

T.C.
KADİR HAS ÜNİVERSİTESİ
FİNANS ve BANKACILIK
DOKTORA PROGRAMI

**KONUT FİNANSMANINDA
MORTGAGE BANKACILIĞININ
YÜKSELEN EKONOMİLERDEKİ YERİ**

CEMALETTİN VURAL

DOKTORA TEZİ

TEZ DANIŞMANI:
Prof. Dr. MÜNEVVER ÇETİN

İSTANBUL – HAZİRAN 2009

ÖNSÖZ

Finansman bilgisinin sosyo-ekonomik uygulamalar karşısında daha gelişmiş bir kapsama erişmesi ihtiyacından hareket ile başlattığım bu çalışmanın süresi içerisinde konut finansmanı alanından başlayarak ortaya küresel bir finansal krizin de çıkmış olması, çalışmanın başındaki hedeflerinin önemini arttırıcı bir rol oynamıştır. Bu özelliği ile çalışma, bana başında hedeflediğim kazanımlardan daha fazlasını sağlamıştır.

Çalışma, Prof. Dr. İlhan Uludağ'ın destekleri ve katkısı olmasa idi bu aşamaya gelmezdi. Değerli insan ve bilim dünyasının seçkin üyesi Prof. Dr. İlhan Uludağ, finansmanın karmaşık konularını çözümlenemede bana yol gösterdiği için kendisine teşekkürü bir borç bilirim.

Çalışmama değerli zamanından ayıran, kaynakları ile destek olan ve özellikle taksonomi ile ilgili engelleri aşmamda çok önemli katkıda bulunan, tez danışmanım Prof. Dr. Münevver Çetin'e şükranlarımı sunarım.

Son olarak, yakınlarıma ve mesai arkadaşlarıma çalışmamın her aşamasında bana verdikleri destek ve gösterdikleri anlayıştan dolayı teşekkür ederim.

İstanbul, Haziran, 2009

Cemalettin VURAL

ÖZET

Mortgage bankacılığı finansal piyasalarda krediler kapsamında konut finansmanı için oluşturulan mortgage kredileri üzerinde uzmanlaşmış olup, karmaşık mortgage piyasalarında önemli sorumluluğu bulunmaktadır. Çalışma, kişi başına milli gelir açısından ülkelerin gelişmişlik düzeylerine (bilhassa yükselen ekonomiler) göre mortgage kredilerinin GSMH ya olan oranların kişi başına mortgage kredilerini belirleme etkilerini incelemeyi amaçlamıştır.

Çalışmada merkezi dağılım istatistikleri gibi betimleyici nicel yöntemler ile birlikte korelasyon analizi ve çoklu regresyon gibi parametrik yöntemler de kullanılmıştır. Avrupa Mortgage Federasyonu'nu verileri istatistik analizlerinde SPSS (Statistical Package for Social Science) bilgisayar yazılımı Versiyon 16 kullanılmıştır.

Çalışmanın sonucunda mortgage bankacılığı açısından ekonomik faaliyette bulunulan ülkenin ekonomik gelişmişlik düzeyine (bilhassa yükselen ekonomiler ve Türkiye açısından) ülke ekonomisinin mortgage kredi piyasasının büyüklüğüne dair verdiği kararın mortgage kredilerinin kullanılacağı kişilerin durumuna etkilerine ait bazı belirlemelere ulaşılmıştır. Araştırma sonuçlarına göre ülkeler gelişmişlik düzeylerine göre GSMH larından mortgage kredisi ayırma davranışları açısından ayrılmakta oldukları kabul edilebilir.

ABSTRACT

Mortgage banking has paramount responsibility in sophisticated mortgage markets through mortgage credits in housing finance in credit element of financial markets. Study aims to determine effect of mortgage GDP ratio on mortgage per capita as per development level of countries (especially emerging economies) in terms of income per capita.

Quantitative methods, descriptive methods for distribution statistics, and parametric methods for correlation and multiple regression analyses are employed on data of The European Mortgage Federation in the study by using SPSS-V16 software.

Study reaches to some determinations for the effect of the ratio of mortgage credits to GNP in macro economic decisions on per capita use of mortgage credits as per development level of countries (especially emerging economies and Turkey). Study concludes that countries could be appraised as decomposed according to their behaviour of mortgage GDP ratios.

KISALTMALAR

A.B.D.	Amerika Birleşik Devletleri
BBDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIS	Bank for International Settlements
BM	Birleşmiş Milletler
CGFS	Committe on the Global Financial System
D.C.....	District of Columbia
DİE.....	Devlet İstatistik Enstitüsü
DPT	T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı
ECB.....	European Central Bank
EMF	European Mortgage Federation
FDIC	The Federal Deposit Insurance Corporation
IFC	Uluslararası Finans Kurumu
İDMK.....	İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler
İMKB.....	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
MBS	Mortgage-Backed Security
OECD.....	The Organization for Economic Cooperation and Development
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TBB.....	Türkiye Bankalar Birliği
TMMOB ..	Türk Mühendis ve Mimar Odaları Birliği
TOBB	Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği
TÜİK.....	T.C. Başbakanlık Türkiye İstatistik Kurumu

