Konut Sorununun Boyutları	35

İKİNCİ BÖLÜM

İPOTEĞE DAYALI KONUT FİNANSMANI SİSTEMİ (MORTGAGE)

2.1. İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Genel Çerçeve	42
2.1.1. İpotek ve Mortgage Kavramları	45
2.1.1.1. İpotek	45
2.1.1.2. Mortgage	46
2.1.2. İpotekli Konut Kredisi Türleri	47
2.1.2.1. Sabit Faizli İpotekli Konut Kredisi	47
2.1.2.2. Değişken Faizli İpotekli Konut Kredisi	48
2.1.3. İpotekli Konut Kredisine İlişkin Riskler	49
2.1.3.1. Kredi Riski	50
2.1.3.2. Faiz Oranı Riski	50
2.1.3.3. Erken Ödeme Riski	51
2.1.3.4. Likidite Riski	51
2.1.4. İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sisteminde Piyasalar	51
2.1.4.1. Birincil Piyasa	51
2.1.4.2. İkincil Piyasa	52
2.1.5. İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sisteminin Etkin ve Uzun Vadeli Olması İçin Gerekli Ön Koşullar	52
2.1.5.1. Ekonomik Ön Koşullar	53
2.1.5.2. Kurumsal Ön Koşullar	53
2.1.5.3. Finansal Sektör Ön Koşulları	54
2.1.5.4. Konut Sektörü Ön Koşulları	55
2.1.5.5. Konut Sübvansiyonları	55
2.2. İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sisteminde Kredilerin Başlıca Finansman Araçları	56
2.2.1. Mevduatlar	56
2.2.2. İpotekli Tahviller ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler	59
2.2.2.1. İpotekli Tahviller	60
2.2.2.1.1. İpotekli Tahvillerin Özellikleri	61
2.2.2.1.2. İpotekli Tahvillere İlişkin Riskler ve Risk Yönetimi	65
2.2.2.1.3. İpotekli Tahvillerin Derecelendirilmesi	69

2.2.2.1.4. İpotekli Tahvil İhraççıları ve Yatırımcıları	71
2.2.2.1.5. İpotekli Tahvilin Avantajları ve Dezavantajları	72
2.2.2.1.6. Örnek Ülke Uygulamaları	73
2.2.2.1.6.1. Almanya	73
2.2.2.1.6.2. Danimarka	75
2.2.2.1.6.3. İspanya	77
2.2.2.2. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler	79
2.2.2.2.1. Menkul Kıymetleştirme	79
2.2.2.2.1.1. Menkul Kıymetleştirme İşleminin Katılımcıları	85
2.2.2.2.1.1.1. Kaynak Şirket	86
2.2.2.2.1.1.2. Özel Amaçlı Kuruluş	86
2.2.2.2.1.1.3. Yedd-i Emin	87
2.2.2.2.1.1.4. Alacak Tahsil ve Takibi Hizmeti Veren Kuruluş	87
2.2.2.2.1.1.5. Yatırım Bankası	87
2.2.2.2.1.1.6. Güvence Sağlayan Kuruluşlar	88
2.2.2.2.1.1.7. Derecelendirme Kuruluşu	88
2.2.2.2.1.1.8. Yatırımcılar	89
2.2.2.2.1.2. Menkul Kıymetleştirme İşleminin Aşamaları	89
2.2.2.2.1.3. Menkul Kıymetleştirmenin Avantajları ve Dezavantajları	90
2.2.2.2.1.3.1. Kaynak Şirket Açısından	91
2.2.2.2.1.3.2. Yatırımcı Açısından	92
2.2.2.2.2. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Riskler ve Risk Yönetimi	93
2.2.2.2.3. Örnek Ülke Uygulaması: Amerika Birleşik Devletleri (ABD)	95
2.3. Basel II ve 2007 Subprime Kredi Krizi	100
2.3.1. Basel II	101
2.3.1.1. Genel Olarak Basel II	101
2.3.1.2. Basel II’de İpotekli Konut Kredileri ve Menkul Kıymetleştirme	103
2.3.2. 2007 Subprime Kredi Krizi	105

2.3.2.1. 2007 Subprime Kredi Krizinin Nedenleri ve Arka Planı	105
2.3.2.2. 2007 Subprime Kredi Krizinin Küresel Finansal Krize Dönüşmesi	112

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE KONUT FİNANSMANI

3.1. Türkiye'de Konut Finansmanı Sağlamış/Sağlayan Kurum ve Kuruluşlar	115
3.1.1. Konutla İlgili Devlet Kuruluşları	115
3.1.1.1. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı	116
3.1.1.2. TOKİ	116
3.1.2. Sosyal Güvenlik Kurumları	122
3.1.2.1. SSK	122
3.1.2.2. BAĞ-KUR	123
3.1.2.3. OYAK	123
3.1.2.4. TCMB Mensupları Sosyal Yardım Sandığı Vakfı	124
3.1.3. Ticari Bankalar	124
3.2. Türkiye'de İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sistemi (Mortgage)	124
3.2.1. Ticari Bankaların İpotekli Konut Kredisi Uygulamaları	124
3.2.2. 5582 Sayılı Kanun	133
SONUÇ	138
KAYNAKLAR	142
EKLER	163
ÖZGEÇMİŞ	166

ÖZET

Konut en genel anlamıyla insanların içinde yaşadıkları yerdir. Sosyal, kültürel ve ekonomik öneme sahip olan konut; öncelikle her bireyin sahip olması gereken temel insanlık hakkıdır. Gelir düzeyi ne olursa olsun her birey yeterli konutlarda barınmalıdır. Fakat günümüzde birçok insan uygun olmayan konutlarda ve şartlarda yaşamakta ve bu noktada konut sorunu ortaya çıkmaktadır.

Kentsel, toplumsal ve ekonomik bir sorun olan konut sorunu; küresel düzeyde hızlı kentleşme ve yoksulluk nedeniyle kronik bir hal almıştır. Küresel konut sorununun merkezinde gecekondular sorunu bulunmaktadır. Her yedi insandan birinin gecekondularda yaşadığı ve milyonlarca evsiz olduğu dünyada, konut sorununun boyutları net olarak ortadadır. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler sorunu derinden yaşamakla beraber tüm ülkeler konut sorununa karşı karşıyadır.

Konut sorununun çözülmesi amacıyla birçok çalışma yapılmıştır. Devletler 1980'lere dek sorunla doğrudan ilgilenmiş, daha sonraki yıllarda ise konut sorunu ağırlıklı serbest piyasa şartlarında ipotekle dayalı konut finansmanı sistemleri ile çözülmeye çalışılmıştır. Bu paralelde gelişmiş ülkelerde ipotekli tahviller ve ipotekle dayalı menkul kıymetler gibi sermaye piyasası araçlarının kullanılmasıyla önemli başarılar sağlanmıştır. Fakat birçok ülkede ekonomik istikrarsızlıklar ve gelir yetersizliği nedeniyle ipotekle dayalı konut finansmanı sistemleri sınırlı kalmış ve dar gelirli kesimlerin konut sorunu çözülememiştir.

Konut sorunu özellikle 1950'lerden beri ülkemizin de en önemli problemlerinden biri olmuştur. Türkiye'de konut sorununun çözümüne yönelik politikalar konut finansmanına yoğunlaşmıştır. Bu bağlamda kamu ve özel kuruluşlar çeşitli uygulamalar yapmış fakat tüm bu çabalar sorunun çözülmesi için yeterli olmamıştır. Son yıllarda ise ekonomide göreceli sağlanan istikrar, ipotekli konut kredilerinin hacmini artırmış ve ipotekle dayalı konut finansmanı sisteminin daha etkin işlemesi amacıyla 2007'de 5582 sayılı Kanun çıkarılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Konut sorunu, Konut finansmanı, İpotekli tahviller, İpotekle dayalı menkul kıymetler, İpotekle dayalı konut finansmanı sistemi (mortgage)

ABSTRACT

Housing is a place within people live with its general meaning. Housing, having social, cultural and economical importance, is primarily a basic humanity right that everyone should have. Every individual should live in adequate housing regardless of his/her income level. But today many people live in unsuitable housing and conditions and at this point housing problem arises.

Housing problem, which is urban, communal and economical problem, has become chronic because of rapid urbanization and poverty in global level. Shanty house problem is in the heart of the global housing problem. The extent of housing problem is obvious in the globe where every one of seven people lives in shanty houses and millions of homeless exist.

Many actions have been made to solve housing problem. States have dealt with the problem directly until 1980s and in next years the housing problem has especially been studied to be solved with mortgage backed housing finance systems in open market conditions. In this parallel significant successes have been seen in developed countries with the use of covered bonds and mortgage backed securities. But in many countries mortgage backed housing finance systems have remained limited by reason of economic instability and income insufficiency and housing problems of people with low-income haven't been solved.

Housing problem has also been one of the most important problems in our country since the beginning of 1950s. Policies oriented to solve housing problem have concentrated on housing finance. In this sense public and private institutions have made various applications but all of these efforts haven't been enough for solving the problem. And in last years relative stability enabled in economy has increased the volume of residential mortgages and in 2007 Law numbered 5582 has been introduced to make mortgage backed housing finance system more effective.

Keywords: Housing problem, Housing finance, Covered bonds, Mortgage backed securities, Mortgage backed housing finance system

ÖNSÖZ

İnsanoğlu varoluşundan beri daha iyi şartlarda barınma ihtiyacı duymuş; bu arayışlar konutların da zamanla değişmesine ve modernleşmesine neden olmuştur. Bu paralelde teknolojinin her geçen gün ilerlediği 21. yüzyıl dünyasında hane halkları daha konforlu konutlarda yaşama şansına sahip olmuşlardır. Bununla birlikte önemli sayıda insan modern dünyanın gerektirdiği şartlarda yaşayamamaktadır.

Konutla ilgili sorunlar yaşayan bireylerin barınma şartlarını iyileştirmek amacıyla birçok çalışma yapılmaktadır. Günümüzde bu çalışmaların merkezinde konut finansmanı sistemleri bulunmaktadır. Bu bağlamda çalışmada güncel gelişmeler ışığında konut sorununun ve ülkemizde ‘mortgage’ adıyla da bilinen ipoteğe dayalı konut finansmanı sisteminin küresel ve ulusal düzeyde ayrıntılı olarak incelenmesi amaçlanmıştır.

Uzun ve yoğun bir çalışma dönemi sonucunda ortaya çıkan bu çalışmanın oluşturulmasında desteklerini ve yardımlarını esirgemeyen başta danışman hocam Yrd. Doç. Dr. Hüseyin Ali Kutlu olmak üzere aileme, Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi’nde çalışan hocalarıma ve mesai arkadaşlarıma sonsuz teşekkürlerimi sunuyorum.

KISALTMALAR

ABD : Amerika Birleşik Devletleri

ABS : Asset Backed Securities

ARM : Adjustable Rate Mortgage

BAĞ-KUR : Esnaf ve Sanatkarlar ve Diğer Bağımsız Çalışanlar Sosyal Sigortalar Kurumu

BIS : Bank For International Settlements

CDO : Collateralized Debt Obligation

CMBS : Commercial Mortgage Backed Securities

CMO : Collateralized Mortgage Obligation

DİBS : Devlet İç Borçlanma Senetleri

DİE : Devlet İstatistik Enstitüsü

DJI : Dow Jones Industrial

DPT : Devlet Planlama Teşkilatı

ECBC: European Covered Bond Council

Fannie Mae : Federal National Mortgage Association

FDIC : Federal Deposit Insurance Corporation

FED : Federal Reserve

FHA : Federal Housing Association

FICO : Fair Isaac Corporation

Freddie Mac : Federal Home Loan Mortgage Corporation

FRM : Fixed Rate Mortgage

GDP : Gross Domestic Product

Ginnie Mae : Government National Mortgage Association

GSE : Government Sponsored Enterprise

GSMH: Gayri Safi Milli Hasıla

GSYİH : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

GYO : Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı

HDR : Human Development Report

IMF : International Monetary Fund
IO : Interest Only
İMKB : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KEY : Konut Edindirme Yardımı
KİT : Kamu İktisadi Teşebbüsleri
LIBOR : London Interbank Offered Rate
LTV : Loan To Value
MBS : Mortgage Backed Securities
MLV : Mortgage Lending Value
OPEC : Organization Of The Petroleum Exporting Countries
OYAK : Ordu Yardımlaşma Kurumu
PAC : Planned Amortization Class
PIH : Office Of Public And Indian Housing
PO : Principal Only
RHS : Rural Housing Service
RMBS : Residential Mortgage Backed Securities
SGK : Sosyal Güvenlik Kurumu
SMBS : Stripped Mortgage Backed Securities
SPV : Special Purpose Vehicle
SSK : Sosyal Sigortalar Kurumu
TAC : Targeted Amortization Class
TCMB : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TL : Türk Lirası
TMSF : Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TOKİ : Toplu Konut İdaresi
TÖBANK : Türkiye Öğretmenler Bankası
TÜFE : Tüketici Fiyatları Endeksi
TÜİK : Türkiye İstatistik Kurumu
UNDP : United Nations Development Programme
ÜFE : Üretici Fiyatları Endeksi
VA : Department Of Veteran Affairs
YTL : Yeni Türk Lirası

KKDF : Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu

BSMV : Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi

TBMM : Türkiye Büyük Millet Meclisi

MK : Mortgage Kanunu

BDDK : Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

SPK : Sermaye Piyasası Kurulu

TABLO LİSTESİ

	Sayfa No
Tablo 1.1 : Türkiye’de Şehir ve Köy Nüfusunun Değişimi	25
Tablo 1.2 : On İki Kentte Tahmini Gecekondü Nüfusu (1960’ların başı)	37
Tablo 1.3 : On Bir Kentte Tahmini Gecekondü Oranı (1995)	38
Tablo 2.1 : Kredi Dereceleri	71
Tablo 3.1 : 1997-2001 Döneminde Kullanılan İpotekli Konut Kredisi Tutarı ve İpotekli Konut Kredisi Kullanılan Kişi Sayısı	128
Tablo 3.2 : 2002-2006 Döneminde Kullanılan İpotekli Konut Kredisi Tutarı ve İpotekli Konut Kredisi Kullanılan Kişi Sayısı	129
Tablo 3.3 : En Büyük Beş Bankanın Kullandığı Klasik Sabit Faizli ve Sabit Geri Ödemeli İpotekli Konut Kredilerine İlişkin Vadeler ve Aylık Faiz Oranları (Haziran 2009)	131
Tablo 3.4 : Farklı Bankalardan Kullanılan 75,000 TL’lik Sabit Faizli İpotekli Konut Kredisine İlişkin Farklı Vadeler İçin Aylık Sabit Geri Ödeme Tutarları (TL)	131
Tablo 3.5 : Farklı Bankalardan Kullanılan 52,500 TL’lik Sabit Faizli İpotekli Konut Kredisine İlişkin Farklı Vadeler İçin Aylık Sabit Geri Ödeme Tutarları (TL)	132

GİRİŞ

Konut insan hayatının en önemli olgularından biridir. İnsanlar en eski çağlardan beri güvenli ve konforlu barınak arayışı içinde olmuşlar, bu paralelde konutlar da zaman içinde farklı şekiller almıştır. Günümüzde bireysel birçok ihtiyacı karşılayan konut, aynı zamanda bireylerin hayatlarının önemli bir bölümünü geçirdikleri toplumsal ve kültürel bir yaşam merkezi haline gelmiştir. Konut, öncelikle her bireyin sahip olması gereken temel bir haktır. Her bireyin insanlık onuruna yakışır bir şekilde ve insan olmasının gerektirdiği yeterli konutlarda yaşaması ve barınması gerekir. Fakat sorun şu ki herkes fiziksel olarak uygun konutlarda ve uygun şartlarda yaşamamakta, işte tam bu noktada da konut sorunu ortaya çıkmaktadır. Bir tarafta lüks konutlarda hayatlarını sürdüren kesimler, diğer tarafta ise konut sorununu derinden yaşayan ve yetersiz konutlarda barınmak zorunda kalan kitleler mevcuttur.

Barınma şartlarındaki eşitsizlikler özellikle 19. yüzyılda belirgin hale gelen siyasal, sosyal ve ekonomik gelişmeler ile daha da artmıştır. Sanayi Devrimi ile birlikte dünya genelinde ekonomik aktivitelerin artmasıyla üretimin, işgücünün, sermayenin ve kaynakların yeniden dağıtımı şeklinde başlayan süreç, 20. yüzyılda hız kazanmıştır. İlgili gelişmelerden herkes kazançlı çıkamamış, önemli bir kesim kaybeden rolünü oynamak zorunda kalmıştır. Bu paralelde ekonomik ve sosyal gelişmelere bağlı olarak özellikle kaybeden pozisyonundaki ülke şehirlerinde niteliksiz yapılarda yaşamak zorunda kalan insan sayısı hızla artmıştır. Konut, hızla bütünleşen günümüz dünyasında artık küresel bir sorun haline gelmiştir.

Bugüne dek konut sorununun çözümüne yönelik devletlerin çeşitli çalışmaları ve destekleri olmuş; konut sorunu konut politikalarında da yerini almıştır. Sorun 1980'li yıllardan sonra ağırlıklı serbest piyasa ekonomisi yasaları bağlamında ele alınmaya başlamış ve konut sahipliği odaklı kurumsal konut finansmanı sistemleri ile çözülmeye çalışılmıştır. Bu anlayış çerçevesinde ipotekli konut kredileri vasıtasıyla konut edindirme faaliyetleri de artmıştır. Fakat devletlerin her geçen gün vatandaşlarının barınma ihtiyaçlarını karşılama görevinden uzaklaştığı günümüzde,

ipoteğe dayalı konut finansmanı sistemleri özellikle konutla ilgili sorunlar yaşayan dar gelirli kitlelerin problemlerini çözme konusunda başarısız olmuştur.

Sorunun çözümüne yönelik birçok çalışmanın yapıldığı ve uzun süredir ipotekli konut kredilerinin kullanıldığı ülkemizde, ipoteye dayalı konut finansmanı sisteminin (mortgage) daha etkin işlemesi amacıyla 5582 sayılı “Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun” TBMM’de kabul edilmiş ve 06.03.2007 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Çalışmamızın ana konusunu konut sorunu bağlamında ipoteye dayalı konut finansmanı sistemi ve ülkemizde konut finansmanı uygulamaları oluşturmaktadır. Bu paralelde öncelikle dünyada ve Türkiye’de konut sorunu ele alınmakta, sonra gelişmiş ülkelerde modern araçlarla uygulanan haliyle ipoteye dayalı konut finansmanı sistemleri analiz edilmekte ve çalışmanın sonunda ise ilgili sistemin konut sorunu bağlamında ülkemize neler getirdiği ve neler getirebileceği tartışılmaktadır.

Çalışmamızın birinci bölümde konutun tanımı yapılmakta, konutun toplumsal ve ekonomik önemine değinilmekte, konut sorunu tanımlanmakta, konut sorununun temel sebepleri genel olarak incelenmekte, konut sorununa küresel düzeyde bakıldıktan sonra da sorun ülkemize özel dinamikler çerçevesinde analiz edilmektedir. Birinci bölümde konut sorununun çözümüne yönelik küresel ve ulusal düzeyde ne tür çalışmalar yapıldığına ve başarı sağlanıp sağlanmadığına da vurgu yapılmaktadır.

İkinci bölümde ipoteye dayalı konut finansmanı sistemi ayrıntılı olarak değerlendirilmektedir. Bu bağlamda ipotek kavramı, ipotekli konut kredisi türleri, sistemdeki piyasalar, sistemin etkin işlemesi için gerekli ön koşullar ve ipotekli konut kredilerinin başlıca finansman araçları incelenmektedir. Ayrıca ipotekli konut kredilerinin başlıca finansman araçlarından ipotekli tahvillere ve ipoteye dayalı menkul kıymetlere ilişkin örnek ülke uygulamalarına yer verilmekte, menkul kıymetleştirme işlemi analiz edilmekte ve çalışmamızın konusunu yakından ilgilendiren Basel II ve 2007 subprime kredi krizine de değinilmektedir.

Son bölümün ana konusunu ise ülkemizde konut sorunu bağlamında konut finansmanı oluşturmaktadır. Devlet kuruluşlarının ve sosyal güvenlik kurumlarının

konuyla ilgili çalışmalarından sonra, ikinci bölümde ayrıntılı olarak incelenmekte olan ipoteye dayalı konut finansmanı sisteminin Türkiye'deki uygulamaları analiz edilmektedir. Konut sorununun çözümüne yönelik çabaların ne ölçüde başarı sağladığı, 5582 sayılı Kanun'un neler getirdiği ve neler getirebileceğine ilişkin öngörülere de vurgu yapılmaktadır. Sonuç bölümünde ise konu genel olarak değerlendirilmekte ve öneriler sunulmaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KONUT VE KONUT SORUNU

1.1. Konut Kavramı ve Konutun Önemi

İnsanoğlunun en ilkel olduğu zamanlardan günümüze dek barınma ihtiyacı var olagelmiş, insanlar barınma ihtiyaçlarını gidermek için arayışlara girmişlerdir. İnsanların tarımsal üretime başlayıp yerleşik hayata geçmeleriyle hız kazanan arayışların neticesinde yapılar zamanla değişime uğramış ve türlü şekiller almıştır. İlk zamanlarda sadece barınma ve korunma amacıyla kullanılan mekanlar zaman içerisinde sosyal, kültürel, siyasal, ekonomik, hukuksal ve teknolojik boyutları olan bir olguya dönüşmüştür. Tarih boyunca insanların yaşadıkları yerlerdeki farklı kültüre, iklime, yapı malzemesine ve teknolojiye göre farklı şekil ve görünümler alan konut, günümüzde birçok fonksiyonuyla birlikte insan hayatının vazgeçilmez bir unsuru konumundadır.

1.1.1. Konut Kavramı

Konutu karakterize edecek kesin bir tanım bulmak oldukça zordur. Konut kavramı için farklı tanımlar kullanılmaktadır. Konut en genel anlamıyla insanların içinde yaşadıkları yer, meskendir. Konut sosyolojik bağlamda mağaralardan kaya oluklarına, kulübelere, çadırlara ve ağaçtan, taştan yapılmış evlere kadar genişleyen; insanların yatıp kalktıkları, kötü hava şartlarından, baskınlardan ve yırtıcı hayvanlardan korundukları, işleri dışında barındıkları yerdir. Konut kentbilim bağlamında ise bir ya da birkaç ailenin yaşaması için yapılmış, insan hayatının gerekli kıldığı uyuma, beslenme, soğuktan ve sıcaktan korunma gibi çeşitli temel ihtiyaç konularında kolaylıklar bulandıran barınaktır (TDK 2006). Konut; modern hayatın standartlarına uygun olarak altyapısı hazırlanmış, gerekli yasal izin

ve denetimlerden geçirilmiş, deprem güvenliği sağlanmış kaliteli yaşam birimidir (Oy 2007: 5). Konut; bir ya da daha çok ev halkının yaşaması için yapılmış, insan hayatının gerekli kıldığı uyuma, yemek pişirme, soğuktan ve sıcaktan korunma, yıkanma gibi temel gereksinim konularında kolaylıklar sağlayan mekanlar toplamıdır (Keleş 1998: 89). Sınırları belli sosyal çevresiyle toplumun yaşama alanının bir unsuru olan konut; çok çeşitli şekillere, mimari stil ve dizaynlara sahip olabilir (Maliene ve Malys 2008: 1). Konut barınak ve korunak olmasının ötesinde aynı zamanda üretilen ve tüketilen bir metadır. Konut çok çeşitli işlevleriyle birlikte fiziksel, ekonomik ve sosyal değerler bütünüdür.

1.1.2. Konutla İlgili Diğer Temel Kavramlar

Konut gereksinimi, konut stoku, konut açığı, konut arzı ve talebi; konuttan bağımsız düşünülemeyecek kavramlardır. Bununla beraber ilgili kavramlar çalışmanın ileriki bölümlerinde de kullanılacağından, bu kavramların tanımlanması ve açıklanması yerinde olacaktır.

1.1.2.1. Konut Gereksinimi, Konut Stoku ve Konut Açığı

En basit anlamda kişi başına gerekli en küçük yeterli mekanı anlatan konut gereksinimi ya da ihtiyacı literatürde farklı şekillerde tanımlanmaktadır. İlk tanıma göre konut gereksinimi, her hane halkının bir eve sahip olması varsayımından hareketle tüm hanelerin kabul edilebilecek en düşük düzeyde barınabilmelerini sağlayan toplam konut sayısıdır. Buna göre ne kadar aile varsa o kadar da konut olmalıdır ve toplam aile sayısı toplam konut gereksinimini verir. Konut gereksinimi bu tanımla nüfus ve hane halkı değişkenlerine göre ifade edilirken, diğer tanımla nüfus ve hane halkı değişkenlerinin yanında belli bir zaman diliminde oturulabilir toplam konut sayısını veren konut stoku kavramıyla birlikte tanımlanır. Buna göre bireylerin en düşük düzeyde barınabilmelerini sağlamak için gerekli konut kalitesi ve sayısı, var olan konut kalitesi ve sayısından farklı ise aradaki fark konut gereksinimi adını alır. Başka bir ifadeyle mevcut konut stoku ile mevcut hane halkı sayısı arasındaki fark konut gereksinimini verir (Keleş 2008: 432; Aydın 2003: 16; Çanga

vd 2002: 7). Her iki tanımda da konut gereksinimi nitel ve nicel boyutlarıyla ele alınırken her ailenin bir konutta ikamet etmesi gereğinden yola çıkılmaktadır.

Konut açığı mevcut hane halkı sayısının mevcut konut sayısından fazla olması durumudur. Konut gereksiniminin konut stokunu dikkate almayan tanımından hareket ettiğimiz takdirde mevcut konut stoku ile konut gereksinimi arasındaki fark konut açığını verecektir. Bir ülkede belli bir andaki konut açığı şu şekilde hesaplanır (Keleş 2008: 433):

a: Var olan konutların sayısı

b: Konut olarak yapılmadıkları halde konut olarak kullanılan yapıların sayısı

c: Türlü nedenlerle boş olarak bekletilen yapıların sayısı

d: Oturulmayacak durumda olduklarından yenilenmeleri gereken yapıların sayısı

e: Konut olarak kullanılmak üzere yapılan fakat başka amaçlarla kullanılan yapıların sayısı

f: Sayfiye evlerinin sayısı

g: Hane halkı sayısı

h: Gizli hane halkı sayısı, olmak üzere;

Konut açığı = [(a + b + c) - (d + e + f)] - (g + h) formülüyle hesaplanır.

Başka bir ifadeyle konut stoku ile toplam hane halkı arasındaki fark konut açığını vermektedir. Konut gereksiniminin konut stokunu dikkate alan tanımından hareket ettiğimiz takdirde ise konut açığı aynı zamanda konut gereksinimi olacaktır. Her iki durumda da konut açığı, konut stokundan hane halkı sayısı çıkarılarak bulunmaktadır. Konut açığı hesaplanırken günümüz dünyasının gerçeklerinden hareketle konut stokunun hane halkı sayısından daha az olduğu kabul edilmektedir ki aksi takdirde formülden bulacağımız + işaretli sayı konut fazlasına işaret eder. Görüldüğü gibi konut açığı ve konut gereksinimi birbirlerinden ayrılması olanaksız kavramlar olmakla beraber çalışmanın bundan sonraki bölümlerinde yararlanılacak istatistiklerde, konut gereksinimi konut stokunu dikkate alan anlamıyla kullanılacaktır. Konut açığının nicel ve nitel boyutlara sahip olmasından dolayı ilgili açığın hesaplanmasına yönelik analizlerde konut stokunun ruhsatlı ve ruhsatsız konutları mı yoksa sadece ruhsatlı konutları mı kapsayacağı ve konut stokuna dahil edilecek olan konutların nicel ve nitel hangi standartlara sahip olacağı hususları

dikkate alınmalıdır. Bununla birlikte hane halkı sayısının ve konut stokunun ne oranlarda değişeceği tahmin edilerek gelecekteki konut açığı da tahmin edilebilir (Keleş 2008: 433).

1.1.2.2. Konut Arzı ve Talebi

Bir malın arzı, belli bir zaman diliminde ilgili malı elinde bulunduranların değişik fiyat düzeylerinde satmaya hazır oldukları miktardır. Konut arzı; kamu kuruluşları, özel girişim ve konut kooperatifleri tarafından üretilip belli bir anda ya da belli bir süre içinde konut pazarına çıkarılan konut birimi sayısıdır. Konut arzı üretilen konutun sunumudur. Konut sunumunu kar amacı gütmeyen ve spekülatif konut sunumu olarak ikiye ayırabiliriz (Aydın 2003: 45; Keleş 1998: 92). Kar amacı gütmeyen konut sunumu gerçek konut gereksinimini karşılamayı hedefler. Bu tür konut sunumunda kamunun ve kamu kuruluşlarının önemli yeri vardır. Merkezi yönetimin uygulamak istediği konut politikaları, kar amacı gütmeyen konut sunumunda belirleyici olmaktadır. Spekülatif konut sunumunda ise amaç mevcut konut gereksinimini karşılamaktan çok piyasada talep göreceği düşünülen konutların arz edilmesidir. Spekülatif konut sunumunda konut üretiminin asıl amacı satış üzerinden kar elde etmektir. Bu tür konut sunumunda üretici spekülatif kar elde etmek amacıyla imar sınırları içerisinde arsa satın alarak çevrenin değerlendirilmesini bekler ya da imar değeri olmayan arsaları ucuza satın alarak imara açar (Aydın 2003: 45-46).

Bir malın talebi ise, belli bir zaman diliminde tüketicilerin farklı fiyatlarda satın almaya hazır oldukları miktar olarak tanımlanabilir. Konut talebi; ailelerin satın almak veya kiralamak için ödeme gücünde ve ödemeye istekli oldukları belli nitelikteki konut birimi sayısıdır. Konut talebi başka bir ifadeyle konut istemidir. Konut istemi konut gereksiniminden belli noktalarda ayrılmaktadır. Konut kiralamak ya da konut satın almak isteyen herkesin bu gereksinimlerini karşılama doğrultusunda yeterli parasal gücü olmayabilir. Konut gereksinimi duyan herkes konut isteminde bulunamayabilir. Konut gereksinimi toplumsal bir kavramken, konut istemi ekonomik bir kavramdır. Bunlarla birlikte toplumsal bakımdan kabul edilebilecek en küçük yeterli ölçülere sahip konutu, bireylerin gelirlerinden ve konut

fiyatlarından ayrı olarak düşünmek olanaksız olduğundan; konut talebini konut gereksiniminden kesin çizgilerle ayırmak zordur. Başka bir ifadeyle bireyler, ödeyebileceklerini düşündükleri konuta gereksinim duyarlar. Konut istemi bireylerin ödeme gücüne bağlı olarak konut gereksiniminden az ya da çok olabilir. Konut gereksinimini etkileyen demografik faktörler, konut istemini de geniş ölçüde etkilerler. Konut istemi gelir ve talep esnekliklerinden, fiyatlardan ve kişisel tercihlerden etkilenir. Makro düzeyde ise konut üretimi, teknolojisi ve konut piyasasının örgütlenmesi konut talebini etkiler (Keleş 2008: 430; Keleş 1998: 90-91).

1.1.3. Konutun Önemi

Değişen ve gelişen modern hayatın en önemli unsurlarından biri olan konut; toplumsal ve iktisadi hayat ile çok yakın ilişki içerisinde. Konut; sosyal, kültürel ve ekonomik yönden taşıdığı önem bakımından hukukun, teknolojinin, kentbilimin ve siyasetin konusu konumundadır. Sürdürülebilir, çağdaş standartlara uygun ve toplumun her kesiminin yararlanabildiği konutların varlığı sosyal ve ekonomik gelişme ile yakından ilgilidir.

1.1.3.1. Konutun Sosyal ve Kültürel Önemi

Çok boyutlu ve kompleks bir meta olan konut, bireysel ve sosyal birçok önemli ihtiyaca cevap verir. Barınak olarak insanların temel hakkı olan ve barınma ihtiyacını karşılayan konut; aynı zamanda kişilere sosyal güvenlik, toplumsal kimlik ve kendine güven sağlar (Government Of Kerala 2007: 5). Konut insanların kendilerine saygılarının oluşmasına yardımcı olur. Yapılan araştırmalar göstermektedir ki evlerinde sorumluluk alan ve özsaygısını edinen bireyler, topluma ve sosyal hayata daha kolay adapte olmaktadır. Evi olmayan ya da kötü koşullarda barınan insanlar ise hem kişisel sorunlar yaşamakta hem de toplumsal yaşamı olumsuz olarak etkilemektedirler (Ohm vd 2003: 3).

Toplumdaki yerin ve sosyal statünün göstergesi olan konut; bireyin çocukluğunun geçtiği, davranışlarını ve yaşam tarzını oluşturduğu, olgunlaştığı, hayatının önemli olaylarını yaşadığı, sosyalleştiği, ait olma duygusunu geliştirdiği,

çevresiyle iletişime geçtiği, toplumsal rolünü ve kültürü öğrendiği, kendisini güvende ve rahat hissettiği yerdir. Konut ayrıca aile ilişkilerinin yaşandığı ve aile kültürünün oluştuğu, öğrenildiği mekandır. Konut sosyo-kültürel bağlamda üstlendiği işlevlerden dolayı kişisel mutluluk ve toplumsal huzur için önemlidir.

1.1.3.2. Konutun Ekonomik Önemi

Konut taşıdığı sosyal ve kültürel önemin yanında ekonomik gelişmede de anahtar görevini üstlenir. Fakat ekonomistler konutun iktisadi öneminin farkına geç varmışlardır. 20. yüzyılın ortalarına dek konut sadece tüketime katkı yapan bir harcama kalemi olarak kabul edilmiş, konut üretiminin ekonomiye katkıları göz ardı edilmiş, konut sektörü de verimsiz olarak görülmüştür. Bu nedenlerden dolayı konut, umut vermeyen bir yatırım aracı olarak algılanmıştır. Toplumsal önceliklerin ekonomik öncelikleri gölgelemesi ve konut sektörünün düzensiz ve verimsiz oluşu nedeniyle uzun süre sosyal gereksinim boyutuyla ele alınan ve üstünde tartışılan konut; akademisyenlerin ve Dünya Bankası gibi konuyla ilgili uluslararası kuruluşların çalışmaları sonucunda ekonomik boyutuyla da ele alınmaya başlamıştır. Akademik bakış açısının değişmesiyle başlayan süreç esnek üretim modellerinin kullanılmaya başlanması, taşeronluk sisteminin yaygınlaşması, uygun teknolojilerin geliştirilmesi ve insan kaynaklarına yatırım yapılmasıyla birlikte hızlanmıştır. Günümüzde konut üretim sektörü geniş kitlelere istihdam sağlayan ve diğer birçok sektörü etkileyen, hareketlendiren kilit bir sektör konumundadır (Harris ve Arku 2007: 2-5). Sağlıklı bir şekilde finanse edilen konut sektörü inşaat ve malzeme alanlarında iş alanları yaratma, yeni işletmelerin kurulmasını sağlama, finansal sektörü canlandırma ve altyapı, araç-gereç, mobilya ve servis gibi birçok ekonomik aktivite alanını dolaylı olarak etkileme yoluyla ekonomik büyüme ve istikrar üzerinde önemli rollere sahiptir (Black vd 2000: 3).

Konut sahipliği, ev sahipleri için güvence ve güçlü bir yatırım aracı iken kiracılar için de yaşamsal bir işleve sahiptir. Ayrıca üretilen konutun tüketim mali olarak satılması bireysel tasarrufların mobilizasyonunu sağlamakta ve tüketimi teşvik etmektedir (Quigley 2006: 170-171). Ev merkezli ekonomik faaliyetlere de fırsat yaratan konut, dünyanın birçok ülkesinde emlak vergileri yoluyla yönetimler için

önemli bir gelir kaynağıdır (Government Of Kerala 2007: 6; Ohm vd 2003: 3). Standartlara uygun konutun üretimi ve kullanımı istihdam, tasarruflar, yatırımlar ve işgücü verimliliği üzerindeki etkisi yoluyla ekonomik gelişmeyi etkilemektedir (Harris ve Arku 2006: 1007). İyi işleyen bir konut sektörü ulusal ekonomileri, finansal piyasaları ve hayat kalitesini pozitif yönde etkilemektedir.

Konut hem sosyal ve kültürel hem de ekonomik öneme sahip olmakla beraber öncelikle her bireyin sahip olması gereken temel bir haktır. Hangi gelir grubundan olursa olsun her insanın insan olmanın gerektirdiği uygun şartlarda barınması ve yaşaması gerekir. İnsanların en temel ihtiyaçlarından birini karşılayan konut; ilgili kurum ve kuruluşlar tarafından ilk olarak toplumsal önemi açısından ele alınmalı ve herkesin konut sahibi olması, en azından yeterli konutlarda yaşaması sağlanmalıdır. Konut sosyal yönü ile ele alınırken önemli ekonomik işlevleri de göz ardı edilmemelidir.

1.2. Konut Sorunu

Konut, insan doğasının gereklerinden ötürü bireyler için yaşamsal bir öneme sahip olmakla beraber konut hakkı 1948'de yayınlanan İnsan Hakları Evrensel Bildirgesi ve 1996'daki Birleşmiş Milletler Habitat II İstanbul Bildirgesi gibi birçok uluslararası platformda temel insan hakkı olarak tanımlanmıştır (UN-HABITAT 2005: 30-31). İnsanların temel hakkı olan konuta ilişkin sorunlara da bu paralelde özel önem atfedilmelidir.

1.2.1. Konut Sorununun Tanımı

Konut çok boyutlu bir olgu olduğu için konut sorunu da çok boyutlu bir sorundur. Sorun; özünde kentsel, toplumsal ve ekonomik bir problemdir. Konut sorunu temelde bireylerin uygun konutlarda (fiziksel olarak) ve şartlarda barınamamaları sorunudur. Bir toplumda barınmayla ilgili sorunların olmadığını söyleyebilmek için toplumun tüm kesimlerinin uygun konutlarda ve şartlarda barınması gerekir. Burada iki soru öne çıkmaktadır: 'Uygun konut nedir?' ve 'Uygun şartlar nedir?'. Bu sorulara cevap bulunabildiği takdirde konut sorununun sınırlarını

belirlemek daha kolay olacaktır. Konutla ilgili yasaların çoğunda uygun konut, minimum standartları karşılayan mesken olarak tanımlanmaktadır. Uygun konutun bilimsel ve kesin tanımı yapılamamakla beraber çoğunlukla sosyal normları içeren tanımları mevcuttur. Zamanla yerleşim şartlarının değişmesi nedeniyle uygun konutun tanımı da sürekli değişmektedir. Yüzyıl öncesinde uygun sayılabilen konutlar bugün artık standart dışı kabul edilebilmektedir (Shlay 1995: 698). Günümüzde teknik ve hijyenik gereklilikleri sağlayan, kullanışlı, kaliteli, estetik, konforlu, güvenli, iyi planlanmış, temiz çevreye sahip, altyapı sorunu olmayan; toplu taşımaya, okullara, hastanelere, alışveriş merkezlerine yakın konutlar uygun standartta kabul edilebilir (Maliene ve Malys 2008: 1-3). Birleşmiş Milletler belgelerine göre ise fiziksel olarak uygun konut; yeterli malzemeye ve altyapıya sahip, oturulabilir nitelikte, erişilebilir yerde olmalıdır (DPT 2001: 97-98).

Fakat fiziksel yeterliliğe sahip uygun bir konutun varlığı tek başına yeterli olmayabilir. Başka bir deyişle fiziksel olarak uygun bir konutun varlığı konutla ilgili sorunların olmadığı anlamına gelmemektedir. Uygun konutla birlikte uygun şartlar da bulunmalıdır ki konut yeterli sayılabilsin. Bu şartlar konutun kalabalık olmaması, yasal olması ve ödenebilir fiyatta olmasıdır. Bir konut fiziksel olarak yeterli olsa bile kalabalık nüfus barındırması, kayıt dışı olması veya ödenebilir fiyatta olmaması durumunda da barınmayla ilgili sorunlar mevcuttur denebilir. Bu sorunlar da konut sorununun bir parçası olduğundan konunun bütünlüğü açısından bu sorunları da dikkate almak yerinde olacaktır.

Konutun gereğinden fazla nüfusu barındırıp barındırmadığı yapı tipine, kişi başına düşen oda sayısına ve alana, tesisatın durumuna, yapının yaşına ve varsa kusurlarına bakılarak tespit edilebilir. Fakat burada belirleyici olan en önemli iki parametre; kişi başına düşen oda sayısı ve alan büyüklüğüdür (Domanski vd 2006: 21). Bireylerin fiziksel ve ruhsal sağlığını tehdit edecek düzeyde nüfus barındıran yapılar kalabalık olarak nitelendirilebilir. Kayıt dışı yerleşimler de sorunun bir başka bileşenini oluşturmaktadır. Kayıt dışı yerleşimler farklı şekillerde tanımlanabilir. Birleşmiş Milletler'e göre yerleşimcilerin üzerlerinde yasal hakları olmayan arazilere inşa ettikleri konutlar ve mevcut yasalara uygun olmayan, plansız yapılar kayıt dışı konutlar olarak nitelendirilir (Ackelman ve Andersson 2008: 6). Konut sorunu aynı zamanda ödenebilir fiyata sahip konuta ulaşılabilirlik sorunudur. Tüm

gelir grupları için geçerli olmamakla beraber genel olarak; hane halkı, gelirinin %30'dan fazlasını konut satın almak ya da kiralamak için kullanıyorsa ortada yine barınmayla ilgili veya barınmanın neden olduğu bir sorun vardır denebilir. Bu durumda hane halkı yeme, içme, ulaşım, eğitim ve sağlık gibi temel harcamalarda sıkıntı içine düşecektir (Saskatchewan Minister Of Social Services 2008: 9). Tüm bunların yanında yoksulluktan ayrı düşünülemez olan evsizler de konut sorununun bir başka boyutunu oluşturmaktadır (National Coalition For The Homeless 2008: 1). Yoksullukla birlikte düşük fiyatlı konut bulmadaki sıkıntılar da insanların evsiz kalmasına neden olan bir diğer önemli husustur (Wright ve Rubin 1991: 951).

İhtiyaçlar, karşılanmadıkları zaman sorun olmaya başlar. Bireylerin en önemli temel ihtiyaçlarından barınma ihtiyacının aracı olan konutta da durum farksızdır. Uygun şartlarla birlikte uygun konut ihtiyacının karşılanmadığı noktada barınmayla ilgili sorunlar, başka bir ifadeyle konut sorunu ortaya çıkar (Aydın 2003: 7).

Konut sorunu arz/talep dengesizliği sorunudur; bununla birlikte konut arzı ve talebi arasındaki dengesizlik ve konut açığı, sorunun boyutunun önemli iki göstergesidir. İlgili nedenlerden dolayı bu kavramların sorunla bağlantısı önem taşımaktadır. Konut açığı konut sorununun boyutunun bir göstergesi olmakla birlikte konut sorununun boyutları hakkında sağlıklı veriler elde etmek oldukça güçtür (UN-HABITAT 1996: 231). Bir ülkede tüm hane halkları yasal, minimum fiziksel standartlara uygun ve kalabalık olmayan konutlarda barınmalı; bunlarla birlikte hane halkları barınmak için makul fiyatlar ödemelidir. Bu şartların sağlanması durumunda 'konut sorunu yoktur' denebilir. Toplam hane halkı sayısı kadar konut bulunsa bile hane halkları ilgili şartlarda barınmadığı sürece konut sorunu vardır. Konut miktarının yanında konutların niteliği de önemlidir. Konut açığı verilerinin doğruyu yansıtabilmesi için konut stokuna dahil edilecek konutların nitel yönden değerlendirilmesi de gerekir. Şu da bir gerçektir ki yapılan araştırmaların birçoğunda konut stokuna dahil edilen konutlar nitel yönden değerlendirilmemekte ve konut sorununun tespitine yönelik çalışmalarda birçok etken göz ardı edilmektedir. Tüm bunlar da sorun hakkında sağlıklı ve kesin bilgiler elde edilmesini zorlaştırmaktadır.

Daha önce de belirtildiği üzere mevcut hane halkı sayısı mevcut konut

sayısından fazla ise konut gereksinimi söz konusudur. Aradaki farkın kapatılması ise konut üretimiyle mümkündür. Eğer yeterli konut üretilemiyorsa konut sorunu devam edecektir. Konut üretiminin ya da arzının istenilenin altında kalması, gereksinimin ya da talebin ise beklenenin üstünde gerçekleşmesi barınmayla ilgili sorunlara neden olur. Sorun aynı zamanda arz-talep dengesizliği sorunu olmakla beraber arz ve talep arasındaki dengesizlik konut sorununun boyutunun da bir göstergesidir. Konut sorunu, konut arzı ve talebinden bağımsız düşünülemez ve aralarında sıkı ilişkiler mevcuttur. Nüfus artışı, hızlı kentleşme ve göçler, düşük gelir seviyesi, gelir dağılımındaki eşitsizlikler, hane halklarının küçülmesi, evlenmeler, eskime ve yenileme ihtiyacı konut talebi açısından konut sorununu etkilerken; konut talebi, finansman ve maliyet, arsa, imar planları ve altyapı, bina üretiminde örgütlenme, yapı malzemesi ve yapım teknolojisi ve mevzuat da konut arzı açısından konut sorununu etkileyen faktörlerdir (Kömürlü 2006: 47).

1.2.2. Konut Sorununun Etkileri

Konut sorununa bireysel ve toplumsal olarak iki pencereden bakabiliriz. Sorun hem bireyler hem de toplumlar için yıkıcıdır. Bireysel perspektiften bakıldığında, yetersiz barınma koşulları bireylerin kendilerini rahat hissetmelerini engellerken uzun vadede kişisel gelişim hususunda problemlere neden olur. Yeterli bir konut aile kurumunun devamı için gerekli olmakla beraber yetersiz konutlar aile kurumunun varlığını tehdit eder. Kalabalık konutlar aileler için potansiyel yıkıcı bir güçtür ve ailelerin parçalanmasına neden olabilir. Konut sorununun paralelinde ortaya çıkan kaçak yapılar çarpık kentleşmeye, çevresel bozulmalara ve kaynak savurganlığına neden olur. Yetersiz konutlar ayrıca birey kaynaklı çok çeşitli ve çok sayıda sosyal probleme de yol açar. Soruna toplumsal perspektiften bakıldığında, yeterli konuta sınırlı erişimin önemli ekonomik, sosyal ve politik sorunlara neden olduğu görülür. Böyle bir durumda da görevleri arasında konut sorununa çözüm getirmek de olan hükümetlere verilen destek zayıflar. Bir toplumdaki çok farklı barınma koşullarının varlığı toplumdaki sosyal farklılıkların ve kutuplaşma seviyesinin de bir göstergesidir (Domanski vd 2006: 1).

1.2.3. Konut Sorununun Temel Nedenleri

Konut sorununu birçok faktör etkilemekle beraber sorunun temelinde iki ana sebep vardır: hızlı kentleşme ve yoksulluk (Spicker vd 2007: 189; Ball 1983: 203; Koren vd 2002: 389).

1.2.3.1. Hızlı Kentleşme

Kentleşme ve kent olguları insanlık tarihinin en önemli ve köklü başarılarındanıdır. Kentler olmasaydı, bugün insanlığın sahip olduğu uygarlık düzeyine ulaşılması mümkün olmayacaktı (Bilgin 2007: 21). Kentler; tarımsal olmayan üretimin yapıldığı, hem tarımsal hem de tarım dışı üretimin kontrol edildiği, çeşitli gelişme seviyelerinin paralelinde çeşitli büyüklük, heterojenlik ve bütünleşme düzeylerine ulaşmış yerleşim yeridir (Kıray 2007: 28). Kent kavramı üretim, teknoloji, yerleşme, örgütleşme ve kültür biçimini bir arada ifade eder. Modern kent sosyal, kültürel ve ekonomik olarak kırsal çevresi ile bütünleşmiş ve önemli merkezlerle düzenli ve sürekli bağlantısı olan toplum birimidir. Bu birim özellikle tarım dışı faaliyetlerde uzmanlaşmıştır ve üretimde çağdaş teknolojiyi kullanır. Toplumsal organizasyonlar günlük yaşamın birçok yönünü kapsayacak şekilde çeşitlenmiş ve bireylerin ihtiyaçlarını karşılayacak derecede güçlenmiştir (Güler ve Çobanoğlu 1997: 40). Kentleşme ise dar anlamda kent sayısının ve kentlerde yaşayan nüfusun artma sürecidir. Fakat kentleşmeyi sadece nüfus açısından tanımlamak yeterli olmayacaktır. Çünkü kentleşme; ekonomik, toplumsal, siyasal boyutları ve nedenleri olan bir süreçtir. Kentleşme daha geniş anlamda kent sayısının artması ve mevcut kentlerin büyümesi sonucunu doğuran, toplum yapısında ve insan davranış ve ilişkilerinde kentlere özgü değişikliklere yol açan bir nüfus birikim sürecidir. Kentleşme, tarımsal üretim düzeyinden daha ileri bir üretim düzeyine geçiş olarak da tanımlanabilir. Kentleşme genel olarak tarımsal nüfusun tarım dışı nüfusa dönüşüm sürecidir. Bu dönüşüm tüm üretim denetleme işlevlerinin kentlerde toplanmasına neden olduğundan, kentlerin büyümesine ve yoğunlaşmasına yol açar. Ülkeler bu geçiş sürecinde bulunduğu aşamaya göre az kentleşmiş veya çok kentleşmiş olarak nitelenir (Keleş 2008: 25-26; Guldin 1997: 21).

Dünya, 19. yüzyılda kentleşme sürecine girmiş; bu süreç 20. yüzyılda hızlanmıştır. 1800 yılında dünya nüfusunun %1.7'si nüfusu 100,000'i aşan kentlerde yaşarken, bu oran 1900'de %5.5'e, 1970'te ise %22'ye yükselmiştir. 1800 yılında 15 milyon olan kentli nüfus, 1980'lerde 800 milyona ulaşmıştır. 19. yüzyılda büyük kentlerin çoğu Kuzey Amerika ve Avrupa ülkelerine ihracat yapılan, bu ülkelere getirilen sanayi mallarının satıldığı, sömürgeci bir düzenin ürünü olan kentler olmakla beraber aynı yüzyılın Kuzey Amerika ve Avrupa kentleri sanayi devrimine paralel bir şekilde büyümüşür. Kentleşme, 20.yüzyılın karakteristik özelliklerinden biri olmuştur. Tüm ülkeler kentleşmenin sonuçları ve etkileriyle karşı karşıya kalmıştır. Kentleşmenin hızlandığı 20. yüzyıl, aynı zamanda bir nüfus patlaması çağı da olmuştur. 20. yüzyılda dünya nüfusu hızla artmış, kentleşme ise çok daha büyük bir hızla ilerlemiştir. Sanayileşmiş ülkelerde kentleşme genellikle kalkınma ile birlikte yürümüştür. Gelişmekte olan ülkelerde ise kalkınma, kentleşmeyi yavaş bir hızla takip etmektedir. Günümüzün az gelişmiş ülkelerinde ise 19. yüzyılın sömürgecilik döneminin kentleşme biçimi görülmektedir. Kalkınma için gerekli yatırımlar kentlerde yapıldığından ve sanayi ile hizmet kesimlerinin ihtiyaç duyduğu gelişme ortamı kentlerde var olduğundan; kalkınmanın yolu kentlerden geçmektedir. Fakat tarımsal nüfusun azalmasıyla birlikte, kentlere göç eden kitlelerin sanayide çalışma olanağı bulamayıp işsiz konumuna düşmeleri halinde sağlıklı ve gerçek bir kalkınmadan söz etmek mümkün olmayacaktır (Keleş 2008: 28-39).

Hızlı kentleşme ise kentleşme sürecinin aşırı olması halidir. Hızlı terimi göreceli olmakla beraber, gelişmiş ülkelerdeki kentleşme hızını aşan bir hızda ilerleyen kentleşme süreçleri için kullanılmaktadır. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin kentlerindeki nüfus artışı sanayileşme ile paralel yürümediği için, bu ülkeler hızlı ve dengesiz bir biçimde şehirleşmektedir. Hızlı kentleşme sürecinde büyük kentler orta büyüklükteki ve küçük kentlere göre daha hızlı büyümekte, kentleşme hareketleri belli bölgelere yöneldiğinden bazı bölgelerin kentleşme oranları düşük kalmakta, kentleşen nüfusun kent ve kamu hizmetlerinin karşılanmasında yetersizlikler ve aksaklıklar görülmekte, yeterli sanayi alanlarının olmaması sebebiyle belli bir kesim marjinal mesleklere yönelmek zorunda kalmaktadır (Keleş 2008: 39-40).

Yaşadığımız dünya her geçen gün geriye dönüşsüz bir şekilde şehirleşmekte,

kentsel nüfus hızlı bir şekilde artmaktadır. Bu artış, doğumlarla ölümler arasındaki farkın doğumlar lehine olması ve kırsaldan kente göç kaynaklıdır (Salas 1986: 5). Kırsaldan kente göç; hızlı kentleşmeye neden olan önemli bir olgu olmakla birlikte belli bir kentleşme düzeyinden sonra göçlerin, özellikle şehirden şehire gerçekleştiği de unutulmamalıdır (As 1982: 3). Dünya nüfusunun yılda yaklaşık %1 artacağı beklenirken, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin kentsel nüfusunun %2.4 artacağı tahmin edilmektedir. Bu ülkelerin kent nüfusunun iki katına çıkma süresi 29 yıl iken, gelişmiş ülkelerinki 185 yıldır. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin şehirlerinde hayatlarını sürdüren insan sayısı takriben 2 milyardır ve bu sayının 2030 yılında 4 milyara kadar çıkacağı hesaplanmaktadır. Az gelişmiş ülkelerde yüksek doğurganlık hızı ve kırsaldan kente göç kentleşmeyi hızlandırırken; gelişmekte olan ülkelerde doğurganlık eğilimlerinin azalması nedeniyle özellikle büyük kentlere göç, süreci tetiklemektedir. Sonuçta kent nüfusu hızlı ve sağlıklı bir şekilde artmakta; kent nüfusunun önemli bir kısmı kötü beslenme, yoksulluk, sağlıklı içme suyu, konut sorunu gibi birçok problemle karşı karşıya kalmaktadır. Bugünün dünyasında hızlı kentleşmenin beraberinde getirdiği sorunlar, yoğunlukla az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri etkilemektedir (UNDP 2003: 4,12,13).

Kentleşmenin ekonomik, teknolojik, siyasal ve sosyo-psikolojik birçok nedeni olmakla beraber kentleşme doğal nüfus artışı ve kırsaldan kente göç ekseninde gelişir. İnsanlar kentlere birçok sebepten dolayı göç etmektedirler. Kırsaldaki hayat şartlarının kötüleşmesi en önemli sebeplerden biridir. Kırsaldaki nüfusun artması ile her bir birey daha az doğal kaynakla yaşamak zorunda kalır. Toprakların aşırı kullanılması ve ormanların yok edilmesiyle birlikte toprak erozyonu ve çölleşme meydana gelir. Tarımda makineleşme ve modernleşme sonucu daha az işgücüne ihtiyaç duyulması, insanları göçe zorlayan bir diğer önemli etkidir. Kırsal bölgelerdeki toprakların mülkiyet yapısı da göçü tetikler. Zengin köylülerin fakir köylüler üzerinde baskı kurduğu yerleşimlerde yoksulların şehre göç etmekten başka çareleri kalmamaktadır. Kıtık, zorlu iklim şartları, doğal afetler ve savaşlar da süreci tetikler. Kırsaldaki zorlu şartların yanında şehirlerin sunduğu cazip hayat şartları da duruma etki etmektedir. Şehirlerdeki daha iyi iş olanakları ve sağlık hizmetleri kırsaldan kente göçün diğer önemli sebepleridir. Siyasi erklerin aldığı, göçe zemin hazırlayan kararlar da kentlere yönelen nüfus hareketlerine neden olabilmektedir

(Vestbro 2001: 5). Kırsaldan kente göçler şeklinde başlayan nüfus hareketleri, yüksek kentleşme oranlarına ulaşıldığında bir şehirden diğer şehre doğru gerçekleşmeye başlamaktadır (As 1982: 3).

Doğal nüfus artışıyla ve insanların kente göç etmesiyle artan hane halkı sayısı konut üretimine olan talebi ve konut gereksinimini artırır. Konut üretiminin konut talebini karşılayamaması konutla ilgili sorunlara neden olur. Küresel konut sorununun özünde; konut arzının, konut talebini karşılayamaması yatmaktadır. Daha iyi bir yaşam için büyük kentlere göç eden insanların bir kısmı istediklerine ulaşırken, önemli bir kısmı hayal ettikleri hayatı bulamamaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde büyük nüfus baskısıyla karşı karşıya olan büyük şehirler hızlı kentleşmenin yükünü kaldıramamaktadır. Uygun barınma şartlarının sınırlı olduğu bu şehirlerde kalabalık kitleler güvenliksiz, düşük standartlarda ve illegal konutlarda hayatlarını sürdürmek durumunda kalmaktadır (Vestbro 2001: 7; Habitat For Humanity 2005).