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
ÖNSÖZ	i
ÖZET	ii
ABSTRACT	iii
KISALTMALAR	iv
İÇİNDEKİLER	v
TABLolar LİSTESİ	xi
ŞEKİLLER LİSTESİ	xv
GİRİŞ	1
BÖLÜM 1: KAVRAMSAL ALTYAPI.....	4
1.1. Finansal Sistem ve Konut Finansmanı.....	4
1.1.2. Konut Kavramı, Tanımı ve Önemi	4
1.1.2. Konuta Duyulan Gereksinim	7
1.1.3. Konut Yetersizliği.....	8
1.1.4. Konut Sorununun Önem ve Boyutu	9
1.1.4.1. Konut Sorununun Tanımı	11
1.1.4.2. Konut Sorununun Kaynakları ve Soruna Neden Olan Etkenler	12
1.2. Konut Finansmanı ve Finansal Aracı Olarak Bankalar	20
1.2.1. Konut Finansmanı.....	20
1.2.2. Konut Finansmanı Sistemleri.....	22
1.2.3. Konut İçin Finansman Kaynakları	25
1.2.3.1. Kurumsallaşmamış Kaynaklar	25
1.2.3.2. Kurumsallaşmış Özel Kaynaklar	27
1.2.3.3. Kamu Kaynakları	32
1.2.4. Konut Finansmanındaki Alternatif Yöntemler	34
1.2.4.1. Finansmanın Doğrudan Sağlandığı Yöntem	38
1.2.4.2. Sözleşme ile Sağlanan Konut Finansmanı	38
1.2.4.3. Yapı Tasarruf Sandıkları: Sözleşme Sistemine Örnek Bir Model ...	39
1.2.4.4. Mevduat Finansmanı Yöntemi.....	41
1.2.4.5. Mortgage Bankacılığı Yöntemi	42
1.2.5. Konut Finansman Sistemi Olarak Mortgage	44
1.2.6. Konut Finansmanında İpotek ve Çeşitli Yöntemleri	46
1.2.6.1. İpoteğin ve İpoteğin Menkul Kıymete Dönüşümünün Tarihçesi	47

1.2.6.2. İpotek Kredilerindeki Çeşitler	51
1.2.6.2.1. Klasik Anlamdaki İpotek Kredisi	52
1.2.6.2.2. Fiyat Düzeyi ile Paralel Giden İpotek Kredisi	54
1.2.6.2.3. Çift Endekse Sahip Oranı Değişen İpotek Kredisi	54
1.2.6.3. İpotek Kredisini Düzenleyen Kurumlar	55
1.2.6.4. İpotek Yatırımının Taşıdığı Riskler	57
1.2.6.4.1. Faiz Oranları ve Faiz Oranı Riski	58
1.2.6.4.2. Erken Ödemenin Getireceği Risk	59
1.2.6.4.3. Temerrüt Düşme	61
1.2.6.4.4. Likidite Sıkışıklığından Kaynaklanan Risk	61
1.2.6.4.5. Hukuki Şartların Doğurabileceği Risk	61
1.2.6.4.6. Dışardan Gelen Dış Kaynağa Bağlı Riskler	62
1.2.6.4.7. İç Kaynaklı İçsel Risk	62
1.2.6.5. İpoteğe Dayalı Sermaye Piyasası Araçları	63
1.2.7. Konut Finansmanında İlk ve İkinci Piyasalar	68
BÖLÜM 2: MORTGAGE ÜLKE UYGULAMALARI	77
2.1. Ülke Uygulamaları	77
2.1.1. Devletin Rolü	77
2.1.1.1. Yükselen Ekonomilerde Gelişen Mortgage Bankacılığında, Devletin Katılımı	78
2.1.1.2. Mortgage Kredilerinde Devletin Rolü	80
2.1.2. Yükselen Ekonomilerde Mortgage	80
2.1.2.1. Konut Finansmanı ve İstihdam	81
2.1.2.2. Global Kentleşme Eğilimi	82
2.1.2.4. Uzmanlaşmış Kurumların Konut Finansman Yöntemi	85
2.1.2.5. Bireysel Emeklilik Bağlantılı Konut Finansman Sistemi	94
2.2. Gelişmiş Ülkelerin Başarılı Konut Finansman Uygulamaları	95
2.2.1. Amerika Birleşik Devletleri'nde Konut Finansmanı Uygulamaları	96
2.2.2. Avrupa Birliği Ülkelerinde Konut Finansmanı Uygulamaları	100
2.2.2.1. Almanya	102
2.2.2.2. İngiltere ve İrlanda	108
2.2.2.3. Fransa	110
2.2.2.4. İsveç	110
2.2.2.5. İspanya	111
2.2.2.6. İtalya	111
2.2.2.7. Hollanda	111
2.2.2.8. Portekiz	113
2.2.2.9. Belçika	113
2.2.2.10. Danimarka	114
2.2.2.11. Finlandiya	114
2.2.2.12. Yunanistan	114
2.2.2.13. Lüksemburg ve Avusturya	114

2.3. Gelişmekte Olan Ülkelerin Başarılı Konut Finansmanı Uygulamaları	117
2.3.1. Latin Amerika Ülkeleri	120
2.3.1.1. Arjantin	120
2.3.1.2. Brezilya ve Şili	121
2.3.1.3. Kolombiya UPAC Sistemi	123
2.3.1.4. Meksika	124
2.3.2. Asya Ülkeleri	124
2.3.2.1. Kore	124
2.3.2.2. Hong Kong	126
2.3.2.3. Malezya	127
2.3.3. Avrupa ve Orta Doğu Ülkeleri	128
2.3.3.1. Macaristan	128
2.3.3.2. Ürdün	128

BÖLÜM 3: TÜRKİYE’DE KONUT FİNANSMANI VE MORTGAGE SİSTEMİ

3.1. Türkiye’de Konut Politikaları	131
3.2. Türkiye’de Konut Finansmanı	134
3.2.1. Konut Finansman Kuruluşları	135
3.2.2. Konut Finansmanı Fonu	136
3.2.3. İpotek Finansman Kuruluşları	138
3.2.3.1. İpotek Finansman Kuruluşları -Likidite Faaliyeti	140
3.2.3.2. İpotek Finansman Kuruluşları -Menkul Kıymetleştirme Faaliyeti	141
3.3. İpotek Piyasaları	142
3.3.1. İpotek Havuzları	142
3.3.2. İpotek Piyasa Mekanizmaları	144
3.3.3. İpotek Kredilerinde ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlerde Güvence Sistemi	147
3.4. Türkiye’de Mortgage Sisteminin Özellikleri	149
3.4.1. Türkiye’de Mortgage Sisteminin Önemi	149
3.4.2. Türkiye’de Mortgage Sisteminin Mevcut Durumu ve Gelişme Hedefleri	151
3.4.3. Türkiye’de Mortgage Sistemi Başarı Koşulları	152
3.4.4. Türkiye’de Mortgage Sistemi Enstrümanları	153
3.4.5. Türkiye’de Mortgage Sistemi Piyasası	156
3.5. Türkiye’de Konut Sektörünün SWOT Analizi	159
3.5.1. Konut Sektörünün Güçlü Yönleri	159
3.5.2. Konut Sektörünün Zayıf Yönleri	160
3.5.3. Konut Sektörünün Fırsatları	163
3.5.4. Konut Sektörünü Tehdit Eden Etmenler	165

BÖLÜM 4: YÜKSELEN EKONOMİLERİN GELİŞMESİ VE KONUT SEKTÖRÜNÜN BÜYÜMESİ ARASINDAKİ İLİŞKİ MODELLERİ.....	169
4.1. Temel Model.....	169
4.2. Zaman Serileri ve Durağanlık.....	170
4.2.1. Trend Bileşeni.....	170
4.2.2. Mevsim Bileşeni.....	171
4.2.3. Çevrimsel Bileşen.....	171
4.2.4. Düzensiz Bileşen.....	171
4.3. Durağanlık ve Dickey-Fuller Testi.....	174
4.4. Korelasyon ve Regresyon Modeli.....	182
4.4.1. Model Değişkenleri.....	184
4.4.2. Veriler.....	186
4.4.3. Kavramsal Modeller.....	192
BÖLÜM 5: EKONOMİLERİN GELİŞMİŞLİĞİ VE MORTGAGE SİSTEMİ ARASINDAKİ İLİŞKİYE AİT UYGULAMA.....	196
5.1. Uygulamanın 2004 Yılı Analizleri.....	197
5.1.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2004) Analizleri.....	197
5.1.1.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2004) Betimsel Analizi.....	197
5.1.1.2. Gelişmekte Olan Ülkeler (2004) Korelasyon Analizi.....	198
5.1.1.3. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler (2004) Çoklu Regresyon Analizi.....	199
5.1.1.4. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2004) Çoklu Regresyon Analizi.....	201
5.1.2. Yükselen Ekonomiler (2004) Analizleri.....	201
5.1.2.1. Yükselen Ekonomiler (2004) Betimsel Analizi.....	202
5.1.2.2. Yükselen Ekonomiler (2004) Korelasyon Analizi.....	202
5.1.2.3. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler (2004) Çoklu Regresyon Analizi.....	204
5.1.2.4. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2004) Çoklu Regresyon Analizi.....	206
5.1.3. Gelişmiş Ülkeler (2004) Analizleri.....	206
5.1.3.1. Gelişmiş Ülkeler (2004) Betimsel Analizi.....	206
5.1.3.2. Gelişmiş Ülkeler (2004) Korelasyon Analizi.....	207
5.1.3.3. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler (2004) Çoklu Regresyon Analizi.....	208
5.1.3.4. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2004) Çoklu Regresyon Analizi.....	211
5.2. Uygulamanın 2005 Yılı Analizleri.....	213
5.2.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2005) Analizleri.....	213
5.2.1.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2005) Betimsel Analizi.....	213

5.2.1.2. Gelişmekte Olan Ülkeler (2005) Korelasyon Analizi.....	214
5.2.1.3. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler (2005) Çoklu Regresyon Analizi	215
5.2.1.4. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2005) Çoklu Regresyon Analizi.....	217
5.2.2. Yükselen Ekonomiler (2005) Analizleri.....	219
5.2.2.1. Yükselen Ekonomiler (2005) Betimsel Analizleri.....	219
5.2.2.2. Yükselen Ekonomiler (2005) Korelasyon Analizi.....	220
5.2.2.3. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler (2005) Çoklu Regresyon Analizi.....	221
5.2.2.4. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2005) Çoklu Regresyon Analizi.....	224
5.2.3. Gelişmiş Ülkeler (2005) Analizleri.....	226
5.2.3.1. Gelişmiş Ülkeler (2005) Betimsel Analizleri	226
5.2.3.2. Gelişmiş Ülkeler (2005) Korelasyon Analizi	227
5.2.3.3. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler (2005) Çoklu Regresyon Analizi.....	228
5.2.3.4. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2005) Çoklu Regresyon Analizi.....	230
5.3. Uygulamanın 2006 Yılı Analizleri	232
5.3.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2006) Analizleri.....	232
5.3.1.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2006) Betimsel Analizleri.....	232
5.3.1.2. Gelişmekte Olan Ülkeler (2006) Korelasyon Analizi.....	233
5.3.1.3. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler (2006) Çoklu Regresyon Analizi	235
5.3.1.4. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2006) Çoklu Regresyon Analizi.....	237
5.3.2. Yükselen Ekonomiler (2006) Analizleri.....	239
5.3.2.1. Yükselen Ekonomiler (2006) Betimsel Analizleri.....	239
5.3.2.2. Yükselen Ekonomiler (2006) Korelasyon Analizi.....	240
5.3.2.3. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler (2006) Çoklu Regresyon Analizi.....	242
5.3.2.4. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2006) Çoklu Regresyon Analizi.....	244
5.3.3. Gelişmiş Ülkeler (2006) Analizleri.....	244
5.3.3.1. Gelişmiş Ülkeler (2006) Betimsel Analizleri	244
5.3.3.2. Gelişmiş Ülkeler (2006) Korelasyon Analizi	245
5.3.3.3. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler (2006) Çoklu Regresyon Analizi.....	246
5.3.3.4. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2006) Çoklu Regresyon Analizi.....	249
5.4. Uygulamanın 2007 Yılı Analizleri	251
5.4.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2007) Analizleri.....	251
5.4.1.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2007) Betimsel Analizleri.....	251