1.2.3.2. Yoksulluk

Yoksulluk; genel anlamıyla beslenme, barınma, giyinme, makul seviyelerde sağlık ve eğitim gibi temel ihtiyaçlar için gerekli gelir ve varlıklardan mahrum olma durumudur (World Bank 2001: 34). Üretememek ve üretilen ürünlerin değerlerinin bireyler arasında, bölgeler arasında veya sektörler arasında eşit şekilde paylaşılabilmesi yoksulluğun önemli sebepleri arasındadır. Kaynak ve hizmetlerin adaletsiz dağılımı, yolsuzluk, fırsat eşitsizliği ve bunların bir sonucu olan gelir adaletsizliği yoksulluğun ortaya çıkmasına neden olur (Yatkın 2007: 54). Adaletsiz vergi sistemi, başarısız hükümet politikaları, küreselleşme, yüksek faize dayalı rant ekonomisi, doğal afet ve savaşlar, çalışamayacak durumda olan bireylerin fazlalığı, bireyler arasındaki yetenek farklılıkları, enflasyon, piyasaların tekelleşmesi, miras yoluyla elde edilen servetler, işsizlik, göçler, yüksek nüfus artış hızı ve hızlı kentleşme de yoksulluğun nedenleri arasındadır. Yoksulluğun nedenleri ülkelerin ve ülkelerdeki bölgelerin demografik, sosyal, ekonomik, siyasi ve kültürel özelliklerine göre farklılık gösterebilmektedir (Demiral vd 2007: 5). Yoksulluk temelde fazla üretememeden ve üretimin bireyler, bölgeler ve sektörler arasında eşitsiz

paylaşımından kaynaklandığından; bu durumun nedenlerini incelemek yararlı olacaktır. İklim ve doğa koşulları açısından kimi ülkeler ya da kimi ülkeler içindeki kimi bölgeler yeterli üretim kapasitesinden mahrum olabilirler. Bu durumda da ilgili ülkede veya bölgede yaşayan insanlar kaçınılmaz olarak daha yoksul olurlar. Hızlı nüfus artışı bir taraftan daha fazla üretim sağlarken, diğer yandan daha fazla tüketime de neden olur. İklim ve doğa koşulları olumsuz olan ülkelerde veya bölgelerde yüksek nüfus artış hızı, yoksulluğu da beraberinde getirir. Devletin borçlanma yoluyla müdahalede bulunduğu ülkelerde ortaya çıkan rant ekonomisi üretim ekonomisinin daralmasına neden olur. Ayrıca belli kesimler devletin teşviklerinden haksız bir şekilde yararlanarak zengin olabilir. Böyle durumlar da gelirin adaletsiz dağılımına neden olur (Aktan 2002: 1).

Günümüz dünyasının güncel olgusu olan küreselleşmenin yoksullukla olan ilişkisine ayrı bir parantez açmak gerekmektedir. Dünyanın tek bir ekonomik pazara doğru hızlı adımlarla ilerlediği ve dünya ekonomilerinin büyük ölçüde birbiriyle bütünleştiği bu süreçte uluslararası ve ulusal düzeyde çok önemli siyasal, sosyal ve iktisadi değişimler yaşanmıştır. Doğu bloğunun dağılmasının ardından küreselleşme ile daha da güçlenen serbest piyasa ekonomisi, gelişerek dünya üzerindeki hakim ekonomi politikası konumuna gelmiştir (Demiral vd 2007: 6). Sermayenin uluslararası hareketi ve uluslararası ticaret süreci olarak ifade edilebilecek olan küreselleşme; üretimin, işgücünün, sermayenin ve dünya kaynaklarının yeniden dağıtım sürecidir. İlk yıllarında, süreçten her kesimin fayda sağlayacağı beklenirken; ülkeler, toplumlar, gruplar ve bireyler bazında sistemle bütünleşip kazananlar olduğu gibi dışlanıp kaybedenler de olmuştur (Harrison ve McMillan 2007: 124; Razu 2000: 880-882). 1970'lerden sonra hız kazanan küreselleşme süreci, 1870-1914 ve 1970-sonrası olmak üzere iki döneme ayrılabilir. İlk küreselleşme dalgası göreceli eşit dağılmış bir dünya ekonomisinden hareket etmiş, ekonomik faaliyetleri hızla geliştirerek 20.yüzyıla eşitsizliklerin arttığı bir dünyayı miras bırakmıştır. İkinci küreselleşme dalgası ise bu eşitsizliklerin üzerine inşa edilmiştir (Yeldan 2008: 13,16). Küreselleşme sürecinde çok uluslu şirketlerin büyük bir güce ve etkinliğe ulaşmasıyla, 1648'deki Westphalia (Vestfalya) Antlaşması'ndan sonra Batı Avrupa'da ve daha sonra dünyanın geri kalanında da geçerli olan ulus devletler aşınma sürecine girmiş ve çok uluslu şirketlerin çıkarlarına odaklanan ekonomik ve

sosyal politikalar devreye sokulmuştur. Bu süreçte gelişmiş ülkelere diğer ülkelerden önemli servet transferleri gerçekleşmiştir/gerçekleşmektedir. 1972-1976 yılları arasında gelişmiş ülkelere transfer edilen değer yıllık ortalama 441 milyar dolarken, bu değer küreselleşme söyleminin oldukça popüler olduğu 1992-1995 yılları arasında yıllık ortalama 1,364 milyar dolara ulaşmıştır (Başkaya 2001: 7,9). Ekonomilerde riskleri artıran ve bu riskleri geliştirmekte olan ülkelere yükleyen finansal düzenlemeler ilgili ülkelerin ekonomik duyarlılıklarını ve mali kırılganlıklarını artırmış; sonuçta ekonomik krizler yaşanmış ve krizler ciddi yoksullaşmaya neden olmuştur (Demiral vd 2007: 6). 1990'ların sonundaki Rusya, Uzak Doğu, Latin Amerika ekonomik krizleri ve 2001'de ülkemizde yaşanan ekonomik kriz bu duruma iyi birer örnektir. 1980'lerle birlikte az gelişmiş ve geliştirmekte olan ülkelere yaşanan mali krizlere karşı istikrar ve yapısal uyum programlarının uygulanması işçilerin, memurların ve tarımsal küçük üreticilerin ciddi gelir kayıpları yaşamalarına neden olmuştur. Tarımsal sübvansiyonlar gibi sosyal devlet uygulamalarından kısmi geri çekilme ve liberasyonun doğurduğu fiyat düzeltmeleri bu sürecin kazananlarını ve kaybedenlerini belirlemiştir (Önder ve Şenses 2006: 199). Küreselleşme sürecinde gelir adaletsizliği artarken, büyük kitlelerin yoksulluğu da kronikleşerek devam etmektedir. Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı'nın (United Nations Development Programme-UNDP) 1998'de yayımladığı İnsani Gelişme Raporu'nda (Human Development Report-HDR) da küreselleşmenin yeni yoksullukların ve eşitsizliklerin ortaya çıkmasına neden olduğu vurgulanmıştır. Bu süreçte zenginler servetlerini katlarken; özellikle teknolojinin gelişmesiyle beraber üretim ve verimin artmasına rağmen dünya nüfusunun önemli bir bölümünün sorunu olan yoksulluk devam etmektedir (UNDP 1998). 2003-2008 döneminde daha önce eşi benzeri görülmemiş bir küresel zenginlik yaratımına karşın; ömür boyu yoksulluk olarak tanımlanan, kronik yoksulluk yaşayanların sayısı artmıştır. Bu sayının, 2008 itibarıyla 320 ile 443 milyon arasında olduğu tahmin edilmektedir (CPRC 2008). Hızlı kentleşme gibi yoksulluk da özellikle az gelişmiş ve geliştirmekte olan ülkelere yoğunlaşmaktadır. Farklı yoksulluk sınırları (1\$, 2\$, 2.15\$, 4.3\$) kullanılmakla beraber 1981'de az gelişmiş ve geliştirmekte olan ülkelere 2,452,470 bin kişi günlük 2 dolardan daha az bir tutarla yaşamaktayken, bu sayı 2004 yılında 2,547,960 bine yükselmiştir. Bu verilerden hızlı bir gelişme gösteren Çin'e ait verileri

çıkardığımızda, 23 yıllık dönemde günlük 2 dolardan daha az bir tutarla yaşamak zorunda kalan insan sayısının 1,576,700 binden 2,095,690 bine yükseldiği anlaşılmaktadır. Toplamda yoksulluk oranı %66'dan %47'ye düşmesine rağmen büyük kitlelerin yoksulluk sorunu devam etmektedir (Chen ve Ravallion 2007: 22). Yoksul sayısının artması, bir başka ifadeyle yoksul sayısının azaltılamaması sorunun bir boyutunu oluştururken; gelir eşitsizliğinin artması da sorunun diğer boyutunu oluşturmaktadır. 2005 verilerine göre dünya nüfusunun %80'ini barındıran 53 ülkede zengin ile yoksul arasındaki gelir farkı artmış, sadece dünya nüfusunun %4'ünü barındıran 9 ülkede gelir dağılımındaki dengesizlik azalmıştır. Dünyadaki en zengin 500 kişinin toplam geliri, en yoksul 416 milyon kişinin toplam gelirinden daha fazladır. En zengin %10'luk kesim toplam gelirin %54'üne sahipken, yoksul %40'luk kesimin toplam gelirden aldığı pay %5'tir (UNDP 2005: 4,55). Sorun sadece az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere mahsus değildir. 2000'li yıllarda Batı Avrupa ve Kuzey Amerika'da ulusal gelir 1960'lara göre daha adaletsiz dağılmaktadır (UNU-WIDER 2008). Bunun yanında zengin ve yoksul ülkeler arasındaki gelir farkı da giderek artmaktadır (World Bank 2000: 4). Gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerdeki yoksulluk, gelişmiş ülkeler için tehdit oluşturmadığı sürece gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerin kendi sorunu olarak görülmüştür. Fakat göçlerle, küreselleşmeyle, savaşlarla birlikte yoksulluk; gelişmiş ülkeler için de sorun teşkil etmeye başlamıştır. Artık gelişmiş ülkelerin modern kentleri de yoksulluğun olumsuz etkileri altındadır. Bu nedenle yoksullukla mücadele uluslararası bir boyut kazanmıştır (Kule ve Es 2005: 261).

Küreselleşme sürecinin yeni yatırım alanlarını ve istihdamı artırması, teknolojik yenilikleri ve bu yeniliklerden yararlanan insan sayısını artırması, mal ve hizmetleri çeşitlendirmesi ve mal ve hizmet akışını hızlandırması bakımından olumlu katkılar sağladığı söylenebilir. Bunlarla birlikte emeğin niteliğinin değişmesi, sermaye yoğun yatırımlar sonucunda işsizliğin artması, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin rekabet güçlerinin zayıf olması nedeniyle yerel üretimin azalması, yine bu ülkelerde ithalat talebinin, dışa bağımlılığının ve cari açığın artması olumsuz etkilerdir. Yoksulluk da bu olumsuz etkilerin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Geleneksel üretim ve istihdamın daralması, en çok da emek faktörünü olumsuz olarak etkilemektedir. Artan yabancı yatırımlar, üretken ekonominin daralmasına ve

yaratılan ulusal gelirlerin azalmasına neden olmaktadır. Azalan üretim ve artan sermaye yatırımları paralelinde geliştirilemeyen üretim kapasiteleri işsizliği artırmaktadır. Çok uluslu şirketlerin politikaları istihdamı daraltıcı etki yapmaktadır. İşsizliğin artması yoksulluğu kronikleştirmektedir. Sanayinin belirli bölgelerde yoğunlaşmasıyla artan bölgesel dengesizliklerin tetiklediği iç göç, kentlerde yoksul kitlelerin varlığını artırmaktadır. Yoksulluk, özellikle ulusal ekonomilerin küresel ekonomiler ile bütünleşmesi nedeniyle artmaktadır (Altay 2007: 58-59). Kitlelerin yoksulluğu beraberinde kötü barınma şartlarını da getirmektedir. Konut sorunu özellikle kentlerde yaşayan yoksulların, dar gelirlerinin sorunudur. Dünya üzerinde milyonlarca insan önemli maddi birikim ve yatırım gerektiren yeterli konutların çok uzağında, uygunsuz şartlarda barınmak zorunda kalmaktadır.

Günümüzde uluslararası ve ulusal düzeydeki çabalara rağmen yoksulluk ve hızlı kentleşme halen küresel düzeyde sorun olmaya devam etmektedir. Sorunların çözülememesinin temelinde geçici çözümlere başvurulması yatmaktadır. Bu iki sorunun devam etmesi, küresel konut sorununun da süreceği anlamına gelmektedir.

1.2.4. Konut Sorununa Küresel Bakış

Uygun konutun evrensel standartları belli olmakla beraber birçok insan bu standartların altındaki konutlarda yaşamaktadır. Günümüzde özellikle gelişmekte olan ülkelerde nüfus artışı ve kentlere göç, insan yerleşimindeki yaşam koşullarını oldukça kötü etkilemektedir. Üçüncü binyılın başında sadece kentlerde 1.1 milyar kişinin uygunsuz koşullarda barındığı tahmin edilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerdeki birçok şehirde nüfusun yarıdan çoğu insan hayatını ve sağlığını tehdit eden koşullarda, yasal haklardan yoksun bir şekilde kayıt dışı yerleşimlerde yaşamaktadır. Ayrıca dünya genelinde yaklaşık 100 milyon evsiz insan bulunmaktadır. Bununla birlikte 2000-2010 yılları arasında gelişmekte olan ülkelerin sadece kentsel bölgelerinde her yıl 35 milyon konuta ihtiyaç duyulduğu tahmin edilmektedir. İhtiyaç duyulan konutların yaklaşık 21 milyonu artan nüfus için gerekli iken geriye kalan kısım ise evsizler ve uygunsuz koşullarda yaşayanların ihtiyacına yöneliktir. Başka bir deyişle gelişmekte olan ülkelere barınma şartlarını uygun seviyelere getirmek için her gün 95,000 yeni konutun inşa edilmesi gerekmektedir.

(UN-HABITAT 2008).

Günümüzde dünya üzerinde çok farklı şartlarda barınan yaklaşık 7 milyar insan yaşamaktadır (US Census Bureau 2008). Bir kısım insan mutlak lüks ve zenginlik içinde yaşarken çok sayıda insan da güvenli ve sağlıklı ortamlarda hayatlarını sürdürmektedirler (Vestbro 2001: 5). Dünya nüfusunun önemli bir kısmının uygun olmayan koşullarda yaşaması konut sorununun global düzeyde önemli bir sorun olduğunun göstergesidir.

Zengin ve varlıklı ailelerin yeterli konuta ulaşabilmeleri sorun olmadığından yöneticiler ve plancılar özellikle dar gelirli kesimlerin yeterli konut ihtiyaçlarını karşılamak için çalışmışlardır. Geçen yüzyılın ortalarına dek devletlerin çok fazla ilgilenmediği; sağlık ve ahlak yönünden doğurduğu sıkıntılar çerçevesinde ele alınan konut sorunu zamanla farklı pencerelerden değerlendirilen bir konu haline almıştır. Yoksulluğun ve kent nüfusunun hızla artması, savaşlar, doğal afetler ve tam çalışmanın artan önemi sonucunda devlet kurumu, soruna ekonomik kalkınma ve toplumsal gelişme açısından bakmaya başlamıştır. Devletler toplumsal ve siyasal sonuçlarından dolayı dar gelirli kitlelerin barınma sorunlarına uzun süre ilgisiz kalamadığından, konut sorununun çözümüne yönelik çalışmalar ulusal kalkınma planları içerisinde yer almaktadır. Her ülke konut sorununun çözümüne yönelik planlarda ve konut politikalarında kendi özel koşullarına göre hareket etmektedir. Şu da bir gerçektir ki günümüzde her geçen gün sosyal devlet anlayışından uzaklaşmakta ve konut sorunu serbest piyasa ekonomisinin çarkları içinde kronikleşmektedir. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde konut açığı nitel ve nicel yönden hızla artmakta ve soruna çözüm bulmak isteyenler kısır döngü içine girmektedirler (Keleş 2008: 427,438).

Konut, insanın gereksinim duyduğu en temel ihtiyaçları arasında en pahalı olanıdır ve bu durum da tüm dünyadaki yoksulların kronik konut sorununu açıklamaktadır. Merkezi yönetimler konut politikalarıyla bu kronik sorununun çözümüne yönelik çalışmalarda bulunmuş ve bulunmaya da devam etmektedir. Son 50 yılda çok farklı konut politikaları uygulanmıştır. Konut politikalarının arzla ilgili boyutu konut maliyetlerinin düşürülmesini amaçlamaktadır. Bu amaçla düşük fiyatlı sosyal konut projeleri, gecekondü dönüşüm uygulamaları, küçük alanlı konutların yapımı, vb. gibi çalışmalar yapılmıştır. Politikaların taleple ilgili boyutu ise finansal

yardımları içermektedir. İlgili finansal yardımlar krediler, sübvansiyonlar, sigorta, vb. gibi desteklerdir. Fakat tüm çalışmalara rağmen dünya nüfusunun önemli bir kısmının yüzleştiği konut sorunu çözülememiştir. Bununla birlikte günümüzde devletlerin bütçeleri giderek küçülmekte ve konuyla ilgili sosyal yükümlülükleri de azaltılmaktadır. Sorunun çözümü aslında oldukça basittir: sağlıklı bir mesken ve ödenebilir fiyat. Bu çözümün kesin yolu hedef kitlenin gelirini artırmak bir başka deyişle yoksulluğu yok etmekten geçmektedir. Fakat dünya nüfusunun yarıdan fazlasının günlük 2 dolardan az bir tutarla geçindiği gerçeği de ortadayken böyle bir çözüm yakın gelecekte pek mümkün görünmemektedir (Choguill 2007: 143; Mathey 2008).

Küresel konut sorununun merkezinde gecekondular sorunu durmaktadır. Günümüzde yaklaşık 924 milyon kişi, genel olarak gecekondular şeklinde adlandırılan yasadışı yerleşimlerde yaşamaktadır. 924 milyon kişiden 874 milyonu orta ve düşük gelirli ülkelerde bulunmaktadır. İlgili kesim temiz suya, temel sağlık hizmetlerine erişimde ve yeterli yaşama alanı, mülk güvenliği, kaliteli ve sürekli konutlar hususlarında sorunlar yaşamaktadır. Dünyanın farklı bölgelerinde konut kalitesi ve hizmetleri farklılık göstermekle beraber dünyanın her bölgesinde gecekondular sorunu mevcuttur. Fakat sorun belli ülkelerde yoğunlaşmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin şehir nüfusunun %43'ü gecekondularda yaşamaktayken, ilgili oran az gelişmiş ülkelerde %78'e kadar çıkmaktadır. Sorunun ağırlığını özellikle şehirlerdeki yoksul kesimler derinden hissetmektedir. Sorunun çözümü için çeşitli alternatif uygulamalar da denenmiştir. Bu uygulamalar gecekondular iyileştirmesi ve konut finansmanı sistemleri üzerine yoğunlaşmıştır. Gecekondular iyileştirmesinin kapsamı dar olduğundan ve konut finansmanı sistemlerinin de gecekondular sakinlerine uygun koşullar sağlayamamasından dolayı yeterli başarı sağlanamamıştır. Bunlarla birlikte hükümetlerin son 40 yıldır soruna yaklaşımı genellikle yok saymaktan veya yıkmaktan öteye gidememiştir. Hızlı kentleşmenin sürdüğü ve yoksulluk probleminin devam ettiği bir dünyada gecekondular sorununun süreceği de ortadadır (Garau vd 2005: 10-12).

Birleşmiş Milletler'in 1996 yılında yayınladığı 'An Urbanizing World: Global Report On Human Settlements' adlı çalışma; hızlı kentleşme, yoksulluk ve konut sorunu üzerine kapsamlı analizler, tespitler ve çözüm önerileri içermektedir.

Bu noktada çalışmadaki konut sorununa yönelik çözüm önerilerine değinmek yerinde olacaktır. Birleşmiş Milletler'e göre hükümetler; kamusal/özel ortaklıklar kurularak şehir merkezlerinin yenilenmesinde, konut üretimiyle ilgili kanunların yeniden yapılandırılmasında, sivil toplum örgütlerinin ortak girişimler kurmaya yönelik çalışmalarında ve düşük gelirli kitleler için konut üretiminde aktif bir aracı olmalıdır. Arsa, konut finansmanı ve inşaat malzemeleri piyasaları rekabete dayanmalı ve hükümetler ilgili piyasalarda düzenleyici olarak yer almalıdır. Geliştirilmiş yönetim mekanizmalarıyla sosyal eşitlik ve herkesin yeterli konuta sahip olması sağlanmalı; tüm bunlar yapılırken de ekosistemin sınırlı kaynaklara sahip olduğu unutulmamalıdır (UN-HABITAT 1996).

1.2.5. Türkiye'de Konut Sorunu

Konut sorunu; tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de kentsel, toplumsal ve ekonomik boyutları olan önemli bir sorundur. Ülkemizde de konut sorununa neden olan temel sebepler hızlı kentleşme ve yoksulluktur. Bunların yanında ülkemizin şartları çerçevesinde diğer birçok faktör de soruna etki etmekte ve sorunun kronikleşmesine neden olmaktadır. Ülkemizde konut sorununun nedenleri incelendikten sonra ilgili nedenler bağlamında konut sorunu irdelenecektir.

1.2.5.1. Türkiye'de Konut Sorununun Nedenleri

Ülkemizdeki konut sorununun nedenlerini incelerken, global düzeyde olduğu gibi soruna hızlı kentleşme ve yoksulluk pencerelerinden bakmak yerinde olacaktır.

1.2.5.1.1. Türkiye'de Hızlı Kentleşme

Türkiye'nin nüfusu, ilk genel nüfus sayımının yapıldığı 1927 yılından beri sürekli artmaktadır. 1927'de 13,648,270 olan nüfus, 1950'de 20,947,188'e, 1975'te 40,347,719'a, 2000'de 67,803,907'e ve son genel nüfus sayımının yapıldığı 2007'de 70,586,256'ya yükselmiştir. Toplam nüfus 1923'ten 2007'ye yaklaşık 5,5 katına, 1927'de km²'de 18 olan nüfus yoğunluğu da 2007'de 93'e çıkmıştır. Nüfus sürekli

artmakla beraber nüfus artış hızı son yıllarda azalmaktadır. Ülkemiz aynı zamanda hızlı bir şekilde şehirleşmektedir (TÜİK 2007a: 8-9; TÜİK 2008a: 5). 1935 yılında şehir nüfusunun toplam nüfusa oranı %23.5 iken, bu oran giderek artmış; 1950’de %25’e, 1975’de %41.8’e, 2000’de %59’a ve 2007’de %70.5’e ulaşmıştır.

Tablo 1.1 Türkiye’de Şehir ve Köy Nüfusunun Değişimi

	Şehir Nüfusu	%	Köy Nüfusu	%
1927	3,305,879	24.2	10,342,391	75.8
1935	3,802,642	23.5	12,355,376	76.5
1940	4,346,249	24.4	13,474,701	75.6
1945	4,687,102	24.9	14,103,072	75.1
1950	5,244,337	25	15,702,851	75
1955	6,927,343	28.8	17,137,420	71.2
1960	8,859,731	31.9	18,895,089	68.1
1965	10,805,817	34.4	20,585,604	65.6
1970	13,691,101	38.5	21,914,075	61.5
1975	16,869,068	41.8	23,478,651	58.2
1980	19,645,007	43.9	25,091,950	56.1
1985	26,865,757	53	23,798,701	47
1990	33,326,351	59	23,146,684	41
2000	44,006,274	64.9	23,797,653	35.1
2007	49,747,859	70.5	20,838,397	29.5

Kaynak: (TÜİK 2007a: 8-9; TÜİK 2008a: 5)

Fakat ülkemizde, gelişmekte olan ülkelerdeki hızlı kentleşme sürecinin karakteristik yapısı dahilinde; kentlerin nüfus büyüklüklerinin dağılımı önemli farklılık göstermektedir. 2007 itibariyle Türkiye’nin en büyük kenti olan İstanbul’un şehir nüfusu 11 milyon’un üstündeyken, Ardahan’ın şehir nüfusu yaklaşık 35 bin’dir. Kentlerin nüfus büyüklüklerinin dağılımının önemli farklılıklar göstermesini; kentlerin sahip olduğu ekonomik, sosyal, kültürel ve beşeri sermaye gibi içsel faktörlerle ve göç, coğrafi durum gibi dışsal faktörlerle açıklamak mümkündür. Bazı kentler bu faktörlerin etkisiyle daha hızlı veya daha yavaş büyürken bazı kentler de

göç vererek küçülmektedir (Deliktaş 2008: 2).

Şehir nüfusunun toplam nüfusa oranı özellikle İkinci Dünya Savaşı'ndan itibaren hızlı bir şekilde artmaya başlamış, ülkemiz hızlı bir kentleşme sürecine girmiştir. Bu yıllarda süreci tetikleyen iki temel neden söz konusudur: tarımda mekanizasyon ve nüfus artış hızının artması. Bu dönemde bu iki etken bir diğerinin etkisini artırmıştır ve kırsalda daha önce var olan denge bozulmaya, yapısal değişim yaşanmaya, kırsaldan kente kitlesel göçler görülmeye başlamıştır (Tekeli 2008: 68). Ülkemizde kırsaldan kente göçlerle başlayan süreç, 1970'li yıllardan sonra ağırlıklı olarak kentler arası nüfus hareketleri şeklinde devam etmeye başlamıştır (TÜİK 2008b: 50).

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra başlayan hızlı kentleşme sürecini tetikleyen ana nedenlerden biri yüksek nüfus artış hızıdır. 1940-45 yılları arasında 6.6 olan doğurganlık oranı 1945-50 arasında 6.9'a çıkmıştır. Doğurganlık oranı 1950'lerden itibaren düşmeye başlamıştır. Birlikte nüfustaki değişimi oluşturan doğum oranı ve ölüm oranı da 1950'lerden sonra giderek düşmüştür. Örneğin 1950-55 döneminde doğum oranı binde 46.7, ölüm oranı binde 21.1 iken; bu değerler 1965-70 döneminde sırasıyla binde 40.8 ve binde 13.8 olmuştur. Doğurganlık oranı düşmesine rağmen kaba ölüm oranındaki düşüş, kaba doğum oranındaki düşüşe göre daha hızlı olduğundan nüfus artmaya devam etmiştir. 1945'lerde doğurganlık oranının artmasının temelinde iki neden vardır: Uzun yıllar boyunca silah altında bulunan genç nüfusun artmasına paralel olarak evlenmelerin artması ve Milli Mücadele'den sonra doğan nüfusun doğurgan çağa erişmesidir (DİE 2008: 61-62; Yavuz 2005). Kongar'a göre bu dönemde Türkiye'de kentlerdeki doğal nüfus artışı, kentleşme sürecini etkileyen önemli bir öge değildir. Doğal nüfus artışı köylerdeki nüfus patlaması yoluyla kentlere akına yol açmaktadır (Kongar 2008: 550). Ülkemizde nüfus artışı son yıllarda devam etmekle beraber, nüfus artış hızı önceki yıllara göre azalma eğilimindedir. Kuşkusuz bu durumda ülkemizin gelişmesine paralel olarak doğurganlık eğilimlerinin azalmasının da etkisi vardır. 2007 yılı için kaba doğum oranı binde 18.4, kaba ölüm oranı binde 6.3, doğurganlık oranı ise 2.17 olarak tahmin edilmiştir. 1940-45 arasında %10.59 olan yıllık nüfus artış hızı, 1945-50 arasında %21.73'e, 1950-55 arasında %27.75'e, 1955-60 arasında %28.53'e yükselmiş; 1960'lı yıllardan sonra düzenli olmasa da düşerek 1990-2000 arasında

%18.28 olmuştur (TÜİK 2007b: 3; TÜİK 2007c: 8).

Ülkemizdeki hızlı kentleşme sürecini başlatan bir diğer önemli neden ise daha önce bahsedildiği üzere tarımda mekanizasyona geçilmesidir. Tarımda mekanizasyon, doğal nüfus artışıyla birlikte kentlere göçleri harekete geçirmiş ve hızlı kentleşme sürecini başlatmıştır. Türkiye'nin tarımda makineleşme sürecine geçişinde dış etkilerin önemi büyüktür ve 1930'larda ve 1940'larda dünyada yaşanan ekonomik ve politik gelişmelerle yakından ilgilidir. Bu nedenle o dönemki ana gelişmelere ayrı bir parantez açmak gerekmektedir. Küresel düzeyde yaşanan 1930 ekonomik krizi ile birlikte klasik iktisadi doktrinlerin savunduğu, devletin ekonomik hayata müdahale etmesine gerek kalmadan piyasa mekanizmasının kendi araçları ile dengeyi bularak tam istihdamı sağlayacağı yönündeki öngörüler de iflas etmiştir. 1930 Bunalımı'ndan sonraki süreçte John Maynard Keynes'in önermelerine uygun bir biçimde ekonomik hayata devlet müdahalesinin artırılması gündeme alınmıştır. Asgari ücret tespiti gibi birtakım düzenlemeler yapılmış, geniş halk kitlelerinin yaşam koşullarını iyileştirmek ve işsizlerin kitlesel olarak istihdamını sağlamak amacıyla bayındırlık işlerinin yaygınlaştırılmasını hedefleyen planlama politikaları uygulamaya konulmuştur. Krizden yaklaşık 10 yıl sonra patlak veren 2. Dünya Savaşı'nın ardından işsizlik, yoksulluk ve kaos ortamı Avrupa'yı önemli ölçüde etkilemiştir. Sovyetler Birliği; Dünya Savaşı sonrasında, 1930 Bunalımı'ndan etkilenmeyen tek ekonomik bütünlük olması nedeniyle Batı Avrupalı seçmenlerin karşısında mevcut siyasal rejime alternatif konumuna gelmiştir. ABD; Avrupa'da giderek güçlenen komünist ideolojiyi tehdit algılayarak, Avrupa'nın Sovyetler Birliği'nin yörüngesine girmesine engel olmak için Avrupa Kalkınma Planı hazırlamıştır. ABD Dışişleri Bakanı George C.Marshall tarafından hazırlanan plan, 5 Haziran 1947'de 16 Avrupa ülkesinin temsilcilerinin katıldığı toplantıda kamuoyuna tanıtılmış ve 1948'de de yürürlüğe girmiştir. Türkiye de toplantıda 615 milyon dolar tutarında yardım talebinde bulunmuş fakat savaştan zarar görmediği gerekçesiyle reddedilmiştir. Daha sonra doğrudan ABD Hükümetine başvuran ve ABD ile 4 Temmuz 1948'de ikili antlaşma imzalayan Türkiye 1948-1952 yılları arasında 351 milyon 700 bin dolar dış yardımdan yararlanmış. Doğu Avrupa ve Sovyetler Birliği'nin katılmayı reddettikleri, Avrupa ülkelerinde sanayi ve tarımı canlandırmak amaçlı hibe ve kredilerden oluşan, Marshall Planı olarak da bilinen plan; Türkiye'de

sulama ve tarımda mekanizasyon ile tarımsal verimliliğin artırılmasını amaçlamıştır (Özcan 2000: 37-38). Ülkemizde gerçekleşen tarımda mekanizasyon sürecini analiz etmeden önce makineleşmenin genel olarak kırsaldaki işgücünü nasıl etkilediğini açıklamak yerinde olacaktır. Kuramsal olarak makineleşmenin işgücü üzerindeki etkisi çift yönlüdür. Makineleşme bir taraftan bir bölüm işgücünü serbest bırakmakta; diğer taraftan makine kullanımı, işletimi ve tamiri için çalışanların sayısını artırmakta ve özellikle büyük işletmelerde geniş çapta bir işçi ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır. Makineleşmenin olumlu ve olumsuz etkileri birlikte değerlendirildiğinde; işgücü ihtiyacını azaltan yönünün daha ağır bastığı görülmektedir. Makineleşme tarımda belli bir alan için gerekli işgücü miktarını mutlak olarak azaltmaktadır. Fakat ülkemizde özel olarak 1948-1956 döneminde makineleşmeyle birlikte ekim alanları da hızla arttığından teorik olarak toplam işgücü artmıştır ve bu nedenle makineleşmenin etkileri tam olarak ortaya çıkmamıştır. Makineleşmenin etkisi daha sonraki yıllarda açık olarak görülmektedir. 1960'larda ekilebilir arazinin sınırına yaklaşılmasıyla birlikte tarım kesiminde işgücü ihtiyacı bir önceki döneme göre net bir biçimde düşmüştür (Makal 2001: 112-114). Bu gelişmelerin paralelinde 1962-1972 yılları arasında tarım kesiminde istihdam edilenlerin sayısı yaklaşık 550,000 azalmıştır (DİE 1973: 66).

Marshall Planı'nın uygulanmasıyla birlikte 1948'de en fazla 2000 olan traktör sayısı 1956'da 43,727'ye yükselmiştir (DİE 1973: 110; TÜİK 2007a: 218). Bu dönemdeki makineleşme ithalata dayalı olduğundan, 1956'dan sonra dış ödemelerde sıkıntılarla karşılaşılnca 1963'e dek ülkeye traktör girişi durmuştur. Bu dönemde traktör sayısı 44,000 civarında sabit kalmıştır. 1963'ten sonra ülke içinde bir kısmı montajla da olsa traktör üretimi başlamış, 1970'te traktör sayısı 105,865 olmuştur. Traktör sayısı 1970'ten sonra da devamlı artarak 1980'de 436,369'e, 1990'da 692,454'e, 2000'de 941,835'e ve 2006'da 1,037,383'e ulaşmıştır (Tekeli 2008: 70; TÜİK 2007a: 218). 1948-1956 yılları arasında tarımda makineleşmeyle beraber işlenen tarım alanı da genişlemiştir. 1948'de 13,900 bin hektar işlenen arazi hızlı bir şekilde artarak 1956'da 22,453 bin hektara yükselmiştir. Ekilebilir arazi miktarındaki artış 1956-1970 yılları arasında yavaş olmuş, 1970'lerde de ekilebilir arazinin sınırına ulaşılmıştır. Ekilebilir arazi 1970'te 24,296 bin, 1980'de 24,560 bin, 1990'da 24,192 bin, 2000'de 23,033 bin ve 2006'da 22,233 bin hektar olarak ölçülmüştür

(TÜİK 2007a: 194). 1948-1956 döneminde traktör sayısının yanında traktörle işlenen arazi miktarı da artmıştır. Yine bu dönem çekim hayvanı ile işlenen arazi miktarı ve hektar başına üründe de artışlar olmuştur. Tekeli ve Makal'a göre bu dönemde ilgili gelişmeler paralelinde toplam işgücünün artması beklenir. Fakat buna rağmen bu dönemde kırsaldan kente önemli göçler olmuştur. 1945-1950 yılları arasında kırsaldan kente olan göç 214 bin iken, 1950-1955 döneminde 904 bin olmuştur. 1956-1963 döneminde traktör sayısının artmamasına rağmen göçler artarak devam etmiştir. 1960-1965 döneminde kırsaldan kente göç 1,939 bin olarak gerçekleşmiştir. Peki kırsalda neler olmuştu da 1956-1963 döneminde traktör sayısının sabit kalmasına rağmen göçler artarak devam etmişti? Bu noktada göç hareketlerini sadece traktör sayısının artışıyla ve hatta nüfus artışıyla açıklamak yetersiz kalmaktadır. Ayrıca 1948-1956 döneminde toplam işgücünün artmasına rağmen kente göçlerin artması, göçlere neden olan mekanizmanın daha ayrıntılı incelenmesini gerektirmektedir. 1948'lerde tarımda makineleşme ve doğal nüfus artış hızının artmasıyla başlayan süreci daha iyi anlayabilmek için 1948-1970 yılları arasında ülkemiz tarımında işletme düzeyinde gerçekleşen yapısal dönüşümü ve kırsal kesimdeki değişmeyi iyi kavramak gerekir (Tekeli 2008: 50,72).

Türkiye tarımında 1948-1970 yılları arasında önemli yapısal dönüşümler yaşanmıştır. Bu dönüşümü kışkırtan iki önemli etken vardır: traktörün tarıma girmesi ve karayollarındaki gelişmeye paralel olarak ülke pazarının bütünleşmesidir. Yapısal dönüşüm, birtakım sonuçlarıyla kırsaldan kente göçe neden olmuştur. Büyük çiftlik sahiplerinin önemli bir kısmının tarımsal kredilerden yararlanarak ya da birikmiş kapitallerini kullanarak traktör satın almaları zor olmamıştır. Bu tip işletmelerde çalışan ortakçılarının hiçbir işlevi kalmamış ve kapı önüne konulmuşlardır. Bu ortakçılar ya geçimlik üretim yapan küçük işletmeler kurmuşlar, ya tarım işçisi olmuşlar ya da şehre göç etmişlerdir. Şehre göçün diğer önemli sebebi de küçük tarımsal işletmelerin geçirdiği dönüşümdür. Küçük tarımsal işletmelerin bir kısmı büyük kapitalist işletmelere dönüşmüş, bir kısmı da modern tarıma uyum sağlayabilmek için aldıkları borçları ödeyemeyerek topraklarının bir bölümünü ya da tümünü kaybetmiştir. Toprakların tümünü kaybedenler ya tarım işçisi olmuş ya da şehre göç etmiştir. Toprağını kısmen kaybedenler ise ya yarı tarım işçisi-yarı üretici haline gelmiş ya da topraklarını kiraya vererek tarım işçisi olmuş veya şehre göç

etmiştir (Tekeli 2008: 76-80). Bu gelişmeler sadece 1950'lerin başında yaklaşık 1,000,000 çiftçinin tarım dışına çıkmasına sebep olmuştur (Karpat 2003: 104). Bunlarla birlikte Bahattin Akşit ve Çağlar Keyder'in konuyla ilgili yaptıkları çalışmaya değinmek yararlı olacaktır. Bu çalışmaya göre kırsalda dört farklı dönüşüm mekanizması işlemiştir. Bunlardan biri feodal ağa köylerinin kapitalist köye dönmesiydi. Bu köylerin sayısı az olmakla beraber, dönüşüm sırasında köyler dışarıya göç veriyordu. Diğer bir süreç eşit toprak mülkiyetine sahip bir köyde toprak kiralama, traktör yarıcılığı gibi yollarla büyük işletmelerin oluşmasıydı. Modern çiftçi köyüne dönen bu köyler de dışarıya göç verebiliyordu. Üçüncü yol ise köylülerin köylerinde kalarak tarımla birlikte diğer faaliyetlerle gelirlerini artırmasıydı. Bu köylüler köylerini terk etmiyorlardı. Dördüncü süreç ise köylülerin gelirlerini çeşitlendiremeyip topraklarını kaybetmesi sonucunda göç etmeleri idi. Tarımda makineleşmenin ve hızlı nüfus artışının tetiklediği sürece yukarıda bahsedilen analizler çerçevesinde bakmak, süreci daha iyi anlamak açısından yararlı olacaktır. Tarımda makineleşmenin ve doğal nüfus artışının tetikleyerek başlattığı süreç, zaman içinde geri dönüşsüz bir göç mekanizmasının işlemesine sebep olmuş; traktör sayısının sabit olduğu ve ekilen arazinin hızlı bir şekilde arttığı dönemlerde bile göç sürmüştür. Makineleşmenin, daha önce vurgulanan, kırsaldan kente göçü azaltan etkileri daha fazla köylünün göç etmesini engellerken; 1963'ten sonra yoğunlaşan ülke dışına göçlerin bir kısmının yönünün kırsaldan kent basamaklı yurtdışı olması da, göçlerin kentlere olan baskısının azalmasında rol oynamıştır (Tekeli 2008: 52-53).

Üretim ve tüketimin küreselleştiği son 50 yılda büyük tarım şirketleri ile baş edemeyen küçük tarım işletmeleri ülkemizin de içinde yer aldığı gelişmekte olan ülkelerde yok olma durumuna getirilmiştir. Bu süreç 1980'li yıllar sonrası neo-liberal politikaların küresel boyutta uygulanması ile artarak devam etmiştir (Öztürk 2008: 611). Bu paralelde 1980'den sonra birçok köyün nüfusu azalmış ve çok sayıda köy sadece emeklilerin yaşadığı, neredeyse hiç üretimin yapılmadığı yerleşim yerleri haline gelmiştir. 1980 sonrasında toplam kırsal nüfusunun azalmaya başlaması da bu durumu desteklemektedir. İstatistiklere baktığımızda 2007'deki kırsal nüfusun, 1965'teki büyüklüğüne düştüğü görülmektedir. Bunlarla birlikte 1980'den sonra kırsal üzerine yapılan çalışmalar yoğunluğunu kaybetmiştir (Tekeli 2008: 53; TÜİK

2007a: 8-9; TÜİK 2008a: 5).

Doğal nüfus artışının ve tarımda makineleşmenin tetiklediği süreç Türkiye tarımında yaşanan yapısal dönüşümlerle birlikte hız kazanmıştır. Tarımda verimin düşüklüğü, tarımsal gelirin azlığı, gelirin ve toprak mülkiyetinin dengesiz dağılımı, tarım arazilerinin çok parçalanmış olması, tarımda makineleşme ve toprak üzerindeki nüfus baskısı 1950'lerden günümüze Türkiye tarımının belirgin özellikleri olmakla beraber köylüyü göçe zorlayan itici öğelerdir (Keleş 2008: 70). Yüksek nüfus artış hızını bu itici öğelerin ardında yatan nedenlerden biri olarak da kabul edebiliriz (Kongar 2008: 552). Bu itici nedenlere kan davalarını ve terör olaylarını katmak da mümkündür (Yalçın 2004: 117). Ülkemizdeki kentleşme sürecinin ardındaki temel öğeler kırsaldaki elverişsiz yaşam koşulları yani itici öğeler olmakla beraber kentlerin çekiciliği de göç hareketlerinde önemli bir işleve sahiptir. Bu çekici öğeler; kentlerdeki iş imkanları ve tarımsal kesime nazaran yüksek ücretler, eğitim ve sağlık konularındaki olanaklar, insanların şehirlere fırsat merkezleri olarak gören kültürel değerleridir. Bunlarla birlikte Türkiye'deki itici ve çekici öğeler, birbirleriyle son derece yoğun bir etkileşim içerisindedir (Kongar 2008: 553). Ayrıca ülkemizde Cumhuriyet'in kuruluşundan beri uygulanan sanayileşme politikasının paralelinde tarımın ulusal gelir içindeki payının azalması ile tarımdaki işgücünün toplam işgücüne oranının azalması da sürece etki etmiştir. Tarımın, Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) içindeki payı 1950'de %41.7 iken 2006'da %9.0'a kadar düşmüştür. Sanayinin GSMH içindeki payı ise 1950'de %14.6 iken 2006'da %24.6'ya yükselmiştir (TÜİK 2007a: 674; Kongar 2008: 552).

Özellikle 1970'lerden sonra ülkemizin birçok bölgesinde KİT (Kamu İktisadi Teşebbüsleri) diye bilinen devlet işletmelerinin etrafında gelişen, montajdan imalata kadar pek çok alanda faaliyet gösteren küçük, orta ve büyük girişimlerin oluşturduğu fabrikalar; bir sanayi dalgasını başlatmıştır (Bilgin 2007: 45). Sanayinin özellikle belli kentlerde yoğunlaşması, şehirden şehire göçü de hızlandırmıştır. Köyden şehire göç 1975-1980 döneminde 610,067, 1980-1985 döneminde 860,468, 1985-1990 döneminde 969,871 olurken; şehirden şehire göç yine aynı dönemlerde sırasıyla 1,752,817, 2,146,110 ve 3,359,357 olmuştur. Daha önce de vurgulandığı gibi ülkemiz belli bir kentleşme oranını yakaladıktan sonra kırsaldan kente doğru olan göçler, yerini şehirden şehire göç olgusuna bırakmıştır (TÜİK 2008b: 50). Fakat

Ülkemizde kırsaldan kente göç ekseninde başlayan ve şehirde şehire gç ekseninde devam eden kentleşmenin sanayileşmeyle bağlantısı zayıf olduğundan başka bir deyişle kentleşme, sanayileşme ile paralel yrmediğinden düzensiz ve sorunlu gelişmiştir (Yalçın 2004: 178). Sorunlar; kentleşmenin kendisinden değil, kentleşmenin düzensiz ve çarpık gelişiminden kaynaklanmaktadır. Böylesine hızlı ve düzensiz kentleşme, toplumsal ve ekonomik çeşitli sorunlara neden olmaktadır. Bu sorunların en önemlilerinden biri de konut sorunudur.

1.2.5.1.2. Türkiye’de Yoksulluk

Yoksulluk tarih boyunca bütün toplumlarda farklı şekillerde de olsa önemli sorunlardan biri olmuştur. Bu sorun, 21. yüzyılın başlarında dünyanın yüzleşmek zorunda olduğu belki de en önemli sorun haline gelmiştir. Teknoloji çağı olarak nitelendirilebilecek bu yüzyılda insan hayatını kolaylaştıran birçok yeni teknoloji geliştirilirken, bu gelişmelerden yararlanmak bir yana günlük yaşamını en basit koşullarda bile sürdüremeyen milyonlarca insan, hayatta kalma mücadelesi vermektedir. Dünya, en zengin dönemini yaşamaktayken; bir yandan küreselleşme diğer yandan uluslararası finans kuruluşlarının sözde yardım nerileri yoksulluğu ortadan kaldırmak bir tarafa, her geçen gün daha da kronikleştirmektedir (Kule ve Es 2005: 260).

Ülkemiz de gerek uluslararası gelişmelerin gerekse de kendi iç dinamiklerinin etkisiyle sorunu derinden yaşamaktadır. Türkiye, 1923’te kişi başına 45 dolar olan GSMH’sını 2006’da 5477 dolara yükseltmiş bir ülke olmasına rağmen uzun yıllardan beri gelir eşitmezliği ve geniş kitlelerin yoksulluk sorunuyla karşı karşıyadır (TÜİK 2007a: 670-671). Bu açıdan baktığımızda Türkiye için 1980 yılı bir dönüm noktası olmuştur. Cumhuriyet kurulduğunda oldukça fakir bir ülke konumunda bulunan Türkiye; 1923’ten günümüze temel insani ve ekonomik göstergelerde önemli gelişmeler sağlamakla birlikte, 1980’lerden itibaren ülkenin yoksulluk sorunu kronikleşme yoluna girmiştir. Dünyadaki değişim rüzgarları ve ülke içindeki gelişmeler neticesinde yaşanan köklü değişimler sonraki yıllara damgasını vurmuştur. 1970’lerin sonlarında yaşanan demeler krizini takiben 24 Ocak 1980’de açıklanan istikrar kararları ile 1960’lardan beri uygulanan ithal-ikameci politikalar,

yerini serbest piyasa kurallarının hakim olduğu, küresel sistemle entegre olmayı ve ihracata dayalı sanayileşmeyi hedefleyen bir ekonomi politikasına bırakmıştır (Gürses 2007: 61-62). Türkiye ekonomisinin dünya pazarlarına açılması 1980-1983 dönüşümü ile başlamış, 1989-1990'da tamamlanmıştır (Yeldan 2008: 25). 1980'den sonra finansal liberalizasyonun paralelinde döviz kuru, dış ticaret ve faiz politikalarında serbestleşmeye gidilmiştir. İlgili politikaların neticesinde ülke ekonomisi uzun yıllar yüksek kronik enflasyonun ve dengesiz büyümenin etkisinde kalmış, paranın satın alma gücü düşmüş, bütçe açıklarının finansmanı nedeniyle reel faizler yükselmiş ve iç borç yükü sürdürülemez noktaya gelmiştir. Kamu bankalarının ve finans sektörünün mali yapısının bozulmasıyla da finansal krizler yaşanmıştır (Oğuz ve Bayar 2003: 5). Uzun süre serbestleşme, kontrollerin kaldırılması sloganlarıyla ve IMF/Dünya Bankası'nın yönlendirmeleriyle yürütülen süreç; mali sisteme ciddi istikrarsızlıklar getirmiştir. 1982'de tüm bankerlerin ve birkaç bankanın batması ile neticelenen finansal çöküntü, ileride gerçekleşecek finansal krizlerin de sinyalini vermiştir. 1994'te üç banka ile bazı finansman kuruluşlarının batmasına neden olan bunalımı, 1998-1999'da hafif atlatılan bir ikinci çalkantı ve tüm finansal sistemi alt üst eden 2001 krizi izlemiştir. Bu krizler sonucunda kaçınılmaz olarak yoksulluk da artmıştır (Boratav 2005: 226-230). 1994, 1999 ve 2001'de GSMH sırasıyla %6.1, %6.1 ve %9.5 küçülmüştür (TÜİK 2007a: 673). Neo-liberal politikaların etkilediği krizler özellikle belli dönemlerde yoksulluğun artmasında etkili olmakla beraber, sorunu kronikleştiren başka nedenler de mevcuttur. Bölgesel gelişmişlik farklılıkları, plansız sanayileşme, istihdamın yetersizliği, tarımsal faaliyetlerin terk edilmesi ve kentlere yığılma, eğitimsiz nüfusun kaliteli işgücü ihtiyacını karşılayamaması, özelleştirmeler ve yüksek nüfus artış hızı; ülkemizdeki yoksulluk olgusunun ardındaki başlıca nedenler olarak sayılabilir (Kule ve Es 2005: 261). Gelir eşitsizliği de bu nedenlere eklenebilir. Yaşanan finansal krizlerin ve ülke içi dinamiklerin etkileriyle 2000'li yıllarda yoksulluk halen Türkiye'de ciddi bir ekonomik, sosyal ve siyasal sorun olarak varlığını devam ettirmektedir. 2002-2007 yılları arasında ekonomik büyümede yaşanan olumlu gelişmelere rağmen işsizlik oranının düşürülememesi, büyüyen fakat istihdam yaratmayan bir ekonomiden bahsedilmesine neden olmuştur. 2002'de 180 milyar dolar olan GSMH'nın 2007'de 400 milyar dolara çıkmasına, enflasyon

oranının %10'un altına düşmesine rağmen istihdam yaratılamaması yoksulluk olgusunun devam etmesinde etkili olmuştur (Dikkaya ve Özyakışır 2008: 164-165). 2006 yılı verilerine göre ülkemizde açlık sınırının altında yaşayan insan sayısı 539,000; yoksulluk sınırının altında yaşayan insan sayısı ise 4,225,000'i kentlerde olmak üzere 12,930,000 olarak tespit edilmiştir. Yine aynı yıl itibariyle ülke genelinde günlük 4.3 doların altında bir tutarla yaşantısını sürdürmek zorunda kalan insan sayısı 10,530,000 olarak kayıtlara geçmiştir. Bu verilere göre ülkemizde yaklaşık her 5 kişiden biri yoksuldur. Bu veriler sorunun boyutunun büyüklüğünü açıkça göstermektedir. 1994 yılında nüfusun %18'i günlük 2 doların altında bir tutarla yaşamaktayken, 2006'da nüfusun %1.41'inin günlük 2.15 doların altında bir tutarla yaşadığı tespit edilmiştir. Yine 1994'te nüfusun %2.4'ü günlük 1 doların altında yaşamaktayken, 2006'da günlük 1 doların altında bir tutarla yaşayan kimsenin kalmadığı belirlenmiştir (TÜİK 2008b: 348; World Bank 2001: 281). Bu verilere göre ülkemizde aşırı yoksulluk azalmakla birlikte milyonlarca insan, halen insanlık onuruna yakışmayan şartlarda yaşamaya devam etmektedir.

Yoksulluğun yanında gelir eşitsizliği de ülkemizin uzun yıllardan beri yüzleşmek zorunda kaldığı önemli bir toplumsal ve ekonomik sorundur. Ülkemizde ulusal gelir bireyler arasında eşit bir şekilde paylaşılmamaktadır. Gelirden en az pay alan birinci %20'lik dilime giren hane halklarının toplam gelirden aldığı pay 1963'te %4.5, 1968'de %3, 1973'te %3.5 1986'da %3.9, 1987'de %5.24, 1994'te %4.9 ve 2005'te %6.1 olmuştur. Gelirden en fazla pay alan beşinci %20'lik dilime giren hane halklarının toplam gelirden aldığı pay ise 1963'te %57, 1968'de %60, 1973'te %56.5, 1986'da %55.9, 1987'de %49.94, 1994'te %54.9 ve 2005'te %44.4 olarak tespit edilmiştir. 1963'ten günümüze gelir dağılımı eşitsizliği kısmen de olsa düzelmekle birlikte, 2000'li yıllarda ulusal gelirin eşitsiz olarak dağılımı halen önemli bir problemdir (TÜİK 2007c: 33; Dansuk 1997: 32). Ülkemizde 1980 yılı birçok alanda olduğu gibi gelir dağılımında da yeni bir dönemin miladı olmuştur. İç talebe dayalı birikim modelinin terk edilip yerine ihracata dönük ekonomi modelinin inşa edilmeye başlanmasıyla döviz kazandırıcı faaliyetlere yoğunlaşmış ve dış dünyada rekabet gücü kazanmak için mal ve hizmet maliyetleri düşürülmeye çalışılmıştır. Bu amaçla ücret girdilerinin ucuza mal edilmesine ve özellikle gıda ve tekstil olmak üzere tarıma dayalı sanayilerin hammaddesini sağlayan tarım

kesiminden bu hammaddelerin ucuza alınmasına çalışılmıştır. Devletin küçültülmesi, özelleştirmelerin yapılması, vergi yükünün sermayeden ücretli kesime yıkılması ve dışa dönük yatırımların devletçe teşvik edilmesi gibi gelişmelerle birlikte gelir eşitsizliği kronik bir hal almıştır (Sönmez 2001: 63).

Milyonlarca insanın yoksul olduğu ve ulusal servetin eşitsiz dağıldığı ülkemizde, kitlelerin yoksulluğu birçok sorunu da beraberinde getirmektedir. Bu sorunların başında konut sorunu gelmektedir.

1.2.5.2. Türkiye’de Konut Sorununun Boyutları

Konut, ülkemizde özellikle kentleşmenin hızlandığı 1950’li yıllardan beri sorun olmaya başlamıştır. Hızlı kentleşme beraberinde kentlere yığılmayı getirmiş; fakat mevcut konut sunumunun yetersiz olması, yeterli altyapılı arsa üretilememesi nedeniyle ve yoksulluğun da etkisiyle kişiler konut gereksinimlerini gecekondularla karşılamaya çalışmışlardır (Demir ve Palabıyık 2005: 4).

Ülkemizde konut sorunu daha çok gecekondular sorunu olarak tezahür etmiş ve bu paralelde konut açığı da ileriki yıllarda önemli boyutlara ulaşmıştır. 1991-2001 döneminde kentlerde yaklaşık 5,000,000 konuta gereksinim duyulduğu tahmin edilmiş fakat bu dönemde inşaat ruhsatı alan konut sayısı yaklaşık 2,700,000 olmuştur. Aradaki farkın ruhsat alınmadan inşa edilen yapılarla kapatıldığını söylemek mümkündür. 1996-2000 dönemi içinse konut gereksinimi 2,540,000 olarak tespit edilmiş fakat bu dönem sonunda 1,300,000 konut inşa edilmiştir (DPT 2001). DİE’nin 2000 yılı bina sayımı sonuçları da ülkemizdeki konut sorununun nicelik sorunundan çok nitelik sorunu haline geldiğini net olarak göstermiştir. Bu sayıma göre ruhsatlı, ruhsatsız, nitelikli, niteliksiz tüm konutlar konut stokuna dahil edilmiştir. İlgili verilere göre birçok ilde konut fazlası bulunmakla beraber bu konut fazlasının ruhsatsız konut stokundan kaynaklandığı ortaya çıkmıştır. Sayımdaki konut stoku düşük nitelikli konutları da içerdiğinden ülkemizde konut sorununun nicelik sorunundan çıkıp nitelik sorununa dönüştüğü ortadadır (Çanga vd 2002: 1,17). Yine DİE’nin 1994 hane halkı anketine göre ülkemizde 13,342,055 hane halkı olduğu tespit edilmişken, Keleş 1990’lı yıllarda Türkiye’de 13 milyon dolayında konut olduğunu varsaymıştır. Hane halkı sayısının konut sayısına yakın çıkması

ülkede konut açığının olmadığını göstermemektedir. Her aile fiilen bir konutta barınmak zorunda olduğundan bu veri şaşırtıcı da değildir. Bu konutların bir bölümünün gecekondu tipi konutlar olduğu düşünüldüğünde, konut sorununun varlığı açık olarak görülmektedir (Kongar 2008: 561).