5.4.1.2. Gelişmekte Olan Ülkeler (2007) Korelasyon Analizi.....	252
5.4.1.3. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler (2007) Çoklu Regresyon Analizi	253
5.4.1.4. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2007) Çoklu Regresyon Analizi.....	256
5.4.2. Yükselen Ekonomiler (2007) Analizleri.....	258
5.4.2.1. Yükselen Ekonomiler (2007) Betimsel Analizleri.....	258
5.4.2.2. Yükselen Ekonomiler (2007) Korelasyon Analizi.....	259
5.4.2.3. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler (2007) Çoklu Regresyon Analizi.....	260
5.4.2.4. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2007) Çoklu Regresyon Analizi.....	262
5.4.3. Gelişmiş Ülkeler (2007) Analizleri.....	262
5.4.3.1. Gelişmiş Ülkeler (2007) Betimsel Analizleri	263
5.4.3.2. Gelişmiş Ülkeler (2007) Korelasyon Analizi	263
5.4.3.3. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler (2007) Çoklu Regresyon Analizi.....	264
5.4.3.4. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2007) Çoklu Regresyon Analizi.....	267
5.5. Sonuçların Toplu Değerlendirilmesi.....	269
5.5.1. 2004 Yılı Analizleri Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi	269
5.5.2. 2005 Yılı Analizleri Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi	271
5.5.3. 2006 Yılı Analizleri Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi	273
5.5.4. 2007 Yılı Analizleri Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi.....	275
5.6. Sonuçların Yorumlanması	277
SONUÇ	281
KAYNAKÇA.....	284

TABLolar LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Tablo 2.1. İnşaat Sektörü ve İstihdam	81
Tablo 2.2. Dünyada ve Türkiye’de Şehirleşme Hızı (1950-2030)	83
Tablo 2.3. Dünya Nüfusu ve Kentleşme Oranı (1950-2030).....	84
Tablo 2.4. Dünya Nüfusu ve Kentleşme Eğilimi (1990-2005-2030)	85
Tablo 2.5. Avrupa Konut Mortgage Piyasası (2007).....	116
Tablo 2.7. İpotekli Konut Kredi Hacmi.....	135
Tablo 3.1. Türkiye için Mortgage Sisteminin Enstrümanları	154
Tablo 3.2. Türkiye’de Yeni ve Eski Mortgage Sistemleri Karşılaştırması.....	158
Tablo 3.3. Türkiye’de İnşaat Sektörü	166
Tablo 4.1. GSYİH'nın % Oranı Olarak Seçilmiş Göstergeler (2004).....	185
Tablo 4.2. Merkezi Dağılım İstatistikleri (2004).....	187
Tablo 4.3. Ülkelerin Kategorileri (EMF Kişi Başına GSMH 2004).....	188
Tablo 4.4. Merkezi Dağılım İstatistikleri (2005).....	188
Tablo 4.5. Ülkelerin Kategorileri (EMF Kişi Başına GSMH 2005).....	189
Tablo 4.6. Merkezi Dağılım İstatistikleri (2006).....	190
Tablo 4.7. Ülkelerin Kategorileri (EMF Kişi Başına GSMH 2006).....	190
Tablo 4.8. Merkezi Dağılım İstatistikleri (2007).....	191
Tablo 4.9. Ülkelerin Kategorileri (EMF Kişi Başına GSMH 2007).....	192
Tablo 5.1. Uygulamanın Yıllara ve Kategorilere göre Başlık Numaraları	196
Tablo 5.2. Gelişmekte Olan Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2004).....	197
Tablo 5.3. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizi (2004)	198
Tablo 5.4. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2004).....	199
Tablo 5.5. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2004)	200
Tablo 5.6. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2004)	201
Tablo 5.7. Yükselen Ekonomiler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2004).....	202
Tablo 5.8. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizi (2004)	203
Tablo 5.9. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2004).....	204
Tablo 5.10. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2004)	205
Tablo 5.11. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2004)	205
Tablo 5.12. Gelişmiş Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2004).....	207
Tablo 5.13. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizi (2004)	208
Tablo 5.14. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2004)...	209
Tablo 5.15. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2004).....	209

Tablo 5.16. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2004)	210
Tablo 5.17. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2004).....	211
Tablo 5.18. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2004).....	212
Tablo 5.19. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2004)	212
Tablo 5.20. Gelişmekte Olan Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2005).....	213
Tablo 5.21. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizi (2005)	214
Tablo 5.22. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2005)	215
Tablo 5.23. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2005).....	216
Tablo 5.24. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2005).....	216
Tablo 5.25. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2005)	217
Tablo 5.26. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2005).....	218
Tablo 5.27. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2005).....	219
Tablo 5.28. Yükselen Ekonomiler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2005).....	220
Tablo 5.29. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizi (2005)	221
Tablo 5.30. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2005).....	222
Tablo 5.31. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2005)	222
Tablo 5.32. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2005)	223
Tablo 5.33. Yükselen Ekonomiler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2005).....	224
Tablo 5.34. Yükselen Ekonomiler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2005)	225
Tablo 5.35. Yükselen Ekonomiler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2005)	225
Tablo 5.36. Gelişmiş Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2005).....	226
Tablo 5.37. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizi (2005)	227
Tablo 5.38. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2005)...	228
Tablo 5.39. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2005).....	229
Tablo 5.40. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2005)	229
Tablo 5.41. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2005).....	230
Tablo 5.42. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2005).....	231

Tablo 5.43. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2005)	232
Tablo 5.44. Gelişmekte Olan Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2006).....	233
Tablo 5.45. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizi (2006)	234
Tablo 5.46. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2006)	235
Tablo 5.47. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2006).....	236
Tablo 5.48. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2006).....	236
Tablo 5.49. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2006)	237
Tablo 5.50. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2006).....	238
Tablo 5.51. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2006).....	239
Tablo 5.52. Yükselen Ekonomiler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2006).....	240
Tablo 5.53. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizi (2006)	241
Tablo 5.54. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2006).....	242
Tablo 5.55. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2006)	243
Tablo 5.56. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2006)	243
Tablo 5.57. Gelişmiş Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2006).....	245
Tablo 5.58. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizi (2006)	246
Tablo 5.59. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2006)...	247
Tablo 5.60. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2006).....	247
Tablo 5.61. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2006)	248
Tablo 5.62. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2006).....	249
Tablo 5.63. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2006).....	250
Tablo 5.64. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2006)	250
Tablo 5.65. Gelişmekte Olan Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2007).....	252
Tablo 5.66. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizi (2007)	253
Tablo 5.70. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2007)	254
Tablo 5.71. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2007).....	254
Tablo 5.72. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2007).....	255
Tablo 5.67. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2007)	256

Tablo 5.68. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2007).....	257
Tablo 5.69. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2007).....	257
Tablo 5.73. Yükselen Ekonomiler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2007).....	258
Tablo 5.74. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizi (2007)	259
Tablo 5.75. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2007).....	260
Tablo 5.76. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2007)	261
Tablo 5.77. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2007)	262
Tablo 5.81. Gelişmiş Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2007).....	263
Tablo 5.82. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizi (2007)	264
Tablo 5.83. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2007)...	265
Tablo 5.84. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2007).....	265
Tablo 5.85. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2007)	266
Tablo 5.86. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2007).....	267
Tablo 5.87. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2007).....	268
Tablo 5.88. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2007)	268
Tablo 5.89. Korelasyon Analizleri (2004) Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi	270
Tablo 5.90. Kişi Başına Mortgage (2004) Model Seçimi.....	271
Tablo 5.91. Korelasyon Analizleri (2005) Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi	272
Tablo 5.92. Kişi Başına Mortgage (2005) Model Seçimi.....	273
Tablo 5.93. Korelasyon Analizleri (2006) Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi	274
Tablo 5.94. Kişi Başına Mortgage (2006) Model Seçimi.....	275
Tablo 5.95. Korelasyon Analizleri (2007) Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi	276
Tablo 5.96. Kişi Başına Mortgage (2007) Model Seçimi.....	277
Tablo 5.97. Kişi Başına Mortgage Kredisinde GSMH'dan Mortgage Ayırma Etkisi (%).....	278

ŞEKİLLER LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Şekil 1.1. Ayrıştırılmış Mortgage Piyasası	51
Şekil 1.2. Birincil (Geleneksel) İpotek Piyasası İşleyiş Şeması	71
Şekil 1.3. İkincil İpotek Piyasası İşleyiş Şeması	74
Şekil 1.4. İpotekli Konut Finansman Sistemi	75
Şekil 1.5. Birincil ve İkincil İpotek Piyasalarının Bütünleşmesi	76
Şekil 2.1. Avrupa’da İkamet Amaçlı Mortgage Borçlarının GSMH’ya Oranları	115
Şekil 2.2. Kore Mortgage Şirketi KoMoCo Uygulaması.....	125
Şekil 3.1. Konut Finansmanı Fonu	136
Şekil 3.2. Konut Finansmanı Fonu Bilanço Kayıtları.....	137
Şekil 3.3. İpotek Finansman Kuruluşları’nın Likidite Faaliyetleri.....	140
Şekil 3.4. İpotek Finansman Kuruluşları’nın Menkul Kıymetleştirme Faaliyeti	141
Şekil 3.5. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler	142
Şekil 3.6. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler Bilanço Kayıtları	143
Şekil 3.7. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlerde Teminat Sorumlusu, Teminat Havuzu ve Kayıt Kuruluşunun Rolü.....	144
Şekil 3.8. Konut Finansman Sistemi.....	146
Şekil 3.9. Türkiye için Mortgage Sistemi	147
Şekil 3.10. Türkiye’deki Mortgage Sisteminin Mevcut Durumu ve Gelişme Hedefleri	152
Şekil 3.11. Mortgage Başarı Koşulları.....	153
Şekil 3.12. Türkiye’de Mortgage Mevzuatının Gelişimi	157
Şekil 4.1. Korelasyon Analizleri Kavramsal Modeli	193
Şekil 4.2. Regresyon Analizleri Kavramsal Modeli	194
Şekil 5.1. Kişi Başına Mortgage Kredisinde GSMH’dan Mortgage Ayırma Etkisi (%)	279

GİRİŞ

Küreselleşen dünya ekonomileri dikkate alındığında, konut finansmanında mortgage bankacılığının önemi giderek artan bir finansal piyasa olgusu olarak belirmektedir. Mortgage bankacılığının karmaşık mortgage piyasalarındaki sorumluluğu 2008 krizinden sonra daha belirgin olarak araştırmacıların dikkati çeken bir husus olmuştur. Finansal piyasalar söz konusu olduğunda mortgage sisteminin risk unsuru oluşturmasında şüphesiz yegane sorumluluk mortgage bankalarına ait olmaması ile birlikte, bankalar yalnızca finansal piyasaların değil fakat ve dolayısı ile ekonominin de önemli piyasa yapıcılarıdır. Buna göre mortgage bankacılığının sosyal refahı ilgilendiren mortgage sistemi ekonomilerdeki kişi başına ekonomik parametrelerden etkilendiğini değerlendirmeleri gerekir. Mortgage bankaları için mortgage kredilerinin GSMH ya olan oranları da kişi başına milli gelir açısından ülkelerin gelişmişlik derecesine göre önemli olabilmektedir. Mortgage sistemi için önemli kişi başına ekonomik gelişmişlik parametrelerinden birisi de kişi başına mortgage kredileri oluşturmaktadır.

Araştırmanın amacı kişi başına milli gelir açısından ülkelerin gelişmişlik düzeyleri, bihassa yükselen ekonomi ülkeleri söz konusu olduğunda mortgage kredilerinin GSMH ya olan oranların kişi başına mortgage kredilerini belirleme etkilerini incelemektir.