Daha önce de vurgulandığı gibi toplam hane halkı sayısı kadar konut bulunsa bile hane halkları uygun şartlarda barınmadığı takdirde konut sorunu mevcuttur. İlgili şartlar konutun kalabalık nüfus barındırmaması, ödenebilir fiyatta olması ve kayıt dışı olmamasıdır. Ülkemizde kentlerde ailelerin yarıya yakını 1-2 odalı konutlarda yaşamaktadır. Ortalama ev halkının 4.5-5 kişi olduğu varsayıldığında, bu konutlar kalabalık olarak nitelendirilebilir. Kentlerde kiralık konutlarda oturanların sayısı da yüksek düzeydedir (1990'da %60). Bu durum kentlerde yaşayan birçok insan için konut satın almanın güç olduğunu göstermektedir. Bu duruma özellikle toplumun bir bölümünün gelirin göre yüksek kira fiyatlarını da eklediğimizde ödenebilir fiyatta barınmayla ilgili sorunların varlığı daha iyi anlaşılmaktadır. Ülkemizdeki konutların önemli bir bölümünün de kayıt dışı gecekondular olduğu bilinmektedir. Konut sorununun hangi boyutlarda olduğu gayet açık olmakla birlikte daha ileri bir yorumu da gereksiz kılmaktadır (Keleş 2008: 457). Bu noktada Türkiye'deki konut sorununun bir üretim sorunu olmadığını söylemek mümkündür. Yeterli konut üretimine rağmen kiracı sayısının yüksekliği, gecekondular alanlarının varlığı sorunun paylaşım boyutunu ön plana çıkarmaktadır. Ülkemizdeki konut sorununun temelinde düşük ve orta gelirli kesimlerin konut edinmesindeki ekonomik sıkıntılar ve zorluklar yatmaktadır (Karasu 2005: 58). Fakat özellikle üst gelir grubuna yönelik üretim yapan özel sektörün konut üretiminde ağırlığa sahip olması, daha çok düşük ve orta gelirli kesimleri ilgilendiren konut sorununun çözümünü zorlaştırmaktadır.

Türkiye'de gecekondular olgusu konut sorununun önemli bir boyutunu oluşturmaktadır. Hazine arazilerinde veya gecekondular sahibine ait olmayan ve hisseli arazilerde izinsiz inşa edilen yasadışı yerleşimler olan gecekondular genel olarak nitelikli konut, yeterli oturma alanı ve güvenlik ihtiyacının tam olarak karşılanamadığı, temel altyapı hizmetlerinde yetersizliklerin görüldüğü yoksul kesimlerin yaşamak zorunda kaldığı niteliksiz yapılardır. Ülkemizde 1950'lerde başlayan gecekondular sorunu günümüzde de halen güncelliğini korumaktadır

(Leitmann ve Baharoğlu 1998: 118; UNDP 2003: 9). 2. Dünya Savaşı'ndan sonra kırdan kente göç eden çoğu yoksul kitlenin konut ihtiyaçları; özel sektör, ulusal otoriteler ve belediye yönetimleri tarafından karşılanamamıştır. İlgili kitle de sınırlı kaynakları çerçevesinde kentsel altyapı ve hizmetlerden yoksun gecekonduların yapımına yönelmişlerdir (Leitmann ve Baharoğlu 1998: 116). Ülkemizde gecekondulara ilişkin resmi veriler bulunmamakla beraber sorunun boyutunun tespitine yönelik, çeşitli araştırmalar sonucunda elde edilen yaklaşık sayılar ve oranlar kullanılmaktadır. Bu paralelde ilgili tabloda ifade edilen 1960'ların başındaki görünüm son derece olumsuzdur. İlgili yıllarda gecekondularda yaşayanların sayısının toplam nüfusa yaklaşık oranı Adana'da %45, Ankara'da %60, Bursa'da %31, Erzincan'da %53, İskenderun'da %38, İstanbul'da %45, İzmir'de %35 ve Samsun'da %36 olarak tespit edilmiştir.

Tablo 1.2 On İki Kentte Tahmini Gecekondulu Nüfusu (1960'ların Başı)

Kentler	Gecekondulu Sayısı	Toplam Gecekondulu Nüfusu	Kent Nüfusu İçindeki Yüzdesi
Adana	18,925	104,088	44.95
Ankara	70,000	385,000	59.22
Antakya	2,635	14,493	31.73
Bursa	8,713	47,922	31.14
Diyarbakır	1,400	7,700	9.64
Erzincan	3,500	19,250	52.86
Erzurum	5,750	31,625	35.11
İskenderun	4,275	23,513	37.89
İstanbul	120,000	660,000	45.02
İzmir	18,025	99,138	33.42
Mersin	896	4,928	7.19
Samsun	5,700	31,350	35.75

Kaynak: (Keleş 2008: 584)

90'lı yıllara gelindiğinde ise gecekondulu sorunu daha büyük boyutlara ulaşmıştır.

Tablo 1.3 On Bir Kentte Tahmini Gecekondu Oranı (1995)

Şehir	Gecekondu Oranı
İstanbul	%50
Ankara	%60
İzmir	%50
Gaziantep	%50
Şanlıurfa	%60
Kayseri	%20
Malatya	%30
Isparta	%5
Batman	%70
Burdur	%5

Kaynak: (Leitmann ve Baharoğlu 1998: 119)

1955'te ülke genelinde yaklaşık 250,000 olan gecekondu nüfusu 1995'te yaklaşık 10,000,000'a ulaşmıştır (Keleş 2008: 584). Gecekondu sorunu başlarda özellikle büyük şehirlerimizin sorunuyken, günümüzde daha yaygın bir hal almıştır. Bugün illerimizin yaklaşık yarısında ve nüfusu 60,000-70,000'nin üzerinde olan ilçelerde de gecekondu ve kaçak yapılaşma sorunu vardır. TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu) verilerine göre ülkemizdeki konut stokunun %38'i yapı (inşaat) ruhsatına sahip değildir. Konut stokunun yalnızca %33'ünün iskan ruhsatı (yapı kullanma izin belgesi) bulunmaktadır. Başka bir deyişle yapı ruhsatı bulunan konutların yaklaşık yarısı ruhsata uygun inşa edilmemiştir (Bayraktar 2007: 40).

Yıllardır uygulanan yetersiz konut politikaları ve gecekondu yapımının önlenmesi amacı ile çıkarılan yasalara işlerlik kazandırılmaması gecekondu yapımını artırmaktadır. Özellikle 1960'lı yıllara kadar üst düzey sosyal planlamanın göz ardı edilmesi konut olgusunun planlamadan yoksun bir şekilde ve düzensiz gelişmesine neden olmuştur (Demir ve Palabıyık 2005: 4). Giderek artan konut açığı ise gecekondu inşasını rant sağlayan bir sektör konumuna getirmiştir (Tekinel ve Güvercin 2000: 8). Konut alanındaki kamusal kaynakların konut gereksinmesini karşılayamaması ve konuya eklenen siyasal yapı; hem toprak rantını büyük

boyutlara taşınmış, hem de sağlıklı, izinsiz ve plansız konut yapımını ülkenin temel sorunlarından biri haline getirmiştir (Kongar 2008: 562).

1950'lerde özellikle hızlı kentleşme ve yoksulluğun etkisiyle ortaya çıkan gecekondular ve kaçak yapılaşma sorunu diğer birçok siyasal, sosyal ve ekonomik etkenden etkilenmektedir. Sorun; nüfusun coğrafya üzerinde dengesiz dağılması, imar planlarının olmaması, belediyelerin altyapı ve ulaşım hizmetlerinde yetersiz kalması, altyapılı arsa üretimiyle ilgili sorunların bulunması, yeni bölgesel cazibe merkezlerinin oluşturulamaması, kırsaldan göçü azaltacak politikaların geliştirilememesi, konut ihtiyacının artması, hükümetlerin kalıcı konut politikalarının olmaması, yapı ruhsatı alımında zorluklarla karşılaşılması, denetim yetersizliklerinin var olması, teknik ara elemanın yetersiz olması, vergilerin yüksek olması, yapı malzemelerinde kalite ve standart aranmaması, oy kaygısıyla imar aflarının çıkarılması, kayıt dışılığın ekonomide yaygın olması, yasaların herkesin inşaat müteahhitliği yapmasına fırsat tanınması ve gelir düzeyi düşük vatandaşlara yönelik bir konut finansmanı sisteminin oluşturulamaması gibi sebeplerle kronik hale gelmiştir (Bayraktar 2007: 14).

Konut sorunu, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi ülkemizde de çözümüne yönelik devletin sosyal politikalar geliştirmeye çalıştığı bir sorun olarak durmaktadır. Konut sorununun tanımlanması ve çözümü, devlet bünyesinde oluşturulan ve piyasa ile ilişkili kurumsal yapılar tarafından kurgulanmaktadır. Günümüzde konut sorunu barınma hakkını temel alan yaklaşımdan uzak, servet birikimi ve spekülasyon aracı olarak konut kavramının tanımlandığı serbest piyasa ekonomisi yasaları paralelinde ele alınmaktadır. Özellikle 1980 sonrasında önceki dönemlerde uygulanan politikalardan uzaklaşmış ve sermayenin ağırlığını koyduğu bir süreç başlamıştır. Kentlerdeki konut alanları sermaye grupları için yüksek kazançlı alanlara dönüşmüştür. Piyasa davranışlarına göre şekillenen konut politikaları plansız kentleşmenin ve yaygın gecekondulaşmanın önünü açmıştır. Sosyal konut politikaları yetersiz kalmış ve sorunu çözmekle görevli kurumlar yoksul kitlenin barınma problemlerine çözüm bulamamıştır. Devlet, sorunun çözümü için çeşitli çalışmalar yapmışsa da sorunun ele alınış biçimi nedeniyle konut sorununun çözümü noktasında etkin gelişmeler sağlanamamıştır (TMMOB 2009: 1). Cumhuriyet'in kuruluşundan 1950'lere kadar

beş ayrı yasa ile memur konutlarının yapımı desteklenmiş, 1926'da halkın konuta yönelik girişimlerini desteklemek ve kredi sağlamak amacıyla daha sonra Emlak Bankası adını alacak olan Emlak ve Eytam Bankası kurulmuştur. 1950-1963 döneminde konut kiralarının sınırlandırılması uygulamaları gerçekleştirilmiş, ilgili yasa ile belediyelerin konut yapma görevi zorunlu hale getirilmiştir. 1958 yılında konut politikalarını belirlemek ve uygulamak, konut üretmek, yapı malzemesi konuları ile uğraşmak, kentsel altyapıyı düzenlemek amacıyla İmar ve İskan Bakanlığı (Bayındırlık ve İskan Bakanlığı) kurulmuştur. 1963'ten itibaren ise konut sorununun çözümüne yönelik politikalar DPT (Devlet Planlama Teşkilatı) tarafından hazırlanan 5 yıllık kalkınma planları içerisinde yer almaya başlamıştır. 1969'da arsaların planlı bir şekilde konut üretimine kazandırılması için Arsa ve Ofis Genel Müdürlüğü kurulmuştur (Demir ve Palabıyık 2005: 5). 1980 yılından sonra ise toplu konut uygulamalarına ağırlık verilmiştir. 1984 yılında ilgili kanun ile Toplu Konut Fonu oluşturulmuş ve tüzel kişiliğe sahip Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi kurulmuştur. Toplu Konut Fonu'nun kredi sağlama olanakları sonucunda kooperatifçilikte önemli gelişmeler kaydedilmiştir. 1990 yılında ayrı bir teşkilat haline getirilen Toplu Konut İdaresi (TOKİ) Başkanlığı 1983-2002 yılları arasında Toplu Konut Fonu'nun imkanlarıyla kooperatif kredileri kapsamında yaklaşık 940,000 konuta kredi desteği sağlamış, 43,145 konut üretmiştir. 2001'de Toplu Konut Fonu'nun kaldırılmasıyla birlikte idare konut üretiminden geçici bir süre uzaklaşmıştır. Yine aynı yıl Emlak Bankası, Ziraat ve Halk Bankaları ile birleştirilmiştir. 2003 yılında TOKİ'yi yeniden yapılandırma süreci başlatılmıştır. Konut Müsteşarlığı kaldırılarak bazı görevleri ve Arsa ve Ofis Genel Müdürlüğü'nün görev ve yükümlülükleri TOKİ'ye devredilerek arsa ve konut üretimi tek çatı altında toplanmıştır. Bu gelişmelerin paralelinde 2003-2007 arasında TOKİ uygulamaları çerçevesinde 280,000'i aşkın konutun inşasına başlanmış, 150,000 konut tamamlanmıştır. Yine 2005'te Türk Ceza Kanunu'nda yapılan düzenlemeyle yeni gecekonduların yapımının önlenmesi amaçlanmıştır (Bayraktar 2007: 11,15,16).

Ülkemizde konut politikalarının önemli bir ögesi olan konut finansmanı sistemine yönelik de çeşitli çalışmalar gerçekleştirilmiştir. Çünkü konut sahibi olmayan belirli bir kesim, etkin bir konut finansmanı sistemi sayesinde bütçelerine uygun tutarlarda uzun vadeli borçlanarak konut sahibi olabilecektir. Bu paralelde

kurumsal ve etkin bir konut finansmanı sistemine yönelik olarak Cumhuriyet'in kuruluşundan beri çok sayıda yasal düzenleme yapılmıştır. Fakat denenmiş farklı modellere rağmen kurumsal ve sürdürülebilir bir konut finansmanı sistemi geliştirilememiştir. Son yıllarda göreceli sağlanan ekonomik istikrar, enflasyon oranlarının düşmesi ve artan konut yatırımları ipoteğe dayalı konut finansmanı sistemini diğer adıyla mortgage'ı tekrar gündeme getirmiş ve konut finansmanı sistemine ilişkin çeşitli kanunlarda değişiklik yapılarak düzenlenen yeni yasa 2007 yılında yürürlüğe girmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

2. İPOTEĞE DAYALI KONUT FİNANSMANI SİSTEMİ (MORTGAGE)

2.1. İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Genel Çerçeve

Konut finansmanı hane halklarının konut edinmek için kaynak sağlamalarıdır. Konut finansmanı hem konut üretiminde hem de konut tüketiminde kritik bir öneme sahiptir (King 2001: 3). Kentlerdeki konut alımlarının hangi yollarla finanse edildiği, kentlerin gelişimi ve yaşanabilirliğiyle yakından ilişkilidir (UN-HABITAT 2005: 139). Konut ediniminde en temel finansman aracı hane halkı gelirdir. Konut edinmek isteyenler eğer yeterli birikime sahiplerse tasarruflarını kullanarak dış finansmana gerek duymadan konut sahibi olabilirler. Fakat konut edinimi, ortalama gelirler dikkate alındığında, yeterli birikime sahip olmayan hane halkları için oldukça büyük tutarlı bir yatırımdır. Hatta birçok hane halkı için konut satın almak hayat boyu en büyük yatırım olmaktadır. Bu durumda şu soru ön plana çıkmaktadır: Böyle büyük tutarlarda bir yatırım nasıl finanse edilmelidir/edilecektir? Konut satın almak isteyen fakat yeterli birikime sahip olmayan hane halkları çeşitli yollara başvurarak finansman sağlayabilirler. Bireyler kurumsal olmayan bir yapı içerisinde yakın çevrelerinden, kredili satış yoluyla konut üreticisinden destek alarak veya kooperatifler aracılığıyla kredi kullanarak konut sahibi olabilirler. Bu yöntemler kaynak kullanım etkinliği açısından oldukça verimsizdir ve kurumsal konut finansmanı yapısının gelişmediği ortamlarda tercih edilmektedir (Yetgin 2007: 13,152; UN 2005: 13). Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlar ve devletler de bireylere konut ediniminde finansman desteğinde bulunabilmektedir (Demir vd 2003: 3). Devletler özellikle sosyal konut projeleri ve kamu sübvansiyonlarıyla finansman sağlama sürecine dahil olmaktadır. Bunlarla birlikte bireyler kurumsal konut finansmanı sistemlerinden de kaynak sağlayarak konut edinebilirler. Fon fazlası olan kesimden konut satın almak için fona ihtiyaç duyan kesime kaynak aktarımını sağlayan ve devletin, finansal kuruluşların, konut üreticilerinin ve hane

halklarının yoğun etkileşim içinde olduğu finansman sağlama mekanizması olarak tanımlanabilen kurumsal konut finansmanı sisteminin etkin işleyişiyle geniş kitlelerin konut sahibi olması mümkündür (Berberoğlu ve Teker 2005: 58).

Konut finansmanı sistemleri ekonomik ve sosyal şartlara, siyasi rejimlere, tüketim alışkanlıklarına, hane halkı gelirlerine, ortalama yaşa ve kredi piyasalarının durumuna bağlı olarak ülkeden ülkeye farklılıklar göstermekle beraber bu sistemlerin işlevleri temelde aynıdır (Demir vd 2003: 1). Hızlı bir şekilde kentleşen ve sanayileşen bir ekonomide önemli bir gereksinim olan etkin bir konut finansmanı sistemi, sermaye dağıtım sisteminin de bir parçasıdır (UN 2005: 9; Cole ve Slade 1999: 299). Konut finansmanı sistemi, tasarrufları harekete geçirerek yatırımlara kanalize ettiğinden dolayı finansal sistemin de bir bileşenidir (UN-HABITAT 1991: 62). Konut piyasasının önemli bir bileşeni olan konut finansmanı sisteminin etkin işlemesi, ülke ekonomisine ve toplumun refah seviyesine önemli katkılar sağlamanın yanında geniş kitlelerin konut sorununu çözme potansiyeline de sahiptir. Bu noktada etkin bir konut finansmanı sistemiyle birlikte konut fiyatlarının ve hane halklarının gelirlerinin de yeterli konuta ulaşılabilirliği etkilediği unutulmamalıdır. Toplumun önemli bir kesimi konut finansmanı sistemi vasıtasıyla konut sahibi olabilmekle beraber toplumun en düşük gelir grubuna mensup bireyleri ve hatta bazı ülkelerde orta gelirli bireyler yetersiz finansal kaynakları nedeniyle piyasa ekonomisi temelli konut finansmanı sistemlerinden yararlanamamaktadırlar. Bu durum da geçici çözümler paralelinde gecekondü yapımını artırmakta ve hane halklarının ev sahibi olabilmek için kendi imkanlarıyla uzun yıllar para biriktirmek zorunda kalmalarına neden olmaktadır. Yeterli konut her bireyin sahip olması gereken temel insanlık hakkı olduğundan ilgili kesimin konut sorununun çözümünde devlet desteği şarttır denebilir. Günümüze dek devletlerin yoksul kesimlere bu tür destekleri var olagelmiş fakat dünya nüfusunun önemli bir bölümünün konutla ilgili sorunlar yaşadığı ortadayken bu konuda tatmin edici başarıların sağlanamadığı açıktır (Warnock ve Warnock 2007: 2; UN-HABITAT 2003: 7). Devletler düşük gelirlilere yönelik kaynak ve kurum desteklerinin yanında konut politikalarının özelinde konut finansmanı politikaları oluşturarak, kurumsal konut finansmanı sistemlerini düzenleyerek ve konut finansmanı sistemlerinin belli aşamalarında aktif rol alarak sürece dahil olabilmektedir. Konut finansmanı sistemlerinin dinamik bir şekilde

büyümesi açısından özellikle hükümetlerin konut politikalarının önemi büyüktür. Konut finansmanına yönelik devlet destekleri genel olarak; nitelikli konuta ulaşmada sıkıntılar yaşayan kesimlerin ilgili problemlerini çözmeyi, konut finansmanı sistemlerinin etkinliğini artırmayı, önceden belirlenen toplumsal amaçlara ulaşmayı, nitelikli konut stokunu ve ev sahipliği oranını artırmayı hedefler (Hoek-Smit 2008: 4-5; UN-HABITAT 1990: 21). Küresel düzeyde genel olarak konut finansmanında devlet ağırlığı devam etmekle beraber devletlerin konut programları her geçen gün özel sektöre devredilmekte, konut finansmanında özel sektörün payı artmakta ve devletlerin konut finansmanına doğrudan desteği azaltılmaktadır ve bu paralelde halihazırda önemli boyutlarda ve özellikle yoksulların sorunu olan konut sorunu giderek daha da kronikleşmektedir. Bu gelişmelerin sonucunda da temel insanlık hakkı olan konut ticari bir metaya indirgenmekte ve yoksul kesimlerin konut sorunu içinden çıkılmaz bir hal almaktadır (Ranney 2003: 199; Matthaus-Maier ve Von Pischke 2005: 274).

1980'lerden itibaren uluslararası sermaye akışının hızlanması, serbest piyasa ekonomisinde artan rekabet ve sermaye piyasalarının gelişmesiyle birlikte gelişmiş ülkelerde ipotekli konut kredilerinin hacmi artmış ve kurumsal konut finansmanında büyük mesafeler kat edilmiştir (Green ve Wachter 2007: 4; IMF 2008: 3). Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ise özellikle gelir düzeyi yetersizliği ve ekonomik istikrarsızlık nedeniyle kurumsal konut finansmanına ilişkin önemli sorunlar bulunmaktadır. Bu ülkelerde ipotekli konut kredilerinin Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya oranları oldukça düşüktür (IADB 2004: 209; Renaud 2005: 7).

Çalışmamızda ipotekli konut kredilerinin yer aldığı kurumsal konut finansmanı sistemleri, konut kredilerinin vadelerine ve finans kuruluşu tarafından nasıl finanse edildiklerine bakılmaksızın 'ipoteğe dayalı konut finansmanı sistemi' olarak kabul edilecek ve adlandırılacaktır. Süreç, ipotekli konut kredisi kullanmak isteyen muhtemel kredi kullanıcısının finans kuruluşuna kredi talebinde bulunmasıyla başlar. Finans kuruluşu muhtemel kullanıcının gelir durumunu ve kredi geçmişini inceler. Gelir ve kredi istihbaratı uygun bulunduğu takdirde satın alınmak istenen konutun değeri tespit edilir. Değerin tespit edilmesiyle birlikte kredi kullanıcısı kredi ile ilgili hükümlerin bulunduğu sözleşmeyi imzalar ve belirli oranda peşinat verir, geri kalan tutar kredilendirilir. Finans kuruluşu müşterinin talep ettiği

gayrimenkulü peşin olarak satın alarak müşteriye devreder; gayrimenkul de müşterinin bankaya olan borcunun karşılığı olarak finans kuruluşu tarafından kendi lehine ipotek edilir. Finans kuruluşundan konut kredisi hizmeti alan müşteri, önceden belirlenmiş bir ödeme planına göre belirli aralıklarla vade sonuna kadar ödemeler yaparak borcunu kapatır. Borçlu borcunu ödeyemediği takdirde de ipotek edilen gayrimenkul paraya çevrilir (Oy 2007: 95,166,167). Genel hatları ile işleyişinden bahsedilen sistemi asıl kompleks hale getiren işlemler, bu kredilerin konut kredisi sağlayan kuruluşlar tarafından finanse edilme sürecinde gerçekleşmektedir. Sistemin nasıl işlediğini, özellikle bu kredilerin nasıl finanse edildiğini analiz etmeden önce çalışmanın daha sonraki bölümlerinde de kullanılacak olan bazı kavramlara değinmek, bu kavramları açıklamak ve genel çerçevenin verilmesi yararlı olacaktır.

2.1.1. İpotek ve Mortgage Kavramları

İpotek (hypothec) ve mortgage'ın her ikisi de batı hukukunda kullanılan taşınmaz teminatı olmakla beraber aralarında bazı farklılıklar da bulunmaktadır (Doğru 2007: 13-14).

2.1.1.1. İpotek

İpotek bir alacağın teminat altına alınmasını amaçlayan ve dolaşıma elverişli olmayan bir gayrimenkul rehnidir. İpotek bir taşınmazın değerinden, alacaklının alacağını elde etmesi imkanını sağlar. İpotek tesisi sadece tapuda kaydı olan gayrimenkuller üzerine mümkün olmaktadır (Oy 2007: 33). Ülkeden ülkeye bazı farklılıklar göstermekle beraber ipotek hakkının temel özellikleri şu şekilde sıralanabilir (Doğru 2007: 13):

- İpotek diğer rehin hakları gibi bir alacağı güvence altına alır. İlgili güvence, alacağın ödenmediği takdirde taşınmazı paraya çevirme hakkı veren bir güvencedir. Taşınmaza sahip borçlu olsun ya da olmasın, ipotek hakkı sahibinin ipoteği paraya çevirme hakkına katlanmak durumundadır.
- İpotek hakkı alacağa bağlı bir haktır. Alacak hakkı sona erdiğinde ipotek hakkı da kendiliğinden sona erer. İpotek hakkı, güvence altına aldığı alacağın

devri ile birlikte kendiliğinden devralana geçer. İpotek hakkı alacaktan bağımsız olarak devredilemez.

İpotekte borçlunun borcu ödeyememesi durumunda, alacaklıya ipotekli taşınmazı edinme hakkı veren sözleşmeler geçersizdir. Bu yasak 'lex commissoria' yasağı olarak bilinmektedir (Doğru 2007: 14). İpoteğe dayalı konut finansmanı sisteminde bir tür gayrimenkul rehni olan ipotek ile teminat altına alınmış olan konut kredisi, ipotekli konut kredisi olarak adlandırılır. Finans kuruluşunun verdiği ipotekli konut kredisinden doğan alacaklar üzerinde hak sahibi olan kuruluş veya bireyler ipotek hakkına da sahip olur.

2.1.1.2. Mortgage

Mortgage Latince 'ölüm' anlamına gelen 'mort' ve İngilizcede 'rehin' anlamı taşıyan 'gage' kelimelerinin yan yana gelmesiyle ortaya çıkmıştır (wordinfo.info; dictionary.reference.com). Bu iki kelimenin yan yana gelmesiyle oluşan ve eski Fransızcadan gelen 'mortgage' kelimesi, 'ölüm rehni' anlamına gelmektedir. Burada kastedilmek istenen borçlunun borcunu ödeyemediğinde borcun öldüğü ve borcun ölümü ihtimali dikkate alınarak taşınmazın rehin edilmesidir (McDonald ve Thornton 2008: 31). Mortgage'da ipotekte olduğu gibi borçlu borcunu ödeyemediği durumda ipotekli taşınmaz üzerinde mülkiyet hakkının sahibi bu hakkını kaybetmektedir. Mortgage ipotekten farklı olarak alacaktan ayrılabilir veya ayrı devredilebilir ve yine ipotekten farklı olarak mortgage'da borçlunun borcu ödeyememesi durumunda alacaklı ipotekli taşınmazı edinme hakkına sahip olabilmektedir. İpotek ile mortgage arasındaki farklılıklara rağmen her ikisinin de, çalışmamızın ileriki bölümlerinde ayrıntılı olarak incelenecek olan ipotekli tahviller ve ipoteğe dayalı menkul kıymetler için gördüğü işlev aynıdır (Doğru 2007: 14; OECD 2006: 384).

Mortgage batı dillerinde yaygın olarak ipotekli kredi/ipotekli konut kredisi anlamlarında da kullanılmaktadır. Fakat çalışmamızda mortgage kelimesi, ülkemizdeki adlandırmayı da dikkate alarak, ipoteğe dayalı konut finansmanı sistemi ile eş anlamlı olarak kullanılacaktır.

2.1.2. İpotekli Konut Kredisi Türleri

Bu kredinin geri ödeme tutarları sabit veya değişken olabilir. Ülkeden ülkeye birçok ipotekli konut kredisi çeşidi olmakla birlikte temelde sabit faizli ipotekli konut kredisi (Fixed rate mortgage-FRM) ve değişken faizli ipotekli konut kredisi (Adjustable rate mortgage-ARM) olmak üzere iki tür ipotekli konut kredisi vardır. Her iki tür kredi de çok farklı vadelere sahip olabilir (Khanna 2005: 96).

2.1.2.1. Sabit Faizli İpotekli Konut Kredisi

Yaygın bir kullanım alanına sahip olan sabit faizli ipotekli konut kredisinde uygulanan faiz oranı vade boyunca sabit kalır. Bu kredinin farklı çeşitleri olmakla birlikte burada geleneksel sabit geri ödemeli ve sabit faizli ipotekli konut kredisinden bahsedilecektir. Bu kredide anapara ve faiz ödemeleri her ay değişmekle beraber geri ödeme tutarları birbirine eşittir ve değişmez. Vade sonuna doğru anapara ödemesi artarken, faiz ödemesi azalır. Sabit faizli ipotekli konut kredisine ait örnek ödeme tabloları EK I'den incelenebilir. Geri ödeme tutarları sabit olduğundan borçlu, bütçesini daha kolay ayarlayabilir. Yine bu tür kredide borçlu, piyasa faiz oranlarındaki olası artışlardan korunmaktadır (McWhinney 2009). Fakat kredide uygulanan faiz oranı yüksek olduğunda, özellikle ilk aylarda ödemelerde zorluklar yaşanabilir (MBA 2007). Piyasa faiz oranları düştüğünde ise erken ödeme cezası mevcut değilse, borçlu erken ödeme cezası ödemediği takdirde kredisini kapatıp daha düşük faizle kredi kullanabilir. Fakat eğer erken ödeme cezası mevcutsa, borçlu kredisini kapatıp daha düşük faizle yeni kredi sağlayabilmek için belirli bir erken ödeme cezası ödemek zorundadır. Piyasa faiz oranları düştüğünde daha düşük faizli kredi kullanılmasından sağlanacak gelir, finansman maliyetinden daha düşüktür; bu durum borçlunun aleyhine olacaktır. Piyasa faiz oranları düştüğünde, borçlu yüksek faizli kredinin geri ödemelerini yapmaya devam ettiğinde kayba uğrar (Scanlon ve Whitehead 2004: 28). Bu tip krediler özellikle enflasyonun düşük olduğu ekonomilerde yaygın olarak kullanılmaktadır (Dolun 2007: 6; McGill 1995: 330-331).

2.1.2.2. Değişken Faizli İpotekli Konut Kredisi

1980'li yıllarda görülen yüksek enflasyonlu dönemden sonra yaygın olarak kullanılmaya başlanan değişken faizli ipotekli konut kredisi birçok yönden sabit faizli ipotekli konut kredisinden ayrılmaktadır (Hu 2001: 4). Aralarındaki en önemli fark; sabit faizli ipotekli konut kredisinde uygulanan faiz oranı vade boyunca sabit kalırken, değişken faizli kredide faiz oranının bir endekse bağlı olarak belirli aralıklarla değişmesidir. Değişken faizli ipotekli konut kredisinde ilk faiz oranı olarak adlandırılan faiz oranı belirli bir dönem boyunca sabit kalır. İlgili dönemden sonra kredide piyasa şartlarına göre artıp azalabilen değişken faiz oranı uygulanır. İlk faiz oranı genellikle sabit faizli kredide uygulanan faiz oranından düşük olur. Değişken faiz oranı kullanılan endekse belirli bir marjın eklenmesiyle belirlenir. Değişken faizli kredi, borçlunun ödeme artışlarını sınırlayan limitlere de sahiptir (MBA 2007). Değişken faizli ipotekli konut kredisine ait örnek ödeme tabloları EK II'den incelenebilir.

Değişken faizli ipotekli konut kredisinin işleyişiyle ilgili temel özellikler şunlardır (The Federal Reserve Board 2009: 6-10):

- İlk Faiz Oranı: Değişken faizli kredide başlangıçta uygulanan faiz oranı ve aylık ödemeler belirli bir süre sabit kalır.
- Ayarlama Dönemi: Birçok değişken faizli kredide uygulanan faiz oranı ve aylık ödemeler her ay, her üç ay, her üç yıl veya her beş yıl değişir. Faiz oranının değiştirildiği bu dönemler ayarlama dönemleridir.
- Endeks ve Marj: Değişken faizli ipotekli konut kredisinde uygulanan faiz oranı endeks ve marj olmak üzere iki kısımdan oluşur. Endeks piyasa faiz oranlarının bir ölçüsüyken, marj ise borç veren tarafından endekse eklenen orandır. Borç verenler değişken faizli kredide farklı endeksler kullanabilirler. Sabit vadeli devlet tahvilinin faiz oranı, fon maliyetleri endeksi ve Londra bankalar arası borçlanma faiz oranı (LIBOR/London interbank offered rate) bu endekslerden bazılarıdır. Bazı finans kuruluşları da bahsi geçen endeksleri değil de kendi belirledikleri endeksleri kullanabilmektedir. Borç verenler değişken faizli kredide uygulayacakları faiz oranını belirlemek için endekse marj olarak adlandırılan belirli bir oran eklerler. Marj borç verenden borç

verene değişmekle beraber genellikle vade boyunca sabit kalır. Endekse marjın eklenmesiyle tam endeksli oran (fully indexed rate) elde edilir. Elde edilen bu oran, kredide uygulanacak olan faiz oranıdır. Örneğin endeksin %4 ve marjın %3 olduğu bir durumda değişken faizli ipotekli konut kredisinde uygulanacak faiz oranı %7 olacaktır.

- **Faiz Oranı Limitleri:** Faiz oranı limiti kredide uygulanacak faiz oranının üst limitini belirler. Dönemsel limit ve genel limit olmak üzere iki çeşit faiz oranı limiti vardır. Dönemsel faiz oranı limiti bir sonraki ayarlama dönemindeki faiz oranını sınırlar. Genel faiz oranı limiti ise kredide uygulanacak faiz oranına vade boyunca belli bir limit koyar.

- **Ödeme Limitleri:** Faiz oranı limitlerine ek olarak aylık geri ödemelerin üst limitini belirleyen ödeme limitleri de kullanılmaktadır.

Değişken faizli kredide ilk faiz oranının ve ödemelerin göreceli düşük olması kredinin başlangıçta ödenebilirliğini artırmaktadır. Piyasa faiz oranları düştüğünde faiz oranı ve dolayısıyla aylık ödemeler düşeceğinden, bu durum borçlunun lehine olacaktır. Fakat piyasa faiz oranlarında meydana gelebilecek önemli bir artış borçlunun geri ödemeleri yapamamasına da neden olabilecektir (MBA 2007). Borç verenin kredide uyguladığı faiz oranı ayarlama dönemi boyunca değişmediğinden, ilgili dönemde piyasa faiz oranlarının yükselmesi veya düşmesi borçluya olumlu veya olumsuz olarak yansıyabilecektir (Chiang vd 1997).

Sabit faizli ipotekli konut kredisi ve değişken faizli ipotekli konut kredisi borçlu açısından riskler taşımakla beraber bu riskler birbirlerinden farklıdır. Özellikle enflasyonist ortamlarda ilgili riskler ve kredi geri ödemelerinin gerçek ya da reel yükü; önemli ölçüde enflasyon oranına, reel faiz oranlarına ve borçlunun gelirinin enflasyon ile reel faiz oranları karşısında nasıl değiştiiğine bağlıdır (Miles 2003: 21).

2.1.3. İpotekli Konut Kredisine İlişkin Riskler

Risk, zarara veya kayıp durumuna yol açabilecek bir olayın ortaya çıkma olasılığıdır. Belirsizliği ifade eden risk, çeşitli yöntemlerle azaltılabilir fakat hiçbir zaman yok edilemez (Singh vd 2007: 383). Borç veren finans kuruluşları ipotekli konut kredisine ilişkin birtakım risklerle karşı karşıya kalabilmektedir.

2.1.3.1. Kredi Riski

Kredi riski, borçlunun geri ödemeleri hiç veya zamanında yapamaması riskidir (Williamson 1998: 275). Borçlunun borcunu ödeyememesi hem genel ekonomik koşullardan hem de borçlunun özel durumundan kaynaklanır. Kullanılan kredi tutarının taşınmazın değerine oranı ne kadar büyükse, borçlunun borcunu geri ödeyememe ihtimali de o kadar yüksektir. Borçlunun kredi geçmişinde sorunlar yaşanması ve borçlunun aylık gelirinin düşük olması da kredi riskini artırmaktadır (Madura 2008: 215-216).

2.1.3.2. Faiz Oranı Riski

Faiz oranı riski, piyasa faiz oranlarındaki değişimlerden olumsuz olarak etkilenme riskidir (Fabozzi vd 2007: 225). Borç veren finans kuruluşu özellikle bilançosunda sabit faizli ipotekli konut kredisi bulundurduğunda faiz oranı riskiyle karşı karşıya kalır. Piyasa faiz oranları arttığında, finans kuruluşu mevduatla finanse ettiği sabit faizli ipotekli konut kredisini daha yüksek maliyetle fonlamak zorunda kalır. Sabit faizli ipotekli konut kredisi geri ödemeleri sabit olduğundan dolayı da borç verenin kar oranı düşer (Madura 2008: 202,213,214). Değişken faizli ipotekli konut kredisinde uygulanan faiz oranı piyasa faiz oranlarına göre belirlendiğinden dolayı finans kuruluşları kar oranlarını sabitleyebilirler. Fon maliyetleri arttığı zaman kredi getirisi de artar. Fakat piyasa faiz oranları değişken faizli ipotekli konut kredisinde uygulanan faiz oranı limitini aşarsa, borç verenin bilançosunda tuttuğu ve mevduatla finanse ettiği değişken faizli krediden sağladığı kar oranı düşer. Ayrıca ayarlama döneminde fon maliyetleri arttığında, kredide uygulanan faiz oranı değişmeyeceğinden borç veren bu artışı borçluya yansıtamaz. Ve yine değişken faiz oranını belirlemek için kullanılan endeks, fon maliyetlerini tam olarak yansıtıyorsa; borç veren faiz oranı riskiyle karşı karşıya kalır. Fakat buna rağmen borç veren için değişken faizli ipotekli konut kredisi, faiz oranı riski açısından sabit faizli ipotekli konut kredisine göre daha az risklidir (Madura 2008: 203; Chiang vd 1997).

2.1.3.3. Erken Ödeme Riski

Erken ödeme riski, borçluların vadesinden önce kredilerini kapatmaları riskidir (Dobeck ve Elliott 2007: 161). Piyasa faiz oranları düştüğünde borçluların erken ödeme olasılıkları da artmaktadır. Erken ödeme riskinin ne zaman gerçekleşeceğini tahmin etmek zordur. Borçlular evlerini sattıklarında, gelirleri arttığında veya piyasa faiz oranları düştüğünde erken ödeme yapabilirler (HM Treasury 2008: 42). Borç veren finans kuruluşu, faiz oranı riskinde olduğu gibi özellikle bilançosunda sabit faizli ipotekli konut kredisi bulundurduğunda erken ödeme riskiyle karşı karşıya kalır. Piyasa faiz oranları düştüğünde borçlular kredilerini daha düşük faizli krediler kullanarak kapatma eğilimi gösterirler. Borç veren, kapanan bu kredilerin yerine daha düşük faiz oranından yeni kredi pazarlamak zorunda kalacağı için de gelir kaybı yaşayabilir (Madura 2008: 214; Dolun 2007: 6).

2.1.3.4. Likidite Riski

Likidite riski, borç verenin aktifi ve pasifi arasında vade uyumsuzluğunun ortaya çıkması riskidir (Khan 2006: 12.3). Borç veren finans kuruluşu, uzun vadeli olarak kullandığı konut kredilerini kısa vadeli kaynaklarla finanse ettiği zaman likidite riskiyle karşı karşıya kalır (Doğan 2006: 24).

2.1.4. İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sisteminde Piyasalar

İpoteğe dayalı konut finansmanı sisteminde piyasa, çok sayıda kuruluş ve bireyin konut finansmanı sürecine dahil olduğu kompleks bir mekanizmayı ifade eder. Bu piyasa, birincil ve ikincil piyasa olmak üzere iki alt piyasadan oluşur. Bu iki piyasa birbirinden ayrı olmakla beraber bağlantılıdır (McDonald ve Thornton 2008: 34).

2.1.4.1. Birincil Piyasa

İpotekli konut kredisi sağlayan finans kuruluşunun en önemli ekonomik fonksiyonu konut alımı veya konut refinansmanı için fon sağlamaktır. Bu fonksiyon,

finans kuruluşlarının konut sahibi olmak isteyenlere veya konut sahiplerine ipotekli konut kredisi sağladığı ve ilgili işlemlerin gerçekleştirildiği birincil piyasada gerçekleşir (OCC 1998: 1). İpoteğe konu edilen taşınmazın borcu ödeme kabiliyeti, satılabilirliği, standartlara uygunluğu ve yasallığı bu piyasanın olmazsa olmazlarıdır (Bayraktar 2007: 112). Birincil piyasanın gelişimi büyük ölçüde makro ekonomik istikrara bağlıdır. Birincil piyasanın gelişimi etkin bir ikincil piyasanın gelişiminde önemli rol oynar. Birincil piyasa büyük tutarlarda ve yüksek kaliteli konut kredisi üretemezse ikincil piyasa gelişemez (finance.mapsofworld.com).

2.1.4.2. İkincil Piyasa

Birincil piyasada ipotekli konut kredisi veren finans kuruluşları bu kredileri başlıca üç şekilde finanse eder. Finans kuruluşları konut kredilerini mevduatla, bilançosunda tuttuğu ipotekli konut kredileri alacaklarının rehmini taşıyan ipotekli tahvil çıkararak veya ipotekli konut kredisi alacaklarını daha sonra menkul kıymetleştirilmek üzere satarak bir başka deyişle bilançosunun dışına çıkararak finanse edebilir (HM Treasury 2008: 59). İpotekli tahvillerin ve alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetlerin yatırımcılara satılması ve el değiştirmesi ikincil piyasada gerçekleşir (Cumplings ve Dipasquale 1997: 1). İkincil piyasa, birincil piyasada ipotekli konut kredisi veren finans kuruluşlarının bu kredileri fonlamasına yardım eder (Stone ve Zissu 2005: 11).

2.1.5. İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sisteminin Etkin ve Uzun Vadeli Olması İçin Gerekli Ön Koşullar

Konut fiyatları yıllık hane halkı gelirlerinin katı olduğundan konut edinimi zamana yayılan ödemelerle mümkün olur. Bu sebepten dolayı da konut finansmanı sistemi doğası gereği uzun vadeli olmalıdır (Warnock ve Warnock 2007: 3). Bu noktadan hareketle ipoteye dayalı konut finansmanı sisteminin etkin ve uzun vadeli olabilmesi için bazı ön koşullar gerekmektedir (Nadler 2006: 16). Bu koşulların varlığı hem uzun vadeli kredileri teşvik edecek hem de fonları harekete geçirecektir. Bu noktada konut finansmanı talebinin konut talebinden kaynaklandığını, konut

talebinin de özellikle hane halklarının oluşumu ve hane halkı gelirleriyle yakın ilişki içinde olduğu unutulmamalıdır (Warnock ve Warnock 2007: 3-4).

2.1.5.1. Ekonomik Ön Koşullar

Ekonomik ön koşullar makro ve mikro düzeyde incelenebilir. Makro ekonomik düzeyde tüm konut finansmanı sistemleri faiz oranlarının, kiralının, konut fiyatlarının ve üretim maliyetlerinin serbestçe fiyatlandırılmasını gerektirir. Makro ekonomik istikrar, ipotekli konut kredilerinde uygulanan faiz oranlarının istikrarı ve piyasa faiz oranlarının tahmin edilebilirliği açısından önemlidir. Makro ekonomik istikrarın en kritik iki özelliği düşük kamu bütçe açıkları ve %15'ten düşük yıllık enflasyon oranlarıdır (Nadler 2006: 16). Enflasyon istikrarsız ise sabit faizli ipotekli konut kredisi veren finans kuruluşu faiz oranı riskiyle karşı karşıya kalır. İstikrarsız bir makro ekonomik ortamda borç verenin değişken faizli kredi sunmasıyla birlikte de borç alan artan faiz oranlarından olumsuz bir şekilde etkilenir. Faiz oranı riski hangi taraf tarafından yüklenilirse yüklenilsin, konut finansmanı sisteminin gelişimini sekteye uğratacak, finans kuruluşlarının iflasına ve borçluların borçlarını geri ödeyememesine neden olabilecektir (Warnock ve Warnock 2007: 3). Mikro ekonomik düzeyde ise muhtemel kredi kullanıcısının finansal durumu önemlidir. Kredi kullanıcılarının taşınmaz değerinin en az %20'si kadar likit finansal varlıklara ve geri ödemeleri rahatlıkla yapabilmeleri için düşük borç düzeylerine sahip olmaları gerekir (Nadler 2006: 16).

2.1.5.2. Kurumsal Ön Koşullar

Kalıcı kurumlar tüm finansal sistemler için gereklidir. Kurum yapılandırılması, mevzuatı ve denetimi kapsmalıdır. Taşınmaz haklarını, sözleşme özgürlüğünü, rehnin hızlı bir şekilde paraya çevrilmesini destekleyen faal mevzuat; borç alan ve borç veren arasındaki güveni sağlamaştıracaktır. Uzun haciz süreçleri, eksik tapu kayıtları ve kredi bilgileri gibi sorunlar borç veren için kredi riskini artırabilecektir (Nadler 2006:16). Muhtemel kredi kullanıcıları hakkında yeterli bilgiyi sağlayan kurumsal bir yapının varlığı özellikle önemlidir. Kredi sağlayan

finans kuruluşunun, geri ödeyememe olasılıklarını belirleyebilmesi için muhtemel kredi kullanıcılarının krediyi geri ödeyebilme güçleri hakkında bilgi sahibi olması zorunludur. İlgili bilgi standardize edilmiş ve uygun kredi geçmişi sağlayan kaynaklardan elde edilebilir. En uygunu böyle bir bilgi kaynağının nüfusun önemli bir kısmı ile ilgili negatif bilgilerin yanında pozitif bilgileri de sağlamasıdır. Finans kuruluşu standart kredi geçmişleri ve banka ilişkileri bilgilerinin yokluğunda, muhtemel kredi kullanıcıları hakkında bilgi edinmek için önemli kaynaklar harcayabilir. Böyle bir durumda ilgili süreç işleyebilir fakat borç verenin ve bir bütün olarak da konut finansmanı sisteminin kredi yaratma kabiliyeti sınırlanır. Kurumsal yapı, taşınmazın piyasa değerini doğru belirleyebilecek düzgün işleyen değerlendirme mekanizmasını da içermelidir. Konut işlemleriyle ilgili bilgiler sistematik bir şekilde muhafaza edilmelidir. Konutun satış fiyatı ve mevki, büyüklük ve yaş gibi özelliklerine ilişkin bilgiler tapu sicilinde mevcut olduğu takdirde değerlendirme uzmanları daha doğru değerlendirmeler yapabileceklerdir (Warnock ve Warnock 2007: 3).

Finansal sistemler bankacılık faaliyetlerini denetleyen ve adil ve serbest rekabeti destekleyen kalıcı kurumları da gerektirir. Denetim için muhasebe ve dış denetim sistemi, özel bankacılık düzenlemeleri, şeffaf iflas kanunları, denetim otoritelerinin aktif ve koruyucu kuralları şarttır. Özellikle bağımsız bir merkez bankası güvenilir ve sağlıklı işleyen bankacılık sistemi için ön ayak olabilir (Nadler 2006: 16).

2.1.5.3. Finansal Sektör Ön Koşulları

Sistemde ikincil piyasanın varlığı kritik bir öneme sahiptir. Finans kuruluşu verdiği kredileri birincil piyasada mevduat ile finanse edebilir. Fakat mevduatlar kısa vadeli. Finans kuruluşunun kredilerin finansmanı için kullandığı tek kaynak mevduat ise ipotekli konut kredileri kısa vadeli veya değişken faizli olacaktır. Konut alımının büyük bir yatırım olduğu düşünüldüğünde, kısa vadeli krediler muhtemel kredi alıcıları için çekici değildir. Muhtemel kredi alıcıları değişken faizli ipotekli konut kredilerini çekici bulabilirler fakat bu durumda da yüklendikleri faiz oranı riskini ölçememe olasılığı vardır. Mevduatla finansman sağlanması, riski

artırmaktadır. İpoteğe dayalı konut finansmanı sistemi için bir diğer önemli finansman sağlama yöntemi de ikincil piyasaların kullanılmasıdır. İkincil piyasada fonları toplamak için çeşitli finansal araçlar kullanılır. İkincil piyasada ipotekli tahviller ve ipoteğe dayalı menkul kıymetler alınıp satılır. Konut kredisi alacaklarını menkul kıymetleştiren kuruluşlar ve yatırımcılar bu piyasanın önemli katılımcıdır. Alacakları menkul kıymetleştiren kuruluş kamu kuruluşu veya özel kuruluş olabilirken; ulusal veya yabancı kuruluşlar ile bireyler yatırımcı pozisyonunda bulunabilirler. İpoteğe dayalı konut finansmanı sisteminde, üstlendiği işlevleriyle birlikte ikincil piyasa ülkelerin sermaye piyasalarının önemli bir parçası olabilir (Warnock ve Warnock 2007: 4). Ek olarak ipotekli konut kredisi veren finans kuruluşlarının ve ikincil piyasa araçlarının tesisi, gelişmiş yasal koşullar ve kurumlar gerektirir (Nadler 2006: 17).

2.1.5.4. Konut Sektörü Ön Koşulları

Hane halklarının sınırlı gelirlere sahip oldukları gerçeğinden hareketle yüksek inşaat maliyetlerinin önüne geçildiği, inşaat malzemelerinde dışa bağımlılığın olmadığı ve üretimin belirli ellerde toplanmasının önlenildiği bir konut sektörünün varlığı önemlidir. Kira kontrolleri ve kamu konut stoku sebebiyle konut kiralama, sık sık konut satın alımından daha ucuz olduğundan; kiralama ve satın alma arasındaki parasal farkı ortadan kaldıracak politikalar da konut piyasasının likiditesini artıracaktır (Nadler 2006: 17).

2.1.5.5. Konut Sübvansiyonları

Konut finansmanı sistemini desteklemek için sübvansiyonların sağlanması gerekli ise ilgili sübvansiyonlar uygun maliyetli, şeffaf ve hedefe yönelik olmalıdır. Konut sübvansiyonları fonlara erişimi kolaylaştırabilir (Nadler 2006: 18). Konut sübvansiyonları; borç veren finans kuruluşlarının fonlama maliyetini azaltmak amacıyla nakit ve vergi sübvansiyonları, nakit girişi garantileri şeklinde olabileceği gibi özel vergi ve borç fonları ve kredi verme yoluyla da sağlanabilir. Devlet destekli kuruluşlar çeşitli yollarla sistemdeki risklerin bir kısmını da paylaşabilir. Konut

sübvansiyonları sisteme yönelik olabileceği gibi özel olarak bireylere yönelik de olabilir. Bireylere yönelik sağlanan sübvansiyonlar genellikle kredinin aylık geri ödemelerinin yükünü azaltma amaçlıdır. Bunlarla birlikte sübvansiyon programlarının oluşturulması, konut finansmanı politikalarının en zor kısımlarından biridir (Hoek-Smit 2008: 3-13).

İlgili koşullar etkin ve uzun vadeli bir ipoteğe dayalı konut finansmanı sistemi için gerekli hatta zorunludur. Bahsi geçen şartların mevcut olmayışının paralelinde yavaş ekonomik büyüme, reel ücretlerdeki yetersiz artışlar, istihdamdaki istikrarsızlıklar, artan işsizlik, toplumun önemli kesiminin düşük geliri olması, zayıf yasal ve kurumsal sistemler sistemin gelişmesinin önündeki önemli engellerdir (UN 2005: 9).

2.2. İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sisteminde Kredilerin Başlıca Finansman Araçları

İpotekli konut kredisi veren kuruluşlar bu kredileri kendi kaynakları veya yabancı kaynaklar ile finanse edebilirler. Finans kuruluşu, genel olarak kendi kaynakları olarak öz sermayeyi ve yabancı kaynaklar olarak da mevduatları, tahvil ihracıyla sağlanan fonları, merkez bankası kredilerini, yurtiçi ve yurtdışı bankalarından alınan kredileri kullanarak finansman sağlayabilir (Öçal ve Çolak 1999: 122). Bunlarla birlikte ipotekli konut kredileri mevduatla, bilançoda tutulan ipotekli konut kredilerine dayalı olarak ipotekli tahvil çıkarılarak veya ipotekli konut kredisi alacakları daha sonra menkul kıymetleştirilmek üzere satılarak bir başka ifadeyle ipoteğe dayalı menkul kıymet çıkarımı yoluyla başlıca üç şekilde finanse edilebilir. Kuruluşlar bu yollardan ikisini veya üçünü bir arada kullanabilir. Bu yöntemlerin ipotekli konut kredisi finansmanı içindeki payları da ülkeden ülkeye değişiklik göstermektedir (HM Treasury 2008: 59).

2.2.1. Mevduatlar

Mevduat, gerçek veya tüzel kişilerin bir faiz karşılığında, istedikleri anda veya belirli bir süre sonra veya belli bir ihbar süresine uyararak geri almak üzere finans

kuruluşuna yatırdıkları paradır (Sevilengül 2001: 19). Mevduat; finans kuruluşuna istenildiği zaman çekilmek üzere yatırıldığında vadesiz mevduat, belli bir vade sonunda çekilmek üzere yatırıldığında vadeli mevduat ve ihbar tarihinden belli bir süre sonra çekilmek şartıyla yatırıldığında ise ihbarlı mevduat adını alır (Öçal ve Çolak 1999: 26).

Mevduatla finansman sağlama birçok ülkede ipotekli konut kredilerinin fonlanmasında birincil yoldur (Nasarre-Aznar 2003: 347-348). Bu tür finansman sağlama yönteminde finans kuruluşunun borçları ve varlıkları arasında vade uyumsuzluğu mevcuttur. Kredi alacakları genellikle uzun vadeliyken ve likit değilken, mevduatlar kısa vadeli dir veya mevduat sahipleri mevduatlarını erken çekebilirler (HM Treasury 2008: 62). Mevduatla finansman sağlamanın özel bir şekli olan sözleşme karşılığı birikim modeli de bazı ülkelerde kullanılmaktadır. Bu modelde finans kuruluşu, mevduat sahibinin birikimlerine belirli bir süre piyasa faiz oranlarının altında bir faiz oranı uygular. İlgili süre sona erdikten sonra mevduat sahibine uygun şartlarda konut kredisi sağlanır (UN 2005: 16). Kredileri mevduatla finanse eden kuruluşlar, sübvansede edilmiş mevduat sigortaları yardımıyla daha düşük maliyetle fonlara ulaşabilmektedir (Jaffee ve Renaud 1995: 7).

Mevduatla finansman sağlamada riskleri incelemeden önce kredi kullananın karşılaşabileceği riskler hakkında bir hususun vurgulanması yerinde olacaktır. Kredi kullandıran finans kuruluşu, krediyi nasıl finanse ederse etsin borçlunun karşılaşabileceği riskler sabit faizli ve değişken faizli ipotekli konut kredisi açısından değişmeyecektir. Borçlunun karşılaşabileceği riskler borç verenin finansman araçlarına bağlı olmamakla beraber; finans kuruluşu bazı durumlarda çeşitli uygulamalarla, karşılaşabileceği risklerin bir kısmını veya tamamını borç verene yükleyebilmektedir. Sabit faizli ipotekli konut kredisi kullanan borçlu, piyasa faiz oranları düştüğünde faiz oranı riskiyle karşı karşıya gelir. Borçlu kredisini kapatıp daha düşük faizli kredi kullanmadan geri ödemeleri yapmaya devam ederse kayba uğrar. Piyasa faiz oranları düştüğünde borçlu erken ödeme cezasını ödeyip düşük faizli yeni kredi kullanabilir. Fakat kredi refinansmanının maliyeti, daha düşük faizli kredi kullanılmasından sağlanacak gelirden daha büyükse; borçlu yine kayba uğrar (Scanlon ve Whitehead 2004: 28). Borçlu piyasa faiz oranları düştüğünde erken ödeme cezası ödemediğinde daha düşük faizli kredi kullandığında veya refinansman

maliyeti daha düşük faizli kredi kullanılmasından sağlanacak gelirden küçükse, kazançlı çıkar. Değişken faizli ipotekli konut kredisinde de borçlu faiz oranı riskiyle karşı karşıya kalır. Piyasa faiz oranlarının artışından borçlu olumsuz olarak etkilenir (MBA 2007). Değişken faizli kredide uygulanan faiz oranları ayarlama dönemi boyunca değişmediğinden ilgili dönemde piyasa faiz oranlarında meydana gelebilecek düşüş, borçlunun aleyhine olacaktır (Chiang vd 1997). Eğer ayarlama döneminde piyasa faiz oranları artarsa, bu defa da borçlu kazançlı çıkacaktır.

Mevduatla finansman sağlamada ipotekli konut kredisi kullandıran kuruluş likidite riskiyle karşı karşıyadır ve bu tür finansman sağlama yönteminde da kredi riski borç veren tarafından yüklenilir. Mevduatla finansman sağlamada kredi veren finans kuruluşunun karşılaştığı diğer riskler, sabit faizli ve değişken faizli ipotekli konut kredisi için iki farklı açıdan incelenebilir. Sabit faizli ipotekli konut kredisinin mevduatla finanse edilmesi durumunda borç veren faiz oranı riskiyle karşı karşıya kalır. Piyasa faiz oranları yükseldiğinde fonlama maliyetleri artar, bir başka ifadeyle faiz oranı riski gerçekleşir (Madura 2008: 203). Borç veren finans kuruluşu, faiz oranı riskinde olduğu gibi özellikle bilançosunda sabit faizli ipotekli konut kredisi bulundurduğunda erken ödeme riskiyle karşı karşıya kalır. Piyasa faiz oranları düştüğünde borçlular kredilerini daha düşük faizli krediler kullanarak kapatma eğilimi gösterirler. Borç veren, kapanan bu kredilerin yerine daha düşük faiz oranından yeni kredi pazarlamak zorunda kalacağı için de gelir kaybı yaşayabilir (Madura 2008: 214; Dolun 2007: 6). Borç veren, erken ödeme cezası uygularsa veya riski kredide uygulanan faiz oranına yansıtırsa; erken ödeme riskinin bir kısmını veya tamamını borçluya yükler (Scanlon ve Whitehead 2004: 35-36). Piyasa faiz oranları düştüğünde ise sabit faizli kredinin fonlama maliyeti azalacaktır. Borç veren mevduatla finanse ettiği değişken faizli kredinin ise özellikle faiz oranı riskiyle karşı karşıya kalır. Piyasa faiz oranları yükseldiğinde; piyasa faiz oranları değişken faizli ipotekli konut kredisinde uygulanan faiz oranı limitini aşarsa, borç verenin mevduatla finanse ettiği değişken faizli krediden sağladığı kar oranı düşer. Yine bu durumda da faiz oranı riski gerçekleşir. Ayrıca ayarlama döneminde fon maliyetleri arttığında, kredide uygulanan faiz oranı değişmeyeceğinden borç veren bu artışı borçluya yansıtamaz. Ve yine değişken faiz oranını belirlemek için kullanılan endeks, fon maliyetlerini tam olarak yansıtıyorsa; borç veren faiz oranı riskiyle

karşı karşıya kalır (Madura 2008: 203; Chiang vd 1997). Ayarlama döneminde fon maliyetleri azaldığında veya kredide uygulanan endeks fon maliyetlerinin üstünde olduğunda borç veren kazançlı çıkacaktır.

İpotekli konut kredilerini mevduatla finans eden kuruluşlar likidite riskini kısa vadeli krediler sunarak, faiz oranı riskini ise değişken faizli ipotekli konut kredileri kullanarak azaltabilmektedirler (Madura 2008: 214). Faiz oranı riskini azaltmak için faiz swap'ları da kullanılabilir (Jaffee ve Renaud 1995: 7). Yine ilgili kuruluşlar kredi riskini ve erken ödeme riskini azaltmak için de çeşitli teknikler kullanabilmektedirler. Kredi değerinin gayrimenkul değerine oranı düşük tutularak ve borçluya yüklenen sigortalar yoluyla kredi riski azaltılabilmektedir. Borç veren finans kuruluşu kendi de sigorta satın alabilmektedir. Devletler de sübvansiyon şeklinde bazı kesimlerin ipotekli konut kredilerinin geri ödenmesini garanti edebilmektedir. Erken ödeme riski ise genellikle erken ödeme cezalarının uygulanmasıyla ve swap anlaşmalarıyla azaltılabilmektedir (Scanlon ve Whitehead 2004: 34-36). Değişken faizli ipotekli konut kredileri kullanılarak da erken ödeme riski sınırlanabilir (Madura 2008: 214).

2.2.2. İpotekli Tahviller ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler

Finans kuruluşları kullandıkları ipotekli konut kredilerinin finansmanı için gerekli fonları sermaye piyasalarından ve mevduatlarla para piyasalarından sağlayabilir. Fonların sermaye piyasalarından elde edilmesi menkul kıymet ihraç edilmesi yoluyla sağlanır. Konut kredisi veren finans kuruluşları, konut kredilerinden doğan alacakları kullanarak yeni fon sağlayabilir ve bu fonları yeni konut kredileri kullandırmada değerlendirerek kredi açma kapasitelerini artırabilir. Konut kredilerinden doğan alacaklar kullanılarak menkul kıymet ihraçı iki şekilde yapılmaktadır. Birinci yol konut kredisi alacaklarının özel amaçlı kuruluşa devredilmesi ve özel amaçlı kuruluş tarafından ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç edilmesi, başka bir ifadeyle alacakların menkul kıymetleştirilmesidir. Diğer yol ise finans kuruluşunun ipotek güvencesine sahip konut kredisi alacaklarının teminatını (rehnini) taşıyan ipotekli tahvil ihraç etmesidir (Doğru 2007: 15). İpoteğe dayalı menkul kıymetlerle finansman sağlama yönteminin yoğun olarak kullanıldığı

Amerika Birleşik Devletleri'nde ve ipotekli tahvillerin yaygın olarak kullanıldığı Danimarka'da ipotekli konut kredilerinin vadeleri 30 yıla kadar çıkmaktadır. Konut sorununun çözümünde uzun vadeli kredilerin önemi dikkate alındığında konut edinimi açısından bu iki finansman sağlama yönteminin önemi ortadadır (Pannell 2003: 30; HM Treasury 2008: 66).

İpotekli tahviller ve menkul kıymetleştirme ile ilgili farklı ülkelerde farklı uygulamalar olmakla beraber bu uygulamalar birçok noktada kesişmektedir. Bu nedenle çalışmamızda ipotekli tahvillere ve ipoteye dayalı menkul kıymetlere ilişkin genel bilgiler ve esaslar verilecek ve takip eden bölümlerde de özel olarak örnek ülke uygulamaları incelenecektir.

2.2.2.1. İpotekli Tahviller

Çalışmamızda, bir kuruluşun bilançosunun aktifinde bulunan ipotek teminatı taşıyan alacaklar ve diğer bazı alacaklar karşılığında çıkardığı ve bu alacaklar üzerinde rehin hakkı sağlayan menkul kıymetler için 'ipotekli tahvil' terimi kullanılacaktır.

Günümüzde konut finansmanında ve sermaye piyasalarında önemli bir yere sahip olan ipotekli tahvil sistemi, uzun bir Avrupa geleneğine sahiptir. Bu nedenle ipotekli tahvil Avrupa kaynaklı bir finansal araçtır denebilir. İpotekli tahvil (mortgage bond veya covered bond) ipotegin yasal konsepti ile tahvilin yasal konseptinin bir birleşimidir. Her iki yasal konseptin kaynağı yüzyıllar öncesine dayanmakla beraber 17. yüzyılda birleştirilmiştir. 18. ve 19. yüzyılda birçok Avrupa ülkesinde yasal düzenlemeler yapılmış ve ipotek bankaları kurulmuştur (Bellinger 2003: 33). Amaç ilk etapta tarımı finanse etmek olmuşsa da, daha sonraları konut finansmanına yoğunlaşmıştır. 19. yüzyılın sonunda hemen hemen tüm Avrupa ülkelerinde sistemleri bulunan ve genel şirket iflaslarının yaşandığı bu dönemde finansal istikrar üzerinde önemli bir role sahip olan ipotekli tahviller, 20. yüzyılın ortalarında bankalar arası piyasanın gelişmesi ve mevduatla finansman sağlama yönteminin yaygınlaşmasıyla birlikte önemini kaybetmeye ve birçok Avrupa ülkesinde kullanılmamaya başlamıştır. Fakat bu durum 1995'te değişmeye başlamıştır. 1995'te Almanya'da yatırımcıların likidite ihtiyaçlarını ve kamu

borçlarının finansmanını karşılamak için yüksek tutarlı ipotekli tahvillerin çıkarılmasıyla birlikte ipotekli tahviller yaygınlaşmaya başlamıştır. Tek seferde 500 milyon sterlinin üzerindeki tutarda ihracı ifade eden 'jumbo' ipotekli tahvillerin çıkarılmasıyla kullanım alanı artan ipotekli tahvil her geçen gün gelişen konut piyasalarının paralelinde birçok Avrupa ülkesinde ipotekli konut kredilerinin finansmanında önemli bir kaynak konumuna gelmiştir (Grossmann ve Stöcker 2008: 52; Golin 2006: 17). Günümüzde ipotekli tahvil sadece Avrupa'da değil Avrupa dışında da kullanılmaktadır ve küresel bir ürün haline gelmiştir (Fuchs ve Naylor 2007: 4). İpotekli tahvil sistemi, uzun vadeli gayrimenkul kredilerinin kullandırılmasına ve bu gayrimenkuller üzerindeki haklar temel alınarak ipotekli tahvil çıkarılmasına dayanmaktadır. İpotekli tahvil ihraç eden kuruluşların en önemli rolü, uzun vadeli fonları konut kredisi kullanıcılarına aktarmaktır (Bellinger 2003: 34).

2.2.2.1.1. İpotekli Tahvillerin Özellikleri

İpotekli tahviller ikamete mahsus, ticari ve tarımsal gayrimenkul alımları, gemi alımları, kamu yatırımları ve diğer benzeri varlık yatırımları için uzun vadeli finansman sağlamak amacıyla finans kuruluşları tarafından kullanılan bir finansal araçtır. Bununla birlikte ipotekli tahviller özellikle gayrimenkul alımlarını finanse etmek için ihraç edilir (Grossmann ve Stöcker 2008: 53). İpotekli tahvilin farklı tanımları olmakla beraber üzerinde fikir birliğine varılmış ortak bir tanımı mevcut değildir. Avrupa İpotekli Tahvil Kurulu'nun (European Covered Bond Council/ECBC) kabul ettiği 'ipotekli tahvillerin temel özellikleri', bir tanım olarak kabul edilebilir. Avrupa İpotekli Tahvil Kurulu'na göre genel ya da özel kanunlar çerçevesinde ipotekli tahvilin temel özellikleri şunlardır (European Central Bank 2008: 7):

- Bir finans kuruluşu tarafından çıkarılan ve kamu denetimine ve düzenlemesine tabi olan tahvildir.
- İpotekli tahvil sahipleri finansal varlıklardan oluşan bir alacak havuzu (cover pool) üzerinde; finans kuruluşunun, alacakları teminatlandırılmamış kreditorlerine karşı öncelik hakkına sahiptirler.

- Finans kuruluşunun, ipotekli tahvile sahip yatırımcıların haklarını karşılayabilmek için alacak havuzunda sürekli olarak yeterli varlık bulundurma yükümlülüğü bulunur.
- Finans kuruluşunun alacak havuzuna ilişkin yükümlülükleri, kamu veya diğer bağımsız kuruluşlar tarafından denetlenir.

İpotekli tahviller, ihraççı finans kuruluşlarının aktifinde yer alan ipotekli diğer ifadeyle ipotek güvencesi taşıyan kredi alacakları ve diğer ilgili alacaklar üzerinde rehin hakkı sağlayan menkul kıymettir. Finans kuruluşu alacakların asıl sahibi olmakla beraber, ipotekli tahvil sahipleri, finans kuruluşunun aktifinde bulunan ve ipotek güvencesi taşıyan alacaklar ve diğer ilgili alacaklar üzerinde kanunlar gereğince rehin hakkına sahip olurlar. Alacaklar üzerinde rehin hakkına sahip olan ipotekli tahvil sahibi, alacağa bağlı haklar üzerinde de hak sahibi olur. Bu nedenle alacakların teminatını teşkil eden ipotek haklarından da yararlanır (Doğru 2007: 12).

İpotekli tahvil, özel bir alacak havuzu tarafından teminat altına alınan bir borçlanma aracıdır. Alacak havuzu güvence sağlamakla beraber finans kuruluşu çoğunlukla ipotekli tahvil sahibine genel nakit akımlarını kullanarak ödeme yapar (United States Department Of The Treasury 2008: 7). Bu nedenle ipotekli tahvil sahipleri için alacaklar kadar, ihraççı finans kuruluşunun mali yapısı da önemlidir. Alacaklar ihraççı şirketin varlıklarına dahildir ve ihraççı şirket ipotekli tahvile ilişkin ödemelerden sorumludur (Doğru 2007: 21). Alacak havuzu ipotekli kredi alacakları, kamu alacakları veya diğer yüksek kaliteli alacaklar kullanılarak oluşturulur (Nanji 2007: 3). Alacak havuzunda bulunan alacaklar belirli bir grup ipotekli tahvilin değil, tüm ipotekli tahvillerin toplu teminatını oluşturur (Doğru 2007: 21). Alacak havuzunda genellikle aynı tür alacaklar bulunur (Grossmann ve Stöcker 2008: 58). Alacak havuzu, ipotekli tahvil sahiplerine olan borçları güvence altına almak amacıyla ihraççı finans kuruluşunun diğer varlıklarından ayrı tutulur (Douglas vd 2008: 1). İpotekli tahvil sahiplerine ödemeler genellikle belirli aralıklarla sabit faiz ödemeleri ve vade sonunda da anapara ödemesi şeklinde yapılır (Rosen 2008: 2). İpotekli tahvil sahiplerinin haklarını gözetmek amacıyla yedd-i eminler (trustee) faaliyette bulunabilmektedir (Costa 2003: 8). Bu kuruluşlar ilgili işlemlerin uygulanıp uygulanmadığını denetler (Kothari 2008: 2). Alacak havuzunun kalitesi

yedd-i eminler veya derecelendirme kuruluşları tarafından düzenli olarak kontrol edilir (European Central Bank 2008: 8). İpotekli tahvil ödemelerine güvence sağlayan alacak havuzunun değeri, uygulanan yöntemle ilgili olarak en az ihraç edilen tahvillerin ödenmemiş anaparaları toplamı veya net bugünkü değerleri kadar olmalıdır (Grossmann ve Stöcker 2008: 56). Alacak havuzunun değerlendirilmesinde de genellikle alacakların nominal değerleri ya da net bugünkü değerleri hesaba katılır. İpotek ile teminat altına alınmış olan kredilere güvence sağlayan taşınmazlar ise ipotek kredi değeri (mortgage lending value-MLV) veya piyasa değeri dikkate alınarak değerlendirilir. Alacak havuzuna dahil edilecek ipotekli kredilerin, kredi tutarı/taşınmaz değeri oranı (loan to value-LTV) ise ilgili yasal düzenlemelerle sınırlandırılmaktadır (Kalberer 2006: 11-12). Bu noktada ipotek kredi değerini (MLV) açıklamak yerinde olacaktır. İpotek kredi değeri temelde uzun süreli ve sürdürülebilir bir değerdir. Bu değer uzun vadeli taşınmaz kredi süreçlerinde kullanılır. İpotek kredi değerinin belirlenmesinde özel risk merkezli hususlar ve finans kuruluşunun menkul kıymet yükümlülükleri önemlidir. Bu konular piyasa değeri belirlenirken çoğunlukla dikkate alınmaz. Piyasa dalgalanmaları nedeniyle piyasa değeri, daha önceden belirlenmiş borç verme limitinin altında kalırsa; taşınmazın değer değişikliğine ilişkin özellikleri ve ipotek kredi değeri tekrar gözden geçirilir. İpotek kredi değeri, üzerine ipotek tesis edilmiş taşınmazların değerlendirilmesi için belirlenen ve değerlemeye ilişkin bütün durumları dikkate alan sürdürülebilir bir değerdir (Lux 2008: 2).

İpotekli tahviller, bahsedilen özelliklerine ek olarak aşağıdaki özellikleri açısından da incelenebilir:

- Çifte koruma sağlar: İpotekli tahvil sahiplerinin hem ihraççı finans kuruluşu hem de alacak havuzu üzerinde hakları vardır. İpotekli tahvil sahipleri ihraççı kuruluşun ödeme güçsüzlüğünde ilk olarak alacak havuzu üzerinde hak sahibidirler. Eğer alacak havuzu ipotekli tahvil sahiplerine olan borçları karşılayamazsa tahvil sahipleri bu sefer de kuruluşun diğer varlıkları üzerinde hak sahibi olurlar (United States Department Of The Treasury 2008: 7). İpotekli tahvil, yatırımcıya çifte hak tanıdığı ve yüksek koruma sağladığı için en güvenli yatırım araçlarından biri olarak kabul edilir (European Central Bank 2008: 23). İpotekli tahviller genellikle alacak havuzundaki tüm

alacaklar tarafından güvence altına alınır. İpotekli tahvillerin alacak havuzundaki tek bir alacakla özel bağlantısı yoktur (Volk 2008: 65). Çifte koruma sağlaması, ipotekli tahvili şirketin teminatlandırılmamış borçlarından ve diğer menkul kıymetlerden ayırır (Packer vd 2007: 44).

- Alacak havuzu dinamikdir: Alacak havuzu genellikle dinamikdir ve süreklilik arz eder (European Central Bank 2008: 8). Alacak, yasal koşulları sağladığında havuza dahil edilir (Costa 2003: 8). Havuzdaki alacaklar erken ödendiğinde veya alacakların kalitesi düştüğünde; kuruluşlar havuza yeni varlıklar eklemekle ve havuzun değerini gereken seviyeye çıkarmakla yükümlüdürler (Rosen 2008: 2).

- Bilanço içi finansman aracıdır: İpotekli kredilerin ipotekli tahvillerle finansmanı, bilanço içi finansman sağlama dahilinde karşlanır. İpotekli tahvil ödemelerini teminat altına alan alacaklar bilançonun aktifinde yer alır (Costa 2003: 27). İhraç edilen ipotekli tahvillere ait anapara ve faiz ödemeleri ise ihraççı şirketin bilançosunun pasifinde yer alır.

- Özel kanunlarla veya sözleşmelerle düzenlenir: İpotekli tahvil ihracı birçok ülkede özel kanunlarla, bazı ülkelerde ise genel kanunlara dayalı sözleşmelerle düzenlenmiştir. Her iki yasal yapı da alacak havuzuna kabul edilecek varlıklar, özel varlık değerlendirme kuralları, şeffaflık gibi hususlarda kurallar koyan kanunlar içerir. İpotekli tahvil çıkaran finans kuruluşunun iflası durumunda ise genel iflas kanunları veya özel kanunlar uygulanır (Grossmann ve Stöcker 2008: 56). İpotekli tahvil ihracı için kanuni düzenlemeye gerek duyulmasının ilk nedeni, kuruluşun çıkardığı menkul kıymetin kuruluşun aktifinde yer alan alacaklar üzerinde rehin hakkı sağlayabilmesi için kanunda bu yönde bir hükmün bulunmasının şart olmasıdır. İpotekli tahvil sahibinin alacaklar üzerinde rehin hakkı olsa da iflas durumunda olumsuzluklar yaşanabilmektedir. Diğer neden ise iflasta yaşanabilecek bu olumsuzlukların önüne geçme amacıdır (Doğru 2007: 19).

Bu noktada ipotekli tahvilleri, özel kanunla düzenlenmiş ipotekli tahviller (regulated covered bond) ve sözleşmelerle düzenlenmiş ipotekli tahviller başka bir ifadeyle yapılandırılmış ipotekli tahviller (structured covered bonds) olarak ikiye ayırmak mümkündür. Düzenlenmiş ipotekli tahvillerde; alacak havuzuna alınacak

varlıklar, aşkın teminatlandırma düzeyi, alacak havuzunun nasıl görüntüleneceği gibi kriterler özel kanunlarla belirlenir. Yapılandırılmış ipotekli tahvillerde ise ilgili kriterler sözleşmelerle belirlenir (European Central Bank 2008: 14). Yapılandırılmış ipotekli tahviller, bazı noktalarda özel kanunlarla düzenlemiş ipotekli tahvillerden ayrılmaktadır. Yapılandırılmış ipotekli tahvil için iki ayrı tanım kullanılabilir. Yapılandırılmış ipotekli tahvil, ipotekli tahvilin derecesini artırmak için menkul kıymetleştirme tekniklerinden yararlanıldığı bir tür ipotekli tahvildir veya özel ipotekli tahvil kanununun olmadığı durumlarda çıkarılan, alacak havuzuna dayalı olarak teminatlandırılmış bir tür ipotekli tahvildir. Bu ikili tanımın tercih edilmesi, yapılandırılmış ipotekli tahvillerin özel ipotekli tahvil kanunlarının bulunduğu ülkelerde de kullanılmasından ileri gelmektedir. Yapılandırılmış ipotekli tahvillerde menkul kıymetleştirme tekniklerinden yararlanılmasının temel nedeni, bu tahvilleri kaynak kuruluşun teminatlandırılmamış borçlarından izole ederek riskleri azaltmak ve tahvilin derecesini artırmaktır. Bir diğer neden ise göreceli düşük maliyetli finansman sağlanmasıdır. Yapılandırılmış ipotekli tahvil özel ipotekli tahvil kanununun bulunmadığı durumlarda genel yasal çerçevede sözleşmelere dayalı olarak kullanılabilir. Beraber özel ipotekli tahvil kanununun bulunduğu ülkelerde de sözleşmeye dayanan uygulamalarla da kullanılabilir. Sözleşmelerle düzenlenmesi, bu tahvillerin ihracında esneklik sağlayabilmektedir. Alacak havuzundaki varlıklar yasal olarak kuruluşun diğer varlıklarından ayrıdır (Poulain 2003: 1,2,3,9). Çalışmamızda ‘ipotekli tahvil’ terimi, özel vurgu yapılmadığı sürece, ‘yapılandırılmış ipotekli tahviller’i ve ‘düzenlenmiş ipotekli tahviller’i kapsar şekilde kullanılmıştır/kullanılacaktır. Yine bazı durumlarda ipotekli tahvillerin teminatını oluşturan alacaklar bilanço dışına çıkarılabilmekle beraber, çalışmamızda konunun bütünlüğü açısından alacakların genel olarak bilanço içinde tutulduğu varsayılmaktadır (Poulain 2003: 9; European Central Bank 2008: 15).

2.2.2.1.2. İpotekli Tahvillere İlişkin Riskler ve Risk Yönetimi

İpotekli tahvil çıkarımı, alacak havuzunun kalitesine ve nakit akımları uyumsuzluğuna ilişkin birtakım risk yönetimi uygulamaları içerir. Var olan risklerin iyi yönetilmesi hem finans kuruluşu hem de ipotekli tahvil sahibi için önemlidir.

(European Central Bank 2008: 4). İpotekli tahvillere ilişkin riskleri, ihraççının ipotekli tahville finansman sağlamasına ilişkin karşılaştığı riskler ve ipotekli tahvil yatırımcısının karşılaştığı riskler olarak iki farklı açıdan incelemek mümkündür. Likidite riski ve faiz oranı riski ihraççının karşılaştığı en önemli risklerdendir. Alacak havuzundaki alacakların vadeleri ile ipotekli tahvillerin vadeleri arasında uyumsuzluk olduğunda ilgili nakit akımları etkin bir şekilde yönetilmek zorundadır. Alacak havuzundaki alacakların vadeleri genellikle ipotekli tahvillerin vadelerinden uzundur. Ayrıca alacakların ve borçların nakit akımları gerçekte birbirinden farklıdır ve alacak havuzunda likidite fazlalığı veya azlığı ortaya çıkar. Bu durumda likidite riski gerçekleşir ve vade uyumsuzluğunun paralelinde faiz oranı riski ortaya çıkar. Likidite azlığında ipotekli tahvillere yapılan ödemelerin bir kısmı kısa vadeli kaynaklarla karşılanmak zorunda kalır. Bu durum, faiz oranlarının arttığı bir piyasada faiz oranı riskinin gerçekleşmesine neden olur. Bunlarla birlikte mevduatlar ve para piyasası araçları dikkate alındığında ipotekli tahvil, finans kuruluşunun likidite riskini azaltan uzun vadeli bir finansman aracıdır. Bu noktada varlık-borç yönetiminin yanında risklerin yönetiminin önemi ortadadır. Vade uyumsuzlukları iki farklı çözüm yaklaşımı çerçevesinde yönetilebilmektedir. İlk yaklaşım alacakların ve ipotekli tahvillerin finansal özelliklerine sınırlamalar getirilerek birbirine benzeştirilmesini amaçlar. Diğer yaklaşım ise faiz oranlarında ve döviz kurlarında meydana gelen dalgalanmaların ortaya çıkardığı riskleri minimize etmek için geliştirilen faiz ve para swap'ları gibi türev araçların kullanılması yoluyla olası zararlara karşı tedbir uygulamalarını kapsar. Bu iki yaklaşım birlikte de kullanılabilir (European Central Bank 2008: 17; Poulain 2003: 6).

İhraççı kuruluş kredi riski ve erken ödeme riskiyle de karşılaşır (HM Treasury 2008: 60). Kredi riski ve erken ödeme riski, kredi borçlusu sırasıyla ödemeleri yapmadığında ve erken ödeme yaparak kredisini kapattığında gerçekleşir. Daha önce de bahsedildiği üzere finans kuruluşu kredi değerinin gayrimenkul değerine oranını düşük tutarak, sigorta satın alarak veya borçluya sigortalar yükleyerek kredi riskini; erken ödeme cezalarını uygulayarak ve swap anlaşmaları yaparak da erken ödeme riskini azaltabilmektedir. Devletler de sübvansiyon şeklinde ipotekli konut kredisinin geri ödenmesini garanti edebilmektedir (Scanlon ve Whitehead 2004: 34,36). Değişken faizli ipotekli konut kredileri kullanılarak da erken ödeme riski

sınırlanabilir (Madura 2008: 214).

İpotekli tahvil yatırımcısı özellikle kredi riski, faiz oranı riski ve erken ödeme riski gibi risklerle karşılaşır. İpotekli tahvil yatırımcısı açısından kredi riski, ipotekli tahvile ilişkin ödemelerin finans kuruluşu tarafından yapılamaması riskidir. İpotekli tahvil çıkaran finans kuruluşu, bir çeşit türev araç olan kredi temerrüt swap'ı satın alarak yatırımcının karşılaşacağı kredi riskini azaltabilir. İhraççı tahvile ait ödemeleri yapamaz duruma geldiğinde, swap anlaşması çerçevesinde ödemeler yapılmaya devam eder (Fydenkevez 2008). Kredi riski, alacak havuzundaki varlıkların kalitesi muhafaza edilerek de azaltılabilmektedir. İhraççı kuruluş alacak havuzunun değerini ve özelliklerini sürekli olarak korumakla yükümlüdür. Böylelikle şirket yükümlülüklerini yerine getiremediğinde ipotekli tahvil sahibinin haklarının korunması sağlanır. Finans kuruluşu bu paralelde minimum teminatlandırma (collateralization) seviyesini koruyarak alacak havuzunu destekleyebilir. Bu amaçla da havuzdaki yetersiz varlıklar yeterli varlıklar ile değiştirilir. Havuzdaki yüksek kaliteli varlıklar ile yatırımcıya olan yükümlülükler sorunsuzca yerine getirebildiği gibi kredi riski de gerçekleşebilir. Kredi riskinin gerçekleşmesi durumunda varlıkların kalitesi kötüleşirken, yerlerine daha kaliteli varlıklar da konulamaz. Bu nedenle yasal düzenlemeler genellikle minimum teminatlandırma seviyesini zorunlu kılmaktadır. Hatta birçok durumda alacak havuzunun değerinin, uygulanan yöntemle bağlı olarak ipotekli tahvillerin ödenmemiş anapara toplamlarından veya net bugünkü değerlerinden daha fazla olması, başka bir ifadeyle aşkın teminatlandırma (over collateralization) zorunludur (European Central Bank 2008: 16-17). Aşkın teminatlandırma düzeyi finans kuruluşunun faaliyet profiline ve yatırımcılarla ilişkilerini kapsayan stratejilere bağlı olarak değişir (Fuchs ve Naylor 2007: 9).

İpotekli tahvil yatırımcıları faiz oranı riskiyle ve erken ödeme riskiyle de karşı karşıyadır. Piyasa faiz oranları yükseldiğinde, ipotekli tahvil sahibinin elinde bulundurduğu sabit getirili ipotekli tahvilin değeri düşer ve faiz oranı riski gerçekleşir. Yatırımcı böyle bir durumda elindeki ipotekli tahvili ikincil piyasada satması halinde zarar eder. İpotekli konut kredilerinin sabit oranlı borçla finanse edildiği durumlarda ise kredi sağlayan finans kuruluşu erken ödeme cezası uygulamadan vadeden önce ödenebilme opsiyonu tanıyabilir. Kuruluş, bu şekilde erken ödeme riskini yatırımcıya yüklerse, ipotekli tahvil yatırımcısı erken ödeme

riskiyile de karşılaşır (Scanlon ve Whitehead 2004: 36).

Yatırımcıyı ilgilendiren bir diğer önemli husus kredi riskinin gerçekleşmesi durumunda nasıl korunacağıdır. Kuruluşların yükümlülüklerini yerine getiremediği durumlarda ipotekli tahvil düzenlemeleri, yatırımcıların şu beklentilerini karşılamaya yönelik dizayn edilmiştir:

- Ödeme şartlarının ve tahvilin vadesinin daha önce belirlenen şekilde kalması
- Alacak havuzu üzerinde, alacakları teminatlandırılmamış tüm kreditorler karşısında öncelikli pozisyona sahip olmak

İlk amaç, kuruluşun ödeme güçsüzlüğüne düştüğünde veya iflas ettiğinde yasal düzenlemeler çerçevesinde, faiz ve anapara ödemelerinin daha önce belirlenmiş şekliyle devam etmesiyle başarılıdır. İkinci amaca ise genellikle varlık ayrımı (asset segregation) yoluyla ulaşılır. İhraççı iflas ettiğinde alacak havuzundaki varlıklar iflas işlemine dahil edilmez. Alternatif olarak ipotekli tahvil sahiplerinin haklarını gözetmek amacıyla özel bir alacak havuzu yöneticisi görevlendirilebilir. Böylelikle yatırımcılar, diğer kreditorler karşısında öncelik sağlamış olurlar. Bazı durumlar da ise alacak havuzundaki varlıklar iflas sürecine dahil edilse bile yatırımcıların varlıklar üzerindeki hakları korunur. Fakat geçmiş deneyimler göstermiştir ki, daha önceden planlanmış sürecin işlemesi amacıyla önlemler alınmasına rağmen, ödeme güçsüzlüğünde bazen alacak havuzundaki varlıkların kalitesi korunamamakta veya nakit akımları ve vade uyumsuzlukları etkin bir şekilde yönetilememektedir. İflas durumunda, diğer kuruluşların alacak havuzunu yönetme ve ödemeleri yapma zorunluluğu olmadığına, alacak havuzu likit hale getirilebilmekte ve ödemeler vadeden önce yapılabilmektedir (European Central Bank 2008: 18-19). Kuruluşun ipotekli kredilerin ödenmemesi nedeniyle değil de başka bir nedenle iflası durumunda alacak havuzundaki alacaklar kullanılarak tahvil sahiplerine ödemeler sürdürülebilmekteyken; kuruluş ipotekli kredilerin ödenmemesi sonucu iflas ettiğinde havuzda tahsil edilemeyen alacaklar mevcut olacaktır. Bu yüzden alacak havuzunu likit hale getirmek her zaman mümkün olmamaktadır. Eğer alacak havuzu içinde belli bir sürede tahsil edilemeyen alacaklar varsa, alacağın teminatını oluşturan ipotekli taşınmazlar haciz edilip satılabilmektedir. Bu süreç ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir (Fuchs ve Naylor 2007: 5). Rehnin paraya çevrilmesiyle elde

edilen tutar, ipotekli tahvil sahiplerinin alacaklarını karşılamadığında, ipotekli tahvilin doğası gereği, ipotekli tahvil sahipleri kuruluşun diğer varlıkları üzerinde önceliksiz kreditorlerle birlikte hak sahibi olurlar.

2.2.2.1.3. İpotekli Tahvillerin Derecelendirilmesi

Kredi derecelendirme kuruluşlarının temel işlevlerinden biri menkul kıymet yatırımcıları için bu yatırımların güvenilirliğini değerlendirmektir. Bunun yanında menkul kıymetlere verilen yüksek dereceler, yatırımcı açısından menkul kıymetleri göreceli daha az riskli hale getirdiğinden, yatırımcıya yapılacak anapara ve faiz ödemelerini azaltarak finans kuruluşunun borçlanma maliyetini düşürecektir (Karaca 2005: 2). Borçlanmayı ifade eden menkul kıymetler halka arz edilmeden önce derecelendirme kuruluşları tarafından derecelendirilmeye tabi tutulur. Finans kuruluşunun sermaye piyasalarından borçlanabilmesi ve banka kredilerine göre daha düşük maliyetle kaynak sağlayabilmesi için yatırım derecesi (investment grade) alması gerekir (Doğru 2007: 51). Yatırım derecesi, derecelendirme kuruluşları tarafından verilen, menkul kıymete yatırım yapılabileceğini gösteren düşük riski ifade eden yüksek nottur (investopedia.com).

Derecelendirme, ipotekli tahvillerin fiyatlarının en önemli belirleyicilerinden biridir (Costa 2003: 22). Yüksek ipotekli tahvil dereceleri özellikle yüksek kaliteli ve çeşitli alacakların bulunduğu havuzları gerektirir. Küçük finans kuruluşları bu noktada daha büyük kuruluşlara göre aşağıdaki nedenlerden dolayı dezavantaja sahiptir (Stöcker 2008: 46):

- Yerel yoğunluk, alacak havuzundaki varlıkların kalitesini olağandışı gelişmelere karşı daha hassas hale getirir
- Küçük alacak havuzları düşük tutarlı ipotekli tahvil çıkarımını beraberinde getirdiğinden dolayı ikincil piyasada yatırımcılar için düşük likidite sunar
- Küçük alacak havuzları ikincil piyasada ilgili finans kuruluşunun daha az tanınmasına neden olurken, bu durum da kuruluşun finansman maliyetini artırır

İpotekli tahvil, yatırımcılara hem alacak havuzu üzerinde hem de finans kuruluşu üzerinde hak sağladığı için varlık ayırımının ne şekilde güvence sağladığı ve

ihraççı kuruluşun finansal durumu derecelendirme sürecinde önemlidir (European Central Bank 2008: 20). Birçok derecelendirme kuruluşu olmakla birlikte Standard&Poor's, Fitch ve Moody's olmak üzere uluslararası düzeyde en çok bilinen üç derecelendirme kuruluşunun ipotekli tahvil derecelendirme yöntemlerinden bahsedilecektir. Derecelendirme kuruluşları temel ve yapılandırılmış olmak üzere başlıca iki yaklaşımı kullanır. Derecelendirme kuruluşları tarafından kullanılan her iki yaklaşım da, kuruluşun iflası durumunda alacak havuzunun iflastan korunma (bankruptcy remoteness) düzeyinin ne olduğuna dayanır. Eğer iflastan korunma düzeyi yüksekse yapılandırılmış yaklaşım kullanılabilir. Derecelendirme kuruluşu iflas durumunda alacak havuzunun güvencede olmadığını düşünürse de temel yaklaşımı kullanabilir. Standard&Poor's birçok durumda yapılandırılmış yaklaşımı kullanırken, Moody's temel yaklaşımı benimsemekte, Fitch ise her iki yaklaşımın birleşimini kullanmaktadır (Costa 2003: 22).

Finans kuruluşu yükümlülüklerini yerine getirdiği sürece alacak havuzuna ilişkin karşılaştığı faiz oranı, kur ve likidite riski gibi risklere karşı koruma sağlayıp ipotekli tahvillere ait ödemeleri garanti eder. Bu nedenle kuruluşun yükümlülüklerini yerine getirememesi durumu önemlidir. Bu durumda özellikle finansal durumunun göstergesi olarak kabul edilen finans kuruluşunun derecesi, alacak havuzunun kalitesi ve nakit akımı sağlama gücü, alacak havuzunun kuruluşla ne seviyede bağlantısız olduğu dikkate alınır (European Central Bank 2008: 20). Standard&Poor's analizlerinde iflas durumunda yasal düzenleme, alacak havuzunun kalitesi, nakit akımı analizleri ve aşkın teminatlandırma ön plana çıkar. Fitch varlık ayırımı, alternatif yönetimi, likidite boşluğunu ve ipotekli tahvile ilişkin kusurları belli oranlarda dikkate alarak derecelendirme yapar. Moody's derecelendirme analizinde ise ipotekli tahvil programına ilişkin düzenlemenin veya sözleşmelerin etkinliği, riskleri azaltmaya yönelik anlaşmalar, alacak havuzundaki varlık çeşitleri ve ipotekli tahvil programına ait yükümlülükler önemlidir (European Central Bank 2008: 20-21). Standard&Poor's çoğu durumda ihraççının derecesini dikkate almadan alacak havuzuna odaklanırken, Moody's ihraççının teminatlandırılmamış borçlarının derecesini de dikkate alır (Costa 2003: 22). Bir kuruluşun ihraç ettiği tahvillerin ihraççıyla bağlantısızlık düzeyi ve derecelerinin devamlılığı teminatlandırılmamış tahvil, özel kanunla düzenlenmiş ipotekli tahvil ve yapılandırılmış ipotekli tahvil

sırasıyla artar (Poulain 2003: 4). Derecelendirme kuruluşları ilgili kriterleri dikkate alarak aşağıdaki üçlü harf sistemine göre ipotekli tahvilleri derecelendirir (SIFMA 2004: 6):

Tablo 2.1 Kredi Dereceleri

	Moody's	Standard&Poor's	Fitch
En yüksek kalite	Aaa	AAA	AAA
Çok yüksek kalite	Aa	AA	AA
Yüksek kalite	A	A	A
İyi kalite	Baa	BBB	BBB
Az riskli	Ba	BB	BB
Riskli	B	B	B
Yüksek riskli	Caa	CCC	CCC
Çok riskli	Ca	CC	CC
Yükümlülüğü yerine getirememe	C	C	C
Yükümlülüğü yerine getirememe	C	D	D

Kaynak: (SIFMA 2004: 6)

İlk dört kategori yatırım derecesini (investment grade) başka bir ifadeyle düşük riski ifade ederken, diğer kategoriler yüksek getiriyi (high yield) ifade etmektedir. İpotekli tahvillerin riski arttıkça, getirisi de artar. İpotekli tahvil dereceleri değiştiği zaman, derecelendirme kuruluşları kamuyu bilgilendirir. İlgili dereceler piyasa faiz oranlarıyla birlikte ipotekli tahvilin ikincil piyasadaki fiyatını belirleyen önemli bir belirleyicidir (SIFMA 2004: 6,9).

2.2.2.1.4. İpotekli Tahvil İhraççıları ve Yatırımcıları

Kamu ya da özel sektör kuruluşu tarafından ihraç edilebilen ipotekli tahviller, ülkeden ülkeye farklılık göstermekle beraber genel olarak aşağıdaki kuruluşlar tarafından çıkarılır (Costa 2003: 24):

- İpotek bankaları
- Ticari bankalar

- Tasarruf bankaları
- Kredi kooperatifleri
- Gayrimenkul kredi kuruluşları
- İpotekli kredi kuruluşları
- İpotek kuruluşları
- Uzman finans kuruluşları

Başlıca ipotekli tahvil yatırımcıları ise genel olarak şu şekilde sıralanabilir (Costa 2003: 24):

- Sigorta şirketleri
- Emeklilik fonları
- Kredi kuruluşları
- Yatırım fonları
- Yabancı yatırımcılar
- Hane halkları

2.2.2.1.5. İpotekli Tahvilin Avantajları ve Dezavantajları

Finansal sistemlerde kilit bir rol oynayan ipotekli tahviller, sermayenin etkili dağılmasına yardım eder, ekonomik gelişime ve refaha katkı yapar. Ekonomiye değer katan ipotekli tahviller, ihraççı ve yatırımcı açısından ise avantajlar sağlamanın yanında dezavantajlara da sahiptir (Grossmann ve Stöcker 2008: 57).

Finans kuruluşları ipotekli tahviller aracılığıyla göreceli düşük maliyetli fon, sermaye piyasalarına sürekli erişim, yatırımcı çeşitliliği ve büyük tutarlarda ve uzun vadeli finansman sağlar. Finans kuruluşu kendi derecesinden daha yüksek bir dereceye sahip menkul kıymet ihraç etme fırsatı da yakalar. Finans kuruluşlarının ipotekli tahvil ihracının sağladığı avantajlardan etkin şekilde yararlanması bazı hususlara bağlıdır. Güçlü ve güvenilir ipotekli tahvil düzenlemeleri, alacak havuzunun nasıl yönetildiğine ilişkin yatırımcılara sunulan bilginin şeffaflığı, alacak havuzunu uygun varlıklarla destekleme gücü, piyasalara erişimde açık ve şeffaf yöntemler ilgili hususlardan en önemlileridir (Golin 2006: 56-57). İpotekli tahvil yatırımcısı ise ihraççı kuruluşun iflasında çifte korumadan yararlanırken ek olarak düşük riskli ve yüksek dereceli yatırıma ve likiditesi giderek artan bir ikincil

piyasada daha kolay işlem yapma fırsatına sahip olmaktadır (Smith 2006: 7). Yatırımcılar genellikle erken ödeme riskine maruz kalmadan tahvil ödemelerini almaya devam ederler. Yatırımcılara yapılacak anapara ve faiz ödemelerini teminat altına alan alacak havuzu dinamiktir. Havuzdaki alacaklar erken ödendiğinde veya alacakların kalitesi düştüğünde yeni alacaklar havuza eklenir (Forti ve Gatti 2008: 2). Ayrıca yedd-i eminler ve alacak havuzu görüntüleyicileri gibi birçok kuruluş ve mekanizma yatırımcıların yararını gözetmek için faaliyette bulunur (Costa 2003: 8).

İpotekli tahvilin sağladığı avantajlarının yanında dezavantajları da vardır. İpotekli tahvil bilanço içi finansman aracı olduğundan dolayı, ihraççı ipotekli tahvilleri bilançosunda tutmaya devam eder ve likidite, faiz oranı, kredi ve erken ödeme gibi risklerle karşılaşır. Ve yine ihraççı aktifindeki yüksek kaliteli olmayan alacakları alacak havuzuna koyamamakta ve bu noktada alacakların hepsinden yararlanamamaktadır (Forti ve Gatti 2008: 2).

2.2.2.1.6. Örnek Ülke Uygulamaları

Dünya genelinde 2007 sonu itibariyle ipotekli tahvil piyasalarının büyüklüğüne bakıldığında ilk üç sırada Almanya, Danimarka ve İspanya bulunmaktadır. Almanya 888,558 milyon avroluk anaparası ödenmemiş ipotekli tahvil ile en büyük ipotekli tahvil piyasasına sahipken, bu ülkeyi 344,572 milyon avro ile Danimarka ve 283,334 milyon avro ile İspanya izlemektedir (Grossmann ve Stöcker 2008: 58). Bu üç ülkedeki ipotekli tahvil uygulamaları sırasıyla alacak havuzu, değerlendirme ve kredi tutarı/taşınmaz değeri oranı (LTV), varlık-borç yönetimi, denetim ve iflastan korunma başlıkları altında incelenecektir.

2.2.2.1.6.1. Almanya

Almanya 2007 itibariyle 888,558 milyon avroluk anaparası ödenmemiş ipotekli tahvil ile dünyanın en büyük ipotekli tahvil piyasasına sahiptir. 206,489 milyon avroluk anaparası ödenmemiş tahvil, ipotekli krediler tarafından teminat altına alınmıştır. 2007 yılında çıkarılan 135,375 milyon avroluk ipotekli tahvilin ise 26,834 milyon avroluk kısmı ipotekli krediler tarafından güvence altına alınmıştır

(ECBC 2008: 326). Almanya’da ipotekli konut kredilerinin ortalama vadesi 25 yıl, kredi tutarı/taşınmaz oranı ise %70’dir (IMF 2008: 5). İpotekli konut kredilerinin bakiye toplamı Gayri Safi Yurtiçi Hasıla’nın yaklaşık %60’ına karşılık gelmektedir (IMF 2008: 3). Özel ipotekli tahvil kanununun mevcut olduğu Almanya’da bir finans kuruluşunun ipotekli tahvil ihraç edebilmesi için özel lisans alması zorunludur. İlgili lisansı alabilmek için en az 25 milyon avroluk sermayeye, borç vermeye olanak sağlayan genel bankacılık lisansına, uygun risk yönetimi prosedürü ve araçlarına ve sürdürülebilir kurumsal yapıyı içeren iş planına sahip olması gerekir (Kalberer ve Stöcker 2008: 135).

- Alacak havuzu: Alacak havuzundaki varlıklar ipotekli kredi, kamu sektörü kredisi ve gemi finansmanına yönelik kredi işlemlerinden sağlanır (Golin 2006: 142). Varlığa dayalı menkul kıymetler ve ipoteğe dayalı menkul kıymetler alacak havuzuna dahil edilmez. Alacak havuzu tek tür alacaklardan oluşturulur. Türev ürünler kullanılabilmeyle beraber net bugünkü değere göre hesaplanan alacak havuzu değerinin %12’sini geçemez (Kalberer ve Stöcker 2008: 135-136).
- Değerleme ve kredi tutarı/taşınmaz değeri oranı: Taşınmazlar piyasa değerine göre değil de taşınmazın sürdürülebilir özelliklerini dikkate alan ipotek kredi değerine göre değerlendirilir (Golin 2006: 143). Ticari gayrimenkuller her yıl, ikamete mahsus gayrimenkuller ise her üç yılda bir değerlendirilir. İpotek ile teminat altına alınan kredi geri ödenmediğinde, ilgili taşınmaz tekrar değerlendirilir. Değerleyici, kurumsal ve kişisel olarak bağımsız olmalıdır (Kalberer ve Stöcker 2008: 136). İpotekli kredinin alacak havuzuna alınabilmesi için kredi tutarı/taşınmaz değeri oranı en fazla %60 olmalıdır (Avesani vd 2007: 9).
- Varlık-borç yönetimi: Alacak havuzundaki varlıkların nominal değeri ipotekli tahvillerin toplam değerinden büyük ve faiz gelirleri en az tahvillere ödenecek faiz gideri kadar olmak zorundadır. Piyasa faiz oranları önemli ölçüde değiştiğinde bugünkü değer yöntemi kullanılarak, alacak havuzu değerinin %2’si kadar aşkın teminatlandırma zorunludur. Üç ayda bir, ipotekli tahvillerin vadeleri ve alacak havuzunun sabit faiz dönemleri ortaya konulur. Varlıklar ve ipotekli tahviller arasındaki nakit akımı uyumsuzlukları,

sabit faizli kredilere uygulanan erken ödeme kurallarıyla azaltılır. Kredi borçlusu krediyi erken ödediğinde, finans kuruluşunun karşılaştığı zararı karşılamak zorundadır. Erken ödeme cezası kredi borçlusu belli bir faiz oranıyla borçlandığında veya 10 yıldan sonra uygulanmaz (Kalberer ve Stöcker 2008: 136-137).

- **Denetim:** Alacak havuzları resmi olarak görevlendirilen bağımsız denetçiler tarafından denetlenir. Denetçi, alacak havuzunda öngörölmüş varlıkların bulunup bulunmadığını ve ilgili işlemlerin doğruluğunu denetler. Denetçinin onayı olmadan alacak havuzundan hiçbir varlık çıkarılamaz. Denetçiyi görevlendiren resmi kuruluş ipotekli tahvil ihraç eden finans kuruluşlarını da denetler ve alacak havuzlarını iki yılda bir kontrol eder (Kalberer ve Stöcker 2008: 137).

- **İflastan korunma:** İhraççının ödeme gücü olduğu sürece alacak havuzu, kuruluşun varlıklarına dahildir. Finans kuruluşunun iflasında, alacak havuzundaki varlıklar iflas masasına dahil edilmez. İflas işlemleriyle birlikte özel bir yönetici alacak havuzunu yönetmeye başlar. Alacak havuzunda yeterli likidite olduğu sürece, havuzdaki varlıklardan sağlanan nakit akımı devam eder fakat ödemeler ipotekli tahvil sahiplerine zamanında yapılamayabilir. Havuzda yeterli nakit olmadığına ise ödemeler hızlandırılarak, vadeden önce yapılabilir (Kalberer ve Stöcker 2008: 138-139).

2.2.2.1.6.2. Danimarka

2007 verilerine göre 344,572 milyon avroluk anaparası ödenmemiş ipotekli tahvilin bulunduğu Danimarka'da, bu tahvillerin 335,849 milyon avroluk kısmı ipotekli krediler tarafından teminat altına alınmışken, 2007 yılında ihraç edilen 141,349 milyon avroluk ipotekli tahvilin ise 138,066 milyon avroluk kısmı ipotekli krediler tarafından güvence altına alınmıştır (ECBC 2008: 323). Danimarka'da ipotekli konut kredilerinin ortalama vadesi 30 yıl, kredi tutarı/taşınmaz oranı ise %80'dir (IMF 2008: 5). İpotekli konut kredilerinin bakiye toplamı Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'nın yaklaşık %100'üne karşılık gelmektedir (IMF 2008: 3). Danimarka özel

ipotekli tahvil kanununa sahip olmakla beraber; ipotek bankaları, ticari bankalar ve gemi finansmanı kuruluşları ipotekli tahvil çıkarımı için lisans alma hakkına sahiptir. İki veya daha fazla kuruluş bir araya gelerek büyük tutarlı çıkarımlar yapabilmektedir (Pedersen ve Bondorf 2008: 107).

- Alacak havuzu: Alacak havuzuna ipotekli krediler, kamu alacakları, gemi alacakları ve kredi kurumu alacakları dahil edilebilir. Danimarka'da özel kanun çerçevesinde üç çeşit ipotekli tahvil bulunduğundan, tahvilin çeşidine göre alacak havuzuna dahil edilecek varlıklar değişebilmektedir. Havuza türev ürünler de dahil edilebilir (Nykredit 2008: 22).
- Değerleme ve kredi tutarı/taşınmaz değeri oranı: Taşınmaz değerlemesinde, kredilerin finansmanında kullanılan ipotekli tahvil çeşidine göre, piyasa değeri veya ipotek edilebilir değer (mortgageable value) kullanılır. Taşınmaz değerlendirme kredi verme sürecinin bir parçasıdır. Kredi borçlusunu ek kredi kullandığında, taşınmaz tekrar değerlendirilir. Değerleme, finans kuruluşunun değerlendirme uzmanı tarafından yapılır. Gerekli şartlar sağlandığı takdirde değerlendirme konusunda dışarıdan yardım alınabilir. Alacak havuzuna dahil edilen kredilerin kredi tutarı/taşınmaz değeri oranı, ipotekli tahvil çeşidine ve taşınmazın türüne bağlı olarak %60 ile %80 arasında değişir (Pedersen ve Bondorf 2008: 109).
- Varlık-borç yönetimi: İpotekli tahvil ihraççısının nakit akımlarına ilişkin denge kuralını ve risk yönetimi uygulamalarını yapması gerekir. İpotekli kredi borçlularının yaptıkları ödemeler ile ipotekli tahvil sahiplerine yapılan ödemeler arasındaki fark limitlerle sınırlandırılmıştır. İlgili limitler nakit akımı farklılıklarından kaynaklanan faiz oranı, kur, erken ödeme ve likidite riskine bağlı kayıplara konulan limitlere göre ayarlanır. İhraççı özel denge kuralından veya genel denge kuralından birini seçerek riskleri yönetmek zorundadır. Denge kuralının seçimi tahvil çeşidine bağlı değildir. Finans kuruluşlarının her üç ayda bir geniş kapsamlı varlık-borç yönetimi raporlarını hazırlama zorunluluğu da vardır (Pedersen ve Bondorf 2008: 110,112)
- Denetim: Havuzdaki her krediye ait bilgiler ve taşınmaz değerleri ile ilgili rapor üç ayda bir hazırlanır. Alacak havuzunu görüntüleyecek özel görevliler bulunmaz. Havuz iç denetçi ya da dış denetçi tarafından görüntülenir.

Kuruluş gerekli şartları yerine getirmediğinde operasyon lisansı iptal edilir (Pedersen ve Bondorf 2008: 112).

- İflastan korunma: İhraççı iflas ettiğinde, bankanın tüm finansal işlemlerini yönetmek üzere bir yedd-i emin görevlendirilir ve tüm yeni kredi verme işlemleri durdurulur. Yedd-i emin ipotekli tahvil ödemelerinin zamanında yapılmasını sağlamaya çalışır. Yedd-i emin likiditeyi artırmak için yeni tahviller çıkarabilir. Borçlular kredilerin geri ödemelerini normal ödeme planına göre yapmaya devam ederler. Yedd-i emin, ipotekli tahvillere ilişkin yükümlülüklerini yerine getirmediği sürece diğer kreditorlere ödeme yapmaz. İpotekli tahvil ödemeleri de normal ödeme planına göre sürdürülür. İpotekli tahvillere güvence sağlayan varlıklardan sağlanan nakit akımı yetersiz ise yedd-i emin yeni fonlar sağlama hakkına sahiptir. Eğer böyle bir durumda yeni fonlar sağlanamazsa yatırımcıya yapılacak ödemeler aksar. Gerekliğinde ipotekli mallar haciz edilerek paraya çevrilir (Pedersen ve Bondorf 2008: 112).

2.2.2.1.6.3. İspanya

İspanya ipotekli tahvil piyasası 2007 itibarıyla 283,334 milyon avroluk anaparası ödenmemiş ipotekli tahvil ile dünyanın en büyük üçüncü ipotekli tahvil piyasası konumundadır. 283,334 milyon avroluk ipotekli tahvilin 266,959 milyon avroluk kısmı ipotekli kredilere dayalı olarak çıkarılmıştır. 2007 yılında ise ihraç edilen 56,861 milyon avroluk ipotekli tahvilin 51,801 milyon avroluk kısmı ipotekli kredilerle teminat altına alınmıştır (ECBC 2008: 337). İspanya'da ipotekli konut kredilerinin ortalama vadesi 20 yıl, kredi tutarı/taşınmaz oranı ise %70'dir (IMF 2008: 5). İpotekli konut kredilerinin bakiye toplamı Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'nın yaklaşık %60'ına karşılık gelmektedir (IMF 2008: 3). İspanya'da ipotekli tahvil çıkarımı özel ipotekli tahvil kanununa tabidir. İspanya'da ipotekli tahvilleri ticari bankalar, tasarruf bankaları ve kooperatif bankaları gibi kredi kuruluşları ihraç edebilir. Finans kuruluşu ipotekli tahvil çıkarmak için yeterli miktarda insan kaynaklarına ve maddi kaynaklara sahip olmalıdır (Munoz 2008: 241).

- Alacak havuzu: Gayrimenkul yapımını finanse eden krediler alacak

havuzuna dahil edilirken, bu kredilere ilişkin bazı şartlar aranır. Krediyi teminat altına alan ipotek birinci sınıf olmalı, kredi tutarı taşınmazın ipotek kredi değerinin %60'ını geçmemeli ve üzerine ipotek tesis edilen taşınmaz sigortalanmış olmalıdır. Varlığa dayalı menkul kıymetler ve ipoteye dayalı menkul kıymetler havuza dahil edilemez (Munoz 2008: 242-243).

- Değerleme ve kredi tutarı/taşınmaz değeri oranı: İpotekli taşınmaz, ipotekli tahvil çıkarımından önce değerlendirilmek zorundadır. İpotekli taşınmazın değeri herhangi bir nedenle değerinin %20'den fazla düştüğünde, yasal kredi tutarı/taşınmaz değeri oranı limitini (%60) karşılamak amacıyla başka varlıklara da ipotek tesis edilir veya kredinin bir kısmı geri çağrılır (Munoz 2008: 243-244).

- Varlık-borç yönetimi: Finans kuruluşunun çıkardığı ipotekli tahvillerin ödenmemiş anaparaları toplamı, ihraççının portföyünde bulunan ve alacak havuzuna dahil edilebilme kriterlerini taşıyan tüm ipotekli kredilerin anapara bakiyeleri toplamının %80'ini geçemez. Değişken faizli ipotekli tahvillerin ortalama değişken faiz oranları, alacak havuzundaki değişken faizli varlıkların ortalama değişken faiz oranını aşamaz. Alacak havuzundaki varlıklardan sağlanması öngörülen gelir dikkate alınarak, ipotekli tahvillerin değişken faiz oranı sınırlandırılmak zorundadır. Kur riskini azaltmaya yönelik bir uygulama bulunmamakla beraber diğer riskler %11'lik aşkın teminatlandırma oranı ile azaltılır (Munoz 2008: 244-245).

- Denetim: İpotekli tahvilleri ihraç eden kuruluş özel muhasebe kaydı tutar. Resmi kuruluş, kredi kuruluşlarının alacak havuzlarındaki varlıklara ilişkin dönemsel açıklamalar yapar. Denetim, havuza ilişkin yasal gerekliliklerin ve sınırlamaların kontrol edilmesiyle yapılır. İhraççı zorunlu sınırlamaları devamlı olarak dikkate almak zorundadır (Munoz 2008: 245).

- İflastan korunma: İhraççının iflas etmesiyle birlikte, alacak havuzu iflas masasına dahil edilir. İpotekli tahvil sahipleri iflas masasında öncelikli hakka sahiptirler. İflas masası yöneticileri, alacak havuzu yeterli likiditeyi sağladığı sürece ipotekli tahvil sahiplerine faiz ve anapara ödemelerini zamanında yapmak zorundadır. Alacak havuzu yeterli likiditeyi sağlayamadığında, yatırımcılara ödemeler vadeden önce yapılabilir. İhraççının geliri böyle bir

ödemeye de yeterli değilse, ipotekli taşınmazlar paraya çevrilerek ödemeler yapılır (Munoz 2008: 245-246).

2.2.2.2. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler

İpoteğe dayalı menkul kıymet, menkul kıymetleştirme sonucu ihraç edilen bir tür finansal araçtır (Cowan 2003: 2). Bu nedenle ipoteye dayalı menkul kıymetlerin özellikleri ve ihraç süreci menkul kıymetleştirme çerçevesinde verilecek, daha sonra ise ipoteye dayalı menkul kıymetlere ilişkin riskler ve risk yönetimi ve örnek ülke uygulaması analiz edilecektir.