Araştırmanın sonucunda mortgage bankacılığı açısından ekonomik faaliyette bulunan ülkenin ekonomik gelişmişlik düzeyine göre ve bilhassa yükselen ekonomi olması durumuna göre ülke ekonomisinin mortgage kredi piyasasının büyüklüğüne dair verdiği kararın mortgage kredilerinin kullanılacağı kişilerin durumuna etkilerini belirleme hedefi yatmaktadır.

Araştırmanın önemi ülkelerin gelişmişlik düzeyleri açısından bu etkiye maruz kalarak mafsalsal görevi üstlenen yükselen ekonomi ülkelerini mercek altına alması ve Türkiye'nin de kategorik olarak böyle bir gelişmişlik düzeyini hedeflediğinden

kaynaklanmaktadır. Araştırmada Türkiye'nin durumu yeri geldikçe özel olarak vurgulanmak ve yorumlanmak üzere işlenmiştir.

Araştırma Avrupa Mortgage Federasyonu'nu (The European Mortgage Federation- EMF) yıllara göre (2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları olmak üzere 4 yıl) veri tabanından elde edilen veriler değerlendirilerek yrtlmştir.

Araştırmada merkezi dağılım istatistikleri gibi betimleyici nicel yöntemler ile birlikte korelasyon analizi ve çoklu regresyon gibi parametrik yöntemler de kullanılmıştır. İstatistik analizlerinde SPSS (Statistical Package for Social Science) bilgisayar yazılımı Versiyon 16 kullanılmıştır.

Konut finansmanında mortgage bankacılığı alanını incelemek üzere yürütülen bu çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde finansal sistem, konut finansmanı ve ağırlıklı olarak finansal aracı olarak bankalar konuları kavramsal altyapı olarak ele alınmaktadır. Birinci bölüm bilhassa konut finansmanı, sistemleri, kaynakları ve alternatif yöntemler ele alındıktan sonra konut finansman sistemi olarak mortgage, ipotek ve çeşitli yöntemleri ile birinci-ikinci piyasalar gibi konular üzerinde durmaktadır. Çalışmanın ikinci bölümünde mortgage sisteminin muhtelif ülkelerdeki uygulamalarını incelemek üzere aşağıda önce konut finansmanında devletin rolü ve yükselen ekonomilerde mortgage konuları ülke uygulamaları kapsamında ele alındıktan sonra gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin başarılı konut finansman uygulamaları üzerinde durulmuştur. Çalışmanın nc bölümü önceki bölümde ele alınan ülke uygulamalarının özel bir kapsamı olarak Türkiye mortgage sisteminde konut politikaları ve finansmanı ile ipotek piyasalarının ele alınması ile başlamış, Türkiye'deki mortgage sisteminin özellikleri işlendikten sonra Türkiye'deki konut sektörünün SWOT analizi ile tamamlanmıştır.

Araştırmanın dördüncü bölümünde uygulamaya yönelik yöntem ve model çalışmaları yapılmıştır. Bu alışmalar ekonomik mortgage kredilerinin milli gelir ile olan ilişkisine dayalı Temel Model, bu ilişkinin zaman ile olan duyarlığına dayalı Zaman Serileri, Durağanlık ve Dickey-Fuller Testi modelleri ile bunların karması olan Korelasyon ve Regresyon Modeline yöneliktir. Çalışmanın beşinci bölümünde daha

nce belirlenen yöntem ve model çalışmalarından hareket ile ekonomilerin gelişmişliği ve mortgage sistemi arasındaki ilişkiye ait uygulama yapılmıştır. Uygulamada analizler yıllar (2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları olmak üzere 4 yıl) temel alınarak ve ülkelerin gelişmişlik kategorisine göre (Gelişmekte Olan lkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş lkeler olmak üzere 3 kategori) detaylandırılarak yapılmıştır. Çalışmanın bu bölümünde sonuçlar toplu halde değerlendirilerek yorumlanmıştır.

BÖLÜM 1:

KAVRAMSAL ALTYAPI

Çalışmanın birinci bölümünde finansal sistem, konut finansmanı ve ağırlıklı olarak finansal aracı olarak bankalar konuları kavramsal altyapı olarak aşağıda ele alınmaktadır.

1.1. Finansal Sistem ve Konut Finansmanı

Finansal sistemlerde analitik düşüncenin büyük önemi bulunmaktadır. Felsefi düşünme biçimi olan analitik düşünme yöntemi; olaylara yaklaşımda alışılmışın ötesinde, daha farklı ve çok boyutlu düşünülmesine olanak sağlar. Bu farklı düşünme, kuşkusuz araştırmacıları doğruya daha çok yaklaştırmaktadır.¹ Konut insanların en temel gereksinimlerinden biri olarak sosyal, kültürel ve etik açıdan çok yönlü bir medeni kurumdur. Özellikle günümüzde konut, teknik ve mühendislik yönleri yanında finansal açıdan ayrıca bir araştırma konusu olmuştur. Konutun finansmanı konusu öncesinde, konut kavramını açıklamak gerekmektedir. Konut yerine, literatürde kimi zaman ev, mesken, gayrimenkul kavramları kullanılmaktadır. Kavram birliği sağlamak için konut terimi kullanılmıştır.

Konut, insanların beslenme, giyinme ve barınma gibi temel ihtiyaçlarını, öncelikle de barınmayı güvenli ve sağlıklı bir biçimde karşılayacak özellikleri taşıması gereken ortam ve fiziksel büyüklüğü olan bir üründür.²

1.1.2. Konut Kavramı, Tanımı ve Önemi

Beslenme ve giyinme yanında, en temel ihtiyaçlardan birini oluşturan barınma gereksinimi, konut adı verilen fiziksel çevrede giderilmektedir. Sosyal güvenliği

¹ ÇETİN, Münevver ve ÖZCAN Kenan, “Bilimsel Analiz Yöntemi ve Eğitim”, T.C. M.Ü. Atatürk Eğitim Fakültesi Eğitim Bilimleri Dergisi, 2003, 18, s. 29.