2.2.2.2.1. Menkul Kıymetleştirme

İlk olarak 1970'lerde Amerika Birleşik Devletleri'nde uygulanmaya başlayan menkul kıymetleştirme, günümüzde önemli bir finansman sağlama tekniği konumuna gelmiştir (Goodman 2002: 145). Menkul kıymetleştirme (securitization), anapara ve faiz ödemeleri ayrı varlık havuzlarından karşılanan menkul kıymetlerin oluşturulması ve ihraç edilmesidir (Cowan 2003: 1). Menkul kıymetleştirme varlıkların yatırımcılara satılmak üzere menkul kıymet haline getirilmesidir (Lajoux ve Weston 1999: 101). İpotekli konut kredileri, ipotekli ticari krediler, kredi kartları, otomobil kredileri gibi ileride nakit akımı sağlaması beklenen her türlü finansal varlıktan doğan alacaklar menkul kıymetleştirilebilir. Menkul kıymetleştirilen; varlıklar değil, varlıkların sağladığı alacak hakkıdır (ISDA 2002: 1). Menkul kıymetleştirmede; likit olmayan ve finansal varlıklardan doğan benzer alacaklar kullanılarak alacak havuzu oluşturulmakta ve bu alacaklar pazarlanabilir menkul kıymetlere dönüştürülerek yatırımcılara satılmaktadır (Adukia 2005: 1). Menkul kıymet sahiplerine yapılan ödemeler, alacak havuzundaki alacaklardan sağlanan nakit akımları ile yapılır (Cowan 2003: 1). Menkul kıymetleştirme işleminde, kaynak şirket (originator) bilançosundaki belirli alacakları ücret karşılığında özel amaçlı kuruluşa (special purpose vehicle-SPV) devreder. Özel amaçlı kuruluş ise alacakları menkul kıymetleştirerek ihraç eder. Menkul kıymetleri ihraç eden özel amaçlı kuruluş, kaynak şirketten yasal olarak ayrı ve bağımsızdır (Frenkel vd 2005: 384). Kaynak

şirketin özel amaçlı kuruluşa devrettiği alacakların türleri, vadeleri, faiz oranları ve riskleri genellikle benzerdir (Ergunçor 2003: 1). Alacak havuzunda çok az alacak olabileceği gibi binlerce alacak da bulunabilir (Allianz 2009: 1). Menkul kıymetleştirmede, kaynak şirket aktifindeki alacakları bilanço dışına çıkararak fon sağlar ve likiditesini artırır. Kaynak şirket alacakları bilanço dışına çıkardığından dolayı, menkul kıymetleştirme bilanço dışı bir finansman sağlama tekniğidir (Dash ve Panda 1998: 65). Alacaklar, kaynak şirketin bilançosu dışına çıkarıldığından kaynak şirketin aktifinde değil, özel amaçlı kuruluşun aktifinde yer alır. Kaynak şirket, menkul kıymetleri ihraç etmediğinden, özel bir güvence vermediği sürece menkul kıymete ilişkin ödemelerden de sorumlu değildir (Doğru 2007: 21).

Menkul kıymetleştirme temelde iki hukuki işleme dayanır: alacağın bir özel amaçlı kuruluşa devri ve bu özel amaçlı kuruluş tarafından menkul kıymet ihraç edilmesi. Menkul kıymetleştirme işleminde, alacağın devri müessesesi önemli bir role sahiptir. Alacağın devredilmesi ile birlikte varsa ipotek hakları da başka bir işleme gerek kalmaksızın özel amaçlı kuruluşa geçer. Alacağın devri müessesesi ile menkul kıymetleştirilen alacaklar ve varsa bu alacakları teminat altına alan ipotekler, kaynak şirketin aktifinden çıkıp özel amaçlı kuruluşun aktifine girmektedir. Bu nedenle kaynak şirketin alacaklıları, menkul kıymetleştirilen alacaklar ve varsa alacakları teminat altına alan ipotekler üzerinde hak iddia edememektedirler. Alacağa bağlı haklardan özel amaçlı kuruluş vasıtasıyla alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ihraç edilen menkul kıymet sahipleri yararlanır. Menkul kıymetleştirme işlemi borçlar kanunu, medeni kanun ve icra ve iflas kanunu gibi kanunların hükümlerine göre gerçekleştirilir. Menkul kıymetleştirmede özel kanuni düzenlemeye ihtiyaç duyulmaz (Doğru 2007: 8,18). Bunlarla beraber ilgili menkul kıymetlere ilişkin özellikler sözleşmeyle tanımlanır (Golin 2006: 20).

Genel olarak menkul kıymetleştirme işlemi; gerçek satış (true sale), sentetik (synthetic) ve toptan iş (whole business) olmak üzere üç şekilde yapılır. Sentetik menkul kıymetleştirmede kaynak şirket ihraççıya varlık satmaz ve bunun paralelinde fon ya da likidite de sağlamaz. Kaynak şirket ihraççıyla alacağa ya da alacak havuzuna ilişkin kredi temerrüt swap'ı anlaşması yapar. Kaynak şirket kredi riskini belirli dönemlerde sabit ödemeler yaparak ihraççıya yükler. İhraççı kredi riskinin gerçekleşmesiyle ortaya çıkan kredi zararı kadar kaynak şirkete ödeme yapar. İhraççı

çıkardığı menkul kıymete ilişkin ödemeleri, kredi temerrüt swap'ı anlaşması çerçevesinde kaynak şirketin yaptığı ödemelerle ve teminat sağlaması amacıyla satın aldığı hazine tahvili benzeri menkul kıymetlerden elde ettiği faiz ödemeleriyle yapar. Toptan iş menkul kıymetleştirmesinde ise özel amaçlı kuruluş ihraç ettiği menkul kıymetlerden sağladığı gelire kaynak şirkete borç verir. Kaynak şirket ise faaliyetlerinden sağladığı gelire borç yükümlülüklerini yerine getirirken, aktifindeki varlıkları da teminat olarak gösterir (IFC 2005: 5,13,14; Standard&Poor's 2007). Çalışmamızın asıl konusunu oluşturan menkul kıymetleştirme türü alacakların devrinin 'gerçek satış' olarak kabul edildiği menkul kıymetleştirmedir. Menkul kıymetleştirme, hukuken alacakların kaynak şirketin aktifinden çıkması ve özel amaçlı kuruluşun aktifine dahil olması şeklinde gerçekleştirilir ise devir gerçek satış olarak kabul edilir. Çalışmamızda 'menkul kıymetleştirme' teriminin; farklı vurgu yapılmadığı sürece alacakların devrinin 'gerçek satış' kabul edildiği, alacakların kaynak şirketin risklerinden tamamen arındırıldığı, menkul kıymetlerin özel amaçlı kuruluş tarafından ihraç edildiği, özel amaçlı kuruluşun başka faaliyetlerde bulunmadığı ve menkul kıymetleştirilen alacaklar üzerinde menkul kıymet sahipleri dışında üçüncü kişilerin hak iddia edemeyeceği bir yapının kurulduğu menkul kıymetleştirme süreci için kullanıldığı anlaşılmalıdır.

İpotek ile teminat altına alınmış kredilerden (ipoteekli konut kredisi-residential mortgage ve ipoteekli ticari kredi-commercial mortgage) doğan alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ihraç edilen menkul kıymetler 'ipoteğe dayalı menkul kıymetler' (mortgage backed securities-MBS) olarak adlandırılırken, ipotek ile teminat altına alınmamış diğer varlıklardan doğan alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ihraç edilen menkul kıymetler ise 'varlığa dayalı menkul kıymetler' (asset backed securities-ABS) olarak adlandırılır (Fabozzi ve Frank Fabozzi Associates 1999: 68). Bu iki menkul kıymet türü arasındaki tek fark ilgili alacakların ipotek ile teminat altına alınıp alınmaması olmakla birlikte çalışmamızın konusu gereği, çalışmamızın bundan sonraki bölümlerinde sıklıkla ipoteğe dayalı menkul kıymetlere vurgu yapılacaktır. İlgili farka ilişkin hususlar dışında varlığa dayalı menkul kıymetlerin ve ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin özellikleri ve ilgili süreçler benzerdir.

İpoteğe dayalı menkul kıymetler ödeme aktarmalıdır. Ödeme aktarmalı

ipoteğe dayalı menkul kıymet ile (pass through mortgage backed securities) ipoteğe dayalı menkul kıymet birbirlerinin yerine kullanılır ve eş anlamlıdır (Hu 2001: 21). Çalışmamızda da bu iki menkul kıymet birbirlerinin yerine kullanılmaktadır. Bazı menkul kıymetler de ödeme aktarmalı ipoteğe dayalı menkul kıymetlere dayalı olarak ihraç edilir. Bu menkul kıymetler türev ipoteğe dayalı menkul kıymetler (derivative mortgage backed securities) olarak adlandırılır. Teminatlı ipotek senetleri (collateralized mortgage obligations-CMOs) ve getirisi ayrılan ipoteğe dayalı menkul kıymetler (stripped mortgage backed securities-SMBS) türev ipoteğe dayalı menkul kıymetlerdir (Fabozzi 2002: 215).

Ödeme aktarmalı ipoteğe dayalı menkul kıymet sahipleri alacak havuzu üzerinde belirli oranlarda hak sahibidirler (Baldwin ve Stotts 1990: 11). İpotekli konut kredisi borçlularının yaptıkları anapara ve faiz ödemeleri ile erken ödemeler, hizmet ücretleri düşüldükten sonra yatırımcılara aktarılır (Blasi 2007: 110,111). Alacak havuzundaki alacakların erken ödenebilmesi, ödeme aktarmalı ipoteğe dayalı menkul kıymetin fiyatını ve getirisini etkiler (Wong ve High 1993: 38). Yatırımcının elde ettiği ödemeler önceden tahmin edilebilir nitelikte değildir (Kothari 2006: 86). Kredi borçluları her ay ödeme yaptıklarında, anapara ve faiz ödemeleri de her ay yatırımcılara aktarılır. Ve yine önceden belirlenemeyen tarihlerde yapılan erken ödemeler de yatırımcılara aktarılır. Türev ipoteğe dayalı menkul kıymet türlerinden biri olan teminatlı ipotek senedi, sadece ödeme aktarmalı ipoteğe dayalı menkul kıymetlere veya ödeme aktarmalı ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin ve ipotekli kredilerin her ikisine dayalı olarak çıkarılan çok sınıflı bir menkul kıymettir. Havuzdaki alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde çıkarılan teminatlı ipotek senedi farklı vadelere ve ödeme planlarına sahip iki veya daha fazla sınıfa bölünür (SIFMA 2002: 7). Teminatlı ipotek senedi yatırımcıları önceden belirlenmiş tarihlerde ödeme alırlar. Yine bu menkul kıymetler farklı yatırımcıların farklı ihtiyaçlarını karşılayacak şekilde yapılandırılır (Kothari 2006: 86,87). Teminatlı ipotek senedi farklı menkul kıymet sınıflarına bölünür. Örneğin teminatlı ipotek senedi A, B, C ve Z olmak üzere dört menkul kıymet sınıfına ayrılır. Her sınıftaki menkul kıymetlerin çeşitli kupon oranları ve nominal değerleri (anapara) vardır. Kupon ödemeleri ödenmemiş nominal değerlerin belirli bir oranı olarak A, B ve C sınıflarına yapılır. Bu sınıflardaki menkul kıymetlerin nominal değerlerinin tümü

ödenmediği sürece Z sınıfındaki menkul kıymet yatırımcılarına kupon ödemesi yapılmamakla beraber faiz tutarı Z sınıfındaki menkul kıymetlerin nominal değerine eklenir. Nakit akımları ilk önce A sınıfının anaparasını ödemek için kullanılır. A sınıfının anapara ödemeleri bittikten sonra B sınıfının anaparası ödenmeye başlar. B sınıfının anaparası ödendikten sonra da C sınıfının anaparası ödenmeye başlar. C sınıfının anapara ödemeleri bittikten sonra da Z sınıfına ödemeler yapılır. Yapılan erken ödemeler ise yine sırasıyla A, B, C sınıflarının anaparalarını ödemek için kullanılır. A sınıfındaki menkul kıymetlerin vadesi diğer sınıflardaki menkul kıymetlerin vadesinden daha kısadır ve A sınıfındaki menkul kıymet yatırımcıları daha yüksek bir erken ödeme riskiyle karşılaşır (Arditti 1996: 346; Fabozzi ve Ramsey 1999: 4). İlk sınıflar daha düşük faiz oranı riskiyle karşılaşırken, sonraki sınıflar da daha düşük erken ödeme riskiyle karşılaşır. İlk sınıfların göreceli getirileri daha düşüktür. Yatırımcılara ödemeler genellikle 3 ayda veya 6 ayda bir yapılır (Faerber 1999: 177). Yine bazı uygulamalarda planlı amortizasyon sınıfı (planned amortization class-PAC) ve hedeflenmiş amortizasyon sınıfı (targeted amortization class-TAC) şeklinde sınıflar oluşturulmaktadır. Bu iki sınıftaki menkul kıymetler benzer olmakla birlikte planlı amortizasyon sınıfı daha istikrarlı nakit akımı sağlar. Bu sınıflar, erken ödeme riski diğer sınıflara aktarılarak ilgili riskten arındırılır (Thau 2000: 187-189). Bir diğer türev ipoteğe dayalı menkul kıymet ise getirisi ayrılan ipoteğe dayalı menkul kıymettir. Faiz ödemeleri sadece faiz (interest only-IO) ödemeli menkul kıymetlere yapılırken, anapara ödemeleri ise sadece anapara (principal only-PO) ödemeli menkul kıymetlere yapılır (Thau 2000: 191-192).

İpoteğe dayalı menkul kıymetler ipotekli konut kredilerinden doğan alacaklardan oluşan havuza dayalı çıkarıldığında ikamete mahsus ipoteğe dayalı menkul kıymetler (residential mortgage backed securities-RMBS), ipotekli ticari kredilerden doğan alacaklardan oluşan havuza dayalı çıkarıldığında ise ticari ipoteğe dayalı menkul kıymetler (commercial mortgage backed securities- CMBS) olarak adlandırılır (Anson vd 2007: 256). İkamete mahsus ipoteğe dayalı menkul kıymetlere ilişkin erken ödeme riski daha yüksektir (Kothari 2006: 364). Alacak havuzunda her iki tür kredi de bulunabilir. Alacak havuzundaki alacaklar ise kalitelerine göre prime, subprime ve Alt-A şeklinde sınıflandırılabilir (Rosen 2007: 3).

İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin ihraç mekanizmasını basit bir örnek ile

açıklamak yararlı olacaktır. Kaynak şirket her biri 100,000 TL değerinde, 30 yıl vadeli, sabit %6.5 faiz oranlı 1000 adet ipotekli konut kredisini özel amaçlı kuruluşa devreder. Özel amaçlı kuruluş kredilerden doğan alacakları menkul kıymetleştirerek her biri 10,000 TL nominal değerde, 30 yıl vadeli, %6 sabit kupon oranlı 10,000 adet ipoteye dayalı menkul kıymet ihraç eder. İpotekli kredilerden doğan alacaklardan sağlanan faiz ödemeleri ile de yatırımcılara faiz ödemeleri (artı aracı kuruluşlara yapılan ödemeler) yapılır. Yine kredi borçlularından elde edilen anapara ödemeleri ve erken ödemeler yatırımcılara aktarılır. İlk ay yatırımcılara yapılan ödemenin $10,000 \times (0.6/12) = 50$ TL'lik kısmı faiz ödemesiyken, kalan tutar nominal değeri azaltmak için kullanılır. Yapılan erken ödemeler de nominal değeri azaltır. Nominal değer azaldıkça, bu değer %0.5'i olarak hesaplanan aylık faiz ödemesi de giderek azalır. Ödemeler nominal değer sıfır olana dek sürer (Rosen 2007: 1,2).

İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin değerinin hesaplanması, tahvillerin değerinin hesaplanmasından farklıdır. İpoteğe dayalı menkul kıymetin fiyatının ve getirisinin hesaplanmasında geçmişteki erken ödeme oranlarına dayalı erken ödeme varsayımları kullanılır. Doğru erken ödeme projeksiyonları gerçekçi getiri tahminleri demektir. Alacak havuzundaki alacakların erken ödenme riski bulunduğundan dolayı ipoteye dayalı menkul kıymetlerin getiri oranı hazine bonusu benzeri menkul kıymetlere göre daha yüksektir (SIFMA 2002: 5,6).

Menkul kıymetleştirme işleminde kaynak şirket birçok maliyete katlanmak zorunda kalır. Özel amaçlı kuruluşun kurulması yasal maliyetler getirirken, derecelendirme şirketi ile yapılan anlaşmalar ve alacak havuzuna ilişkin güvence sağlanması da kaynak şirkete ek maliyet getirir. Menkul kıymetleştirme kaynak şirkete önemli maliyetler yüklerken, kaynak şirket neden alacaklarını menkul kıymetleştirir? Bu sorunun cevabı 1980'lerde değişen yasal düzenlemelerdeki ve piyasa güçlerindeki değişimlerde yatmaktadır. 1978'de Uluslararası Bankacılık Kanunu'nun (International Banking Act) yürürlüğe girmesiyle ve 1980'lerin başında az gelişmiş ülkelerde borç problemlerinin ortaya çıkmasıyla birlikte yasa düzenleyicileri 1980'lerin ortalarında ticari bankalar için minimum sermaye yeterliliğini zorunlu kılmıştır. Bankalar ileride meydana gelebilecek kayıpları azaltmak için, aktiflerindeki varlıkların belirli bir oranı kadar sermaye bulundurmaya yönlendirilmiştir. Bununla birlikte ek sermaye bulundurma, banka sahipleri için

oldukça maliyetlidir. Bankaların bu maliyetten kaçınmak amacıyla kullanabilecekleri bir yol vardır. Bu yol kullandıkları kredilerden doğan alacakları bilanço dışına çıkararak menkul kıymetleştirmektir. Bankalar için menkul kıymetleştirmeyi cazip hale getiren bir başka gelişme ise para piyasalarında yaşanmıştır. 1980'lerden sonra mevduat sahiplerinin daha çok getiri elde etmek amacıyla daha riskli para piyasası araçlarını tercih etmeye başlamaları, bankalar açısından mevduatla finansman sağlamayı daha maliyetli hale getirmiştir. Bankalar için diğer bir alternatif ise para piyasasından kısa vadeli fon sağlamaktır. Fakat bu yöntem mevduat gibi istikrarlı bir yöntem değildir. Bu gelişmelerin paralelinde 1980'lerden itibaren menkul kıymetleştirme yaygınlaşmaya başlamış ve finans kuruluşları aktiflerindeki alacakların önemli bir kısmını menkul kıymetleştirir hale gelmiştir. Bilançolarındaki alacakları satan finans kuruluşları bu paralelde yeni kredi açma kapasitelerini de artırmaktadır. Menkul kıymetleştirmenin yaygınlaşmasındaki bir diğer önemli neden de risklerden büyük oranda arındırılmış menkul kıymetlere yatırımcıların ilgi göstermiş olmalarıdır (Ergungor 2003: 1,2).

Menkul kıymetleştirmede alacaklar kaynak şirketin bilançosu dışına çıkarıldığından, yatırımcılar kaynak şirketin faaliyetlerinden kaynaklanabilecek risklerle karşı karşıya gelmezler. Kaynak şirket de alacakları bilançosu dışına çıkardığından, ipotekli kredilere ilişkin risklerden korunur (Adelson ve Jacob 2002: 1). İyi bir dereceye sahip olmayan kaynak şirket, eğer kaliteli alacaklara sahipse menkul kıymetleştirme yoluyla sermaye piyasasından uygun şartlarda fon sağlayabilir (IFC 2005: 6). Sermaye piyasalarının gelişmesinde önemli bir role sahip olan ve konut alıcılarına fon sağlayan menkul kıymetleştirme işleminde sadece kaynak şirket, özel amaçlı kuruluş ve yatırımcılar yer almamaktadır. Buraya kadar genel hatları ile ele alınan menkul kıymetleştirme birçok katılımcının iştirak ettiği, birçok aşamadan oluşan ve çeşitli riskleri barındıran çok boyutlu bir işlemdir.

2.2.2.2.1.1. Menkul Kıymetleştirme İşleminin Katılımcıları

Menkul kıymetleştirme diğer finansman sağlama yöntemlerine göre birçok katılımcının rol aldığı bir işlemdir.

2.2.2.2.1.1.1. Kaynak Şirket

Kaynak şirket (originator) menkul kıymetleştirmeye konu olacak alacakların sahibidir (IFC 2005: 10). Kaynak şirket, bilançosundaki alacakları özel amaçlı kuruluşa satarak aktifinden çıkarır ve fon sağlar. Menkul kıymet sahiplerine yapılacak ödemelere kaynak sağlayan şirket, belirli bir ücret karşılığında alacakların tahsilatını da üstlenebilir. Kaynak şirket menkul kıymetleştirme işleminde güvence de sağlayabilir. Ödenmeyen alacaklar için yedek fon ayırabilir, özel amaçlı kuruluşa gerekenden fazla alacak devredebilir veya alacak havuzunun belirli bir yüzdesi için sigorta satın alabilir (Ergungor 2003: 1,2). Kaynak şirket ödenmeyen alacakların yerine özel amaçlı kuruluşa yeni alacaklar devredebilmekte, özel amaçlı kuruluşa kredi açabilmekte, alacakların ödenmesini garanti edebilmekte ve özel amaçlı kuruluşun ihraç ettiği ikinci sınıf menkul kıymetleri de satın alabilmektedir (Doğru 2007: 68). Kaynak şirket alacak havuzundaki alacaklara kaynak teşkil eden kredileri sigortalayarak da güvence sağlayabilir (Baldwin ve Stots 1990: 40).

2.2.2.2.1.1.2. Özel Amaçlı Kuruluş

Özel amaçlı kuruluş (special purpose vehicle-SPV) belirli bir amaç için kurulmuş ve birçok sermaye piyasası aracının yapılandırılması için kullanılan yasal kuruluştur. Kuruluş, menkul kıymetleştirme işleminde de önemli rollere sahiptir (Cowan 2003: 1). Özel amaçlı kuruluş, çoğunlukla şirket olarak kurulmakla beraber ilgili şirketin görevlerini yedd-i eminin (trustee) yerine getirdiği inançlı mülkiyet (trust) yapısı altında da kurulabilmektedir (Cowan 2003: 5; IFC 2005: 11). Bazı durumlarda şirket formundaki özel amaçlı kuruluş alacakları satın alıp inançlı mülkiyet yapısına devreder ve bu yapı altına menkul kıymet ihraç edilir (Byers 2007: 3-4). Özel amaçlı kuruluş aktifinde bulundurduğu alacakları menkul kıymetleştirerek menkul kıymet ihraç eder. Özel amaçlı kuruluş kurulduğunda tamamen bağımsız bir kuruluş olarak hareket eder ve menkul kıymetleştirmeye ilgili işlemlerin dışında başka faaliyetlerde bulunamaz. Alacaklar özel amaçlı kuruluşa devredildiğinde yasal olarak izole edilmiş olur ve kaynak şirket ve kaynak şirketin kreditorleri alacaklar üzerinde hak iddia edemez (ISDA 2002: 2). Kuruluş eleman bulundurmaz, sadece

kuruluşu temsil yetkisine sahip yöneticiler vardır. Alacakların devrinden sonra, alacakları tahsil etme yetkisi özel amaçlı kuruluşa geçer. Fakat kuruluşun elemanı bulunmadığından, tahsil yetkisi başka bir kuruluşa verilir. Özel amaçlı kuruluş güvence sağlayan kuruluşlarla kredi, garanti ve sigorta sözleşmeleri yapar (Doğru 2007: 69,70). Kuruluş tek bir alacak havuzuna dayalı olarak farklı risk sınıflarında menkul kıymetler de çıkarabilir (IFC 2005: 3). Yatırımcılar, kuruluş vasıtasıyla kaynak şirketin risklerinden ve iflasından korunurlar.

2.2.2.2.1.1.3. Yedd-i Emin

Menkul kıymetleştirmede inançlı mülkiyet yapısı altında özel amaçlı kuruluşun görevini yerine getirebilen yedd-i emin (trustee) farklı rollere de sahip olabilir. Ücret karşılığında çalışan bağımsız bir kuruluş olan yedd-i emin, menkul kıymet sahiplerinin haklarını korur. Yedd-i emin alacakları tahsil eden kuruluştan alacaklara, alacak havuzuna ve nakit akımlarına ilişkin düzenli raporlar alır ve menkul kıymet sahiplerinin haklarını gözetmek üzere ilgili işlemleri kontrol eder. Yedd-i emin ayrıca alacakları tahsil eden kuruluştan elde ettiği nakit akımlarını menkul kıymet sahiplerine iletebilir (Kavanagh 2009: 3).

2.2.2.2.1.1.4. Alacak Tahsil ve Takibi Hizmeti Veren Kuruluş

Özel amaçlı kuruluş alacakların tahsili ve takibi için eleman bulundurmadığından, bu hizmet için banka benzeri finans kuruluşuna ya da kaynak şirkete yetki verir (Byers 2007: 3,4). Alacak tahsil ve takibi hizmeti veren kuruluş (servicer) borçluların ödemelerini yönetir, alacaklardan tahsil ettiği nakdi yatırımcılara veya yedd-i emine iletir, hesap ve alacak bakiyelerini denetler, iflas durumunda alacakları yönetir (Henneman 2001: 3). Bu kuruluşlar belirli bir ücret karşılığında çalışırlar (Kavanagh 2009: 3).

2.2.2.2.1.1.5. Yatırım Bankası

Yatırım bankası (investment bank) özel amaçlı kuruluş ve yatırımcılar

arasında aracılık yapar. Banka yatırımcıların talebine göre menkul kıymetlerin hangi yapılarda oluşturulmasına ilişkin görüş sunar ve menkul kıymetlerin farklı sınıflarda çıkarılmasına dair özel amaçlı kuruluşu yönlendirir (Cowan 2003: 3). Asıl görevi ihraç edilen menkul kıymetlerin satışına aracılık etmektir. Menkul kıymetlerin satışından önce kaynak şirket, özel amaçlı kuruluş ve yatırım bankası arasında aracılık yüklenim sözleşmesi yapılır. Menkul kıymetleştirme çok sayıda katılımcıyla gerçekleştirilen bir işlemler topluluğu olduğundan, bu işlemleri düzenleyecek bir kuruluşa ihtiyaç duyulur. Bu kuruluş çoğunlukla yatırım bankasıdır. Yatırım bankası diğer katılımcılarla birlikte menkul kıymetleştirilecek alacakların ve kaynak şirketin seçimini, derecelendirme kuruluşlarının belirlenmesini, özel amaçlı kuruluşun kurulmasını, iyi bir derece için gerekli güvencelerin ve bu güvenceleri sağlayacak kuruluşların belirlenmesini, ilgili sözleşme ve dokümanların hazırlanmasını ve menkul kıymetlerin satılmasını gerçekleştirir veya organize eder (Doğru 2007: 70,71). Yatırım bankaları gelirlerini, menkul kıymetlerin alışı ve satış işlemleri karşılığında aldıkları komisyonlardan ve ihraç işlemleri karşılığında elde ettiği ücretlerden sağlar (Baldwin ve Stotts 1990: 42).

2.2.2.2.1.1.6. Güvence Sağlayan Kuruluşlar

Menkul kıymetleştirmede güvenceler kaynak şirket ve özel amaçlı kuruluş tarafından sağlanabileceği gibi diğer kuruluşlar tarafından da sağlanabilir. Güvence sağlama (credit enhancement) menkul kıymetleştirmede karşılaşılan riskleri azaltmak için kullanılan yöntemdir. Güvenceler niteliğine göre bankalar, sigorta şirketleri ve çeşitli finans kuruluşları tarafından sağlanabilir (Doğru 2007: 72). İhraç edilen menkul kıymetlerin iyi dereceler alabilmesi için alacak havuzunun yanında başka güvenceler de sağlanması gerekir (VDH 2002: 5). Güvencelerin sağlanması riskleri düşürmekle beraber fon maliyetini azaltabilecektir.

2.2.2.2.1.1.7. Derecelendirme Kuruluşu

Menkul kıymetleştirme neticesinde ihraç edilen menkul kıymetler, bağımsız derecelendirme kuruluşları (credit rating agencies) tarafından sürekli olarak izlenir ve

derecelendirilir. Derecelendirme kuruluşlarının yaptığı analizler yatırımcılar tarafından yakından izlenir ve menkul kıymetlerin kalitesinin belirlenmesi açısından önemlidir (Cowan 2003: 5). Bu kuruluşlar için alacak havuzunun kalitesi, iflastan korunma düzeyi ve alacak havuzunun yönetimi ön plana çıkar. Alacak havuzunun kalitesinin değerlendirilmesi hatalara, ipoteğin paraya çevrilmesine ve alacakların geri ödenmemesinden doğabilecek zararlara yoğunlaşır. Menkul kıymetleştirme işleminin yasal yapısı da analiz edilir. Alacak havuzu yönetiminin değerlendirilmesi ise yedd-i eminin veya alacak tahsil ve takibi hizmeti veren kuruluşun havuzu nasıl yönettiğini ve alacak tahsil ve takibi hizmeti veren kuruluşun nakitleri nasıl topladığını, yatırıma dönüştürdüğünü ve dağıttığını inceler. Kuruluş sağlanan güvenceleri de dikkate alarak menkul kıymetleri derecelendirir. Menkul kıymetin derecesi, fiyatlandırma sürecinde yol göstericidir (VDH 2002: 5; IFC 2005: 7). En çok bilinen üç derecelendirme kuruluşu, Moody's, Standart&Poor's ve Fitch ilgili kriterleri dikkate alarak ipotekli tahvillerin derecelendirilmesi kısmında bahsedilen üçlü harf sistemine göre menkul kıymetleri derecelendirir. İlgili dereceler piyasa faiz oranlarıyla birlikte menkul kıymetlerin ikincil piyasadaki fiyatını belirleyen önemli bir belirleyicidir. Menkul kıymetin derecesi arttıkça, getirisi azalır (SIFMA 2004: 6,9).

2.2.2.2.1.1.8. Yatırımcılar

Menkul kıymetleştirme neticesinde ihraç edilen menkul kıymetleri satın alan bireyler ya da kuruluşlardır. Yatırımcılar menkul kıymetleştirilen alacaklar üzerinde hak sahibidirler (IFC 2005: 10). Yatırımcı tipi yatırımın amacına ve büyüklüğüne göre farklılık gösterir (Baldwin ve Stotts 1990: 43).

2.2.2.2.1.2. Menkul Kıymetleştirme İşleminin Aşamaları

Kaynak şirket, menkul kıymetleştirme işleminin getireceği ekonomik yararları çok iyi analiz etmek durumundadır. Hangi alacakların menkul kıymetleştirileceği çok önemlidir. Birçok alacak menkul kıymetleştirilebilmekle beraber menkul kıymetleştirme işlemi kaynak şirkete ekonomik avantaj

sağlamayabilir. Menkul kıymetleştirilecek alacaklar, menkul kıymetleştiririnin getireceği maliyetler ve muhtemel getiriler analiz edilir. Yatırımcılara yapılacak ödemelerin sağlıklı şekilde yürütülebilmesi açısından alacakların iyi seçilmesi gerekir (Baldwin ve Stotts 1990: 24). Yatırım bankası menkul kıymetleştirilecek alacakları belirledikten sonra kaynak şirket ile birlikte sürece dahil olacak diğer kuruluşları belirler ve hedeflenen amaçlara ulaşılması için nasıl bir yapı kurulacağına karar verir. Daha sonra ise alacakların satış fiyatı belirlenir. Satış fiyatının belirlenmesinde alacakların vadelerine göre uygulanacak iskonto oranı ve alacakların sağlamlığı belirleyicidir (Doğru 2007: 80). Alacakların satış fiyatının belirlenmesinden sonra özel amaçlı kuruluş kurulur. Alacakları pazarlanabilir varlıklara dönüştürmek, alacaklar üzerinde kaynak şirketin kreditorlerinin hak iddia etmelerini önlemek ve iflas korumalı menkul kıymet ihraç etmek amacıyla kurulan özel amaçlı kuruluşun süreçte rolü çok önemlidir (Frankel 1999: 6,7). Özel amaçlı kuruluşun kurulmasından sonra yatırım bankası, yatırımcılarla görüşür ve ihraç edilecek menkul kıymetlere olan talebi ve satış fiyatını belirler. Yeterli talep olmaması durumunda işlem ertelenebilir. Menkul kıymetlerin satış fiyatının ve ne kadar satılacağı belirlenmesinden sonra menkul kıymetleştirilecek alacaklar sözleşme ile kaynak şirket tarafından özel amaçlı kuruluşa devredilir. Özel amaçlı kuruluşun sermayesi sembolik olduğundan, alacakların bedelini ödemek için genellikle alacakları teminat göstererek kredi çeker (Doğru 2007: 83). Özel amaçlı kuruluş menkul kıymet satışından elde edeceği nakit ile alacakların bedelini kaynak şirkete daha sonra da ödeyebilir. Daha sonra özel amaçlı kuruluş menkul kıymetleri ihraç eder ve yatırım bankası da aracılık sözleşmesi çerçevesinde menkul kıymetleri yatırımcılara satar ve belirli dönemlerde yatırımcılara faiz ve anapara ödemeleri yapılmaya başlanır (Doğru 2007: 83,84).

2.2.2.2.1.3 Menkul Kıymetleştiririnin Avantajları ve Dezavantajları

Bireylere ve şirketlere düşük maliyetli fon sağlayan ve şirketlerin sermaye piyasalarını kullanarak yeni krediler vermesine ve tasarrufların borç almak isteyen bireylere aktarılmasına olanak sağlayan menkul kıymetleştirme, sermayenin etkin bir şekilde dağıtılmasını sağlar. Alacaklarını menkul kıymetleştirilen finans kuruluşları,

yatırımcılara sıkı sıkıya bağlıdır. Yatırımcılar belirli bir risk düzeyine karşılık uygun bir getiri beklerler. Eğer alacak havuzunun kalitesi yeterli değilse, yatırımcılar daha yüksek risklere maruz kaldıklarından dolayı daha yüksek bir getiri talep ederler. Menkul kıymetleştirme, temelde riskleri izole etme ve bu riskleri yatırımcılara aktarma işlemidir. Bu işlem, yatırımcı ile karşılaştıkları riskler arasındaki ara aşamaları kaldırarak sermayenin etkin şekilde dağıtılmasına olanak verir. Menkul kıymetleştirme birçok aşamada riskleri yeniden dağıtır, riskler yönetilemediği sürece finans kuruluşlarının karşılaştıkları riskleri azaltır ve sonuçta da tüm finansal sistemin riskini azaltır. Menkul kıymetleştirme, finans kuruluşları ve yatırımcılar açısından avantajlar sağlamanın yanında dezavantajlara da sahiptir (Cowan 2003: 6,7). Menkul kıymetleştirme, riskler etkin bir şekilde yönetildiği takdirde önemli olumlu etkilere sahiptir. Fakat menkul kıymetleştirmeye ilişkin riskler yönetilemediği zaman finansal sorunlar yaşanmakta, bu sorunlar mali krizlere bile sebep olabilmektedir.

2.2.2.2.1.3.1. Kaynak Şirket Açısından

Menkul kıymetleştirme yoluyla, kaynak şirketin bilançosundaki likit olmayan varlıklar likit ve pazarlanabilir sermaye piyasası araçlarına dönüşür. Kaynak şirket, menkul kıymetleştirilen alacaklara ilişkin kredi riskini transfer eder (VDH 2002: 7). Kaynak şirket, alacaklara ilişkin kredi riskiyle ya hiç karşılaşmaz ya da sağladığı güvenceler paralelinde sınırlı bir şekilde karşılaşır. Alacaklara ilişkin risklere göre bulundurulması zorunlu sermaye miktarı da böylece azalmış olur. Menkul kıymetleri kendisi ihraç etmeden sermaye piyasalarına ulaşan şirket, farklı yatırımcılara da ulaşma şansı yakalar ve finansman sağlama yöntemlerini çeşitlendirir (IFC 2005: 7). Alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ihraç edilen menkul kıymetler yüksek dereceler elde etmek için yapılandırıldığından dolayı menkul kıymetlere ilişkin riskler azalır ve uygun şartlarda fonlama sağlanır (Adelson ve Jacob 2002: 3). Menkul kıymetleştirmenin maliyeti, diğer kaynaklardan sağlanan fonların maliyetinden daha düşük olabilir. Bu durum menkul kıymetleştirilen alacakların derecesinin, kaynak şirketin derecesinden daha yüksek olduğunda yaşanır (IFC 2005: 7). Menkul kıymetleştirilen alacaklara ilişkin varlık-borç eşleştirmesine

ulaşıldığından dolayı, kaynak şirket bu alacakları bilanço dışına çıkararak varlık-borç eşleştirmesine (asset-liability matching) ilişkin risklerden korunmuş olur ve fonlarını daha etkin bir şekilde yönetme şansını yakalar (IFC 2005: 2,3). Menkul kıymetleştirme, kaynak şirketin bilanço oranlarını da iyileştirir. Alacaklarını bilanço dışına çıkaran kaynak şirketin, hem nakit sağlaması hem de bu nakitle mevcut borçlarını ödemesi ilgili bilanço oranları pozitif yönde etkiler (IFC 2005: 7). Örneğin varlıkların bilanço dışına çıkarılması ve karşılığında nakit elde edilmesi, sermayenin etkin kullanılıp kullanılmadığı hakkında bilgi veren aktif karlılık oranını (return on assets-ROA) artırır (Cowan 2003: 8). Ayrıca menkul kıymetleştirmenin zorunlu kıldığı yükümlülükler, kaynak şirketin operasyonel etkinliğini de artırır (VDH 2002: 7). Belirli bir ücret karşılığında, menkul kıymet sahiplerine yapılacak ödemelere kaynak sağlayan alacakların tahsilatını da üslenme yoluyla gelir de sağlanabilir (Ergungor 2003: 1). Menkul kıymetleştirmede kaynak şirket aktifindeki alacakların vadeye kadar geri ödenmelerini beklemeden alacakları nakite çevirmektedir. Finans kuruluşu alacaklarını başka bir kuruluşa da satabilir fakat bu yöntem alacaklar büyük tutarda olmadığı sürece genellikle ekonomik değildir (Cowan 2003: 7).

Menkul kıymetleştirme kaynak şirket açısından genel olarak olumlu sonuçlar doğursa da bu işlemin doğurduğu bazı sorunlara da neden olabilmektedir. Menkul kıymetleştirmeyi sıklıkla kullanan ve kompleks bir finansal yapıya sahip şirketler, finansal olarak doğru şekilde analiz edilememekte, denetime ilişkin sorunlar yaşanmakta ve muhasebe skandalları ortaya çıkabilmektedir. 2001 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) patlak veren 'Enron Skandalı' bu duruma iyi bir örnektir. Ve yine kaynak şirketin iflası durumunda, alacaklar bilanço dışına çıkarıldığından ve iflas masasına dahil edilmediğinden dolayı, kaynak şirketin diğer kreditorleri bu alacaklar üzerinde hak sahibi olamamaktadırlar (Adelson ve Jacob 2002: 5).

2.2.2.2.1.3.2. Yatırımcı Açısından

Menkul kıymetleştirilen alacaklar kaynak şirketin risklerinden arındırıldığından dolayı menkul kıymet sahipleri kaynak şirketin iflası durumunda ödemelerini tahsil etmeye devam ederler (Cowan 2003: 7). Yatırımcıların

karşılaştıkları riskler kaynak şirket, özel amaçlı kuruluş veya diğer kuruluşlar tarafından sağlanan güvencelerle azaltılır. Yatırımcılar farklı risk sınıflarındaki menkul kıymetlere yatırım yapabilme ve portföy getirilerini optimize edebilme olanağına sahiptirler. Alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ihraç edilen menkul kıymetler aynı dereceye sahip diğer menkul kıymetlere göre daha yüksek getiri sağlamaktadır (IFC 2005: 7,8) Yatırımcıların, farklı alacaklardan oluşan bir alacak havuzuna dayalı menkul kıymete yatırım yapmaları karşılaşılabilecekleri riskleri dağıtır. Bu menkul kıymetlerin alınıp satıldığı ikincil piyasa da çoğunlukla likit olduğundan, yatırımcılar ellerindeki menkul kıymetleri kolaylıkla pazarlayabilirler (ISDA 2002: 2,3).

Menkul kıymetleştirme işlemi, yatırımcılara önemli avantajlar sunmakla beraber doğası gereği kredi riskini ve erken ödeme riskini ağırlıklı olarak yatırımcılara yükler (Rosen 2007: 3).

2.2.2.2.2. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Riskler ve Risk Yönetimi

Buraya kadar konunun bütünlüğü açısından ağırlıklı menkul kıymetleştirme çerçevesinde ele alınan ve alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ihraç edilen menkul kıymet olarak varlığa dayalı menkul kıymetlerle aynı çatıda analiz edilen ipoteye dayalı menkul kıymetlere ilişkin özellikle yatırımcılar çeşitli risklerle karşı karşıyadırlar. Yatırımcıların karşılaştıkları başlıca riskler; kredi riski, erken ödeme riski ve faiz oranı riskidir (Rosen 2007: 3). İpoteğe dayalı menkul kıymet yatırımcısına, menkul kıymete ait ödemelerinin yapılamaması olasılığı bulunur, başka bir ifadeyle yatırımcı kredi riskiyle karşılaşır. Kredi riski kaynak şirket veya diğer kuruluşlar tarafından sağlanan güvencelerle azaltılır. Kaynak şirket alacakların geri ödenmemesi olasılığına karşılık özel amaçlı kuruluşa gerekenden fazla alacak devredebilir, yedek fon ayırabilir veya alacak havuzunun belirli bir yüzdesi için sigorta satın alabilir (Ergungor 2003: 1,2). Kaynak şirket alacak havuzundaki alacaklara kaynak teşkil eden kredileri sigortalayarak da kredi riskini azaltabilir (Baldwin ve Stotts 1990: 40). Yatırımcıların karşılaştığı kredi riski; banka, sigorta şirketi ve diğer mali kurumlarla yapılan anlaşmalar yoluyla da azaltılabilir. Bu

paralelde ilgili kuruluşlarla teminat mektubu, sigorta teminatı ve swap anlaşmaları yapılır (Doğru 2007: 50-55). İpotekli konut kredisi borçlularının geri ödemeleri yapamamaları durumunda, tüm bu sağlanan güvencelere rağmen yatırımcılara yapılan ödemeler sürdürülemezse başka bir ifadeyle kredi riski gerçekleşirse ipotekler paraya çevrilir. Yatırımcıların karşılaştıkları bir diğer risk ise erken ödeme riskidir. Piyasa faiz oranları düştüğünde özellikle sabit faizli ipotekli konut kredisi borçluları kredilerini vadeden önce kapatarak, daha düşük faizli kredi kullanma eğilimi gösterirler. Bu durumda alacak havuzundaki sabit faizli ipotekli konut kredilerinden doğan alacaklar erken ödenebilir ve yatırımcılar gelir kaybı yaşar. Kaynak şirket tarafından erken ödeme cezası uygulanarak, yatırımcının karşılaştığı erken ödeme riski azaltılabilir. Ve yine özel amaçlı kuruluş tarafından farklı sınıflarda menkul kıymet ihraç edilerek erken ödeme riski bazı yatırımcılar açısından azaltılabilir. Örneğin tek bir havuzdaki alacakların menkul kıymetleştirilmesi sonucu ihraç edilen A, B ve C olmak üzere üç tür menkul kıymet sınıfı olsun. Kayıplar ilk olarak C sınıfındaki menkul kıymetlere ve sonra da sırasıyla B ve A sınıfındaki menkul kıymetlere yansıtılır. Ve yine erken ödenen alacaklar ilk olarak A sınıfındaki menkul kıymetlere aktarılır. İpoteğe dayalı menkul kıymetler tek bir alacak havuzuna dayalı olarak bu tür sınıflara ayrıldığında taşıdığı haklara göre bazı menkul kıymetler birinci sınıf (senior), diğerleri ise ikinci sınıf (subordinated) olarak sınıflandırılır. Birinci sınıf ipoteğe dayalı menkul kıymete sahip yatırımcı kredi riskinden daha az etkilendiğinden dolayı bu menkul kıymetlerin derecesi görece daha yüksek ve getirisi görece daha düşüktür. Piyasa faiz oranları yükseldiğinde ise ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin değeri düşeceğinden yatırımcılar açısından faiz oranı riski gerçekleşir (Rosen 2007: 3). Devletler de sübvansiyon şeklinde bazı kesimlerin ipotekli konut kredilerinin geri ödenmesini garanti edebilmektedir (Scanlon ve Whitehead 2004: 34). Teminatlı ipotek senedine ilişkin risklerin azaltılması için de benzer yollar izlenir (Fabozzi ve Ramsey 1999: 117-119).

Menkul kıymetleştirmenin temelinde risk transferi olduğundan risklerin önemli bir kısmı yatırımcılar üzerindedir. Kaynak şirket ise sağladığı güvenceler paralelinde özellikle kredi riskinin bir kısmına ortak olur.

2.2.2.3. Örnek Ülke Uygulaması: Amerika Birleşik Devletleri (ABD)

Amerika Birleşik Devletleri (ABD) 2007 itibariyle 7,210.3 milyar dolarlık ödenmemiş ipoteye dayalı menkul kıymet ile dünyanın en büyük ipoteye dayalı menkul kıymet piyasasına sahiptir. 1996'da 2,486.1 milyar dolar ödenmemiş ipoteye dayalı menkul kıymet tutarı 1997'de 2,680.2, 1998'de 2,955.2, 1999'da 3,334.2, 2000'de 3,565.8, 2001'de 4,127.6, 2002'de 4,686.4, 2003'te 5,238.6, 2004'te 6,455.8, 2005'te 5,915.6, 2006'da 6,492.4 ve 2007'de 7,210.3 milyar dolar olmuştur (Cong 2008: 10; Kathori 2002). ABD'de 2004 itibariyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'nın %79.6'sına karşılık gelen ve toplam kredilerin %87.2'sini oluşturan ipotekli kredilerden doğan alacakların önemli bir kısmı menkul kıymetleştirilmektedir (IADB 2004: 210). ABD'de 1980 yılında ipotekli kredi alacaklarının yaklaşık %10'u menkul kıymetleştirilirken, bu oran 1990'da %30'a, 2001'de ise %45'e ve 2006'da %80'lere çıkmıştır (Integrated Financial Engineering 2006: 12; Ashcraft ve Schuermann 2008: 2). İlk ipoteye dayalı menkul kıymetin 1970'de ikincil piyasaya çıktığı ABD'de 1996'da 492.6, 1997'de 604.4, 1998'de 1,143.9, 1999'da 1,025.4, 2000'de 684, 2001'de 1,673.6, 2002'de 2,273.8, 2003'te 3,166.4, 2004'te 1,907.9, 2005'te 2,222.2, 2006'da 2,132.1, 2007'de 2,146.1, 2008'de 1,339.7, 2009'un Ocak ayında 68.6 ve 2009'un Şubat ayında 109.4 milyar dolarlık ödeme aktarmalı ipoteye dayalı menkul kıymet ve teminatlı ipotek senedi ihraç edilmiştir (SIFMA 2009; Davidson vd 2003: 76). 2000'de 614.9, 2001'de 1,354.8, 2002'de 1,858.3, 2003'te 2,718.1, 2004'te 1,882.8, 2005'te 2,156, 2006'da 2,070 ve 2007'de 1,878.5 milyar dolarlık ödeme aktarmalı ipoteye dayalı menkul kıymet ihraç edilmiştir (Alter 2008: 3).

ABD'de devlet destekli kuruluşlar (Fannie Mae ve Freddie Mac) ve ilgili devlet kuruluşu (Ginnie Mae) sürece aktif olarak katıldığından dolayı alacakların menkul kıymetleştirilmesi daha önce bahsedilen klasik menkul kıymetleştirmeden bazı noktalarda ayrılır. Tek bir kaynak şirketin alacaklarının menkul kıymetleştirilmesinin aksine, ABD'de genellikle birçok kaynak şirketten alınan alacaklardan bir alacak havuzu oluşturularak menkul kıymetleştirme yapılır (SIFMA 2002: 2). ABD'de ipoteye dayalı menkul kıymetler devlet tarafından desteklenen ikincil piyasa kuruluşları tarafından özel amaçlı kuruluş kurulmadan, özel ikincil

piyasa kuruluşları tarafından özel amaçlı kuruluş vasıtasıyla veya doğrudan kaynak şirketler tarafından ihraç edilir (Blasi 2007: 111-114). İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin çoğu devlet destekli kuruluşlar tarafından çıkarılır veya bir devlet kuruluşu tarafından garanti edilir. Bu kuruluşların en önemlileri Ginnie Mae (Government National Mortgage Association), Fannie Mae (Federal National Mortgage Association) ve Freddie Mac'tir (Federal Home Loan Mortgage Corporation). Ginnie Mae bir devlet kuruluşuyken, Fannie Mae ve Freddie Mac ise Amerikan Kongresi tarafından desteklenen ve hissedarları bulunan devlet destekli kuruluşlardır (Government Sponsored Enterprises-GSEs) (SIFMA 2002: 2,3). Fannie Mae ve Freddie Mac özel amaçlı kuruluş kullanmadan ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç ederken, Ginnie Mae'in garanti ettiği ipoteğe dayalı menkul kıymetler ise kaynak şirketler tarafından ihraç edilir. İhraç edilen ödeme aktarmalı ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin 2000'de %77.9'u, 2001'de %80.3'ü, 2002'de %77.7'si, 2003'te %78.4'ü, 2004'te %54.1'i, 2005'te %44.7'si, 2006'da %44.7'si, 2007'de %62.4'ü ve 2008'de %91'i Fannie Mae ve Freddie Mac tarafından ihraç edilmiş veya Ginnie Mae tarafından garanti edilmiştir (Alter 2008: 3). İhraç edilen tüm ödeme aktarmalı ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin ve teminatlı ipotek senetlerinin de 2000'de %85'i, 2001'de %87'si, 2002'de %87'si, 2003'te %86'si, 2004'te %72'si, 2005'te %59'u, 2006'da %57'si, 2007'de %64'ü ve 2008'de %97'si Fannie Mae ve Freddie Mac tarafından ihraç edilmiş veya Ginnie Mae tarafından garanti edilmiştir (SIFMA 2009).

ABD'de ipotekli konut kredileri; borçlularına bağlı olarak prime, subprime ve Alt-A şeklinde gruplandırılır. İyi kredi geçmişine sahip, geri ödemeleri eksiksiz yapan ve gelirini belgeleyen borçluların geri ödemelerini yaptığı krediler prime olarak kabul edilir. Zayıf kredi geçmişine ve belirsiz gelire sahip borçluların kredileri ise subprime sınıfındadır. Kredi geçmişi subprime kredi borçlularına göre daha iyi olan fakat gelirlerini tam olarak belgeleyemeyen borçluların kredileri de Alt-A sınıfındadır. Tutarı 417,000 doların üstündeki krediler ise jumbo olarak adlandırılır. Jumbo kredilerin çoğu prime sınıfında olmakla beraber tutarları 417,000 doların üzerinde olduğundan Fannie Mae ve Freddie Mac tarafından satın alınmaz ve bu kredilerden doğan alacaklara dayalı olarak çıkarılan ipoteğe dayalı menkul kıymetler Ginnie Mae tarafından garanti edilmez. Özel ikincil piyasa kuruluşları menkul

kıymetleştirmek üzere jumbo, subprime ve Alt-A sınıfındaki kredilerden doğan alacakları satın alır (DiMartino ve Duca 2007). ABD’de Fannie Mae’in ve Freddie Mac’in menkul kıymetleştirdiği alacakların dayandığı krediler ve Ginnie Mae’in garanti ettiği ipoteye dayalı menkul kıymetlere kaynak teşkil eden alacakların dayandığı krediler belli standartlara tabi olduğundan dolayı, ilgili ipotekli konut kredileri prime sınıfındadır. Bu kuruluşlar tutarları 417,000 dolardan az olan prime kredileri satın alır veya bu kredilerden doğan alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetleri garanti eder (Rosen 2007: 2). ABD’de 2001’de 1,433, 2002’de 1,898, 2003’te 2,690, 2004’te 1,345, 2005’te 1,180 ve 2006’da 1,040 milyar dolar tutarında bu üç kuruluşun standartlarına uyan ipotekli konut kredisi verilmiştir. Bu kredilerin az bir kısmı bilançolarda tutulurken, önemli bir kısmından doğan alacaklar menkul kıymetleştirilmiştir. 2001’de 1,087.6, 2002’de 1,442.6, 2003’te 2,130.9, 2004’te 1,018.6, 2005’te 964.8 ve 2006’da 904.6 milyar dolarlık ödeme aktarmalı ipoteye dayalı menkul kıymet çıkarılmıştır. Jumbo, subprime ve Alt-A sınıfındaki ipotekli konut kredilerinden doğan alacakların menkul kıymetleştirilme oranı genel olarak daha düşüktür. 2006’da 480 milyar dolarlık jumbo kredi, 600 milyar dolarlık subprime kredi ve 400 milyar dolarlık Alt-A kredi verilmiş olmakla beraber aynı yıl jumbo, subprime ve Alt-A kredilerden doğan alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde sırasıyla 219, 448.6 ve 365.7 milyar dolarlık ödeme aktarmalı ipoteye dayalı menkul kıymet ihraç edilmiştir (Ashcraft ve Schuermann 2008: 2). Subprime kredilerden doğan alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetler daha yüksek kredi riski taşıdığından dolayı yatırımcılar daha yüksek getiri elde ederler (DiMartino ve Duca 2007).

1930’larda ikincil piyasanın kurulmasına yönelik konut piyasası düzenlemelerinin yapıldığı ABD’de, bu gelişmelerin sonucunda konut üretimi ve konut piyasasına olan güven artmıştır. 1930’larda özel sektörün konut politikası amaçlarını karşılayamaması üzerine konut finansmanı ve konut piyasalarına dahil olan ve günümüzde de bu konuda birincil sorumluluğa sahip olan devlet, verdiği desteklerle serbest piyasa ekonomisi temelinde konut sorununun çözümüne katkıda bulunmaktadır (Lange 2003: 1-3). 1980’de %58 olan ev sahipliği oranı 21. yüzyılın başında %70’lere çıkmış olmakla birlikte yaklaşık 800,000 evsizinin bulunduğu

ABD’de insanların konut sahibi olabilmek için belirli bir gelir düzeyine sahip olmak zorunda oldukları gerçeği de ortadadır (USATODAY.com 2005; Ellis 2006: 18).

ABD’de ipotekli konut kredileri 1970’lere dek özellikle uzman portföy kuruluşları tarafından verilmiştir. Verilen kredileri ağırlıklıla mevduatla finanse eden bu kuruluşlar, ekonomik durgunluk dönemlerinde devletten borç almıştır. Fannie Mae de kredilerin bir kısmını satın alıp karşılığında tahvil ihraç ederek sisteme destek vermiştir. 1960’ların sonunda uzman portföy kuruluşları artan enflasyon oranlarıyla birlikte etkinliklerini kaybetmiş, 1970’lerde menkul kıymetleştirmenin yaygınlaşmasıyla beraber de konut finansmanı önemli değişimler geçirmiştir (Weicher 1994: 53,54). 1970’lerden itibaren konut piyasasındaki payları artan Ginnie Mae, Fannie Mae ve Freddie Mac günümüzde ABD’de konut ve konut finansmanı piyasasında çok önemli rollere sahiptir.

- Ginnie Mae (Government National Mortgage Association): 1968 yılında kurulan Ginnie Mae, 1970’den itibaren çeşitli kaynak şirketler tarafından verilen ipotekli konut kredilerinden doğan alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetlerin ödemelerini garanti etmektedir. Ginnie Mae’in ödemelerini garanti ettiği ipoteye dayalı menkul kıymetlere kaynak teşkil eden ipotekli konut kredileri Federal Housing Administration (FHA), Department of Veteran Affairs (VA), Rural Housing Service (RHS) ve Office of Public and Indian Housing (PIH) tarafından sigorta edilir. Bu menkul kıymetler tam devlet garantisi altındadır. İpotekli konut kredisi alıp satmayan ve ipoteye dayalı menkul kıymet ihraç etmeyen Ginnie Mae, ipotekli konut kredisi veren ilgili kuruluşların ipoteye dayalı menkul kıymetleri ikincil piyasada uygun fiyatlardan satmalarını ve bu paralelde yeni krediler vermelerini sağlar. İlgili ipotekli konut kredileri çoğunlukla düşük ve orta gelirli kesimlere verilir. Ginnie Mae küresel sermayeyi konut piyasalarına aktararak geniş kitlelerin ev sahibi olmasını sağlar (ginniemae.gov). Ginnie Mae’in garanti ettiği ipoteye dayalı menkul kıymetler, bu kuruluşun onay verdiği birçok farklı kaynak şirket tarafından ihraç edilir (Blasi 2007: 111).
- Fannie Mae (Federal National Mortgage Association): Kurulduğu 1938 yılından 1954’e dek devlet kuruluşu olarak, 1954’ten 1968’e dek özel

hissedarların ve devletin sahipliğinde çalışmalar yürüten Fannie Mae, 1968'de tamamen özel hissedarların sahipliğinde devlet destekli kuruluş haline getirilmiştir (Baldwin ve Stotts 1990: 35). Fannie Mae, ipotekli konut kredilerini satın aldığı kuruluşlara fon sağlayarak yeni kredilerin verilmesini ve kredilerin daha ulaşılabilir olmasını sağlar. İpotekli konut kredilerinden doğan alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ipoteye dayalı menkul kıymet ihraç eden Fannie Mae, konut finansmanı sisteminin likiditesinin, istikrarının ve ulaşılabilirliğinin önemli bir ögesi olmakla beraber konut sahipliği oranının artmasına da katkıda bulunur (Fannie Mae 2008: 1-3). Fannie Mae ipotekli konut kredisi veren kuruluşlardan geleneksel ve Federal Housing Administration (FHA) veya Department of Veteran Affairs (VA) tarafından sigorta edilen kredileri satın alarak ipoteye dayalı menkul kıymet ihraç eder. Bu menkul kıymetlerin geri ödemeleri tam devlet garantisi taşımazken, dolaylı devlet garantisi taşır. Bu nedenle bu menkul kıymetlerin getirisi Ginnie Mae garantili menkul kıymetlerden daha yüksektir (Blasi 2007: 112,113).

• Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation): 1970 yılında kurulan Freddie Mac, çeşitli kaynak şirketlerden ipotekli konut kredilerini satın alır ve bu kredilerden doğan alacakları menkul kıymetleştirerek ipoteye dayalı menkul kıymet ihraç eder. Freddie Mac ipotekli konut kredisi veren kuruluşlara istikrarlı bir şekilde para arzı sağlayarak yeni kredilerin verilmesine katkıda bulunur (Freddie Mac 2007: 4,5). Konut kredisi kullananlar ile dünya sermaye piyasaları arasında bağlantı kuran Freddie Mac, konut finansmanının maliyetini de düşürür (freddiemac.com). Freddie Mac, Fannie Mae gibi ipotekli konut kredisi veren kuruluşlardan geleneksel ve Federal Housing Administration (FHA) veya Department of Veteran Affairs (VA) tarafından sigorta edilen kredileri satın alır. Yine Freddie Mac'in ihraç ettiği ipoteye dayalı menkul kıymetler de dolaylı devlet garantisi taşımakla beraber yatırımcı daha yüksek kredi riskine maruz kahr. Yüksek kredi riskinden dolayı Freddie Mac'in ipoteye dayalı menkul kıymetleri, Fannie Mae'in ipoteye dayalı menkul kıymetlerinden daha yüksek getiri sağlar (Blasi 2007: 112).

Kanada, Japonya ve Hong Kong'da da benzerleri bulunan Fannie Mae ve Freddie Mac ekonominin durgunlaştığı dönemlerde bile kriterlerine uyan ipotekli konut kredilerini satın almaya devam ederek konut finansmanında istikrar sağlar. Fannie Mae ve Freddie Mac, kredi riskini kaynak şirketlerden alır. Kredi veren kuruluşların kredi riskine maruz kalmamaları, bu kuruluşları kredi riskini uygun şekilde görüntülememeye yönlendirir. Fannie Mae ve Freddie Mac bu riski azaltmak için çeşitli yollara başvurur. Bu yollardan biri geçmiş kayıtlar ve kredi özellikleri dikkate alınarak kaynak şirketlerden belirli bir ücret alınmasıdır. Diğer bir yol ise kaynak şirketlerden satın alınacak ipotekli konut kredilerine sınırlamalar koymaktır. Bu paralelde bu kuruluşlar kredi tutarı/taşınmaz değeri oranı %80'in ve değeri 417,000 doların üzerinde olan kredileri satın almamakla beraber kredi borçlularının kredi geçmişlerini de dikkate alır. Ayrıca yüksek riskli borçlulara ait krediler alacak havuzuna dahil edilmeden önce borçlunun sigorta satın alması gerekir (HM Treasury 2008: 65,66). Özel ikincil piyasa kuruluşları ise çoğunlukla Fannie Mae ve Freddie Mac'in kriterlerine uymayan geleneksel kredileri satın alır. Özel ikincil piyasa kuruluşları ipoteye dayalı menkul kıymetleri özel amaçlı kuruluş kurarak ihraç eder. Bu kuruluşların ihraç ettiği menkul kıymetlerin ödemeleri devlet garantisi taşımadığından dolayı ilgili kuruluşlar menkul kıymetlerin uygun derece alabilmesi ve risklerin azaltılması için güvence sağlar (Blasi 2007: 113,114).

ABD'de ikincil piyasa; devlet destekli kuruluşlar, devlet kuruluşları ve özel kuruluşlar aracılığıyla konut finansmanına fon sağlayarak, ipotekli konut kredilerini standardize ederek, kaynak şirketlere sonradan satmak üzere kredi verme olanağı tanıyarak ve kaynak fazlası olan kesimlerden kaynak ihtiyacı olan kesimlere fon aktararak konut finansmanı sisteminin etkinliğini artırır (Fannie Mae 2008: 4).

2.3. Basel II ve 2007 Subprime Kredi Krizi

İlk olarak 2007'de uygulanmaya başlayan ve sermaye yeterliliği yükümlülüğüne ilişkin düzenlemeler içeren Basel II'ye ve yine 2007'de risklerin iyi yönetilememesi sonucu A.B.D.'de ortaya çıkan ve tüm dünyayı etkileyen subprime kredi krizine çalışmamızın konusu gereği değinmek yerinde olacaktır.

2.3.1. Basel II

Finans kuruluşlarının karşılaştıkları risklerin paralelinde bulundurmaları gereken minimum öz sermayeye ilişkin hususları düzenleyen Basel II, finans kuruluşlarının bilançolarında tuttukları ve menkul kıymetleştirmek üzere bilançolarından çıkardıkları ipotekli kredilere ilişkin düzenlemeler de içerir.

2.3.1.1. Genel Olarak Basel II

Tüm para birimlerini dolara endeksleyen ve uluslararası para sisteminin kurallarını belirleyen Bretton Woods sözleşmesinin 1973 yılında feshedilmesiyle birlikte sabit kur politikası terk edilmiş, ülkeler arası ticaret gelişmeye başlamış ve küreselleşme hızlanmıştır. 1974'te OPEC'in (Organization of the Petroleum Exporting Countries-Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü) petrol fiyatlarını yükseltmesiyle yaşanan petrol krizi uluslararası para piyasalarında dalgalanmalara ve bankacılık sistemlerinde sorunlar yaşanmasına neden olmuştur. Küresel ve yerel piyasalarda yaşanan sıkıntılar ortak çözüm önerilerini gündeme getirmiştir (Candan ve Özün 2006: 8). Bu paralelde Uluslararası Ödemeler Bankası'na bağlı olarak çalışmak üzere 1974'te Basel Bankacılık Denetim Komitesi (Basel Komitesi) kurulmuştur. Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank For International Settlements-BIS), 1. Dünya Savaşı'nın borçlarını tahsil etmek ve yönetmek amacıyla Young Planı çerçevesinde 1930 yılında İsviçre'nin Basel şehrinde kurulmuştur. Tarihteki ilk uluslararası finansal kurum olma özelliği de taşıyan Uluslararası Ödemeler Bankası, 1970'lere dek Bretton Woods sistemini uygulama amaçlı faaliyet göstermiş ve 1970'lerden sonra yaşanan küresel ekonomik krizler nedeniyle uluslararası sermaye akışını kontrol etmeye ve bankacılık sistemlerini düzenlemeye yoğunlaşmıştır. Uluslararası Ödemeler Bankası birçok ülkenin merkez bankasıyla ortak çalışmalar yürütmektedir. G10 ülkelerinin merkez bankası başkanları tarafından kurulan Basel Komitesi, 1975'ten beri bankaların küresel düzeyde ortak standartlarda çalışmasını sağlamak amacıyla bankacılık denetim otoritelerine ve bankacılık sistemlerine yönelik birçok dokümanı kamuoyuyla paylaşmıştır. Basel Komitesi'nin aldığı kararlar, hukuksal olarak bağlayıcı olmamakla beraber dünya çapında hızlı bir

şekilde ve çoğunlukla da aynen ulusal düzenlemelerde yerini almaktadır (BIS 2009).

Küresel ve ulusal düzeyde yaşanan finansal krizler sadece makro ekonomik nedenlerle ortaya çıkmamaktadır. Bankaların etkin yönetilememesi de krizlerin başlamasına ve derinleşmesine neden olabilmektedir. Bankaların sahip oldukları kaynakları yönetebilme becerileri ve etkin risk yönetimi, bankaların ve finansal sektörün istikrarı açısından büyük önem taşımaktadır (kobifinans.com.tr). Bu nedenle finansal istikrarın sürdürülebilir olması için bankaların kendi risk anlayışlarına ek olarak, asgari düzeyde uymak durumunda oldukları ve risk yönetimini güçlendirecek düzenlemelerin getirilmesi küresel finans çevrelerince ilke olarak benimsenmiştir (BDDK 2005: 1). Basel Komitesi bankalarda sermaye yeterliliğine ve risk yönetimine yönelik ilk kapsamlı çalışmasını Basel I adıyla 1987'de yayımlamıştır. Bu sermaye uzlaşısı başta G10 ülkeleri olmak üzere hemen hemen bütün ülkeler için genel bir sermaye standardı olarak kabul görmüştür. Uzlaşısı özellikle kredi riskine yoğunlaşmıştır. Basel I'de bankaların bilançolarındaki aktifler farklı risk gruplarına ayrılarak ilgili risk ağırlıklarıyla çarpılır ve risk ağırlıklı aktif toplamı bulunur. Banka risk ağırlıklı aktif toplamının en az %8'i kadar öz sermaye bulundurmalıdır. Başka bir deyişle bankanın sermaye yeterlilik oranı asgari %8 olmalıdır (BIS 2007). Örneğin 1000 TL öz sermayeye sahip banka en fazla 12,500 TL'lik risk ağırlıklı aktif taşıyabilir. Basel I farklı alanlarda faaliyet gösteren bankalara tek bir risk ölçüm modeli sunmakta ve alternatif yöntemler getirmemektedir. Ayrıca Basel I bankaların kendi risk algulamalarını dikkate almamaktadır. Bu eksikliklerine rağmen Basel I, kurallarının basit ve uygulanabilir olmasından dolayı uygulandığı ülkelerde finansal istikrara katkıda bulunmuş, bankacılık sistemlerinin modernleşmesini sağlamış ve finansal sektördeki kuralları standardize etmiştir. Zamanla 100'den fazla ülkenin uygulamaya koyduğu uzlaşısı; finansal sektörün küresel çapta gelişmesi, toplam küresel risk hacminin artması ve bankacılık işlemlerinin karmaşıklaşması neticesinde ihtiyaçlara cevap veremez hale gelmiş ve yerini 2007'den itibaren Basel II'ye bırakmaya başlamıştır (Kutlu ve Demirci 2008: 204).

Basel II'nin eksik taraflarına yönelik eleştiriler Basel Komitesi'ni harekete geçirmiş ve yeni bir sermaye uzlaşısı üzerinde çalışmalar başlatılmıştır. Komitenin 1997'de yayımladığı bankacılık sistemlerinin etkin olması için gerekli temel özellikleri içeren 'Etkin Bankacılık Denetimi İçin Basel Temel İlkeleri' (Basel Core

Principles For Effective Banking Supervision), Basel II için önemli referans olmuştur. Yapılan çalışmalardan sonra son şekli verilen Yeni Sermaye Uzlaşısı, 2004 yılında kamuoyuna sunulmuştur (BDDK 2005: 2). Basel II'nin ortaya koyduğu standart yöntemler 2007'de, ileri yöntemler ise 2008'de uygulanmaya başlamıştır. Basel II, Basel I'e göre oldukça gelişmiş ve kapsamlı bir sermaye yeterliliği düzenlemesidir. Riske daha duyarlı risk ölçüm yöntemlerinin kullanılması; bankaların iç risk algılamalarından, üst denetim kontrolünden ve piyasa disiplininin daha fazla yaralanılması; basit veya ileri düzey yaklaşımların uygulanabilmesi ve daha etkin risk yönetimini destekleyici hesaplamalar Basel II'nin temelini oluşturmaktadır (Kutlu ve Demirci 2008: 205). Basel II; Basel I'de dikkate alınan faiz oranı gibi piyasa risklerine ve kredi riskine ek olarak yetersiz ve aksayan iç süreçler, insanlar, sistemler ya da harici olaylar sonucu zararın ortaya çıkma olasılığını ifade operasyonel riski de hesaba katmaktadır (BDDK 2005: 2). Basel II'de bankanın taşıdığı kredi riski ağırlıklı aktifler, Basel I'den farklı olarak krediyi alan tarafların derecelendirme notları dikkate alınarak hesaplanır. Piyasa riskinin ve operasyonel riskin de hesaba katılmasıyla birlikte bankanın bulundurduğu risk ağırlıklı aktif toplamı bulunur. Banka, taşıdığı risk ağırlıklı aktiflerin en az %8'i kadar öz sermaye bulundurmalıdır (vergiportali.com; BDDK 2005: 2).

2.3.1.2. Basel II'de İpotekli Konut Kredileri ve Menkul Kıymetleştirme

Basel II'de standart yaklaşımda bilançoda tutulan ipotekli konut kredileri %35 kredi riski ağırlığına tabi tutulurken, ipotekli ticari krediler %100 kredi riski ağırlığına tabi tutulur (BIS 2006). Bilanço dışına çıkarılan ipotekli kredilerden doğan alacakların menkul kıymetleştirilmesinde ise alacakların sermaye yükümlülüğü doğuracak varlıklara dahil edilmemesi için aşağıdaki şartların bulunması gerekir (BIS 2006; Standard&Poor's 2007):

- Menkul kıymetleştirilen alacaklara ilişkin kredi riskinin önemli bir kısmı üçüncü kişilere devredilmiş olmalıdır
- Alacakları devreden kuruluşun alacaklar üzerinde etkin veya dolaylı kontrolü olmamalıdır
- Kaynak şirketin devredilen alacakların menkul kıymetleştirilmesi

neticesinde ihraç edilen menkul kıymetlere ilişkin yükümlülüğü bulunmamalıdır ve yatırımcılar sadece alacak havuzu üzerinde hak sahibi olmalıdırlar

- Alacakları devralan kuruluş özel amaçlı bir kuruluş olmalıdır ve yatırımcılar alacaklar üzerinde kısıtlamaya tabi olmaksızın hak sahibi olmalıdırlar

- Kaynak şirketin, alacak havuzundaki alacakların tamamı ödenmeden alacakları satın alma hakkı olarak tanımlanan ‘tek-işlem üzerinden kar çağrısı’ veya ‘clean-up call’ hakkı varsa; bu hak aşağıdaki şartlara uygun olarak kullanılmalıdır:

i) Clean-up call hakkının kullanılması zorunlu olmamalı, kaynak şirketin isteğine bırakılmalıdır

ii) Clean-up call hakkı güvence sağlama işlevini yerine getirecek şekilde kullanılmamalıdır

iii) Clean-up call hakkı alacakların veya ihraç edilen menkul kıymetlerin %10’unun ya da daha azının geriye kalmış olması durumunda kullanılabilir

- İlgili sözleşmelerde kaynak şirketin havuzdaki alacakları değiştirerek alacak havuzunun ağırlıklandırılmış ortalama kredi kalitesini yükseltme yükümlülüğüne, alacakların menkul kıymetleştirilmesinden sonra güvence sağlanmasına veya alacak havuzunun kalitesi düştüğünde yatırımcılara ve güvence sağlayan kuruluşlara yapılacak ödemelerin artırılmasına yönelik hükümlerin bulunmaması gerekir

Bu şartlar sağlanmış olsa bile kaynak şirket menkul kıymetleştirmede belli bir düzeyi aşan bir şekilde destek sağlarsa, alacaklar hiç menkul kıymetleştirilmemiş kabul edilir ve ilgili risk ağırlıklarına tabi tutulur. İlgili şartlar sağlandığı takdirde alacaklar sermaye yükümlülüğü doğuracak varlıklara dahil edilmez. Bunlarla birlikte Basel II’ye göre kaynak şirket sağladığı mali güvenceler karşılığında da belirli bir sermaye bulundurmalıdır (BIS 2006).

2.3.2. 2007 Subprime Kredi Krizi

İpoteğe dayalı konut finansmanı sistemi, ilgili riskler iyi yönetildiği sürece ekonomiye ve toplumsal hayata önemli katkılar yapmaktadır. Fakat riskler rasyonel bir şekilde yönetilmediğinde ise önemli sorunlar yaşanmakta, hatta bu durum mali krizlere neden olabilmektedir. 2007 yılında ABD’de subprime kredi krizi olarak başlayan sürecin zamanla küresel bir finansal krize dönüşmesi bu duruma iyi bir örnektir.

2.3.2.1. 2007 Subprime Kredi Krizinin Nedenleri ve Arka Planı

ABD’de 2000 yılında yüksek teknoloji şirketlerinin hisse senetlerinin oluşturduğu balonun patlamasının ve 11 Eylül 2001’deki saldırının paralelinde 2001 ve 2002’de yaşanan ekonomik durgunluğun bir sonucu olarak ABD Merkez Bankası (Federal Reserve-FED) kısa vadeli gösterge faiz oranlarını düşürmeye başlamıştır. FED ekonomiyi canlandırmak amacıyla 2001’de %6.5 olan kısa vadeli faiz oranlarını 2003’e dek %1’e kadar indirmiştir. Kısa vadeli faiz oranlarının düşürülmesiyle birlikte bankaların kullandıkları tercihli faiz oranı (prime interest rate) ve değişken faizli ipotekli konut kredilerinde uygulanan faiz oranları da düşmüştür. Ocak 2002’de %1.14 olarak kaydedilen enflasyon oranı ise ülke tarihinin en düşük oranlarından biri olmuştur. Düşük faiz oranlarının ve enflasyon oranının bir sonucu olarak konut satın alma maliyetleri düşmüş ve talep artmıştır. 2000 yılından sonra sermayenin konut sektörüne kaymasıyla artmaya başlayan konut fiyatları, konuta olan talebin de artmasıyla giderek daha hızlı artmaya başlamıştır. Örneğin 2000’de 100,000 dolar değerindeki bir ev 2007’de 160,000 dolarlık bir değere ulaşmıştır. Bu dönemde artan konut fiyatları, konutu önemli bir yatırım aracı haline de getirmiştir. 2004’te %64 olan ev sahipliği oranı spekülasyon konut alımlarının da etkisiyle 2006’da %69.2’ye dek çıkmıştır. Finans kuruluşları düşük faiz oranlarının etkisiyle, daha çok risk almış ve daha fazla kar elde edebilmek için düşük gelirli hane halklarına yönelik ipotekli konut kredilerini pazarlamaya başlamıştır (Hedlund ve Kahn 2009: 2,3; Tucker 2008: 3; Richards 2008: 1; Boeri ve Guiso 2007: 38,39; Zandi 2008: 69-72). Finans kuruluşlarının özensiz konut kredileri vermesinde, 2000’den 2006’ya giderek artan

küresel likiditenin de etkisi büyüktür. Yüksek likidite, finans kuruluşlarının işi ve geliri olmayanlara bile kredi vermesine yol açmıştır (Alantar 2008: 2). Yatırım fonları, gelişmekte olan ülkelerin merkez bankaları ve egemen ülke fonları ve petrolün de içinde bulunduğu emtia ticareti yapan ülkelerdeki yatırımcılar yüksek küresel likiditenin arkasındaki üç aktördür. Bu aktörler 2000 yılından itibaren 11.5 trilyon dolara ulaşan varlıkları ile küresel finans sistemini yönlendirmeye başlamış ve yüksek miktarda tasarruf fazlası sisteme girmiştir (T.C. Chicago Başkonsolosluğu 2008: 2).

Krizin temelinde düşük gelirli ve zayıf kredi geçmişine sahip hane halklarına verilen yüksek riskli subprime ipotekli konut kredileri bulunmaktadır (Hevner 2009: 135). Bu krediler riskli olduğundan dolayı kredide uygulanan faiz oranı diğer kredilerde uygulanan faiz oranından yüksektir. Ve yine subprime kredilerin kredi tutarı/taşınmaz değeri oranı da göreceli yüksektir. Subprime ipotekli konut kredilerinin çoğu değişken faizli olmakla beraber, değişken faizli subprime kredide ilk iki veya üç yıl düşük sabit faiz oranı ve daha sonra 6 ayda bir belirli bir endekse göre ayarlanan değişken faiz oranı uygulanır. Düşük faiz oranları ve finans kuruluşlarının risk alması subprime kredi hacmini artırmıştır (ECLAC 2008: 1; Gup 2008: 143). 2001 yılında kullanılan subprime ipotekli konut kredisi tutarı aynı yıl kullanılan ipotekli kredi toplamının yaklaşık %7'sini oluştururken; bu oran 2006'da %20'lere kadar çıkmıştır. Yine 2001'de yaklaşık 190 milyar dolarlık subprime konut kredisi kullanılmışken, bu sayı 2006'da 600 milyar dolara yükselmiştir. 2001'de 154,000 subprime konut kredisi verilmişken, 2006'da aynı tür 753,000 kredi kullanılmıştır. 2001-2006 yılları arasında yaklaşık 5 milyon konut subprime ipotekli konut kredileri ile finanse edilerek satın alınmıştır (Jaffee 2008: 10,11). Subprime kredi hacminin artışının ardında ABD'deki sosyal değişimin de etkisi vardır. 80'lerde uygulanmaya başlayan ve 2000'li yıllarda yoğunlaşan muhafazakar mali politikalar ülkede gelir eşitsizliğini artırmıştır. Orta sınıfın gelir artışı, nüfusun en zengin kesiminin lehine kısılmıştır. 1980'de nüfusun %1'i toplam gelirin yaklaşık %10'una sahipken, bu oran 2000'li yıllarda %20'lere yükselmiştir. 2001-2007 yılları arasında kişi başına ortalama gelir %3 artmışken, kişi başına medyan gelir aynı oranda artmamış ve ekonomik büyümeden ağırlıklı olarak zenginler yararlanmıştır. Orta gelirli kesimin göreceli yoksullaşması subprime

kredilerin hacmini ve hane halklarının borç düzeylerini artırmıştır (Sapir 2008: 84). 2001-2006 yılları arasında Alt-A kredilerin de hacmi benzer şekilde artmış, jumbo kredilerin tutarında ise yıldan yıla önemli bir değişiklik olmamıştır (Ashcraft ve Schuermann 2008: 2).

Diğer taraftan faiz oranlarının düşük olması sebebiyle geleneksel yatırım araçlarındaki düşük getiri, yatırımcıları daha çok risk alarak daha çok getiri elde etmeye yönlendirmiştir (Boeri ve Guiso 2007: 39). Bu paralelde riskli subprime ipotekli konut kredilerinin hacmi artmış ve bu yüksek riskli kredilerden doğan alacakların önemli bir bölümü de menkul kıymetleştirilmeye başlanmıştır. Subprime ipotekli konut kredilerinden doğan alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde 2001'de 87.1, 2002'de 122.7, 2003'te 195, 2004'te 362.63, 2005'te 465 ve 2006'da 448.6 milyar dolarlık ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç edilmiştir. 2001'de kullanılan subprime konut kredisi tutarının %46'sı kadar menkul kıymetleştirilme yapılmışken, bu oran artarak 2006'da %75'e ulaşmıştır (Ashcraft ve Schuermann 2008: 2). Yatırımcıların daha yüksek risk karşılığında daha yüksek getiri talep etmeleri teminatlı borç senetlerinin (collateralized debt obligation-CDO) hacmini de artırmıştır (Crouhy ve Turnbull 2008: 5). Subprime kredi krizinin başlamasında en önemli etkenlerden kabul edilen teminatlı borç senetleri, daha önce bahsedilen teminatlı ipotek senedi (collateralized mortgage obligation-CMO) ile benzer yapıya sahip bir türev menkul kıymet türüdür. Bu iki tür menkul kıymet benzer yapıya sahip olmakla beraber; teminatlı borç senedi teminatlı ipotek senedinden farklı olarak sadece ipotekli kredilere ve ipoteğe dayalı menkul kıymetlere dayalı olarak değil, bunlarla birlikte diğer çeşitli varlıklara dayalı olarak ihraç edilir. Birçok farklı varlık bir araya getirilir ve teminat niteliğindeki havuz karşılığında farklı sınıflarda teminatlı borç senedi çıkarılır (Rosen 2007: 3; Tucker 2008: 3; Crouhy ve Turnbull 2008: 6). Subprime kredilerin yaygınlaşmasıyla birlikte teminatlı borç senetleri ağırlıklı olarak subprime kredilerin karşılığında çıkarılan ipoteğe dayalı menkul kıymetlere dayalı olarak ihraç edilmiştir. Teminatlı borç senedi ihracı özellikle 2004'ten itibaren artmaya başlamıştır. 2004 yılında 157 milyar dolarlık teminatlı borç senedi çıkarılmışken, bu sayı 2006'da 559 milyar dolara yükselmiştir (Abrahams ve Zhang 2009: 223,224).

2004 yılında FED'in, hane halkı gelirlerinin satın alamayacağı şekilde artan

konut fiyatlarının şişirdiği ekonomiyi rahatlatmak ve artmakta olan enflasyon oranını düşürmek için faiz oranlarını yükseltmesi krize giden yolun başlangıç noktası olmuştur. FED 2004-2006 yılları arasında faiz oranlarını 17 defa artırmış, 2004 yılında %1 olan faiz oranları 2006 yılında %5.25'e dek çıkmıştır. Merkez Bankası'nın müdahalesi sonucunda konut balonu patlamış ve 2006 yılında zirve yapan konut fiyatları düşmeye başlamıştır. Bu gelişmelerden sonra birçok subprime kredi borçlusu kredi geri ödemelerini yapamamaya başlamıştır. Faiz oranlarının yükselmesi ve konut fiyatlarının düşmesi, birçok hane halkının borcunun konut değerini aşmasına sebep olmuştur (Hedlund ve Kahn 2009: 5; Bianco 2008: 5). 2007'nin başlarından itibaren geri ödenemeyen kredi sayısı artmaya başlamıştır. Ekim 2007 itibariyle geri ödenemeyen subprime kredi sayısının, toplam subprime kredi sayısına oranı %16 olmuştur. Ocak 2008 itibariyle ise subprime konut kredilerinin %24'ü hacize konu olmuştur. Bu oran subprime dışındaki ipotekli krediler için %3.7'ye ve tüm ipotekli krediler için de %7.3'e yükselmiştir. 2007 yılında haciz edilen konut sayısı 2006'ya göre %79 artarak 1.3 milyon'a ulaşmıştır (Sapir 2008: 90).

Subprime kredi borçluları borçlarını geri ödeyememeye başlayınca subprime kredilerden doğan alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ihraç edilen ipoteye dayalı menkul kıymetlerin değerleri düşmüştür. Ağırlıklı bu ipoteye dayalı menkul kıymetlerin teminat olarak gösterilmesiyle ihraç edilen teminatl borç senetlerinin de değerleri düşmeye ve teminatl borç senedi piyasasında likidite azalmaya başlamıştır. Teminatl borç senetlerinin değerlerinin keskin bir şekilde düşmesiyle birlikte yatırımcılar teminatl borç senetlerini orijinal değerlerin %20'si ile %40'ı arasındaki fiyatlarda satmak zorunda kalmışlardır. Güvensizliğin artmasıyla ve gelecekteki muhtemel kayıpları dikkate alan bankalar birbirlerine borç vermeyi durdurmuş ve tüm kredi piyasası daralmaya başlamıştır. Teminatl borç senedi piyasasında likiditenin azalması ve piyasanın gerilemeye başlamasıyla da, ipotekli konut kredisi veren kuruluşlar bu kredileri yatırım bankalarına satamamaya başlamıştır. Bu gelişmelerin paralelinde 2007'nin üçüncü çeyreğinden itibaren teminatl borç senedi ve devlet garantisi taşımayan ipoteye dayalı menkul kıymet ihracı bıçak gibi kesilmiştir (Hedlund ve Kahn 2009: 6; Crouhy ve Turnbull 2008: 3,4). Bu dönemde sadece riskli ipoteye dayalı menkul kıymetlerin değil, az riskli

ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin değerleri de düşmeye başlamıştır (Sapir 2008: 94).

2007'de başlayan subprime kredi krizi hızlı bir şekilde tüm ABD finansal sistemini etkilemeye başlamıştır. Kriz ilk önce güvenilir finansman aracı olan mevduat yerine kısa dönemli borçları çevirme üzerine kurulu yatırım bankalarını ve taahhütlerini yerine getiremeyen aktörler nedeniyle büyük yükümlülük altına giren sigorta şirketlerini vurmuştur (T.C. Chicago Başkonsolosluğu 2008: 9). 12 Mart 2007'de ülkenin en büyük ikinci ipotekli kredi kuruluşu olan New Century Financial Corporation'ın iflas isteminde bulunması krizin üstündeki perdeyi de kaldırmıştır. Temmuz 2007'de ipotekli kredi şirketi Bear Stearns'ın subprime kredi yatırımları yapan yatırım fonu yıkılmış ve bu şirket daha sonra en büyük bankalardan JP Morgan'a satılmıştır. Haziran 2008 itibariyle 12 büyük finansal kuruluşun zararı 153.6 milyar dolara ulaşmıştır. Citybank 42.9, Merrill Lynch 37.1, Bank of America 15.1, Morgan Stanley 14.1, JP Morgan 9.8, Washington Mutual 9.1, Lehman Brothers 8.2, Wachovia Corporation 7, Goldman Sachs 3.8, Wells Fargo 3.8, Bear Stearns 3.2 ve National City 3.1 milyar dolar zarar etmiştir. Temmuz 2008'de ABD TMSF'si (Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu) FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation), Indymac bankasına el koymuştur ki bu finansal kuruluşun iflası ülke tarihinin en büyük ikinci iflası olarak kayıtlara geçmiştir. Freddie Mac ve Fannie Mae'in hisse senetlerinin %70'lere varan oranlarda düşmesi krizi iyice derinleştirmiştir. Eylül 2008'de ise hükümet bu iki kuruluşa el koymuştur. Eylül 2008'de finansal kriz hızını artırmaya başlamıştır. Bu ay içinde Merrill Lynch Bank of America tarafından satın alınmış, FED ABD'nin en büyük sigorta şirketi olan AIG'ye mali yardımda bulunmuş, 158 yıllık yatırım bankası Lehman Brothers ise iflas etmiştir. Yatırım bankalarının zor duruma düşmelerine özellikle sermayelerine göre çok fazla borçlanmaları, ipotekli konut kredileriyle bağlantılı riskli menkul kıymetlere büyük yatırımlar yapmaları ve etkin risk yönetimi uygulamaları yapmamaları neden olmuştur (Richards 2008: 6; Shijian 2009: 2,4; Arıkan 2008: 22,29,38,39).

2007'nin baharında patlak veren krizin etkilerini azaltmak için ABD Hükümeti ve FED birtakım önlemler alarak krizin etkisini azaltmaya çalışmıştır. FED Eylül 2007-Mart 2008 arasında faiz oranlarını yedi defa düşürmüş, Eylül ayında %5.25 olan faiz oranları Mart ayında %2.25 olmuştur. Yine federal iskonto oranı da

bankaları desteklemek için Mart 2008'de %3.25'e düşürülmüştür. Ekim ayında ise faizler %1'e indirilmiştir. 2007'nin Kasım ve Aralık ayları arasında bankaların düşük faiz oranlarıyla borç alabilmeleri için 81 milyar dolarlık para arzı yoluyla piyasaya müdahalede bulunan FED; Mart 2008'de büyük bankalara yönelik 200 milyar dolarlık kredi programını devreye sokmuş, yine Mart ayında Bear Stearns'ın JP Morgan'a acil satışı için 30 milyar dolar kredi vermiş, Eylül ayında en büyük sigorta şirketi AIG için 85 milyar dolarlık kredi açmış ve en büyük iki yatırım bankası olan Goldman Sachs ve Morgan Stanley'yi desteklemek için bu iki bankanın statülerini değiştirmiştir. ABD Hükümeti ise Ocak 2008'de tüketimi ve yatırımı artırmak amacıyla 100 milyar doları hane halklarına ve 50 milyar doları şirketlere olmak üzere 150 milyar dolarlık ekonomik destek paketini kabul etmiş, Eylül ayında Freddie Mac ve Fannie Mae'e el koymuş ve Ekim ayında da finansal sektöre destek sağlamak amacıyla 850 milyar dolarlık programı uygulama kararı almıştır. Tüm bu desteklerle beraber ABD'nin finansal krize müdahale etmek için ayırdığı kaynak Ekim 2008 itibarıyla 2 trilyon doları bulmuştur (Sapir 2008: 94; ECLAC 2008: 3; Arıkan 2008: 14,34,38,39). Krizin ekonomiye maliyeti zaman geçtikçe makro ekonomik göstergelerde iyice ortaya çıkmaya başlamıştır. Eylül 2007'de 162 milyar dolar olan bütçe açığı, Eylül 2008'de rekor kırarak 455 milyar dolara çıkmıştır (Arıkan 2008: 11). 2007'de %2.85 olan enflasyon oranı ise 2008'de %3.85'e yükselmiştir (Inflation Data 2009). Mart 2007'de %4.4 olan işsizlik oranı da sürekli artarak Mart 2009'da %8.5'e ulaşmıştır (BLS 2009). 2008'in 3. çeyreğinde Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) yıllığa çevrilmiş %0.5 oranında küçülmüş ve son çeyrekte ise ekonomi %6.2 oranında daralmıştır. %6.2'lik daralma aynı zamanda ekonominin 1982'den beri en yüksek oranda küçüldüğünü göstermiştir (Amadeo 2009). Bu verilere göre ABD ekonomisi, teknik olarak bir ekonomide arka arkaya iki üç aylık dönem boyunca GSYİH'nin (Gayri Safi Yurtiçi Hasıla) (Gross Domestic Product-GDP) sürekli düşmesi olarak tanımlanan resesyona girmiştir (Arıkan 2008: 12). Bunlarla birlikte 2008 yılında ülke borsalarında rekor düzeyde düşüşler yaşanmıştır (Economist 2009). Dow Jones Industrial (DJI) Aralık 2007-Aralık 2008 döneminde %33.8 değer kaybetmiştir (BDDK 2009: 6). Ekonominin kilit sektörlerinde de 2008'in son çeyreğinde önemli daralmalar gerçekleşmiştir (Dougherty ve Evans 2009). 1929 Dünya Ekonomik Bunalımı'ndan (Great Depression) beri görülen en

büyük finansal kriz olarak kabul edilen ve birçok finansal kuruluşun iflas etmesine veya el değiştirmesine neden olan bu krizin, ABD ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerinin uzun yıllar devam edeceği öngörülmektedir (Kowitt vd 2008; Arıkan 2008: 22).

Krizin derinleşmesinde diğer birtakım dinamiklerin de etkisi olmuştur. İkincil piyasada riskli subprime kredilerle bağlantılı menkul kıymetlere talep arttığından dolayı, ipotekli konut kredisi veren kuruluşlar kredi başvurusunda bulunanların kredi geçmişlerine çok fazla dikkat etmemeye başlamıştır ve piyasada zayıf kredi geçmişine sahip borçluların sayısı her geçen gün artmıştır (Boeri ve Guiso 2007: 38). Bu paralelde, 2001 yılında zayıf belgelendirmeye verilen subprime konut kredisi sayısının toplam subprime konut kredisi sayısına oranı %28.5 iken, bu oran 2006'da %50.8'e yükselmiştir (Sapir 2008: 88). Kredi başvurusunda bulunanların kredi değerlilikleri ağırlıklı olarak FICO (Fair Isaac Corporation) skorları kullanılarak belirlenmiş ve bu skorlara göre kredi verilmiştir. Kredi değerliğini belirlerken geçmiş verileri %50 oranında dikkate alan bu sistem, yeterli geçmiş veri barındırmayan subprime kredi sektöründe skorların yanlış verilmesine neden olmuş ve risk yönetiminin etkinliğini düşürmüştür. Derecelendirme şirketleri de riskli subprime ipotekli konut kredilerine dayanan menkul kıymetlere yüksek dereceler vermiştir (Hedlund ve Kahn 2009: 5). 2005 ve 2006 yıllarında subprime kredi borçlularına, konutlarını %100 finanse edebilecekleri kredilerin verilmesi de faiz oranları yükseldiğinde kredilerin geri ödenememesinde etkili olmuştur (Crouhy ve Turnbull 2008: 7). ABD'de finans piyasalarında sınırlamaların büyük ölçüde kaldırılmasıyla da yatırım bankaları ve menkul kıymet şirketleri büyük riskler taşımaya başlamıştır. Ayrıca geleneksel bankacılık sisteminin çok daha fazla düzenlenmesi ve denetlenmesi ilgili sektörün karlılığını düşürmüş, bu bankalar da karlarını artırmak amacıyla riskli türev araçların tasarımına yönelmiştir. Hem finansal kuruluşların hem de kredi borçlularının düşük faiz oranları ve yükselen konut fiyatlarının paralelinde çok fazla önemsemedikleri riskler, 2007 yılından itibaren gerçekleşmeye başlamıştır (Arıkan 2008: 23; TEPAV 2008: 2). Kredi borçlularının ve yatırımcıların ilgili riskleri ölçememeleri sorunları artırmıştır. Türev araçların giderek karmaşıklaşması da sistemde taşınan riskin hesaplanmasını zorlaştırmıştır (Boeri ve Guiso 2007: 38). ABD'de hükümetin 2000'li yılların başında özel tüketimi teşvik etmesi ve bu

paralelde hane halkı borcunun giderek artarak kullanılabilir gelirin %138'ine ulaşması da geri ödenemeyen kredilerin artmasında etkili olmuştur (Ulagay 2009).

Özensiz verilen konut kredileri, aşırı menkul kıymetleştirme, saydamlık eksikliği, derecelendirme kuruluşlarının yetersizlikleri ve düzenleyici ve denetleyici kuruluşların doğru zamanda müdahalede bulunamaması sonucunda ABD'de ortaya çıkan subprime kredi krizi zamanla küresel bir finansal krize dönüşmüştür (Alantar 2008: 1).

2.3.2.2. 2007 Subprime Kredi Krizinin Küresel Finansal Krize Dönüşmesi

ABD'de başlayan subprime kredi krizinin küresel bir finansal krize dönüşmesinin temelinde, tüm dünyadan yatırımcıların teminatlı borç senedi piyasasında yer almaları yatmaktadır (Hedlund ve Kahn 2009: 6). Kredi krizinden ilk etapta özellikle Kuzey Amerika, Avrupa, Avustralya ve Asya'daki yatırımcılar etkilenmiştir (Crouhy ve Turnbull 2008: 3). Krizin dünya ekonomisinde meydana getirdiği kayıpların Ocak 2008 itibariyle 400 milyar dolar olduğu tahmin edilmiştir (Sapir 2008: 92). Nisan 2008'de Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund-IMF) toplam maliyetin 945 milyar dolara ulaşabileceğini açıklamıştır (Bianco 2008: 2). Küresel krize dönüşen subprime kredi krizinin etkilerinin uzun yıllar süreceği de düşünüldüğünde, küresel ekonomiye maliyetinin daha fazla artacağı ortadadır. Küresel krizin finansal kuruluşlara faturası ağır olmuştur. ABD'deki bankaların yaşadığı önemli kayıplara ek olarak Haziran 2008 itibariyle UBS 38.2, HSBC 19.5, IKB 15.9, Royal Bank of Scotland 15.2, Credit Suisse 9.6, Credit Agricole 8.3, Deutsche Bank 7.6, HBOS 7, Bayerische Landesbank 6.7, Fortis 6.6, Canadian Imperial Bank of Commerce 6.5, Barclays Bank 6.3, Societe Generale 6.2, Mizuho Financial Group ve ING de 6 milyar dolar zarar etmiştir. 8.8 milyar dolarlık subprime menkul kıymet bulunduran Çin'deki üç devlet bankası da (Bank of China, China Construction Bank ve Industrial and Commercial Bank of China) önemli kayıplarla karşı karşıya gelmiştir (Shijian 2009: 3). Krizin boyutunu ülke borsalarındaki keskin değer kayıpları da ortaya koymuştur. Aralık 2007-Aralık 2008 döneminde ulusal borsalar ulusal para birimleri cinsinden Meksika'da %24.2,

Brezilya'da %41.2, Japonya'da (Nikkei) %42.2, Almanya'da (DAX), %40.4, İrlanda'da %66.2, Macaristan'da (BUX) %53.3 ve Çin'de (Shangai) %65.4 değer kaybetmiştir (BDDK 2009: 6). Finansal kriz 2007 yılının ikinci yarısından itibaren gelişmiş ülkelerde başlamış olmakla beraber, 2008 yılında gelişmekte olan ülkeleri de etkisi altına almaya başlamıştır. Gelişmekte olan ülkelerin önemli bir kısmının borsalarında değer kayıpları yaşanmış, ülke paraları değer yitirmiş, risk primleri artmış, yabancı sermaye akımları ve banka borçlanmaları azalmıştır. Küresel düzeyde merkez bankaları ve düzenleme otoriteleri riskleri görememiş veya gerekli önlemleri zamanında alamamıştır. Kriz ortaya çıktıktan sonra ise hükümetler kurtarma paketleri açıklamaya başlamıştır (Erdönmez 2009: 85).

Kriz; firmaların bilançoları ve hane halkları üzerindeki olumsuz etkisiyle ekonomik bir krize dönüşmüştür. Bu durum küresel düzeyde büyüme, ticaret hacmi ve sermaye hareketleri üzerinde daraltıcı sonuçlar doğurmaktadır. Ülkeler krizin olumsuz etkilerini azaltmak için her türlü politika aracını kullanmaktadır. Fakat kredi sıkışıklığının paralelinde para ve maliye politikalarının etkisinin azalması, özellikle gelişmiş ülkelerde mevcut borç stoku çerçevesinde genişlemeci maliye politikalarına duyarlılığının azalması ve kurların mevcut iktisadi rasyonellerin dışında hareket etmesi krizi aşmaya yönelik politikaların başarı olasılığını düşürmektedir. Bu paralelde küresel ekonomi şiddetli bir daralma içerisindedir. Finansal piyasalarda yaşanan krizin reel ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri, küresel düzeyde dış ticaret hacminin daralması ile daha da derinleşmektedir (BDDK 2009: 1).

Dünya ekonomisinin, satın alma gücü paritesine göre 2007 sonu itibariyle 65 trilyon dolarlık büyüklüğe sahip olduğu kaydedilmekle beraber aynı yıl içinde üretilen mal ve hizmetin 14 trilyon dolarlık kısmı 300 milyonu aşan nüfusu ile ABD'de üretilmiştir. Dünya ekonomisinin yaklaşık %21'ini oluşturan ABD'de 2007 bütçesinin büyüklüğü 2 trilyon 731 milyar olmuştur. ABD yine tek başına dünya ithalatının yaklaşık %16'sını karşılamaktadır. Dünya ekonomisinde ağırlığı bu kadar büyük olan bir ülkede yaşanan krizin küresel piyasaları ve ülke ekonomilerini etkilemesi kaçınılmazdır (Arıkan 2008: 11,12). Bu paralelde 2000-2007 yılları arasında ABD'de özel tüketimin %44 artması küresel ekonomik büyümeye önemli katkılar yapmıştır. 2007 yılında ise ABD'de tüketimin kısılmaya başlaması diğer ilgili gelişmelerle birlikte küresel ekonominin durgunluğa girmesine neden olmuştur

(Ulagay 2009). 2008'in ikinci çeyreğinden itibaren negatif büyüme oranlarının sıkça görülmeye başladığı gelişmiş ülke ekonomilerinin neredeyse tümünde 2009 yılında da daralma beklenmektedir. Gelişmiş ülkelerden sadece Avustralya'da %1'in altında bir büyüme oranı öngörülmektedir. 2010 yılında ise gelişmiş ülke ekonomilerinin pozitif büyüme göstermesi beklenmektedir (Action Forex 2009). 2008'de gelişmekte olan 116 ülkenin 94'ünde ekonomik büyüme yavaşlamıştır. 2008'de ortalama %5.8 büyüyen ülkelerin gelişme hızının yavaşlaması ve 2009'da büyüme oranının %2.1'e düşmesi beklenmektedir. Uluslararası düzeyde yatırımların azalması, ticaretin daralması ve kredi piyasasının küçülmesi önümüzdeki yılların gelişmekte olan ülkeler için daha zor geçeceğini göstermektedir. 2009 yılında yaklaşık 50 milyon insanın daha yoksul hale geleceğine ilişkin tahminler, krizin toplumsal sonuçlarının ne kadar yıkıcı olduğunu da ortaya koymuştur (Faiola 2009; Smith 2009).

Küresel finansal krizin Türkiye'ye faturası da oldukça ağır olmaktadır. Finansal krizin Türkiye ekonomisine etkileri özellikle 2008'in ikinci yarısından itibaren ortaya çıkmaya başlamıştır. Bu çerçevede ekonomik göstergelerde önemli değişimler yaşanmaya başlamıştır. İhracatın 2008'in ikinci yarısından itibaren düşmeye başladığı görülmektedir (TEPAV 2009). İhracat 2009'un Mart ayında, 2008'in aynı ayına göre %28.4 azalmıştır. GSYİH, 2008'in son çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %6.2'lik azalış göstermiştir. İmalat sanayi üretimi 2008'in Ağustos ayından itibaren azalmaya başlamış, Şubat 2009'da üretimdeki azalışın yıllık %25.9 olduğu kayıtlara geçmiştir. İnşaat sektörü ise 2008'de %7.6 oranında küçülmüştür. Bu gelişmelerin paralelinde işsizlik oranı ülke tarihinin rekorunu kırmıştır. 2009'un Şubat ayında işsizlik oranı %16.1'e ulaşmıştır. Türkiye genelinde 2009'un Şubat ayında işsiz sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre 1 milyon 125 bin artarak, 3 milyon 802 bine yükselmiştir (tuik.gov.tr; BDDK 2009: 10). İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB-100) ise ulusal para birimi cinsinden Aralık 2007-Aralık 2008 döneminde %51.6 ve Aralık 2008-Şubat 2009 döneminde %10.6 değer kaybetmiştir (BDDK 2009: 6). Küresel likiditenin azalması nedeniyle bu dönemde bankaların ve şirketlerin dış finansmanda önemli sıkıntılar yaşadığı ülkemizde 2009 yılında da ekonominin küçüleceği öngörülmektedir (TEPAV 2009).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. TÜRKİYE'DE KONUT FİNANSMANI

3.1. Türkiye'de Konut Finansmanı Sağlamış/Sağlayan Kurum ve Kuruluşlar

Türkiye'de konut sahibi hane halklarının çoğunluğu dış finansman kullanmaksızın kendi birikimleri ve mali güçleri ile konut edinmiştir (Yetgin 2007: 152; Tosun 2006: 10). Belirli bir gelir düzeyinde bulunan ve konut edinmek için yeterli birikime sahip olmayan hane halklarının önünde ise iki seçenek bulunmaktadır: kurumsal olmayan yapı ve kurumsal yapı. Yeterli birikime sahip olmayan hane halkları bu iki yapı çerçevesinde konut finansmanı sağlayabilmektedirler. Bireyler kurumsal olmayan yapıda yakın çevrelerinden, kredili satış yoluyla konut müteahhitlerinden (yap-satçılar) destek alarak veya kooperatifler aracılığıyla kredi kullanarak konut edinimi için kaynak, başka bir ifadeyle konut finansmanı sağlayabilirken; kurumsal yapı çerçevesinde ise konutla ilgili devlet kuruluşlarından, sosyal güvenlik kurumlarından veya ticari bankalardan fon elde edebilmektedirler (Yetgin 2007: 152-153).

Ülkemizde hane halklarının konut edinmesine yönelik hem kamu kesimi hem de özel sektör çeşitli finansman sağlama uygulamaları yapmıştır. Kamu kesiminin ve özel sektörün uygulamaları genellikle orta ve yüksek gelirli kesimlere yönelik olmuştur. Toplumun düşük gelirli kesimine yapılan finansman destekleri sınırlı kalmıştır. Bu paralelde konut sorunuyla yüzleşmek zorunda kalan düşük gelirli (yoksul) hane halklarının barınma sorunları ise çözülememiştir.

3.1.1. Konutla İlgili Devlet Kuruluşları

Konutla ilgili devlet kuruluşlarından Bayındırlık ve İskan Bakanlığı geçmiş yıllarda finansman desteği sağlamışken, TOKİ günümüzde de konut finansmanı

sağlamayı sürdürmektedir.

3.1.1.1. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı

1958 yılında İmar ve İskan Bakanlığı olarak kurulan, 1983'te Bayındırlık ve İskan Bakanlığı adını alan kuruluş; 1958'den 1984'e dek imar ve bayındırlıkla ilgili görevleriyle birlikte konut politikalarının belirlenmesi ve uygulanması görevlerini de yürütmüştür. 1984 yılında kuruluşun konut politikasına ilişkin görevleri kaldırılmıştır (bayindirlik.gov.tr; Keleş 2008: 459). Bakanlık bu dönemde özellikle gecekonduların önleme bölgelerinde belediyelere ve kooperatiflere ipotekli konut kredisi vermiştir. Belediyeler ve kooperatifler aracılığıyla bireylere dolaylı olarak kredi kullandıran ve konut finansmanı sağlayan kuruluş ayrıca halk konut uygulamaları yapmış ve fonlar vasıtasıyla konut üretimine de finansman sağlamıştır. Bakanlığın sağladığı finansman desteğiyle 1966-1988 yılları arasında 893,050 konut üretilmiştir. 1980'li yılların başında bakanlığa bütçeden ayrılan pay giderek düşmüştür. Daha önce %5 olan bütçeden ayrılan pay 1982'de %1.1'e ve 1983'te %0.7'ye indirilmiştir (Gürbüz 2002: 41; TCMB 2009: 35). Bakanlık, bütçeden ayrılan kaynakların yetersizliği nedeniyle ilgili hizmetlerini sürdürememiştir (DPT 2001: 60).

3.1.1.2. TOKİ

1984 yılında konut sorununun çözülmesi amacıyla Toplu Konut Kanunu çıkarılmış, kanun ile özerk Toplu Konut Fonu oluşturulmuş ve genel bütçe dışında, tüzel kişiliğe sahip Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı kurulmuştur. 1990'da Toplu Konut İdaresi (TOKİ) Başkanlığı ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı ayrı teşkilatlar haline getirilmiştir. Toplu Konut Kanunu'yla konut sahibi olmayan düşük gelirli bireylerin ev sahibi olmaları, gecekonduların tasfiye ve dönüşümü ile yeni yerleşim alanlarının yaratılması, konut inşaatları için finansman temin edilmesi, konut üretimi ve kentleşmeye ayrılacak kamu kaynaklarının bir bütünlük içinde kullanılması ve konuta ayrılan bütün kaynakların harekete geçirilmesi amaçlanmıştır (Bayraktar 2007: 14-15).

TOKİ 1984-1999 yılları arasında farklı alanlarda Toplu Konut Fonu'nun

imkanlarıyla ipotekli konut kredileri kullanmıştır. Kuruluş bu dönemde kooperatiflere 947,526 ve belediyelere 38,854 konutun üretimi için kredi vermiştir. TOKİ yine aynı dönemde 93,215 bireysel konut kredisi sağlamış, 7,325 şehit ailesine kredi vermiş ve kendi arsalarında yaptırdığı 43,131 konut için kredi kullanmıştır (Gürbüz 2002: 42). Krediler Pamukbank, Vakıfbank ve Emlak Bankası aracılığıyla kullanılmıştır (Erol ve Patel 2004: 102).

Kuruluş 1984-2003 yılları arasında ise 43,145 konutu ihale yöntemi ile üretmiştir. Üretilen bu konutlarda öncelik evsizlere verilmiştir (Bayraktar 2007: 25; Gürbüz 2002: 43). TOKİ'nin kullandığı ipotekli konut kredilerinde belirli bir peşinat sonrasında kalan borçlar uzun vadelere bölünmüş ve kredilerde piyasa faiz oranlarının altında faiz oranları uygulanmıştır (Gürbüz 2002: 46-48). Verilen ipotekli konut kredileri genel bütçe dışı gelirlerle oluşturulan Toplu Konut Fonu'ndan karşılanmıştır. 1984'te oluşturulan Toplu Konut Fonu'nun kaynaklarını tek el ve akaryakıt ürünlerinden alınan vergiler, yurtdışı turistik çıkışlardan alınan harçlar ve kredi geri ödemeleri oluşturmuştur (Bayraktar 2007: 15). 1988'de Toplu Konut Fonu'nun kaynaklarının %16'sı genel bütçeye aktarılmaya başlamış, bu oran 1992'de %32'ye yükselmiş, 1993'te ise fonun tüm kaynakları genel bütçe içine alınmıştır (Demir vd 2003: 8). 1993'te tüm kaynakları bütçe içine alınan Toplu Konut Fonu, 2001 yılında yürürlükten kaldırılmıştır (Demir ve Palabıyık 2005: 6). Fonun bütçe içine alınması, yüksek enflasyon oranları ve yaşanan ekonomik krizler fonun etkinliğini azaltmıştır. Özellikle yüksek enflasyon oranları fonun yetersiz kalmasına neden olmuştur (Demir vd 2003: 8; Gürbüz 2002: 23).

TOKİ faaliyetlerine ek kaynak sağlamak amacıyla 1989'da 'konut sertifikası' adı altında menkul kıymet düzenlemesine gitmiştir. Brüt 1 m² standart konut bedeline eşdeğerde ve her an nakde çevrilebilir menkul kıymet ihraç edilmiştir. Konut sertifikası yöntemiyle konut biriktirimlerinin özendirilmesi ve birikimlerin konut mal oluşlarındaki artışlar karşısında korunması amaçlanmıştır (Keleş 2008: 564). TOKİ'nin belirlediği bankalarda ve ikincil piyasada satılan konut sertifikaları yüksek gelirli yatırımcılara hitap etmiştir. Menkul kıymetin nominal değeri de idare tarafından belirlenmiştir. Konut sertifikalarının fiyatı sermaye piyasası dışında bir kurul tarafından belirlendiğinden dolayı yatırımcıların elde ettiği getirinin belirsiz hale gelmesi ve getiri oranlarının merkez bankası faiz oranlarından bile düşük

kalması, sistemin uzun ömürlü olamamasına neden olmuştur (Demir vd 2003: 7).

1984'te Toplu Konut Fonu'nun oluşturulmasıyla ve TOKİ'nin fon kaynaklarını ipotekli konut kredisi olarak kullandırmasıyla birlikte 1984 ile fonların bütçe içine alındığı 1993 yılları arasında konut üretiminde önemli bir sıçrama yaşanmıştır. 1983'te yapı kullanma izin belgesine sahip 113,453 konut üretilmişken bu sayı 1986'da 168,597'ye, 1987'de 191,109'a, 1988'de 205,485'e, 1989'da 250,480'e, 1992'de 268,886'ya ve 1993'te 269,694'e ulaşmıştır (TÜİK 2007a: 359). Kuruluş, 1984-1993 döneminde toplam 877,984 konuta finansman desteğinde bulunmuştur (Gürbüz 2002: 41). Bu dönemde özellikle yapı kooperatiflerine yoğun kredi desteğinde bulunulmuştur. TOKİ, sadece 1984-1989 döneminde yaklaşık 549,000 kooperatif konutuna kredi sağlamıştır (Bayraktar 2007: 158). 1983'te 523 yeni yapı kooperatifi kurulmuşken, 1987'de ise 2810 yeni kooperatif kurulmuştur (TÜİK 2007a: 357). Kooperatiflerin yaptığı konut sayısı 1983'te 17,201 iken, bu sayı 1984'te 19,456, 1986'da 34,311, 1989'da 67,140 ve 1993'te 83,421 olmuştur. Kooperatiflerin 1983'te %15.2 olan yapı kullanma izin belgesine sahip konut üretimindeki payı ise 1993'te %30.9'a kadar çıkmıştır (TÜİK 2007a: 358).