² ÖZKAN, Ertan, Türkiye’de Konut Sorunu ve Ekonomik Sınırlamalar içinde Konut Üretimini Finanslama Olanakları, T.C. Karadeniz Teknik Üniversitesi, Trabzon, İnşaat ve Mimarlık Fakültesi Yayınları, 1981, s. 8.

sağlayan konut, “uzun süre dayanan bir tüketim maddesi” olarak da ifade edilebilir. Konutun, birey ve ailenin temel gereksinimini karşılayan, barınma niteliği bulunuyorken, toplum ve ekonomi açısından da bir çok kişi ve örgütü bir araya getiren sosyal niteliği de bulunmaktadır.³

Konut, bir medeniyet kültürünün görüntüsü olarak toplumun öncelikle ekonomik durumunu ve aynı zamanda ekonomik sorunlarını ve karşılaştığı finansal güçlükleri yansıtmaktadır. Bu nedenle konut, sanayi devrimi, nüfus artışı ve kentleşme sonucu başta devletin güvenlik, sağlık ve toplumsal huzur gerekçesiyle bir kamu görevi olarak ele alınması gereken ve tüm kurumsal ve kurumsal olmayan kaynakların harekete geçirilmesini gerektiren bir sorun olmuştur. Konut gereksinimi, 1948 tarihli İnsan Hakları Evrensel Bildirgesi ile bir insan hakkı olduğu tüm dünyada kabul görmüştür. Konutun bir insan hakkı olduğu kabul edildiğinde, herkes için yeterli konutun niteliğini daha ayrıntılı olarak tanımlamak büyük önem kazanmış ve bu ilke ülke için de aynen geçerli olarak kabul edilip, Anayasa başta olmak üzere tüm devlet politikalarında yer almıştır.⁴

20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde sanayileşmenin önünde giden bir kentleşme sürecine tanık olunmuştur. Kentleşme hızının yüksek olduğu bu ülkelerde kent nüfusuna dahil olan kişilerin karşılaştıkları en önemli sorunların başında barınma gereksinmesinin karşılanmasındaki güçlükler gelmektedir. Konut fiyatlarının yüksek olduğu ve yeni konut yapımı için kent toprağı üretiminin yetersiz olduğu kentlerde sorun kronik bir hal almıştır.

Bu durumda kente göç eden bir çok aile kentte tutunabilmek için barınma gereksinimini alt yapıdan yoksun, düşük standartlı konutlarda karşılamak zorunda kalmıştır. Neticede göçlerle büyüyen kentlerin çeperinde dar gelirli kesimlerin inşa ettikleri gecekondu bölgeleri ortaya çıkmıştır.

³ TURNER, John F. Charlewood, “Issues and Conclusions”, **Building Community: A Third World Case Book From A summary of the Habitat International Coalition**, Great Britain, 1988, s. 13.

⁴ DPT, **8. Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı, Ankara, s. 2.

Konut, sosyal ve ekonomik başta olmak üzere bir çok değişkeni içeren kapsamlı bir olgudur. Konut olgusu, niteliksel ve niceliksel olmak üzere iki boyutta ele alınabilir. Nitelikli konut kavramı ile ruhsatlı konut kastedilmektedir. Konut stoku, ruhsatlı ve ruhsatsız konut stoku olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Ruhsatlı konut, inşaat ruhsatı ve yapı kullanma iznine sahip konutları ifade ederken; ruhsatsız konut ise, yasal yapım koşullarına aykırı olarak inşa edilmiş konutları ifade etmektedir.

Konut, en genel anlamıyla insanların en önemli gereksinimlerinden biri olan barınma ihtiyacını karşılayan bir araçtır. Konut; “etrafı kapalı, tavanı örtülmüş bir veya bir grup insanın diğer fertlerden ayrı olarak yaşamasına imkan sağlayan, doğrudan doğruya sokağa, koridora veya genel bir yere açılan, müstakil kapısı olan bina veya binanın bir bölümü”⁵ olarak tanımlanabilir. TÜİK tarafından yapılan bu tanımda konutun sahip olması gereken niteliksel özelliklerle ilgili herhangi bir vurgu söz konusu değildir.

Oysa Birleşmiş Milletler İnsan Yerleşmeleri İkinci Konferansı’nda sunulan Ulusal Eylem Planı Raporu’nda konut tanımlanmasına yaşanabilirlik kriterleri çerçevesinde çevresel faktörlerin de katılması gerektiği vurgulanmıştır. Konut problemi tanımlanırken, sayıca yeterliliğin yanında kullanılan bütçesine uygunluk, yararlanma güvenliği, yapı sağlamlığı, altyapı bağlantılarının yeniliği, kentsel hizmetlerin varlığı, iş alanlarına ulaşılabilirlik ve konut kalitesi gibi özelliklerin dahil edilmesi gerektiği belirtilmiştir. Böylece konut tanımlanması sadece barındırma birimi olmaktan çıkıp, yaşanabilir üniteler olarak tanımlanmaya başlamıştır.

Konutun sahip olması gereken özellikler olarak 1996 yılında İstanbul’da yapılan 2. Habitat Konferansı’nda şunlar belirtilmiştir; “Yeterli mahremiyet, yeterli mekan, fiziksel erişebilirlik, yeterli güvenlik, yeterli yararlanma güvencesi, yapısal sağlamlık ve dayanıklılık, yeterli aydınlatma, ısıtma ve havalandırma, su, atık su ve katı

⁵ TÜİK, **Bina Sayımı 2000**, T.C. Başbakanlık Türkiye İstatistik Kurumu, Ankara, 2009, s. 1.

atık yönetimi gibi yeterli ve erişilebilir konum, ve bütün bunların uygun fiyatla edinilmesi gerekir”.⁶