Toplu Konut Fonu'nun bütçe içine alındığı 1993'ten itibaren fon kaynaklarının azalması nedeniyle TOKİ'nin konut finansmanına yönelik katkısı da azalmaya başlamıştır. 1993'ten sonra fonun akaryakıt tüketim vergisinden aldığı pay düşürülmüş ve Gümrük Birliği'nden sonra ithalattan alınan paylar da önemli ölçüde azaltılmıştır. Kamu maliyesinde karşılaşılan sorunlar ve liberalleşme sürecinin hızlanmasıyla TOKİ'nin kaynaklarında ciddi bir gerileme yaşanmıştır. 1987-1992 döneminde Toplu Konut Fonu kaynaklarının GSMH'ya oranı ortalama %0.66 iken, bu oran 1993-2001 döneminde %0.27'ye düşmüştür (TCMB 2009: 20). 1984-1993 döneminde TOKİ tarafından 877,984 konuta kredi desteği sağlanmışken, 1993-1999 döneminde kredi desteği sağlanan konut sayısı 252,117'de kalmıştır (Gürbüz 2002: 41). Kaynakların azalmasıyla birlikte konut inşaatındaki ivme de zaman içinde hız kaybetmiştir. 1983'te 113,453 olan yapı kullanma izin belgesine sahip üretilen konut sayısı düzenli olmasa da artarak 1993'te 269,694 olmuşken, 1993-2001 yılları arasında ise üretilen konut sayısında önemli artış ya da azalışlar olmamıştır (TÜİK 2007a: 359). TOKİ'nin kaynaklarının azalmasının konut üretimini olumsuz etkilediği ortada olmakla beraber, artan şehir nüfusuna rağmen bu dönemde konut üretiminin

sabit kalmasının asıl nedeninin 1990'larda yaşanan ekonomik krizler ve istikrarsız ekonomi olduğu söylenebilir. Bu dönemde 1994 ve 1998-99 krizleri yaşanmış, ekonomi 1994 ve 1999 yıllarında daralmıştır (TÜİK 2007a: 673). Enflasyon oranı ise 1994'te %106.3'e kadar çıkmış, sonraki yıllarda da yüksek seyrini korumuştur (TÜİK 2007a: 562). Bu gelişmelerin paralelinde 1993-2001 döneminde kooperatiflerin ürettiği yıllık konut sayısında da önemli bir değişim yaşanmamakla beraber 2000'de 924 ve 2001'de sadece 818 yeni kooperatif kurulmuştur (ÜİK 2007a: 357,358).

Toplu Konut Fonu'nun kurulduğu 1984 yılı kooperatifler için bir dönüm noktası olmuş fakat daha sonraki yıllarda önemli sorunlarla karşılaşmıştır. 1984'te verilen krediler inşaat maliyetlerinin %83'ünü karşılarken, bu oran 1995'te %30'a düşmüştür. Yine aynı dönemde enflasyon nedeniyle inşaat maliyetleri 154 kat artmışken, kooperatiflerin kredi olanakları ise sadece 55 kat artmıştır. 1984-1988 yılları arasında kredilendirilen kooperatiflerin tamamlanma süresi 18 ay iken, bu süre 1989-1997 döneminde 72 aya kadar uzamıştır. Bu gelişmelere bağlı olarak özellikle dar gelirliiler açısından önemli bir oluşum olan kooperatiflerdeki dar gelirli bireylerin sayısı azalmış, bu paralelde de gecekondü yapımı artmıştır (UN 2004: 9; Bayraktar 2007: 16).

Toplu Konut Fonu'nun 2001'de kaldırılmasından sonra 2003'te TOKİ'nin yeniden yapılandırılma süreci başlamıştır. 2003'te Konut Müsteşarlığı kaldırılırken bazı görevleri TOKİ'ye devredilmiş ve yine aynı yıl Toplu Konut Kanunu'nda bazı değişiklikler yapılarak TOKİ'ye yeni görevler verilmiştir. Yapılan düzenlemelerle birlikte TOKİ; konut sektörüyle ilgili şirketler kurma veya kurulmuş şirketlere katılma, bireysel ve toplu konut kredisi vermenin yanında köy mimarisinin geliştirilmesine, gecekondü bölgelerinin dönüştürülmesine, tarihi dokunun korunmasına ve yenilenmesine yönelik uygulamalar yapma ve bu projeleri kredilendirme, gerektiğinde tüm bu kredilerde faiz sübvansiyonu yapma, konut, altyapı ve sosyal donatı uygulamaları yapma ve yaptırma, kaynak sağlamak amacıyla kar amaçlı projeler yapma veya yaptırma, doğal afet bölgelerinde gerekli inşaat işlerini yapma ve destekleme konularında görevlendirilmiştir. 2004'te Toplu Konut Kanunu'na eklenen ilgili madde ile TOKİ'nin gecekondü dönüşümlerini kolaylaştıracak düzenlemeler de yapılmıştır. Yine 2004'te arsa ve konut üretimi

sürecinin tek çatı altına alınarak hizmette etkinliğin sağlanması amacıyla Arsa ve Ofis Genel Müdürlüğü'nün tüm görevlerinin TOKİ'ye devredilmesiyle kuruluşun arsa stoku artırılmıştır. 2007 yılında Bayındırlık ve İskan Bakanlığı'nın Gecekondu Kanunu kapsamındaki tüm görev ve yetkileri TOKİ'ye verilmiştir. Planlı arsa ve konut üretimine ve gecekondulaşmanın önlenmesine yönelik faaliyetlerin tek merkezden yürütülmesi amacıyla yapılan aynı yasa değişikliği ile Gecekondu Kanunu kapsamında kullanılacak Hazine'ye ait taşınmazların TOKİ'ye bedelsiz devri hükme bağlanmıştır. Yine aynı yıl Bayındırlık ve İskan Bakanlığı bünyesindeki Mesken İşleri Daire Başkanlığı TOKİ'ye devredilmiş ve Toplu Konut Fonu yürürlükten kaldırılmadan önce fondan gelir payı alan kurumların TOKİ gelirlerinden pay talep edemeyecekleri hükme bağlanmıştır (Bayraktar 2007: 20-23). Yapılan düzenlemeler çerçevesinde TOKİ'nin olağanüstü yetkilerle donatılmasıyla birlikte kuruluş konut üretiminde önemli bir atılım yapmıştır.

TOKİ halen Türkiye genelinde çok sayıda ve farklı nitelikte proje yürütmektedir. Bu projeler şu başlıklar altında yürütülmektedir (TCMB 2009: 23):

- İdare konut uygulamaları
- Konut ve sosyal donatı projeleri
- Gecekondu dönüşüm projeleri
- Afet konut projeleri
- Tarımköy projeleri
- Kaynak geliştirme projeleri
- Emlak GYO projeleri
- Altyapı ve sosyal donatı projeleri
- Restorasyon projeleri
- Müşavirlik projeleri

TOKİ bu projeler kapsamında 2003-2009 yılları arasında 81 il, 532 ilçe ve 1,232 şantiyede toplam 359,677 konut üretmiştir. Üretilen 359,677 konutun 306,733'ü sosyal konut niteliğindedir. Sosyal konutların 167,984'ü dar ve orta gelir grubuna yönelik, 88,965'i alt gelir grubuna ve yoksullara yönelik, 37,806'sı gecekondu dönüşümü kapsamında, 8,506'sı afet konutları kapsamında ve 3,472'si tarımköy kapsamında üretilmiştir. Geriye kalan 52,944 konut ise kaynak geliştirme uygulaması kapsamında üretilmiştir (TOKİ 2009a). Öncelik serbest piyasa

koşullarında konut sahibi olamayanların desteklenmesi olarak belirlendiğinden dolayı, sosyal konut projelerinde düşük taksitler ve uzun vadeler uygulanmaktadır. TOKİ alt gelir grubuna yönelik ürettiği konutları 4000 TL peşinat, 15 yıl vade ve 200 TL'den başlayan taksitlerle satmaktadır. Yoksullara yönelik konutlar ise peşinat alınmadan 20 yıl vade ve 100 TL'den başlayan taksitlerle satılmaktadır (TOKİ 2009b). 1984-2001 döneminde ipotekli konut kredisi uygulamaları yapmış olan TOKİ günümüzde farklı şekilde konut finansmanı sağlamaktadır. Kuruluş artık doğrudan veya dolaylı olarak hane halklarına ipotekli konut kredisi kullandırmamaktadır. TOKİ, bunun yerine kredili satışa benzer bir yöntemle finansman sağlamaktadır ve konutların tapusu borç bittikten sonra teslim edilmektedir. Aylık ödemeler altı ayda bir ÜFE (Üretici Fiyatları Endeksi)-TÜFE (Tüketici Fiyatları Endeksi) oranlarına göre artırılmaktadır. TOKİ ayrıca şehit ailelerine faizsiz konut kredisi sağlamakta, tarihi doku yenileme projelerine ve yarım kalan kooperatiflere kredi desteğini sürdürmektedir (Bayraktar 2007: 32-96). TOKİ tüm bu faaliyetlerini genel bütçeye bağımlı kalmadan kendi faaliyetleri ile finanse etmektedir. Kuruluş, gelir paylaşım projeleri ve konut ve işyeri satışları ile kaynak üretmektedir. TOKİ'nin kaynak geliştirme projelerinin en önemli ayağını kamu-özel sektör işbirliği ile yürütülen Arsa Karşılığı Gelir Paylaşımı Modeli oluşturmaktadır. TOKİ ve kuruluşun iştiraklerinden Emlak GYO (Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı) eliyle gerçekleştirilen ve bir tür arsa satışı niteliğinde olan gelir paylaşım projeleri özellikle büyükşehirlerde uygulanmaktadır. TOKİ'nin gelir kaynaklarından bir diğeri ise konut ve işyeri satışlarıdır. Kuruluş bu uygulamalardan elde ettiği gelire sosyal konutları finanse etmektedir. TOKİ bir başka faaliyet alanı olan arsa üretim projeleriyle de konut maliyetlerini düşürmektedir (Bayraktar 2007: 98-109).

Önceliğini 'serbest piyasa koşullarında konut sahibi olamayanların desteklenmesi' olarak belirleyen TOKİ; 2003'ten beri önemli projelere ve konut yatırımlarına imza atmasına rağmen, aynı yıldan itibaren uyguladığı politikalarla konut sorununu derinden yaşayan yoksul ve dar gelirli kesimlerin barınma sorunlarını çözmekten uzak bir görünüm sergilemektedir. Kaynaklarının yalnızca %22'sini yoksullara ve alt gelir grubuna yönelik konut projelerinde kullanan kuruluş, 2003-2009 yılları arasında ilgili kitleye yönelik 88,965 konut üretmiştir. Bu üretim düzeyi, 2006 itibarıyla 4,225,000'i kentlerde olmak üzere 12,930,000 kişinin

yoksulluk sınırı altında yaşadığı ülkemizde ihtiyacı karşılamaktan çok uzaktır (TÜİK 2008b: 348; TOKİ 2009a; HKMO 2009).

2001'de Toplu Konut Fonu'nun kaldırılmasıyla ve TOKİ'nin 2003'te yeniden yapılandırılma sürecinin başlamasıyla birlikte kuruluş artık kooperatiflere yeni kredi vermemektedir. Bu gelişmelere bağlı olarak dar ve orta gelirliiler açısından önemli oluşumlar olan kooperatiflerin kredi olanakları daralmış ve konut üretimindeki payı da azalmıştır. 2001 yılında yapı kullanma izin belgesine sahip 84,576 konut kooperatifler tarafından üretilmişken, bu sayı 2006 yılında 37,350 olmuştur. Yine 2001 yılında konut kooperatiflerinin yapı kullanma izin belgesine sahip konut üretimindeki payı %34.7 iken, bu oran 2006 yılında %12.6'ya kadar düşmüştür (TÜİK 2007a: 358). Kooperatifler bugüne kadar binlerce dar ve orta gelirlinin konut sahibi olmasını sağlamış ve 1984-2003 yılları arasında yaklaşık 1 milyon konut üretmiştir. Fakat özellikle 2001'den sonra kredi olanakları sınırlı düzeyde kalan kooperatiflerin 1998'de 1.7 milyon olan üye sayısı nüfus artışına rağmen 2006'da 1.5 milyona düşmüştür. Yapılan yasal düzenlemeler de kooperatiflerin etkinliğini azaltmıştır. Konut ihtiyacının karşılanmasına, konut açığının kapatılmasına, gecekondulaşmanın ve kaçak yapılaşmanın önlenmesine ve dar gelirliilerin konut sahibi olmasına önemli katkılar sağlayan kooperatiflerin konut üretimindeki yerini son yıllarda özel sektör almaya başlamıştır. Kar amacı gütmeyen kooperatiflerin yerini kar odaklı özel sektör kuruluşlarının alması hem konut fiyatlarını artırıcı etkide bulunmakta hem de dar gelirliilerin konut sahibi olması zorlaşmaktadır (Türkkent 2006; emlakkulisi.com).

3.1.2. Sosyal Güvenlik Kurumları

Ülkemizde konut finansmanı alanında sosyal güvenlik kurumlarından SSK ve BAĞ-KUR geçmiş yıllarda önemli çalışmalar yapmışken, OYAK ve TCMB Mensupları Sosyal Yardım Sandığı Vakfı bu konudaki faaliyetlerini günümüzde de sürdürmektedir.

3.1.2.1. SSK

1946'da işçi statüsünde çalışanların sosyal güvenlikleri alanında faaliyet göstermek üzere İşçi Sigortaları Kurumu kurulmuş, bu kurum 1965 yılında yeniden

düzenlenerek SSK (Sosyal Sigortalar Kurumu) adını almıştır (SGK 2009). 1950’de konut kredisi vermeye başlayan ve 1962’ye dek Emlak Bankası aracılığıyla kredi uygulamaları yapan kurum, 1962’den sonra doğrudan kooperatiflere kredi vermeye başlamıştır (Kömürlü 2006: 122). SSK’nın verdiği kredilerle 1962-1987 yılları arasında 233,289 işçi konutu üretilmiştir (TCMB 2009: 35). Sigortalılarının kurduğu kooperatiflere düşük faizli (%4) ve uzun vadeli (20 yıl) ipotekli konut kredileri kullandırmış olan SSK, 1984’te Toplu Konut Fonu’nun kurulmasıyla birlikte konut kredi uygulamalarını sona erdirmiştir (Keleş 2008: 470). SSK’nın verdiği sübvansiyonlu konut kredileri, kurumun ileriki yıllarda mali sıkıntıya girmesindeki en önemli nedenlerdendir (Kömürlü 2006: 122). Konut kooperatiflerinin gelişmesine önemli katkılarda bulunan SSK, 2006’da BAĞ-KUR ve Emekli Sandığı ile birlikte Sosyal Güvenlik Kurumu’na (SGK) bağlanmıştır (SGK 2009).

3.1.2.2. BAĞ-KUR

1971 yılında kurulan BAĞ-KUR (Esnaf ve Sanatkarlar ve Diğer Bağımsız Çalışanlar Sosyal Sigortalar Kurumu) kooperatiflerde örgütlenen sigortalılarına kooperatifler aracılığıyla düşük faizli (%5) ve uzun vadeli (15 yıl) ipotekli konut kredileri vermiştir (SGK 2009; Keleş 2008: 471). BAĞ-KUR’un kullandığı kredilerle 1975-1980 yılları arasında 7,412 konut üretilmiştir (TCMB 2009: 35). Konut kredisi olarak dağıtılan fonların yüksek enflasyon nedeniyle hızla erimesiyle birlikte kurum mali sıkıntı içine düşmüş ve 1980 yılında konut kredisi uygulamalarına son verilmiştir (Kömürlü 2006: 123). BAĞ-KUR, 2006’da SSK ve Emekli Sandığı ile birlikte Sosyal Güvenlik Kurumu’na (SGK) bağlanmıştır (SGK 2009).

3.1.2.3. OYAK

1961 yılında kurulan OYAK (Ordu Yardımlaşma Kurumu) 1963’ten beri üyelerine ipotekli konut kredisi hizmeti vermektedir. OYAK 1963-2001 yılları arasında 75,551 ipotekli konut kredisi kullandırmıştır. Kurumun verdiği ipotekli konut kredisi sayısı son yıllarda sürekli artmıştır. 2004’te 1,211, 2005’te 2,122, 2006’da 2,856, 2007’de 3,319 ve 2008’de 4,031 ipotekli konut kredisi sağlayan OYAK, üye sayısının azalmamasına ve iyi yönetilmesine bağlı olarak ekonomik kriz

dönemlerinde bile konut kredisi hizmetini sürdürmüştür. Kurum; üyelerine bireysel konut kredisi, kooperatif kredisi ve toplu konut üretimi başlıkları altında kredi sağlamaktadır. 180 aya varan vadelerle sunulan kredilerde, piyasa faiz oranının altında faiz oranı uygulanmaktadır (Kömürlü 2006: 123; Gürbüz 2002: 50; oyak.com.tr).

3.1.2.4. TCMB Mensupları Sosyal Yardım Sandığı Vakfı

1984 yılında kurulan TCMB Mensupları Sosyal Yardım Sandığı Vakfı, 1985 yılından beri üyelerine ipotekli konut kredisi vermektedir. Vakıf 1985-2000 yılları arasında 6,265 üyesine ipotekli konut kredisi kullanırmıştır. TCMB Mensupları Sosyal Yardım Sandığı Vakfı, ipotekli konut kredisi uygulamalarını bireysel kredi, kooperatif kredisi ve inşaat kredisi başlıkları altında sürdürmektedir (Gürbüz 2002: 52; mervakif.org.tr).

3.1.3. Ticari Bankalar

Ülkemizde uzun yıllardan beri ticari bankalar konut sahibi olmak isteyenlere ipotekli konut kredileri aracılığıyla konut finansmanı sağlamaktadır. Çalışmamızda ipotekli konut kredilerinin yer aldığı kurumsal konut finansmanı sistemleri, konut kredilerinin vadelerine ve finans kuruluşu tarafından nasıl finanse edildiklerine bakılmaksızın 'ipoteğe dayalı konut finansmanı sistemi' olarak kabul edildiğinden dolayı ticari bankaların ipotekli konut kredisi uygulamalarının bir sonraki başlık altında incelenmesi yerinde olacaktır.

3.2. Türkiye'de İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı Sistemi (Mortgage)

İpoteğe dayalı konut finansmanı sisteminin ülkemizde uzun bir geçmişi vardır. Ticari bankaların geçmişte yapmış oldukları ipotekli konut kredisi uygulamaları günümüzde de devam etmekle birlikte, 2007'de yürürlüğe giren 5582 sayılı Kanun sisteme yeni açılımlar getirmiştir.

3.2.1. Ticari Bankaların İpotekli Konut Kredisi Uygulamaları

Ülkemizde 1979 yılına kadar sadece Emlak Bankası, Türkiye Öğretmenler Bankası (TÖBANK) ve Vakıflar Bankası ipotekli konut kredisi vermiştir. Daha

sonraki yıllarda ise diğer birçok banka da ipotekli konut kredisi vermeye başlamıştır (Kömürlü 2006: 135). Ticari bankalar 1984-1990 yılları arasında, TOKİ'nin bankalar aracılığıyla sağladığı krediler hariç, kendi kaynaklarından yaklaşık 14,000 ipotekli konut kredisi vermiştir. Bu dönemde kredilerin çoğunluğu Emlak Bankası ve Pamukbank tarafından kullanılmış olmakla beraber İş Bankası ve Yapı ve Kredi Bankası da ipotekli konut kredisi hizmeti sunmuştur. 1980'lerde ucuz ve uzun vadeli konut kredisi karlı olmadığından bankaların çoğu bu alanda faaliyet göstermemiştir. 1990'dan itibaren bankalar tarafından kullanılan kredi sayıları artmaya başlamıştır. Konut kredisi faizlerinin mevduat faizlerinden yüksek olmaya başlaması, ticari kredilerde düşen kar marjları ve riski alternatif alanlara dağıtma amacı, bankaları daha çok konut kredisi vermeye yönlendirmiştir (Kömürlü 2006: 135; TCMB 2009: 35). Emlak Bankası dışındaki ticari bankalar 1989'da 3,044, 1990'da 5,138, 1991'de 17,944, 1992'de 49,150, 1993'te 19,120, 1994'te 36,093, 1995'te 11,329, 1996'da 9,112, 1997'de 17,659, 1998'de 18,592 ve 1999'da 10,586 kişiye ipotekli konut kredisi kullanırmıştır (Gürbüz 2002: 61). Ağırlıkla mevduat ile finanse edilen ve kısa vadeli (5 yıla kadar) ve yüksek faizli olarak verilen bu krediler, yalnızca gelir düzeyi yüksek kesimler tarafından kullanılmıştır (Demir vd 2003: 7; Gürbüz 2002: 54). Emlak Bankası ise 1984-2001 döneminde tek başına 138,286 konuta kredi sağlamıştır (Gürbüz 2002: 62). Bu noktada kurulduğu 1926 yılından, tasfiye edildiği 2001 yılına dek konut finansmanına önemli katkılar sağlamış olan Emlak Bankası'na ayrı bir parantez açmak yerinde olacaktır.

1926'da konut üretimini desteklemek ve gerekli kredileri sağlamak amacıyla Emlak ve Eytam Bankası adıyla kurulan kamu bankasının ismi 1946'da Emlak Kredi Bankası olarak değiştirilmiştir. 1988 yılında Emlak Bankası adını alarak faaliyetlerine devam eden kuruluş 1933-1984 yılları arasında bireysel kredilerle ve kooperatif kredileriyle yarım milyona yakın konutun yapılmasına destek vermiştir (Keleş 2008: 469; tasfiyeemlak.com). Emlak Bankası kendi ürettiği, inşaat firmalarıyla ortak olarak inşa ettiği ve sektörde herhangi bir üretici tarafından yapılan konutların edinimi için kredi kullanırmıştır. 2001 yılı itibariyle bankanın aktifindeki her 100 kredinin 40'ünün bankanın kendi ürettiği, 56'sının sektörde herhangi bir üretici tarafından yapılan ve 4'ünün bankanın inşaat firmalarıyla ortak olarak inşa ettiği konutlara ilişkin verilen krediler olduğu kayıtlara geçmiştir (Erol ve Patel 2004:

104). İlk yıllarından beri konut üretmiş olan Emlak Bankası'nın 1989'dan itibaren konut üretimine ayırdığı kaynak, konut kredilerine ayırdığı kaynaktan daha fazla artmaya başlamıştır. Konut üretimine ayrılan kaynak tutarı kredilere ayrılan kaynak tutarının genellikle altında olmakla beraber, 1988-1992 döneminde bankanın kullandığı kredi miktarı iki kat artmışken, konut üretimine ayırdığı kaynak tutarı dokuz kat artmıştır (Keleş 2008: 470). Banka bu paralelde 1988'den itibaren modern kent projelerini gerçekleştirmeye başlamış ve 49,212'si İstanbul'da, 10,356'sı Ankara'da ve 10,773'ü İzmir'de olmak üzere toplam 76,404 konut üretmiştir (Gürbüz 2002: 39). Bankanın 1988 sonrası ürettiği konutlarla birlikte toplamda ürettiği konut sayısı 90,915'e ulaşmıştır (TCMB 2009: 35).

Emlak Bankası'nın verdiği ipotekli konut kredileri uzun vadeli (20 yıla kadar) olmakla birlikte, kredilerde piyasa faiz oranlarının altında faiz oranları uygulanmıştır. Banka kullandığı konut kredilerini temelde kamu kaynakları ile finanse etmiştir (Kömürlü 2006: 136). Mevduatlar ve konut satışlarından elde edilen kaynaklar da hane halklarına konut finansmanı sağlamak amacıyla kullanılmıştır (Gürbüz 2002: 29; Erol ve Patel 2004: 103). Emlak Bankası, konut üretimini finanse etmek amacıyla da 1996 yılında bir tür menkul kıymet olan gayrimenkul sertifikası çıkarmıştır (GYODER 2001: 4). Emlak Bankası 1987 yılında yürürlüğe giren ilgili yasa ile de 'Konut Edindirme Yardımı' (KEY) adı altında yeni bir fon kaynağını kullanma imkanına kavuşmuştur. TOKİ ve Emlak Bankası işbirliğiyle yürütülen uygulamada kamu kurumlarında ya da özel kurumlarda çalışan kişiler adına her ayın sonunda Emlak Bankası'nda açılan KEY hesabına işverenler tarafından para yatırılması, Emlak Bankası'nın bu fonları devlet tahvili benzeri finansal araçlarla nemalandırması ve belirli bir süre sonunda hak sahiplerinin satın aldıkları konuta ilişkin belgelerle bankaya başvurmaları halinde birikmişlerinin tamamını geri alabilmeleri öngörülmüştür. Emlak Bankası KEY hesabında biriken fonları ipotekli konut kredisi olarak da kullanmıştır. Banka KEY fonlarını kullanarak %66 yıllık faizli ve 20 yıl vadeli kredileri yaklaşık 60,000 kişiye kullanmıştır. Yaklaşık 7.5 milyon kişinin aylık gelirlerinden yapılan kesintilerle yürütülen uygulamaya 1996'da son verilmiştir. Hak sahiplerine kesintilerin geri ödenmesi amacıyla 1999'da yasa çıkarılmış fakat gerekli belgelerin tamamlanamaması nedeniyle ödemeler yapılamamıştır. KEY ödemeleri 2008 yılında hak sahiplerine yapılmaya başlamıştır.

TOKİ'nin konuyla ilgili 2008 yılındaki raporuna göre Emlak Bankası KEY fonları ile lüks konutlar yapmış ve kesintileri piyasa faiz oranlarının altındaki faiz oranlarıyla nemalandırmıştır. KEY fonları devlet bütçesinin açıklarının kapatılmasında da kullanılmıştır. Konutu olmayanlara konut finansmanı sağlamak amacıyla kurulan sistem de bu paralelde yanlış uygulamalar nedeniyle başarısız olmuştur. Ülkemizde konut finansmanı alanına önemli katkılar sağlamış olan Emlak Bankası, özellikle son yıllarında dar gelirlilerin ve yoksulların konut sorununu çözme misyonundan uzaklaşmış, Ataköy, Ataşehir, Bahçeşehir ve Bilkent gibi yerlerde lüks konutların üretimine yönelmiş ve etkin olmayan uygulamaların sonucunda 2001 yılında tasfiye edilmiştir (Aydın 2003: 92,98; Gürbüz 2002: 38,39; tasfiyeemlak.com; Keleş 2008: 561). Emlak Bankası'nın bankacılık faaliyetleri dışındaki tüm mal varlıkları ve gayrimenkulleri ise TOKİ'ye geçmiştir (Bayraktar 2007: 15).

Türkiye'de 2000 yılına dek ticari bankaların kullandıkları ipotekli konut kredilerinin hacmi istikrarsız ekonomi, yüksek enflasyon oranları ve yine yüksek reel ve nominal faiz oranları nedeniyle oldukça düşük kalmıştır (Doğan 2006: 8). 2000'li yıllara dek görülen sürekli ve yüksek enflasyon doğası gereği uzun vadeli olması gereken ipotekli konut kredilerinin gelişimini engellemiştir. Yüksek enflasyon oranları faiz oranlarını artırmış, fonların kısa vadede değerlendirilmesine ve kredilerin kısa vadeli olmasına neden olmuştur. İstikrarsız ekonomide hane halklarının ipotekli konut kredileri vasıtasıyla konut edinmeleri ve bankaların kredi vermeleri riskli hale gelmiştir. Kredi yoluyla konut edinimi riskli olduğundan bireyler daha çok kiralık konutları tercih etmiş ve tasarruflarını mevduat, faiz ve menkul kıymet gibi daha karlı alanlara yönlendirmişlerdir. Ticari bankalar ise devletin bütçe açıklarını finanse etmek amacıyla çıkardığı yüksek faizli ve gelirlili Devlet İç Borçlanma Senetlerine (DİBS) yatırım yapmayı tercih etmiştir. Ekonomik istikrarsızlığın yanında finansal kaynakların yetersizliği, finansal kaynakların dağıtımındaki sorunlar, etkin çalışan bir likidite sisteminin eksikliği, stratejik planlama hataları ve popülist politikalar nedeniyle ipoteye dayalı konut finansmanı sistemi yeterince gelişmemiştir (Demir vd 2003: 7,11; Erol ve Patel 2004: 103).

Ticari bankalarca kullanılan ipotekli konut kredisi hacmi 1998'den sonra 17-18 ay uygulanabilen anti-enflasyonist ekonomi politikaları, finans sektöründe

enflasyon oranının düşeceği beklentisi ve uygulanan sabite yakın döviz kuru nedeniyle 2000’de önemli derecede artmıştır. Bu dönemde faizler düşmüş ve vadeler uzamıştır. Fakat 2001 ekonomik krizi bu yapıyı bozmuş, faizler artarken vadeler de kısalmaya başlamıştır. 2001 yılında kullanılan ipotekli konut kredisi hacmi tekrar eski seviyelerine düşmüştür (Gürbüz 2002: 55). 1997-2001 dönemine ilişkin kullanılan ipotekli konut kredisi tutarları ve ipotekli konut kredisi kullanan kişi sayıları aşağıdaki gibidir.

Tablo 3.1 1997-2001 Döneminde Kullanılan İpotekli Konut Kredisi Tutarı ve İpotekli Konut Kredisi Kullanılan Kişi Sayısı

Yıllar	Kullanılan Tutar (Milyar Eski TL)	Kullanılan Kişi Sayısı
1997	39,988	17,659
1998	68,972	18,592
1999	46,508	10,586
2000	673,204	58,615
2001	48,092	2,911

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği’nin Konut Kredisi Raporlarından Derlenmiştir (<http://www.tbb.org.tr/>)

1997’de %85.7, 1998’de %84.7 olan enflasyon oranı 1999’da %64.9 ve 2000’de %54.9 olmuştur (TÜİK 2007a: 562). Ekonomideki olumlu havanın paralelinde 1999’da 46,508 milyar Eski TL’lik ipotekli konut kredisi kullanılmışken, bu sayı 2000’de 673,204 milyar Eski TL’ye yükselmiştir. Yine 1999’da 10,586 kişi konut kredisi kullanmışken, 2000’de kredi kullanan kişi sayısı 58,615’e ulaşmıştır. 2001 krizinin olumsuz etkileri sonucunda 2001’de sadece 2,911 kişi ticari bankalardan konut kredisi kullanmıştır. 2001’den sonra yaşanan gelişmelerle birlikte ise ticari bankalar tarafından kullanılan ipotekli konut kredisi tutarında ciddi artışlar yaşanmıştır. Bankacılık sektörünün kullandığı konut kredilerindeki hızlı artış, makro ekonomideki yapısal faktörlerin iyileşmesinin bir sonucu olarak gerçekleşmiştir. 2001 sonrasında ekonomik dalgalanmalar azalmış, enflasyon oranları, nominal ve reel faiz oranları düşmüştür. Yapılan düzenlemeler

sonucunda bankacılık sektörü daha sağlıklı bir yapıya kavuşturulmuştur ve mali sektörde kurumsallaşma artmıştır. Bu süreçte faiz marjlarının daralmasıyla birlikte bankalar karlarını artırmak için ürün çeşitliliğine yönelmiştir. Sektör menkul kıymetlere daha az yatırım yapmaya ve daha çok kredi kullandırmaya başlamıştır. Dezenflasyon sürecinde kredi faizleri düşmüş ve vadeler uzamıştır. Düşen reel faizler ile yurtdışından daha az maliyetle sendikasyon ve seküritizasyon kredileri sağlayan bankalar faiz oranlarını düşürmüştür. 2001 krizi nedeniyle ertelenmiş talebin gerçekleşmesi de ipotekli konut kredisi kullanımını artırmıştır (Doğan 2006: 8,10). Küresel likidite bolluğu da faiz oranlarının düşmesinde ve vadelerin uzamasında etkili olmuştur (TCMB 2009: 26). Bu paralelde 2002-2006 döneminde kullanılan ipotekli konut kredisi tutarı yaklaşık 60 katına, kredi kullandırılan kişi sayısı ise yaklaşık 23 katına çıkmıştır. Bankalar tarafından verilen konut kredileri tutarı özellikle 2005'te bir önceki yıla göre önemli bir oranda artmıştır.

Tablo 3.2 2002-2006 Döneminde Kullandırılan İpotekli Konut Kredisi Tutarı ve İpotekli Konut Kredisi Kullandırılan Kişi Sayısı

Yıllar	Kullandırılan Tutar	Kullandırılan Kişi Sayısı
2002	258,019 Milyar Eski TL	10,915
2003	804,967 "	26,992
2004	2,712,631 "	100,449
2005	12,966,536 Bin YTL	272,252
2006	15,604,156 "	268,274

Kaynak: Türkiye Bankalar Birliği'nin Konut Kredisi Raporlarından Derlenmiştir (<http://www.tbb.org.tr/>)

2002-2006 döneminde kullandırılan konut kredisi tutarının, kullandırılan tüketici kredisi (konut, taşıt, ihtiyaç ve diğer) tutarı içindeki payı da artmıştır. 2001'de %4.2 olan ilgili oran 2002 ve 2003'te %7.7, 2004'te %13, 2005'te %32.9 ve 2006'da %37.5 olmuştur (tbb.org.tr). Daha önce bahsedildiği üzere olumlu ekonomi ortamı konut kredisi kullanımını artırmıştır. Enflasyon oranı 2003'te %25.3, 2004'te %8.6, 2005'te %8.2 ve 2006'da %9.6 olmuştur (TÜİK 2007a: 562). Ekonomi de bu dönemde sürekli büyümüştür. GSYİH 2003'te %5.3, 2004'te %9.4, 2005'te %8.4 ve

2006'da %6.9 artmıştır. Bu gelişmelere bağlı olarak inşaat sektörü 2003'te %7.8, 2004'te %14.1, 2005'te %9.3 ve 2006'da %18.5 büyümüştür (BDDK 2009: 10).

2002-2006 döneminde kullanılan ipotekli konut kredisi tutarlarındaki hızlı artış, devam etmemiştir. 2006 yılı Mayıs-Haziran döneminde yaşanan finansal dalgalanma ve faiz oranlarındaki hızlı yükseliş, ipotekli konut kredilerindeki hızlı artışı yavaşlatan ilk etken olmuştur. 2008'in ikinci yarısından itibaren küresel finansal krizin etkilerinin de hissedilir hale gelmesiyle birlikte kullanılan konut kredisi tutarı az da olsa azalmıştır. 2006'da 268,274 kişiye 15,604,156 bin YTL'lik konut kredisi kullanılmışken, 2007'de 240,799 kişiye 15,535,011 bin YTL'lik ve 2008'de 237,283 kişiye 15,360,000 bin YTL'lik konut kredisi kullanılmıştır. İlgili tutarlardaki azalmaya rağmen, kredi hacmi yüksek düzeyini korumuştur. 2009'un ilk çeyreğinde ise 41,017 kişiye 2,479,000 bin TL'lik kredi sağlanmıştır (tbb.org.tr; TCMB 2009: 28). Ülkemizde ipotekli konut kredisi piyasası son dönemde önemli gelişim göstermesine rağmen halen gelişmiş ülkelere kıyasla oldukça sığdır. Türkiye'de hane halklarının konut kredisi borçlarının GSYİH'ya oranı yaklaşık %3 iken; bu oran Avrupa Birliği'nde %43, ABD'de ise %80'dir (Güngör 2008; IADB 2004: 209).

Ticari bankalar, ipotekli konut kredilerini ağırlıklı olarak mevduat ile finanse etmektedir. Aralık 2008 itibariyle bankacılık sektörünün 732.7 milyar TL'lik pasifinin 454.6 milyar TL'lik kısmını mevduatlar (toplanan fonlar) oluşturmaktadır. Başka bir ifadeyle toplam pasifin %62'si mevduattır. Mevduatların %31'i 1 aya kadar, %46'sı 1-3 ay arası, %3'ü 3-6 ay arası, %3'ü 6-12 ay arası, %3'ü 12 aydan fazla vadeliyken %14'ü ise vadesizdir. Mevduatın vadesinin kısalığı, faiz hassasiyeti düşük mevduat olan tortu mevduatın yüksekliği ile dengelenmektedir. Bankaların orta ve uzun vadeli konut kredilerini finanse etmesine yardımcı olan diğer önemli kaynaklar ise dış piyasalardan sağladıkları fonlardır. Bankaların son yıllarda dış piyasalardan yoğun olarak sağladıkları sendikasyon ve seküritizasyon kredileri de pasifin vadesinin uzamasına katkıda bulunmaktadır. 2003'te dış piyasa kaynaklı sağlanan sendikasyon ve seküritizasyon kredilerinin toplamı 6.6 milyar dolarken, ilgili tutar 2008'de 23.6 milyar dolara ulaşmıştır. Bunlarla birlikte aktif ve pasif arasındaki vade uyumsuzluğu yapısal bir sorun olmaya devam etmektedir (BDDK 2009: 24,25).

2001 sonrasında ipotekli konut kredilerinde vadeler 2005'te 25 yıla kadar çıkmasına rağmen 2009 Haziran itibariyle bankalar genellikle en fazla 10 yıl vadeli konut kredileri vermektedir. Yine Haziran 2009'da konut kredilerinde en uzun vade 20 yıldır. Bankacılık sektörünün toplam aktifleri içinde en büyük payları alan ilk beş bankası Ziraat Bankası (%14.3), İş Bankası (%13.4), Garanti Bankası (%12.1), Akbank (%11.7) ve Yapı ve Kredi Bankası'nın (%8.7) sabit faizli ipotekli konut kredilerine ilişkin vade ve faiz oranları Haziran 2009 itibariyle aşağıdaki gibidir (BDDK 2009: 21):

Tablo 3.3 En Büyük Beş Bankanın Kullandığı Klasik Sabit Faizli ve Sabit Geri Ödemeli İpotekli Konut Kredilerine İlişkin Vadeler ve Aylık Faiz Oranları (Haziran 2009)

	1-36 ay	37-60 ay	61-120 ay	121-240 ay
Ziraat Bankası	%1.29	%1.34	%1.38	-----
İş Bankası	%1.39	%1.39	%1.39	-----
Garanti Bankası	%1.39	%1.39	%1.39	%1.41
Akbank	%1.34	%1.34	%1.34	-----
Yapı ve Kredi Bankası	%1.39	%1.39	%1.39	-----

Kaynak: Bankaların Web Sitelerinden Derlenmiştir

Ticari bankalar aracılığıyla konut edinmek isteyen bir kişi, ekspertiz değeri 100,000 TL olarak tespit edilen bir konut için farklı bankalardan %75 kredi tutarı/taşınmaz değeri oranı (75,000 TL) ile sabit faizli ve sabit geri ödemeli ipotekli konut kredisi kullandığı takdirde farklı vadelerde aylık sabit geri ödeme tutarları aşağıdaki gibi olacaktır:

Tablo 3.4 Farklı Bankalardan Kullanılan 75,000 TL'lik Sabit Faizli İpotekli Konut Kredisine İlişkin Farklı Vadeler İçin Aylık Sabit Geri Ödeme Tutarları

	12 ay	24 ay	36 ay	60 ay	120 ay	240 ay
Ziraat Bankası	6786	3654	2618	1827	1283	-----
İş Bankası	6829	3697	2662	1851	1288	-----
Garanti Bankası	6829	3697	2662	1851	1288	1096
Akbank	6808	3675	2640	1827	1260	-----
Yapı ve Kredi Bankası	6829	3697	2662	1851	1288	-----

Konutun ekspertiz değeri 70,000 TL olarak alındığında ise ilgili tablo şu şekilde olacaktır:

Tablo 3.5 Farklı Bankalardan Kullanılan 52,500 TL'lik Sabit Faizli İpotekli Konut Kredisine İlişkin Farklı Vadeler İçin Aylık Sabit Geri Ödeme Tutarları

	12 ay	24 ay	36 ay	60 ay	120 ay	240 ay
Ziraat Bankası	4750	2558	1832	1279	897	-----
İş Bankası	4780	2588	1863	1296	902	-----
Garanti Bankası	4780	2588	1863	1296	902	767
Akbank	4765	2573	1848	1279	882	-----
Yapı ve Kredi Bankası	4780	2588	1863	1296	902	-----

1999-2008 döneminde ipoteğe dayalı konut finansmanı sistemi (mortgage) aracılığıyla konut edinmek için yeterli birikime sahip olmayan toplam 1,229,076 kişi ipotekli konut kredisi kullanarak ev sahibi olmuştur. İlgili dönemde yasal ve asgari standartlara uygun 1.3 milyona yakın konutun edinimi için konut finansmanı sağlayan sistem, günümüz şartlarında belirli gelir düzeyindeki hane halklarına hitap etmekte ve dar gelirlielerin barınma sorununu çözmekten uzak bir görüntü sergilemektedir. Gecekondularda ve yetersiz barınma koşullarında yaşamak zorunda kalan gelir düzeyi düşük geniş kitlelerin, efektif faiz oranlarının (yıllık bileşik faiz) %19'lara ulaştığı ipotekli konut kredilerinden, ilgili kredilerin KKDF (Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu) ve BSMV'den (Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi) muaf olmasına rağmen, yararlanmaları oldukça zordur. 2007'de hane halklarının gelire göre sıralı 1. %20'lik kesiminin 687 YTL, 2. %20'lik kesiminin 1015 YTL, 3. %20'lik kesiminin 1424 YTL ve 4. %20'lik kesiminin 2043 YTL en yüksek ortalama aylık gelire sahip olduğu dikkate alındığında, küresel finansal kriz nedeniyle 2007'ye göre 2009'da gelirlerin çok fazla değişmediği varsayımıyla, hane halklarının %40'lık (her 10 hane halkının 4'ü) kesiminin konut edinmek için yeterli birikime sahip olmayan kısmı için ipotekli konut kredisi kullanarak konut satın almak hayaldir (Aktaş 2008). Mevcut şartlarda ipotekli konut kredisi kullanmak isteyenlerin konut bedelinin belirli bir tutarını kendilerinin karşılamak zorunda oldukları da

düşünüldüğünde konut sorunuyla yoğun olarak yüzleşen ilgili kitlenin konut kredisi kullanıp konut sahibi olması daha da zorlaşmaktadır. Daha önce verilen örneğe göre 70,000 TL değerindeki konut için 17,500 TL peşinat verilip 52,500 TL'lik 20 yıllık kredi çekilse bile aylık ortalama geliri 1015-1424 TL aralığında olan 3. %20'lik dilime giren hane halklarının bile aylık 767 TL geri ödemeyi yapabilmesi zordur. İlgili kesimin, gelirinin yarısından fazlasını kredi geri ödemesine ayırdığında diğer temel harcamalarda sıkıntı içine düşeceği açıktır. Ülkemizde ipotekli konut kredisi uygulamalarının tüm gelir dilimlerine hitap edebilmesi için özellikle faiz oranlarının düşmesi, bunun ötesinde hane halkı gelirlerinin artması gerekmektedir. Faiz oranları önemli ölçüde düşse bile, yetersiz gelire sahip hane halkları kredilerden yararlanamayacaktır.

Özellikle birincil piyasalarda güncel yasal düzenlemeler yapmak ve ticari bankaların ipotekli konut kredilerini ikincil piyasalar yoluyla fonlamasını sağlayarak ipoteğe dayalı konut finansmanı sisteminin etkinliğini ve işlevselliğini artırmak amacıyla 2007'de 5582 sayılı Kanun yürürlüğe girmiştir.

3.2.2. 5582 Sayılı Kanun

Son yıllarda göreceli sağlanan ekonomik istikrar ve enflasyon oranlarının düşmesi, ipoteğe dayalı konut finansmanı sisteminin daha etkin bir şekilde işlemesi ve sistemde modern sermaye piyasası araçlarından yararlanılması amacıyla çalışmaların başlamasına neden olmuştur. Bu paralelde 21.02.2007 tarihinde 5582 sayılı “Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun” TBMM’de (Türkiye Büyük Millet Meclisi) kabul edilmiş ve 06.03.2007 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. 5582 sayılı Kanun’la birlikte aşağıdaki kanunlarda çeşitli değişiklikler yapılmıştır:

- 2004 sayılı İcra ve İflas Kanunu
- 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
- 4077 sayılı Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun
- 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu
- 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu
- 193 sayılı Gelir Vergisi Kanunu
- 6802 sayılı Gider Vergisi Kanunu

- 492 sayılı Harçlar Kanunu
- 3065 sayılı Katma Değer Vergisi Kanunu
- 488 sayılı Damga Vergisi Kanunu

İpoteğe dayalı konut finansmanı sistemini bir bütün olarak düzenleyen bir kanun olmayan, birçok kanunda çeşitli değişiklikler yapan bir kanun olan 5582 sayılı Kanun, çalışmamızda bundan sonra Mortgage Kanunu (MK) olarak da adlandırılacaktır.

MK'da 'konut finansmanı' tüketicilere konut edinmeleri amacıyla kredi kullandırılması, finansal kiralama yoluyla konutların tüketicilere kiralanması ve tüketicilerin sahip oldukları konutların teminatı altında tüketicilere kredi kullandırılması olarak tanımlanmıştır. MK'ya göre konut finansmanı amacıyla tüketicilere kredi kullandıran veya finansal kiralama yapan bankalar ve BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu) tarafından konut finansmanı faaliyetlerinde bulunması uygun görülen finansal kiralama ve finansman şirketleri ise 'konut finansmanı kuruluşları' olarak kabul edilmiştir (5582 sayılı Kanun md. 12). İpotek teminatlının 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 ya da bu alacakların teminatı altında ihraç edilen diğer sermaye piyasası araçları ipotekli sermaye piyasası aracı olarak kabul edilmiş ve ipotek teminatlının menkul kıymet ve ipoteğe dayalı menkul kıymet olmak üzere iki yeni menkul kıymet tanımlanmıştır (5582 sayılı Kanun md. 7).

Tanımlanan yeni menkul kıymetler MK'da genel olarak açıklanmakla beraber, 04.08.2007'de Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 'İpotek Teminatlının Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ' (Seri: III, No: 33) ve 'Konut Finansmanı Fonlarına ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ' (Seri: III, No: 34) ile de daha ayrıntılı olarak düzenlenmiştir.

Mortgage Kanunu'nda düzenlenen ipotek teminatlının menkul kıymetler, çalışmamızın ikinci bölümünde ayrıntılı olarak incelenen ve birçok gelişmiş ülkede uygulaması bulunan, kuruluşların bilançolarının aktifinde yer alan ipotek teminatı taşıyan alacaklar karşılığında çıkardığı ve ipotek teminatı taşıyan alacaklar üzerinde rehin hakkı sağlayan ipotekli tahvillere karşılık gelmektedir. Birçok ülkenin özel

kanunlarla düzenlediği bu menkul kıymetler, ülkemizde özel bir kanunla değil Mortgage Kanunu ile düzenlenmiştir (Adıgüzel 2008: 129). MK'ya göre ipotek teminatlı menkul kıymet, ihraççıların yükümlülüğünde olan ve oluşturulan teminat havuzundaki (alacak havuzu) varlıklar karşılık gösterilerek ihraç edilen borçlanma senedir. İpotek teminatlı menkul kıymetleri, bankalar ve ipotek finansmanı kuruluşları ihraç edebilir (5582 sayılı Kanun md. 8). Bankalar ipotek teminatı taşıyan alacaklar karşılığında ipotek teminatlı menkul kıymet ihraç edebilmekle beraber ipotek güvencesi taşıyan alacakları devralan ipotek finansmanı kuruluşları da ipotek teminatlı menkul kıymet ihraç edebilir (Adıgüzel 2008: 133). Bu açıdan ipotek finansmanı kuruluşları Avrupa'daki ipotek bankalarına benzetilebilir (Doğru 2007: 303). Teminat havuzuna gerekli şartları sağlayan ipotekli krediler (ipotekli konut kredileri ve ipotekli ticari krediler), ikame varlıklar ve türev araçlardan kaynaklanan haklar dahil edilebilir (Seri: III, No: 33 Tebliği md. 3). İpotek ile teminat altına alınmış olan kredilere güvence sağlayan taşınmazların değeri, SPK'nın yetki verdiği değerlendirme uzmanlarınca tespit edilir (5582 sayılı Kanun md. 6). İhraççı yine SPK'nın belirlediği bağımsız denetim kuruluşlarından birini teminat sorumlusu olarak görevlendirir. Teminat sorumlusu, ihraççının ilgili kanun hükümlerine uyup uymadığını kontrol eder (Seri: III, No: 33 Tebliği md. 13 ve md. 14). İpotek teminatlı menkul kıymetler itfa edilinceye dek teminat havuzundaki varlıklar teminat amacı dışında tasarruf edilemez, rehnedilemez, teminat olarak gösterilemez, haczedilemez, iflas masasına dahil edilemez ve varlıklar hakkında ihtiyati tedbir kararı verilemez (Seri: III, No: 33 Tebliği md. 13 ve md. 14). Varlık-borç yönetimine ilişkin başlıca maddeler ise şunlardır:

- *“İpotekli krediler ve ikame varlıkların nominal değeri, ipotek teminatlı menkul kıymetlerin nominal değerinden az olamaz”* (Seri: III, No: 33 Tebliği md. 20)
- *“Hesaplama tarihini takip eden 1 yıl içerisinde teminat varlıklardan elde edilmesi beklenen toplam faiz geliri, aynı dönemde toplam yükümlülüklerden kaynaklanması beklenen faiz ödemelerinden az olamaz”* (Seri: III, No: 33 Tebliği md. 21)
- *“Teminat varlıklarının net bugünkü değeri, toplam yükümlülüklerin net bugünkü değerinden ihraççının başlangıçta belirleyeceği bir oranda daha*

fazla olmalıdır. Bu oran %2'den az olmaz'' (Seri: III, No: 33 Tebliği md. 22)

Bunlarla birlikte ipotek teminatlı menkul kıymetlere ilişkin düzenlemelerde hukuki belirsizlikler ve yetersizlikler bulunmakta, bu durum da ilgili menkul kıymetin mevcut haliyle başarı şansını azaltmaktadır (Doğru 2007: 353).

MK'da konut finansmanına ilişkin düzenlenen bir diğer yeni menkul kıymet olan ipoteğe dayalı menkul kıymet, yine çalışmamızın ikinci bölümünde ayrıntılı olarak analiz edilen ve özellikle ABD'de yoğun olarak ihraç edilen, ipotek ile teminat altına alınmış kredilerden doğan alacakların menkul kıymetleştirilmesi neticesinde ihraç edilen aynı adlı ipotekli sermaye piyasası aracına karşılık gelmektedir. İpoteğe dayalı menkul kıymet fon portföyündeki varlıklar teminat gösterilerek ihraç edilen borçlanma senedir (Seri: III, No: 34 Tebliği md. 16). İpoteğe dayalı menkul kıymetler özel amaçlı kuruluş işlevi gören konut finansmanı fonu tarafından ihraç edilir (5582 sayılı Kanun md. 12). Konut finansmanı fonu ihraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan paralarla ipoteğe dayalı menkul kıymet sahipleri hesabına inanlı mülkiyet esaslarına göre oluşturulan mal varlığıdır. Fon mal varlığı kurucunun mal varlığından ayrıdır (Seri: III, No: 34 Tebliği md. 4). Konut finansmanı fonu; gerekli şartları sağlayan bankalar, finansman şirketleri, ipotek finansmanı kuruluşları ve aracı kurumlar tarafından kurulabilir (Seri: III, No: 34 Tebliği md. 3). Fon portföyüne ipotekli konut kredileri, ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek teminatlı menkul kıymetler, türev araçlardan kaynaklanan haklar, ipotekli konut kredilerinden elde edilen nakdin değerlendirilmesine yönelik nakit benzeri kısa vadeli yatırımlar, yedek hesaplardaki varlıklar ve yasanın öngöreceği diğer varlıklar dahil edilebilir (Seri: III, No: 34 Tebliği md. 20). Alacakların teminatını oluşturan taşınmazlar SPK'nın yetki verdiği bağımsız değerleme uzmanlarınca tespit edilir (Seri: III, No: 34 Tebliği md. 21). İhraç edilen ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin sahiplerinin haklarını korumak amacıyla fon kurucusu tarafından 3 üyeli fon kurulu atanır (Seri: III, No: 34 Tebliği md. 6). Fon, ayrıca SPK'nın belirlediği listedeki bir bağımsız denetim kuruluşu tarafından yılda bir kez denetlenir (Seri: III, No: 34 Tebliği md. 9). İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin ihraç edilmeye başlamasıyla birlikte 1998'ten beri menkul kıymetleştirme yapılmayan ölkemizde bu alanda yeni bir dönem de başlamış olacaktır.

Sözleşme öncesi bilgi formu zorunluluğunu getiren ve değişken faizli kredilerin de önünü açan Mortgage Kanunu'nun tanımladığı ipotek teminatl menkul kıymetler ve ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin, uygun makro ekonomik koşullar ve etkin işleyiş süreci ile ipotekli konut kredisi piyasasına önemli katkıları olacağı açıktır. Bu menkul kıymetler ile düşük maliyetli, büyük tutarlarda ve uzun vadeli fon sağlayabilecek olan kredi kuruluşlarının kredi açma kapasiteleri büyüyebilecektir. Bu paralelde ipotekli konut kredisi vadeleri uzayabilecek, kredilerde uygulanan faiz oranları düşebilecek ve ipotekli konut kredisi hacmi ciddi oranlarda artabilecektir. Bu çerçevede ruhsatlı ve yasal konutların toplam konutlar içindeki payları artabilecek ve başta konut sektörü olmak üzere birçok sektörde olumlu etkileri görülebilecektir. Sistemdeki riskler yönetilemediğinde ise ABD'de olduğu gibi ciddi krizlerin çıkma ihtimali de bulunmaktadır. Mortgage Kanunu'nun getirdiği açıklımları konut sorunu bağlamında incelemek de yerinde olacaktır. İyimser bir yaklaşımla ipotekli konut kredilerinde uygulanan aylık faiz oranının %1 ve vadenin 30 yıl olacağını varsaydığımızda kullanılacak 52,500 TL'lik kredinin aylık geri ödeme tutarı 540 TL olacaktır. Bu şartlarda bile hane halklarının gelire göre sıralı 1. ve 2. %20'lik kesimlerinin konut edinmek için yeterli birikime sahip olmayan kısmı için ipotekli konut kredisi kullanarak konut satın almak hayal olmaya devam edecektir. Bu noktada ipotekli konut kredilerinde uygulanan faiz oranları önemli ölçüde düşmediği ve gelir dağılımı düzelmediği sürece dar gelirlilerin yaşadığı konut sorununun ipoteğe dayalı konut finansmanı sistemi ile çözülemeyeceği açıktır. Bununla birlikte sistemin etkin işleminin paralelinde mevcut şartlarda konut edinemeyen, özellikle gelire göre sıralı 3. ve 4. %20'lik kesimdeki birçok hane halkının ipotekli konut kredileri aracılığıyla ev sahibi olabileceği söylenebilir.

SONUÇ

Sosyal ve ekonomik yaşam açısından hayati öneme sahip ve modern hayatın en önemli unsurlarından biri olan konut, her bireyin sahip olması gereken temel insanlık hakkıdır. Konut, 1948’de yayımlanan İnsan Hakları Evrensel Bildirgesi ve 1996’daki Birleşmiş Milletler Habitat II İstanbul Bildirgesi gibi birçok uluslararası platformda da temel insan hakkı olarak tanımlanmıştır. Bu paralelde hangi gelir grubundan olursa olsun, her insan uygun şartlarda barınmalıdır. Fakat her birey aynı şartlarda barınmamakta, dünya üzerinde barınma şartları bakımından büyük eşitsizlikler bulunmaktadır.

Kentsel, toplumsal ve ekonomik bir problem olan konut sorunu, uygun şartlarda ve fiziksel olarak uygun konutlarda barınamama sorunudur. Konut sorunu, günümüzde küresel düzeyde özellikle hızlı kentleşme ve yoksulluğun etkisiyle kronik bir hal almıştır. Az sayıda insan mutlak zenginlik içinde yaşarken, geniş kitleler yetersiz, güvenliksiz ve sağlıksız mekanlarda hayatlarını sürdürmek zorunda kalmaktadır. Küresel konut sorununun özünde gecekondular sorunu bulunmaktadır. Yaklaşık yedi milyar insanın yaşadığı dünyada, bir milyara yakın insan gecekondular olarak adlandırılan uygunsuz ortamlarda yaşamaktadır. Yüz milyon insanın evsiz olduğu da dikkate alındığında sorunun boyutları net biçimde ortaya çıkmaktadır. Sorunu ağırlıklı olarak az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler derinden yaşamakla birlikte tüm ülkeler konutla ilgili sorunlarla karşı karşıyadır.

Konut sorununun çözümüne yönelik birçok çalışma yapılmış, barınma ile ilgili sıkıntılar yaşayan insanların barınma şartlarını iyileştirmek amacıyla çeşitli politikalar üretilmiştir. 1980’lere dek, devletler sorunla doğrudan ilgilenmiş, ilgili yıllardan sonra ise sorun ağırlıklı olarak serbest piyasa ekonomisi çerçevesinde çözülmeye çalışılmıştır. Gelişmiş batı ülkelerinde bu yolla önemli başarılar sağlanmış, ipotekli tahvil ve ipoteye dayalı menkul kıymetler gibi modern sermaye piyasası araçlarının kullanılmasıyla ciddi ilerlemeler yaşanmıştır. Bununla birlikte birçok ülkede ipoteye dayalı konut finansmanı sistemlerine, ekonomik istikrarsızlık

ve gelir yetersizliği nedeniyle erişim sınırlı kalmıştır. İpotekli konut kredisi kullanımı belirli bir gelir düzeyi gerektirdiğinden dolayı, dünya genelinde dar gelirli kesimlerin ve gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerdeki orta gelirli kesimlerin barınmayla ilgili sorunlar yaşayan hane halklarının konut sorunları çözülememiştir. Bu paralelde gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerde konut açığı nicel ve nitel yönden her geçen gün artmaktadır.

Konut hakkı serbest piyasa ekonomisinin çarklarına bırakılmayacak derecede önemli olduğundan, küresel konut sorununun çözümünde devlet desteği şarttır. Devletler yeterli konuta erişemeyen bireylere doğrudan veya dolaylı desteklerde bulunmalı ve soruna temel insanlık hakkı penceresinden bakmalıdır. Yoksulluğu kronikleştiren mali politikalar terk edilmeli, gelir dağılımını düzelten sosyal ve ekonomik politikalar uygulanmalıdır. Hızlı ve dengesiz kentleşmeyi tetikleyen kısa vadeli uygulamalar yerine dengeli kalkınmayı ön plana alan uzun vadeli planlamalar yapılmalıdır. Fakat küresel algıda ve sistemde radikal değişimler yaşanmadığı sürece, dünya nüfusunun yarısının günde iki dolardan az bir tutarla yaşadığı gerçeği de ortadayken yakın zamanda küresel konut sorununun çözülemeyeceği açıktır. Sorun, konutu kazanç kapısı olarak gören anlayışın, yerini insanlık hakkını merkeze alan anlayışa bırakmasıyla çözülebilir.

Ülkemizde de ciddi toplumsal ve ekonomik bir sorun olan konut sorunu, küresel dinamiklerden bağımsız değildir. 1950'lerden itibaren kentleşmenin hızlanmasıyla belirgin hale gelmeye başlayan sorun, yoksulluğun da etkisiyle kronik olma yoluna girmiştir. Yıllardan beri uygulanan politikalar, sorunun çözümünde yetersiz kalmış ve bu paralelde gecekondü yapımı artmıştır. Konut sorunu, konut stokunun yaklaşık %40'ının ruhsatsız olduğu günümüz Türkiye'sinde nicelik sorunundan çok nitelik sorunu konumundadır.

Ülkemizde konut sorununun çözümüne yönelik uygulamalar özellikle konut finansmanına yoğunlaşmıştır. Devlet 2000'li yıllara dek Bayındırlık ve İşkan Bakanlığı, Emlak Bankası ve TOKİ gibi kamu kuruluşları kanalıyla yaklaşık 2.5 milyon konuta finansman desteğinde bulunmuştur. Ticari bankaların ipotekli konut kredisi kullanarak sağladığı konut finansmanı ise 1990'ların sonuna dek yüksek enflasyon, istikrarsız ekonomi ve yüksek faiz oranları nedeniyle sınırlı kalmıştır. Konut finansmanı alanındaki kurumsal yapının oldukça zayıf kalması, belirli bir gelir

düzeyindeki hane halklarını kurumsal olmayan yapıya yönlendirmiştir. Gelir düzeyi düşük kitleler de ağırlıkla gecekondü yapıyı ile konut ihtiyaçlarını gidermeye çalışmışlardır. 2000'li yıllardan itibaren ise kurumsal konut finansmanı alanında önemli gelişmeler yaşanmaya başlamıştır. Ekonomik dalgalanmaların azalmasıyla birlikte ticari bankalardan kullanılan ipotekli konut kredisi hacmi önemli ölçüde artmış, TOKİ yeniden yapılandırılmış ve devlet bu kuruluş aracılığıyla konut hamlesi başlatmıştır. Fakat tüm çabalara rağmen konut sorununu derinden yaşayan şehirlerdeki dar gelirli kesimlerin barınma sorunları çözülememiştir.

Günümüz Türkiye'sinde konut sorunu barınma hakkını temel alan yaklaşımdan uzak, servet birikimi ve spekülasyon aracı olarak konut kavramının tanımlandığı serbest piyasa ekonomisi yasaları paralelinde ele alınmaktadır. Özellikle 1980 sonrasında önceki dönemlerde uygulanan politikalardan uzaklaşmış ve sermayenin ağırlığını koyduğu bir süreç başlamıştır. Sosyal konut politikaları yetersiz kalmış ve sorunu çözmekle görevli kurumlar yoksul kitlenin barınma problemlerine çözüm bulamamıştır.

Son yıllarda ise göreceli sağlanan ekonomik istikrar, enflasyon oranlarının düşmesi ve artan konut yatırımları ipoteğe dayalı konut finansmanı sisteminde diğer adıyla mortgage'da yeni açılımların yapılmasını gündeme getirmiş ve Mortgage Kanunu olarak adlandırılan yasa 2007 yılında yürürlüğe girmiştir. Kamuoyunda da yapılan yeni düzenlemelerin geniş kitlelerin konut sorununa çözüm olacağı algısı yaratılmıştır. İlgili yasanın tanımladığı yeni ipotekli sermaye piyasası araçlarının uygun makroekonomik ortamda etkin işlemesi, ipotekli konut kredisi hacmini artıracak ve mevcut şartlarda konut edinemeyen birçok orta gelirli hane halkı konut sahibi olabilecektir. Fakat ipotekli konut kredilerinde uygulanan faiz oranları önemli ölçüde düşmediği ve gelir dağılımı düzelmediği sürece dar gelirlilerin yaşadığı konut sorununun ipoteğe dayalı konut finansmanı sistemi ile çözülemeyeceği açıktır. Bu noktada ülkemizde konut sorununun çözümü için yapılması gerekenleri, daha önceki önerilere ek olarak, şu şekilde sıralayabiliriz:

- Kar amacı gütmeyen konut kooperatiflerinin kredi olanakları artırılmalı ve bu paralelde her ilde kamu destekli kooperatif bankaları kurulmalı
- TOKİ, dar gelirlilere yönelik konut projelerine daha fazla kaynak aktarmalı
- Sadece dar gelirlilerin yararlanacağı kamu destekli konut bankaları hayata

geçirilmeli ve kullanılacak ipotekli konut kredilerinde faiz sübvansiyonu sağlanmalı

- 5582 sayılı Kanun ile düzenlenen ipotek teminatlđ menkul kıymetler ile ipoteğe dayalı menkul kıymetlerin ödemelerini garanti edecek ve sistemdeki riskleri azaltacak ABD'deki Ginnie Mae, Freddie Mac ve Fannie Mae benzeri kamu kuruluşları kurulmalı

- Devlet, kaynak aktarma yoluyla ticari bankaların dar gelirlilere düşük faizli ipotekli konut kredileri kullanımını sağlamalı

- Kiralık sosyal konutlar teşvik edilmeli ve bu paralelde kamu eliyle projeler üretilmeli

Sonuçta konut sorununun çözümü; kamunun aktif olarak katılımıyla ve uzun vadeli ve akılcı politikaların üretilmesi ile mümkün olacaktır.

KAYNAKLAR

5582 sayılı “**Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun**”

ABRAHAM, Clark Ve ZHANG, Mingyuan, **Credit Risk Assessment**, New York, John Wiley And Sons, 2009.

ACKELMAN, Helena Ve ANDERSSON, Maria, (2008), **Methods To Solve The Problem Of Informal Settlements**, <http://www.infra.kth.se/bba/MASTER%20THESIS/ES/HelenaMariaFinal.pdf> (6.10.2008)

Action Forex, (2009), **2009 Economic Forecast**, <http://www.actionforex.com/action-insight/special-reports/2009-economic-forecast:-the-worst-is-yet-to-come-2009010473812/> (5.4.2009)

ADELSON, Mark Ve JACOB, David, **Securitization Is Still Good For America**, New York, Nomura Securities International, 2002.

ADIGÜZEL, Burak, **İpotekli Sermaye Piyasası Araçları**, İstanbul, Beta Basım, 2008.

ADUKIA, Rajkumar, (2005), **Securitisatıon-An Overview**, http://www.icai.org/resource_file/10465feb05978-985.pdf (14.2.2009)

AKTAN, Coşkun Can, (2002), **Yoksulluk Sorununun Nedenleri Ve Yoksullukla Mücadele Stratejileri**, <http://www.canaktan.org/ekonomi/yoksulluk/dorduncu-bol/yoksulluk-nedenleri.pdf> (28.10.2008)

AKTAŞ, Alaattin, (2008), **Tüketim Harcamasında En Yoksul Beşte Bir %9, En Zengin Beşte Bir %36 Pay Alıyor**, <http://www.dunyagazetesi.com.tr/haber.asp?id=22643> (27.05.2009)

ALANTAR, Doğan, “**Küresel Finansal Kriz: Nedenleri Ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme**”, **Maliye Finans Yazıları**, 81, (2008)

- ALLIANZ, (2009), **Understanding Mortgage-Backed Securities**, http://www.allianzinvestors.com/documentLibrary/mutualFunds/supportingLiterature/investorEducation/understanding_mortgage-backed_securities_at693.pdf (16.2.2009)
- ALTAY, Asuman, ‘Küreselleşen Yoksulluk Olgusunun Önlenmesinde Mikrofinansman Yaklaşımı’, **Ekonomik Yorumlar**, 510, (2007), s.57-67
- ALTER, Laura, (2008), **State Of The Securitized Market**, <http://www.mortgagebankers.org/files/Conferences/2008/2008SecondaryConference/SEC08LauraAlter.pdf> (13.3.2009)
- AMADEO, Kimberly, (2009), **GDP Current Statistics**, <http://useconomy.about.com/od/economicindicators/a/GDP-statistics.htm> (5.4.2009)
- ANSON, Jonathan Paul, FABOZZI, Frank, CFA Institute, **Fixed Income Analysis**, New York, John Wiley And Sons, 2007.
- ARDITTI, Fred, **Derivatives**, Washington, Island Press, 1996.
- ARIKAN, Ahmet Naci, **Amerika Birleşik Devletlerindeki Mali Kriz Ve Petrol Fiyatlarındaki Değişimler**, Ankara, Ümit Ofset, 2008.
- AS, El-Nasr, ‘Policy Analysis And Population Distribution Strategy’, **Population Studies**, 63, (1982), s.3-15
- ASHCRAFT, Adam Ve SCHUERMAN, Til, ‘Understanding The Securitization Of Subprime Mortgage Credit’, **Federal Reserve Bank Of New York Staff Reports**, 318, (2008)
- AVESANI, Renzo, PASCUAL, Antonio, RIBAKOVA, Elina, **The Use Of Mortgage Covered Bonds**, Washington, IMF, 2007.
- AYDIN, Saadet, **Türkiye’de Konut Sorununun Ekonomik Boyutları**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2003.
- BALDWIN, Earl Ve STOTTS, Sandra, **Mortgage-Backed Securities**, Chicago, Probus Publishing, 1990.
- BALL, Michael, **Housing Policy And Economic Power**, London, Routledge, 1983.
- BAŞKAYA, Fikret, **Az gelişmişliğin Sürekliliği**, Ankara, Maki Basım Yayın, 2001.

- BAYRAKTAR, Erdoğan, **Bir İnsanlık Hakkı: Konut**, İstanbul, Boyut Yayıncılık, 2007.
- BDDK (Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu), **10 Soruda Yeni Basel Sermaye Uzlaşısı**, Ankara, BDDK Araştırma Dairesi, 2005.
- BDDK (Bankacılık Düzenleme Ve Denetleme Kurumu), **Finansal Piyasalar Raporu-Aralık 2008**, Ankara, BDDK Strateji Geliştirme Başkanlığı, 2009.
- BELLINGER, Dieter, **Mortgage Banks And The Mortgage Bond In Europe**, European Mortgage Federation (edt.), Historical Development Of The Mortgage Bond System (s.33-38), Brussels, European Mortgage Federation, 2003.
- BERBEROĞLU, Murat Ve TEKER, Suat, “Konut Finansmanı Ve Türkiye’ye Uygun Bir Model Önerisi”, **İTÜ Dergisi**, 2 (1), (2005), s.58-68
- BIANCO, Katalina, **The Subprime Lending Crisis**, Amsterdam, CCH, 2008.
- BIS (Bank For International Settlements), (2006), **Basel II**, <http://www.bis.org/publ/bcbs128.htm> (27.3.2009)
- BIS (Bank For International Settlements), (2007), **History Of The Basel Committee And Its Membership**, <http://www.bis.org/bcbs/history.htm> (25.3.2009)
- BIS (Bank For International Settlements), (2009), **BIS History Overview**, <http://www.bis.org/about/history.htm> (24.3.2009)
- BİLGİN, Vedat, **Türkiye’de Değişimin Dinamikleri**, Ankara, Öncü Basımevi, 2007.
- BLACK, Rebecca, JASZCZOLT, Krzysztof, LEE, Michael, (2000), **Solving The Housing Problem**, http://www.ceemortgagefinance.org/pdfs/Comparative_Studies_Solving_the_Housing_Problem.pdf (27.8.2008)
- BLASI, Ronald, **U.S. Master Bank Tax Guide**, Amsterdam, CCH, 2007.
- BLS (Bureau Of Labor Statistics), (2009), **Unemployment Rate**, <http://www.bls.gov/data/> (6.4.2009)
- BOERI, Tito Ve GUIZO, Luigi, **The First Global Financial Crisis Of The 21st Century**, FELTON, Andrew Ve REINHART, Carmen (edt.), **The Subprime Crisis: Greenspan’s Legacy**, (s.37-39), London, CEPR, 2007.

- BORATAV, Korkut, **Bugünkü Türkiye 1980-2003**, AKŞİN, Sina (der.), İktisat Tarihi (s.187-243), İstanbul, Cem Yayınevi, 2005.
- BYERS, Kevin, “Researching Subprime Residential Loan Securitizations”, **The Consumer Advocate**, 13 (4), (2007), s.2-7
- CANDAN, Hasan Ve ÖZÜN, Alper, **Bankalarda Risk Yönetimi Ve Basel II**, İstanbul, Türkiye İş Bankası Yayınları, 2006.
- CHEN, Shaohua Ve RAVALLION, Martin, (2007), **Absolute Poverty Measures For The Developing World**, http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/IW3P/IB/2007/04/16/000016406_20070416104010/Rendered/PDF/wps4211.pdf (10.11.2008)
- CHIANG, Raymond, GOSNELL, Thomas, HEUSON, Andrea, (1997), **Evaluating The Interest-Rate Risk Of Adjustable-Rate Mortgage Loans**, http://findarticles.com/p/articles/mi_qa3750/is_199701/ai_n8754323/?tag=content:coll (18.1.2009)
- CHOGUILL, Charles, “The Search For Policies To Support Sustainable Housing”, **Habitat International**, 31, (2007), s.143-149
- COLE, David Ve SLADE, Betty, **Building A Modern Financial System**, Cambridge, Cambridge University Press, 1999.
- CONG, Gu, (2008), **Subprime Crisis Related Structured Products**, <http://www.icitfs.com/archive/2008/212%20Subprime%20Crisis%20Related%20Structured%20Products.pdf> (2.3.2009)
- COSTA, Christina, **Mortgage Banks And The Mortgage Bond In Europe**, European Mortgage Federation (edt.), The Economic And Financial Importance Of Mortgage Bonds (s.7-32), Brussels, European Mortgage Federation, 2003.
- COWAN, Cameron, (2003), **History And Overview Of Securitization**, <http://www.house.gov/financialservices/media/pdf/110503ce.pdf> (11.2.2009)
- CPRC (Chronic Poverty Research Centre), **The Chronic Poverty Report 2008-09**, Northampton, Belmont Press, 2008.

- CROUHY, Michel Ve TURNBULL, Stuart, (2008), **The Subprime Credit Crisis, Of 07**, http://www.maths-fi.com/Credit_Crisis_May_15_2008.pdf
(29.3.2009)
- CUMMINGS, Jean Ve DIPASQUALE, Denise, “A Primer On The Secondary Mortgage Market”, **National Community Development Initiative Meetings New York**, (1997)
- ÇANGA, Ahmet, ÇOR, Ebru, KIZILTAŞ, Gülay, ÖZKAN, Alper, TÜRKER, Pınar, YILMAZ, Tolunay, (2002), **2000-2010 Türkiye Konut İhtiyacı Araştırması**,
http://www.konut.gov.tr/html/raporveekleri/rapor_2003_subat.doc
(20.9.2008)
- DANSUK, Ercan, (1997), **Türkiye’de Yoksulluğun Ölçülmesi Ve Sosyo-Ekonomik Yapılarla Ölçülmesi**,
<http://www.dpt.gov.tr/DocObjects/Download/3091/yoksullu.pdf>
(21.11.2008)
- DASH, R. K. Ve PANDA, J., **Contemporary Issues On Financial Market**, New Delhi, Sarup & Sons, 1998.
- DAVIDSON, Andrew, SANDERS, Anthony, CHING, Anne, WOLFF, Lan-Ling, **Securitization**, New York, John Wiley And Sons, 2003.
- DELİKTAŞ, Ertuğrul, “Türkiye’de Kentlerin Büyümesi Ve Ziph Kanunu, **2. Ulusal İktisat Kongresi Bildiriler Kitabı**, (2008), s.1-9
- DEMİR, Hülya ve PALABIYIK, Vildan, “Konut Ediniminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi”, **Jeodezi, Jeoinformasyon Ve Arazi Yönetimi Dergisi**, 92, (2005), s.3-11
- DEMİR, Hülya, KURT, Vildan, ÇAĞDAŞ, Volkan, “Housing Finance In Turkey”, **2nd FIG Regional Conference**, (2003)
- DEMİRAL, Nalan, EVİN, Hakan, DEMİRAL, Berkan, “Yoksulluğun Küreselleşmesi Ve Küresel Yoksuluk”, **IV. Uluslararası Sivil Toplum Kuruluşları Kongresi Bildiriler Kitabı**, (2007), s.1-10
- DIMARTINO, Danielle Ve DUCA, John, “The Rise And Fall Of Subprime Mortgages”, **Federal Reserve Bank Of Dallas**, 2 (11), (2007)

- DİE (Devlet İstatistik Enstitüsü), **Türkiye’de Toplumsal Ve Ekonomik Gelişmenin 50 Yılı**, Ankara, Başbakanlık Devlet İstatistik Enstitüsü, 1973.
- DİKKAYA, Mehmet Ve ÖZYAKIŞIR, Deniz, **Türkiye’nin Ekonomi Politikası 1923-2007**, DİKKAYA, Mehmet, ÖZYAKIŞIR, Deniz, ÜZÜMCÜ, Adem (der.), **Türkiye Ekonomisinde Radikal Dönüşüm** (s.139-168), Ankara, Orion Kitabevi, 2008.
- DOBECK, Mark Ve ELLIOTT, Euel, **Money**, Santa Barbara Greenwood Publishing Group, 2007.
- DOĞAN, Ela, **Türk Bankacılık Sektörü Konut Kredileri Raporu**, Ankara, BDDK, 2006.
- DOĞRU, Halil, **Menkul Kıymetleştirme & Mortgage**, İstanbul, Doğru Hukuk Yayınları, 2007.
- DOLUN, Leyla, **İpoteğe Dayalı Konut Kredisi**, Ankara, Kalkınma Bankası Ekonomik Ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü, 2007.
- DOMANSKI, Henryk, OSTROWSKA, Antonina, PRZYBYSZ, Dariusz, ROMANIUK, Agata, KRIEGER, Hubert, (2006), **First European Quality Of Life Survey: Social Dimensions Of Housing**, <http://www.eurofound.europa.eu/pubdocs/2005/94/en/1/ef0594en.pdf> (4.10.2008)
- DOUGHERTY, Conor Ve EVANS, Kelly, (2009), **Economy In Worst Fall Since ’82**, <http://online.wsj.com/article/SB123574078772194361.html#articleTabs%3Darticle> (2.4.2009)
- DOUGLAS, John, BERG, Erica, PETRASIC, Kevin, **The Rise Of Covered Bonds?**, Los Angeles, Paul Hastings, 2008.
- DPT (Devlet Planlama Teşkilatı), (2001), **Ekonomik Ve Sosyal Göstergeler**, <http://ekutup.dpt.gov.tr/ekonomi/gosterge/tr/> (23.11.2008)
- DPT (Devlet Planlama Teşkilatı), (2001), **Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, <http://ekutup.dpt.gov.tr/konut/oik606.pdf> (4.10.2008)
- ECBC (European Covered Bond Council), **European Covered Bond Fact Book**, Brussels, ECBC Publication, 2008.

- ECLAC (Economic Commissions For Latin America And The Caribbean), **The United States Subprime Mortgage Crisis And Its Implications For The Caribbean**, Port Of Spain, CDCC, 2008.
- Economist, (2009), **Booms And Busts**, http://www.economist.com/daily/chartgallery/displayStory.cfm?story_id=12811306&source=features_box4 (7.4.2009)
- ELLIS, Luci, “Housing And Housing Finance”, **Reserve Bank Of Australia Research Discussion Paper**, 12, (2006)
- ERDÖNMEZ, Pelin Ataman, “Küresel Kriz Ve Ülkeler Tarafından Alman Önlemler Kronolojisi”, **Bankacılar Dergisi**, 68, (2008), s.85-101
- ERGUNGOR, Emre, (2003), **Securitization**, <http://www.clevelandfed.org/research/Commentary/2003/0815.pdf> (15.2.2009)
- EROL, Isil Ve PATEL, Kanak, “Housing Policy And Mortgage Finance In Turkey During The Late 1990s Inflationary Period”, **International Real Estate Review**, 7 (1), (2004), s.98-120
- European Central Bank, (2008), **Covered Bonds In The EU Financial System**, http://www.ecb.int/pub/pdf/other/coverbondsintheeufinancialsystem200812en_en.pdf (29.1.2009)
- FABOZZI, Frank Ve Frank Fabozzi Associates, **Issuer Perspectives On Securitization**, New York, John Wiley And Sons, 1999.
- FABOZZI, Frank Ve RAMSEY, Chuck, **Collateralized Mortgage Obligations**, New York, John Wiley And Sons, 1999.
- FABOZZI, Frank, BHATTACHARYA, Anand, BERLINER, William, **Mortgage-Backed Securities**, New York, John Wiley And Sons, 2007.
- FABOZZI, Frank, **Fixed Income Securities**, New York, John Wiley And Sons, 2002.
- FAERBER, Esme, **All About Bonds And Bond Mutual Funds**, Columbus, McGraw-Hill Professional, 1999.
- FAIOLA, Anthony, (2009), **U.S. Downturn Dragging World Into Recession**, http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2009/03/08/AR2009030801216_pf.html (7.4.2009)

- Fannie Mae, (2008), **An Introduction To Fannie Mae**,
http://www.fanniemae.com/media/pdf/fannie_mae_introduction.pdf
 (17.3.2009)
- FORTI, David Ve GATTI, Joseph, (2008), **Covered Bonds: FDIC Action Might Spur U.S. Covered Bond Growth**,
http://www.dechert.com/library/Finance_and_Real%20Estate_04-08_7_Covered_Bonds.pdf (10.2.2009)
- FRANKEL, Tamar, “Securitization: The Conflict Between Personal And Market Law”, **Annual Review Of Banking Law** 197, 18, (1999)
- Freddie Mac, (2007), **Just The Facts**,
http://www.freddiemac.com/news/pdf/Just_the_Facts3.pdf (19.3.2009)
- FRENKEL, Michael, HOMMEL, Ulrich, DUFEY, Gunter, RUDOLF Markus, **Risk Management**, Berlin, Springer, 2005.
- FUCHS, Karlo Ve NAYLOR, Karen, **All Covered Bonds Are Not Created Equal**, New York, Mc-Graw-Hill, 2007.
- FYDENKEVEZ, Glenn, (2008), **Credit Default Swaps**,
<http://ezinearticles.com/?Commercial-Mortgage-Lender-Explains-Credit-Default-Swaps---What-They-Are-and-Why-They-Matter&id=1550816>
 (4.2.2009)
- GARAU, Pietro, SCLAR, Elliott, CAROLINI, Gabriella, **A Home In The City**, London, Earthscan, 2005.
- GOLIN, Jonathan, **Covered Bonds**, London, Euromoney Books, 2006.
- GOODMAN, Jordan Eliot, **Everyone’s Money Book On Stocks, Bonds And Mutual Funds**, New York, Kaplan Publishing, 2002.
- Government Of Kerala, (2007), **Kerala Housing And Habitat Policy**,
http://www.kerala.gov.in/annualprofile/housing_policy.pdf (24.9.2008)
- GREEN, Richard Ve WACHTER, Susan, “Housing Finance Revolution”, **31st Economic Policy Symposium**, (2007)
- GROSSMANN, Ralf Ve STOCKER, Otmar, **European Covered Bond Fact Book**, European Covered Bond Council (edt.), **Overview Of Covered Bonds (s.51-60)**, Brussels, ECBC Publication, 2008.
- GULDIN, Gregory, **Farewell To Peasant China**, New York, M.E. Sharp, 1997.

- GUP, Benton, **Handbook For Directors Of Financial Institutions**, Williston, Edward Elgar Publishing, 2008.
- GÜLER, Çağatay Ve ÇOBANOĞLU, Zakir, **Çevre Sağlığı Boyutlarıyla Habitat II Ve Kent Çevresi**, Ankara, Aydoğdu Ofset, 1997.
- GÜNGÖR, Funda, (2008), **Doing Business In Turkey**, http://www.tnaba.com/files/ito_102007.ppt (16.05.2009)
- GÜRBÜZ, Ayhan, **İpotekli Konut Kredileri Ve Türkiye’de Uygulaması**, Ankara, TCMB, 2002.
- GÜRSES, Didem, “Türkiye’de Yoksulluk Ve Yoksullukla Mücadele Politikaları”, **Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 17 (1), (2007), s.59-74
- GYODER (Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği), (2001), **Gayrimenkul Sertifikaları**, <http://www.gyoder.org.tr/sunum/z2d/Z2-06-4.Oturum.pdf> (11.05.2009)
- Habitat For Humanity, (2005), **Urban Poverty And Housing**, http://www.habitatforhumanity.org.uk/lea_urban.htm (24.10.2008)
- HARRIS, Richard Ve ARKU, Godwin, “Housing And Economic Development: The Evolution Of An Idea Since 1945”, **Habitat International**, 30, (2006), s.1007-1017
- HARRIS, Richard Ve ARKU, Godwin, “The Rise Of Housing In International Development: The Effects Of Economic Discourse”, **Habitat International**, 31, (2007), s.1-11
- HARRISON, Ann Ve MCMILLAN, Margaret, “On The Links Between Globalization And Poverty”, **J Econ Inequal**, 5, (2007), s.123-134
- HEDLUND, Erik Ve KAHN, Hashim, **The Subprime Crisis**, Gothenburg, Chalmers University Of Technology, 2009.
- HENNEMAN, Charles, **Mortgage And Asset Servicing For International Transactions**, Wethersfield, AGS Financial LLC, 2001.
- HEVNER, Leland, **The Perfect Portfolio**, New York, John Wiley And Sons, 2009.
- HKMO (Harita Ve Kadastro Mühendisleri Odası), (2009), **TOKİ Gerçeği**, http://www.hkmo.org.tr/genel/bizden_detay.php?kod=5676 (15.05.2009)
- HM Treasury, **Housing Finance Review**, Norwich, Crown, 2008.

- HOEK-SMIT, Marja, (2008), **Subsidizing Housing Or Housing Finance?**,
<http://www.housingauthority.gov.hk/hdw/ihc/pdf/shhf2f.pdf> (8.1.2009)
- HU, Joseph, **Basics Of Mortgage-Backed Securities**, New York, John Wiley And Sons, 2001.
- IADB (Inter-American Development Bank), **IPES 2005 Unlocking Credit**, Baltimore, The John Hopkins University Press, 2004.
- IFC (International Finance Corporation), (2005), **SecuritisatioN In Russia**,
[http://www.ifc.org/ifcext/gfm.nsf/AttachmentsByTitle/SM-SecuritizationRussia-Eng/\\$FILE/SM-SecuritizationRussia-Eng.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/gfm.nsf/AttachmentsByTitle/SM-SecuritizationRussia-Eng/$FILE/SM-SecuritizationRussia-Eng.pdf)
 (17.2.2009)
- IMF (International Monetary Fund), (2008), **The Changing Housing Cycle And The Implications For Monetary Policy**,
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/01/pdf/c3.pdf> (10.1.2009)
- Inflation Data, (2009), **Current Inflation**,
http://www.inflationdata.com/inflation/Inflation_Rate/CurrentInflation.aspx
 (3.4.2009)
- Integrated Financial Engineering, **Evolution Of The U.S. Housing Finance System**, Washington, US Department Of Housing And Urban Development, 2006.
- ISDA (International Swaps And Derivatives Association), (2002), **Special Purpose Entities And Securitization Markets**,
<http://www.isda.org/speeches/pdf/SPEDiscussionPaper1-31-02.pdf>
 (13.2.2009)
- İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (Seri: III, No: 33)
- JAFFEE, Dwight Ve RENAUD, Bertrand, “Securitization In European Mortgage Markets”, **1st International Real Estate Conference Stockholm**, (1995)
- JAFFEE, Dwight, **The U.S. Subprime Mortgage Crisis**, Washington, The World Bank, 2008.
- KALBERER, Wolfgang Ve STOCKER, Otmar, **European Covered Bond Fact Book**, European Covered Bond Council (edt.), Germany (s.135-140), Brussels, ECBC Publication, 2008.

- KALBERER, Wolfgang, (2006), **Mortgage Covered Bond Systems In Europe: Considerations For Turkey**,
<http://www.tsrbsb.org.tr/NR/rdonlyres/560B410E-7527-4A4C-91DD-75FBBF558F94/1652/WolfganagKalberer3132007.ppt%20-> (3.2.2009)
- KARACA, Nil, **Kredi Derecelendirme Kuruluşları**, Ankara, Maliye Bakanlığı, 2005.
- KARASU, Mithat, “Türkiye’de Konut Sorununun Çözümünde Farklı Bir Yaklaşım”, **Ekonomik Ve Sosyal Araştırmalar Dergisi**, 1, (2005), s.56-87
- KARPAT, Kemal, **Türkiye’de Toplumsal Dönüşüm**, Ankara, İmge Kitabevi, 2003.
- KAVANAGH, Barbara, (2009), **Securitization And Structured Finance**,
<http://www.fma.org/FMAOnline/Securitization.pdf> (27.2.2009)
- KELEŞ, Ruşen, **Kentbilim Terimleri Sözlüğü**, Ankara, İmge Kitabevi, 1998.
- KELEŞ, Ruşen, **Kentleşme Politikası**, Ankara, İmge Kitabevi, 2008.
- KHAN, M. Y., **Indian Financial System**, Delhi, Tata McGraw-Hill, 2006.
- KHANNA, Perminder, **Advanced Study In Money And Banking**, New Delhi, Atlantic Publishers & Distributors, 2005.
- KIRAY, Mübeccel, **Kentleşme Yazıları**, İstanbul, Bağlam Yayıncılık, 2007.
- KING, Peter, **Understanding Housing Finance**, London, Routledge, 2001.
- KONGAR, Emre, **21. Yüzyılda Türkiye**, İstanbul, Remzi Kitabevi, 2008.
- Konut Finansmanı Fonlarına ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (Seri: III, No: 34)
- KOREN, Herman, BİSESİ, Michael, National Environmental Health Association, **Handbook Of Environmental Health**, Florida, CRC Press, 2002.
- KOTHARI, Vinod, (2002), **Securitization Markets In USA**,
<http://www.vinodkothari.com/secusa.htm> (3.3.2009)
- KOTHARI, Vinod, (2008), **The Name Is Bond. Covered Bond**,
<http://www.vinodkothari.com/covered%20bonds%20article%20by%20vinod%20kothari.pdf> (2.2.2009)
- KOTHARI, Vinod, **Securitization**, New York, John Wiley And Sons, 2006.

- KOWITT, Beth, BIRGER, John, O'KEEFE, Brian, (2008), **Eight 2009 Economic Predictions**, <http://recession.org/library/2009-economic-predictions> (3.4.2009)
- KÖMÜRLÜ, Rüveyda, **Ülkemizde Toplu Konut Üretimine Yönelik Kaynak Oluşturma Model Yaklaşımları**, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, Yıldız Teknik Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, 2006.
- KULE, Hüner Ve ES, Muharrem, “‘Türkiye’de Kentsel Yoksulluk: Kocaeli Örneği’”, **Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi**, 45, (2005), s.259-300
- KUTLU, Hüseyin Ali Ve DEMİRCİ, N. Savaş, “‘Kapsamlı Bir Risk Yönetimi Düzenlemesi: Basel II Ve KOBİ’lere Muhtemel Etkileri’”, **Muhasebe Ve Finansman Dergisi**, 40, (2008)
- LAJOUX, Alexandra Ve WESTON, John, **The Art Of M & A Financing And Refinancing**, Columbus, McGraw-Hill Professional, 1999.
- LANGE, Helen, “‘Mortgage Backed Securitisation: Contextual Success Factors’”, **Proceedings Of The Academy Of Commercial Banking And Finance**, 3 (2), (2003)
- LEITMANN, Josef ve BAHAROĞLU, Deniz, “‘Coping Strategies For Infrastructure’”, **Habitat International**, 22 (2), (1998), s.115-135
- LUX, Reiner, “‘Mortgage Lending Value’”, **The 24th Pan Pacific Congress Of Real Estate Appraisers, Valuers And Counselors**, (2008)
- MADURA, Jeff, **Financial Institutions And Markets**, London, Cengage Learning EMEA, 2008.
- MAKAL, Ahmet, “‘Türkiye’de 1950-1965 Döneminde Tarım Kesiminde İşgücü Ve Emeğe İlişkin Gelişmeler’”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, 56 (3), (2001), s.103-140
- MALIENE, Vida Ve MALYS, Nalis, (2008), **High-quality Housing-A Key In Delivering Sustainable Communities**, <http://www.elsevier.com> (17.9.2008)
- MATHEY, Kosta, (2008), **Housing For The Poor**, <http://www.par-darmstadt.de/> (15.11.2008)
- MATTHAUS-MAIER, Ingrid Ve VON PISCHKE, J. D., **EU Accession**, Berlin, Springer, 2005.

- MBA (Mortgage Bankers Association), (2007), **Adjustable Rate Mortgage Loan**,
<http://www.mbaa.org/files/MBAResearchPolicyNotes.pdf> (17.1.2009)
- McDONALD, Daniel Ve THORNTON, Daniel, “A Primer On The Mortgage Market And Mortgage Finance”, **Federal Reserve Bank Of St. Louis Review**, 90 (1), (2008), s.31-45
- McGILL, Greg, **Building On The Past**, Abingdon, Taylor & Francis, 1995.
- McWHINNEY, James, (2009), **Mortgages: Fixed-Rate Versus Adjustable Rate**,
<http://www.investopedia.com/articles/pf/05/031605.asp> (15.1.2009)
- MILES, Davis, **The UK Mortgage Market**, Norwich, Crown, 2003.
- MUNOZ, Juan Garcia, **European Covered Bond Fact Book**, European Covered Bond Council (edt.), Spain (s.241-248), Brussels, ECBC Publication, 2008.
- NADLER, Michael, “Evaluating Private Housing Finance Systems”, **ENHR Conference Ljubljana**, (2006)
- NANJI, Altaf, (2007), **Covered Bonds**,
<http://www.rbccm.com/cm/file/0,,91097,00.pdf> (30.1.2009)
- NASARRE-AZNAR, Sergio, “The Funding Of The Mortgage Loans In Spain By The Issue Of Mortgage Securities”, **XXX World Congress On Housing**, (2003), s.347-354
- National Coalition For The Homeless, (2008), **Why Are People Homeless?**,
<http://www.nationalhomeless.org/publications/facts/Why.pdf>
 (10.10.2008)
- Nykredit, (2008), **Danish Covered Bonds**,
http://www.nykredit.dk/marketsdk/ressourcer/dokumenter/pdf/NYKR_DanishCoveredBonds_WWW.pdf (11.2.2009)
- OCC (Office Of The Comptroller Of The Currency), (1998), **Mortgage Banking**,
<http://www.occ.treas.gov/handbook/mortgage.pdf> (21.1.2009)
- OECD (Organization For Economic Co-Operation And Development), **Credit Risk And Credit Access In Asia**, Paris, OECD Publishing, 2006.
- OĞUZ, Fırat Ve BAYAR Fırat, “1923-2003 Türkiye Ekonomisi”, **Hazine Dergisi**, Aralık, (2003), s.3-40

- OHM, Brian, MERRILL, John, HERREN Joni, SCHIMIDTKE, Erich, (2003),
Housing Wisconsin,
http://www.doa.state.wi.us/dir/documents/housing_guide_2.pdf
(26.9.2008)
- OY, Osman, **Türkiye’de Mortgage Uygulaması**, İstanbul, Beta Basım Yayım, 2007.
- ÖÇAL, Tezer Ve ÇOLAK, Faruk, **Finansal Sistem Ve Bankalar**, Ankara, Nobel
Yayın, 1999.
- ÖNDER, Harun Ve ŞENSES, Fikret, **İktisat, Siyaset Ve Devlet Üzerine Yazılar**,
ULMAN, Burak Ve AKÇA, İsmet (der.), **Türkiye’de Yoksulluk Ve
Yoksulluk Düşüncesi** (s.199-221), İstanbul, Bağlam Yayınları, 2006.
- ÖZCAN, Ümit, (2000), **İmar Mevzuatının Ve Kentsel Toprak Mülkiyetinin
İrdelenmesi**, <http://www.dapaturk.com/#home~dapa> (19.11.2008)
- ÖZTÜRK, Şinasi, “Kırsal Yoksulluk Ve Neo-Liberal Ekonomi Politikaları”,
Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi, 5 (1), (2008), s.605-634
- PACKER, Frank, STEVER, Ryan, UPPER, Christian, “The Covered Bond
Market”, **BIS Quarterly Review**, (2007), s.43-55
- PANNELL, Bob, (2003), **Denmark: Probably The Best Housing Finance System
In The World?**, www.cml.org.uk/cml/filegrab/pdf/pub_hf_60-3.pdf.pdf?ref=3367 (24.1.2009)
- PEDERSEN, Mette Saaby Ve BONDORF, Svend, **European Covered Bond Fact
Book**, European Covered Bond Council (edt.), Denmark (s.107-115),
Brussels, ECBC Publication, 2008.
- POULAIN, Annick, (2003), **European Structured Covered Bonds**,
http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/regcapital/realestate/200307-comments/moodys%20rating%20approach_en.pdf (3.2.2009)
- QUIGLEY, John, “Real Estate Portfolio Allocation: The European Consumers’
Perspective”, **Journal Of Housing Economics**, 15, (2006), s.169-188
- RANNEY, David, **Global Decisions Local Collisions**, Pennsylvania, Temple
University Press, 2003.
- RAZU, John Mohan, “The Symbiosis Between Poverty And Globalization”,
National Council Of Churches Of India Review, CXX (10), (2000),
s.875-889

- RENAUD, Bertrand, (2003), **Housing Finance Systems In Emerging Markets**,
http://info.worldbank.org/etools/docs/library/156603/housing/pdf/renaud_intro_oral.ppt (12.1.2009)
- RICHARDS, Dan, (2008), **The Subprime Crisis Explained**,
<http://www.strategicimperatives.ca/blog/wp-content/themes/richards/files/TheSubprimeCrisisExplained.pdf>
 (29.3.2009)
- ROSEN, Richard, “The Role Of Securitization In Mortgage Lending”, **Chicago Fed Letter**, 244, (2007)
- ROSEN, Richard, “What Are Covered Bonds?”, **Chicago Fed Letter**, 257, (2008)
- SALAS, Rafael, “Population And Urbanization”, **Asia-Pacific Population Journal**, 1 (1), (1986), s.5-22
- SAPIR, Jacques, “Global Finance In Crisis”, **Real-World Economics Review**, 46, (2008), s.82-101
- Saskatchewan Minister Of Social Services, (2008), **Affordable Housing: An Investment**,
<http://www.gov.sk.ca/adx/asp/adxGetMedia.aspx?mediaId=496&PN=Shared> (8.10.2008)
- SCANLON, Kathleen Ve WHITEHEAD, Christine, **International Trends In Housing Tenure And Mortgage Finance**, London, Council Of Mortgage Lenders, 2004.
- SEVİLENGÜL, Orhan, **Banka Muhasebesi**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2001.
- SGK (Sosyal Güvenlik Kurumu), (2009), **Tarihçe**,
<http://www.sgk.gov.tr/sgkshared/sgk/geneltanitim/SGKtarihce.pdf>
 (19.05.2009)
- SHIJIAN, Zhou, **When Will US Subprime Mortgage Crisis End?**,
<http://www.antaike.com/gj/1212-english.PDF> (30.3.2009)
- SHLAY, Anne, “Housing In The Broader Context In The United States”, **Housing Policy Debate**, 6/3, (1995), s.695-720

- SIFMA (Securities Industry And Financial Markets Association), (2004), **Investor's Guide To Bond Basics**, http://www.sifma.org/services/publications/pdf/Bond_Basics.pdf (6.2.2009)
- SIFMA (Securities Industry And Financial Markets Association), (2002), **Mortgage Securities**, http://www.sifma.org/services/publications/pdf/an_investors_guide_to_mortgage_securities.pdf (25.2.2009)
- SIFMA, (2009), **Mortgage Related Issuance**, http://www.sifma.org/research/pdf/Mortgage_Related_Issuance.pdf (3.4.2009)
- SINGH, Vijay, JAIN, Sharad, TYAGI, Aditya, **Risk And Reliability Analysis**, Reston, ASCE Publications, 2007.
- SMITH, Anne-Marie, (2006), **Discovering New SRI Institutional Investment Opportunities**, http://www.uksif.org/cmsfiles/uksif/uksif-new_SRI_Instit_Opps.pdf (9.2.2009)
- SMITH, Veronica, (2009), **Global Recession Pushing Millions Into Poverty**, <http://www.france24.com/en/20090331-global-recession-pushing-millions-poverty> (7.4.2009)
- SÖNMEZ, Mustafa, “Dağılamayan Gelir”, **Görüş Dergisi**, 45, (2001), s.60-69
- SPICKER, Paul, LEGUIZAMON, Sonia Alvarez, GORDON, David, **Comparative Research Programme On Poverty**, International Social Science Council, **Poverty**, London, Zed Books, 2007.
- Standard&Poor's, **Yapısal Finans**, Columbus, Mc-Graw-Hill, 2007.
- STOCKER, Otmar, **European Covered Bond Fact Book**, European Covered Bond Council (edt.), **Pooling Models In Europe** (s.40-48), Brussels, ECBC Publication, 2008.
- STONE, Charles Ve ZISSU, Anne, **The Securitization Markets Handbook**, New York, Bloomberg Press, 2005.

- T.C. Chicago Başkonsolosluğu Ticaret Ataşeliği, (2008), **Küresel Finansal Krizin Nedenleri Ve Olası Sonuçları Hakkında Bilgi Notu**, <http://www.musavirlikler.gov.tr/upload/CHI/Finansal%20kriz%20bilgi%20notu.pdf> (5.5.2009)
- TCMB (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası), **Gayrimenkul Sektöründe Gelişmeler Ve Olası Sorunlar**, Ankara, TCMB, 2009.
- TDK (Türk Dil Kurumu), (2006), **Büyük Türkçe Sözlük**, <http://tdkterim.gov.tr/bts/> (15.9.2008)
- TEKELİ, İlhan, **Göç Ve Ötesi**, İstanbul, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 2008.
- TEKİNEL, Osman ve GÜVERCİN, Özkan, “Türkiye’de Konut Sorununun Nedenleri’”, **Fen Ve Mühendislik Dergisi**, 3 (2), (2000), s.7-17
- TEPAV (Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı), (2008), **2007-08 Küresel Finans Krizi Ve Türkiye: Etkiler Ve Öneriler**, http://www.tepav.org.tr/tur/admin/dosyabul/upload/2007_08_Kuresel_Finans_Krizi_ve_Turkiye.pdf (13.4.2009)
- TEPAV (Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı), (2009), **Küresel Krize Karşı TEPAV Politika Önerileri**, <http://www.tbb.org.tr/turkce/konferans/28042009.pdf> (16.5.2009)
- THAU, Annette, **The Bond Book**, Columbus, Mc-Graw-Hill Professional, 2000.
- The Federal Reserve Board, (2009), **Consumer Handbook On Adjustable Mortgages**, <http://www.federalreserve.gov/pubs/arms/armsbrochure.pdf> (2.21.2009)
- TMMOB Harita Ve Kadastro Mühendisleri Odası, 2009, **TOKİ Gerçeği Paneli Sonuç Bildirgesi**, http://www.tunaninyeri.com/audio/sonuc_bildirgesi.pdf (29.05.2009)
- TOKİ (Toplu Konut İdaresi), (2009a), **Faaliyet Özeti 2003-2009**, <http://www.toki.gov.tr/ozet.asp> (12.05.2009)
- TOKİ (Toplu Konut İdaresi), (2009b), **Genel Satış Koşulları**, <http://www.toki.gov.tr/page.asp?ID=36> (12.05.2009)
- TOSUN, Elif, “Türkiye’de Konut İhtiyacı Ve Konut Finansmanı”, **Paradoks Ekonomi, Sosyoloji Ve Politika Dergisi (e-dergi)**, 2 (2), (2006), <http://www.paradoks.org/>

- TUCKER, Michael, “The Development And Evolution Of The Subprime Mortgage Crisis”, *E-Journal Of Business and Economic Issues*, 3 (2), (2008)
- TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu), *Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Nüfus Sayımı*, Ankara, Türkiye İstatistik Kurumu, 2008a.
- TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu), *İstatistik Göstergeler 1923-2006*, Ankara, Türkiye İstatistik Kurumu, 2007a.
- TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu), *İstatistik Yıllık 2007*, Ankara, Türkiye İstatistik Kurumu, 2008b.
- TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu), *İstatistiklerle Türkiye 2007*, Ankara, Türkiye İstatistik Kurumu, 2007c.
- TÜİK (Türkiye İstatistik Kurumu), *Rakamlar Ne Diyor?*, Ankara, Türkiye İstatistik Kurumu, 2007b.
- Türkkent (Türkiye Kent Kooperatifleri Merkez Birliği), (2006), **18. İlkbahar Semineri**,
http://www.turkkent.coop/v2/index.php?option=com_content&task=view&id=42 (16.05.2009)
- ULAGAY, Osman, (2009), **Krizin Dibi Bulunsa Bile Çıkış Kolay Olmayacak**,
<http://www.milliyet.com.tr/Yazar.aspx?aType=YazarDetay&ArticleID=1092802&AuthorID=77&Date=10.05.2009> (15.5.2009)
- UN (United Nations), (2004), **Human Settlement Country Profile Turkey**,
http://www.un.org/esa/agenda21/natlinfo/countr/turkey/Turkey_HS.pdf
(11.05.2009)
- UN (United Nations), **Housing Finance Systems For Countries In Transition**, Geneva, United Nations, 2005.
- UNDP (United Nations Development Programme), (2003), **Background Paper Of The Task Force On Improving The Lives Of Slum Dwellers**,
<http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/UN/UNPAN010172.pdf> (21.10.2008)
- UNDP (United Nations Development Programme), **Human Development Report 1998**, New York, Oxford University Press, 1998.
- UNDP (United Nations Development Programme), **Human Development Report 2005**, Pittsburgh, Hoechstetter Printing, 2005.

- UN-HABITAT (United Nations Centre For Human Settlements), (1996), **An Urbanizing World**, <http://www.unhabitat.org/downloads/docs/GRHS.1996.0.pdf> (11.10.2008)
- UN-HABITAT (United Nations Centre For Human Settlements), (2008), **Why Housing Rights?**, <http://www.unhabitat.org/content.asp?typeid=19&catid=282&cid=789> (12.11.2008)
- UN-HABITAT (United Nations Centre For Human Settlements), **Finance For Shelter And Services**, New York, UN-HABITAT, 1990.
- UN-HABITAT (United Nations Centre For Human Settlements), **Report Of The Inter-regional Workshop On Integration Of Housing**, New York, UN-HABITAT, 1991.
- UN-HABITAT (United Nations Human Settlements Programme), **Financing Urban Shelter**, London, Earthscan Publications, 2005
- UN-HABITAT (United Nations Human Settlements Programme), **The Challenge Of Slums**, New York, UN-HABITAT, 2003.
- United States Department Of The Treasury, (2008), **Best Practices For Residential Covered Bonds**, <http://www.treas.gov/press/releases/reports/USCoveredBondBestPractices.pdf> (29.1.2009)
- UNU-WIDER (United Nations University-World Institute For Development Economics Research), (2008), **World Income Inequality**, http://www.wider.unu.edu/research/Database/en_GB/wiid/ (4.4.2009)
- US Census Bureau, (2008), **World Population Information**, <http://www.census.gov/ipc/www/idb/worldpopinfo.html> (14.11.2008)
- USA TODAY, (2005), **Nation Taking A New Look At Homelessness**, http://www.usatoday.com/news/nation/2005-10-11-homeless-cover_x.htm (15.3.2009)
- VDH (Verband Deutscher Hypothekenbanken), **European Mortgage Securitisation**, Brussels, Tegova, 2002.

- VESTBRO, Dick Urban, **The Role Of Design And Planning Professionals Housing Problem**, Vestbro, Dick Urban (edt.), What Is The Problem? (s.5-12), Stockholm, ARC-PEACE, 2001.
- VOLK, Bernd, **European Covered Bond Fact Book**, European Covered Bond Council (edt.), RMBS vs. Covered Bonds (s.61-67), Brussels, ECBC Publication, 2008.
- WARNOCK, Veronica Ve WARNOCK, Francis, (2007), **Markets And Housing Finance**, <http://www.elsevier.com> (5.1.2009)
- WEICHER, John, “The New Structure Of The Housing Finance System”, **Federal Reserve Bank Of St.Louis Review**, Issue July, (1994), s.47-65
- WILLIAMSON, John Peter, **The Investment Banking Handbook**, New York, John Wiley And Sons, 1988.
- WONG, Anthony Ve HIGH, Robert, **Fixed-Income Arbitrage**, New York, John Wiley And Sons, 1993.
- World Bank, (2000), **Poverty In An Age Of Globalization**, <http://www.worldbank.org/html/extdr/pb/globalization/povertyglobalization.pdf> (11.4.2008)
- World Bank, (2001), **World Development Report 2000/2001**, <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/EXTPOVERTY/0,,contentMDK:20195989~pagePK:148956~piPK:216618~theSitePK:336992~isCURL:Y,00.html> (25.10.2008)
- WRIGHT, James Ve RUBIN, Beth, “Is Homelessness A Housing Problem?”, **Housing Policy Debate**, 2 (3), (1991), s.937-956
- YALÇIN, Cemal, **Göç Sosyolojisi**, Ankara, Anı Yayıncılık, 2004.
- YATKIN, Ahmet, “Küresel Yoksulluk Sorununun Çözümünde Sivil Toplum Kuruluşlarının Rolü Ve Önemi”, **IV. Uluslararası Sivil Toplum Kuruluşları Kongresi Bildiriler Kitabı**, (2007), s.53-64
- YAVUZ, Sutay, (2005), **Fertility Transition And The Progression To A Third Birth In Turkey**, http://www.demogr.mpg.de/Papers/workshops/050509_paper08.pdf (17.11.2008)

YELDAN, Erinç, **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi**, İstanbul, İletişim Yayınları, 2008.

YETGİN, Feyzullah, **Mortgage Sistemi: Türkiye**, İstanbul, Dünya Yayıncılık, 2007.

ZANDI, Mark, **Financial Shock**, New Jersey, FT Press, 2008.

<http://dictionary.reference.com/>

<http://finance.mapsofworld.com/>

<http://mervakif.org.tr/>

<http://wordinfo.info/>

<http://www.bayindirlik.gov.tr/>

<http://www.emlakkulisi.com/>

<http://www.freddiemac.com/>

<http://www.ginniemae.gov/>

<http://www.investopedia.com/>

<http://www.kobifinans.com.tr/>

<http://www.oyak.com.tr/>

<http://www.tasfiyeemlak.com/>

<http://www.tbb.org.tr/>

<http://www.tuik.gov.tr/>

<http://www.vergiportali.com/>

EKLER

EK I

(Sabit Faizli ve Sabit Geri Ödemeli İpotekli Konut Kredisine İlişkin Örnek Geri Ödeme Tablosu)

Vade : 12 ay

Aylık Faiz Oranı : %0.5

Kredi Tutarı : 10,000 TL

Ay	Aylık Ödeme	Faiz Ödemesi	Anapara Ödemesi	Bakiye	Kümülatif Faiz Ödemesi	Kümülatif Anapara Ödemesi
1	860.66	50	810.66	9,189.34	50	810.66
2	860.66	45.95	814.71	8,374.63	95.95	1,625.37
3	860.66	41.87	818.79	7,555.84	137.82	2,444.16
4	860.66	37.78	822.88	6,732.96	175.6	3,267.04
5	860.66	33.66	827.00	5,905.96	209.26	4,094.04
6	860.66	29.53	831.13	5,074.83	238.79	4,925.17
7	860.66	25.37	835.29	4,239.54	264.16	5,760.46
8	860.66	21.20	839.46	3,400.08	285.36	6,599.92
9	860.66	17.00	843.66	2,556.42	302.36	7,443.58
10	860.66	12.78	847.88	1,708.54	315.14	8,291.46
11	860.66	8.54	852.12	856.42	323.68	9,143.58
12	860.66	4.28	856.38	0	327.96	10,000

EK II**(Değişken Faizli İpotekli Konut Kredisine İlişkin Örnek Geri Ödeme Tablosu)**

Vade : 36 ay

İlk faiz oranı : %0.5 (Aylık) (İlk 12 ay sabit)

Ayarlama Dönemi : 24 ay

Değişken Faiz Oranı : %0.6 (Aylık)

Kredi Tutarı : 10,000 TL

Ay	Aylık Ödeme	Faiz Ödemesi	Anapara Ödemesi	Bakiye	Kümülatif Faiz Ödemesi	Kümülatif Anapara Ödemesi
1	304.22	50	254.22	9,745.98	50	254.22
2	304.22	48.73	255.49	9,490.29	98.73	509.71
3	304.22	47.45	256.77	9,233.52	146.18	766.48
4	304.22	46.17	258.05	8,975.47	192.35	1,024.53
5	304.22	44.88	259.34	8,716.13	237.23	1,283.87
6	304.22	43.58	260.64	8,455.49	280.81	1,544.51
7	304.22	42.28	261.94	8,193.55	323.09	1,806.45
8	304.22	40.97	263.25	7,930.30	364.06	2,069.70
9	304.22	39.65	264.57	7,665.73	403.71	2,334.27
10	304.22	38.33	265.89	7,399.84	442.04	2,600.16
11	304.22	37.00	267.22	7,132.62	479.04	2,867.38
12	304.22	35.66	268.56	6,864.06	514.70	3,135.94
13	307.94	41.18	266.76	6,597.30	555.88	3,402.70
14	307.94	39.58	268.36	6,328.94	595.46	3,671.06
15	307.94	37.97	269.97	6,058.97	633.43	3,941.03
16	307.94	36.35	271.59	5,787.38	669.78	4,212.62
17	307.94	34.72	273.22	5,514.16	704.50	4,485.84
18	307.94	33.08	274.86	5,239.30	737.58	4,760.70
19	307.94	31.44	276.50	4,962.80	769.02	5,037.20
20	307.94	29.78	278.16	4,684.64	798.80	5,315.36

21	307.94	28.11	279.83	4,404.81	826.91	5,595.19
22	307.94	26.43	281.51	4,123.30	853.34	5,876.70
23	307.94	24.74	283.20	3,840.10	878.08	6,159.90
24	307.94	23.04	284.90	3,555.20	901.12	6,444.80
25	307.94	21.33	286.61	3,268.59	922.45	6,731.41
26	307.94	19.61	288.33	2,980.26	942.06	7,019.74
27	307.94	17.88	290.06	2,690.20	959.94	7,309.80
28	307.94	16.14	291.80	2,398.40	976.08	7,601.60
29	307.94	14.39	293.55	2,104.85	990.47	7,895.15
30	307.94	12.63	295.31	1,809.54	1,003.10	8,190.46
31	307.94	10.86	297.08	1,512.46	1,013.96	8,487.54
32	307.94	9.07	298.87	1,213.59	1,023.03	8,786.41
33	307.94	7.28	300.66	912.93	1,030.31	9,087.07
34	307.94	5.48	302.46	610.47	1,035.79	9,389.53
35	307.94	3.66	304.28	306.19	1,039.45	9,693.81
36	307.94	1.84	306.10	0	1,041.29	10,000

ÖZGEÇMİŞ

Doğum Tarihi.....29.05.1983
Doğum Yeri.....Kars
İlkokul.....Kars İsmetpaşa İlköğretim Okulu (1989-1994)
Ortaokul.....Kars Anadolu Lisesi (1994-1998)
Lise.....Erzurum Fen Lisesi (1998-2000) ve Kars Alpaslan
Lisesi (2000-2001)
Lisans.....İstanbul Üniversitesi İşletme (İngilizce) (2001-2006)
Yüksek Lisans.....Kafkas Üniversitesi İşletme Anabilim Dalı (2006-2009)
Çalıştığı Kurum.....Kafkas Üniversitesi İİBF (Araştırma Görevlisi) (2006-)