Konut fiziksel bir yapıdan çok daha fazlasını ifade etmektedir. Konut; sosyal, ekonomik, kültürel, hukuksal, teknolojik olmak üzere çok bileşkenli bir bütündür. “Konutun; a) bir barınak olma, b) üretilen bir mal olma, c) bir tüketim malı olma, d) yatırım olarak spekülâtif değer artışlarına el koyma, e) ekonomik ve hukuksal güvence sağlama, f) toplumsal ilişkilerin yeniden üretilmesinde bir araç olma, g) kentsel çevrenin oluşturulmasında bir kültürel eser olma gibi çok değişik işlevleri vardır”.⁷

1.1.2. Konuta Duyulan Gereksinim

Konut gereksinimi, bir kişinin barınabilmesi için kişi başına düşen en küçük gerekli en küçük yeterli mekanı ifade etmektedir. Kişilerin ödeme güçlerinden ve bireysel tercihlerinden bağımsız olarak, en düşük düzeyde barınabilmelerini sağlamak için gerekli konut sayısı ve kalitesi, belli bir anda var olan konut sayısından ve kalitesinden farklı ise, aradaki fark konut gereksinimi adını alır. Konut gereksinimi ile konut talebi birbirinden farklı anlamlar içermektedir. “Konut talebi, ailelerin, belli bir konutun fiyatını ya da kirasını ödemeye istekli ve ödeme gücünde olmalarını anlatmak üzere kullanılır. Konut talebi daha çok ekonomik, konut ihtiyacı ise toplumsal kavramlardır”.⁸

Konut gereksinimi kavramının nitelik ve niceliksel olarak olmak üzere iki farklı boyutu vardır. Nicel konut ihtiyacı; belirli bir zaman içerisinde konut koşullarının ulusal olarak seçilmiş standartlara yükseltilmesi için inşa edilmesi veya tamir edilmesi gereken barınma birimleri olarak tanımlanmıştır. Nitel konut ihtiyacı ise; konut koşullarının toplumsal anlamda sağlık, mahremiyet ve normal aile yaşam koşullarının

⁶ STEVEN, Weir ve KESSLER, Earl, **Community-based Disaster Response: Only One Component of an Effective Shelter Framework**, Habitat for Humanity International, Silom, Bangrak, Bangkok, May 10, 2006, s. 20-23.

⁷ TEKELİ, İ., **Kent Planlaması Konuşmaları**, Türk Mühendis ve Mimar Odaları Birliği (TMMOB) Mimarlar Odası Yayınları, Ankara, 1999, s. 11.

⁸ KELEŞ, R., **Kentleşme Politikası**, 7. Baskı, İmge Kitabevi, Ankara, 2002, s. 414.

gelişimi için gerekli seviye ve normların ne kadar altına düştüğünün göstergesi olarak ele alınmaktadır.⁹

Konut gereksinimi ile konut talebi kavramı her ne kadar birbirinden farklı anlamlara sahip olsalar da bunları kesin çizgilerle ayırmak yanlış olacaktır. “Toplumsal bakımdan kabul edilebilecek en küçük yeterli ölçülere sahip konutu, bireylerin gelirlerinden ve ülkedeki konut fiyatlarından bağımsız olarak düşünülemez. Konut ihtiyacını belirleyen demografik etmenler, aynı zamanda konut talebini de geniş ölçüde etkilerler”.¹⁰

Konut talebi, iki açıdan ele alınmalıdır: bireysel istekler ve toplumsal yapı. Bireysel açıdan konut talebini etkileyen unsurlar ise; kişilerin bireysel zevk ve tercihleri, ekonomik durumları, konut fiyatları ve diğer ekonomik malların fiyatlarıdır. Bireysel açıdan konut talebi, söz konusu unsurlara bağlı olarak konut gereksinmesinden az veya çok olabilir. “Toplumsal düzeyde konut talebinin belirlenmesinde uzun dönemli sosyo-demografik unsurlar önemli rol oynayacaktır. Bu unsurlardan nüfus artış hızı, yaş, cinsiyet bileşimi; aile biçimindeki değişimler konut talebinin şekillenmesinde etken olacaktır. Bu değişkenler bireysel konut taleplerini etkileyerek toplumsal konut talebinde değişmelere yol açacaktır”.¹¹

1.1.3. Konut Yetersizliği

Konut gereksinimi, kişilerin minimum düzeyde barınma gereksinmelerini karşılamak için gerekli konut sayısı ve kalitesi ile belli bir zamanda mevcut konut sayısı ve kalitesi arasındaki fark şeklinde de tanımlanabilir. Ödeme gücü olsun olmasın her birey belli bir konuta gereksinim duyar. Bu nedenle konut gereksinimi “durağan” ve “devingen” olmak üzere iki şekilde sınıflanabilir. Durağan konut gereksinimi, bir yerde belli bir zamanda yeni yapılan konutların sayısı ile konut edinmek isteyen hane halkı

⁹ Konut Müsteşarlığı, **Türkiye Konut Sahipliği Çalışması**, T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, APK Daire Başkanlığı, Ankara, Şubat 2003, s. 1.

¹⁰ KELEŞ, R., **Kentleşme Politikası**, a.g.e., s. 415.

¹¹ ERTÜRK, H., **Kent Ekonomisi**, 2. Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa, 1996, s. 202.

sayısı arasındaki fark olarak tanımlanırken, devingen konut gereksinimi ise, gelecekteki barınma gereksiniminin nüfus yoğunluğunu karşılamasının öngörümüdür.¹²

Konut gereksinmesinden ayrılamayan bir kavram olarak konut sorununun ilk görünümü konut açığı şeklinde ortaya çıkmaktadır. Konut açığı, mevcut hane halkı sayısı ile mevcut konut sayısı arasındaki dengesizliği ifade eden bir kavram olup; “Açık Konut Açığı” ve “Gizli Konut Açığı” biçiminde görülmektedir. Açık konut açığı, gözle görünen sayısal özelliği olmasına karşılık, gizli konut açığı, barınma koşullarının niteliğidir. Bir konut biriminin birden fazla hane halkı tarafından paylaşılıyor olmasından gizli konut açığı ortaya çıkmaktadır. Gizli konut açığı nitel bir özellik taşımakta olup hane halkı tipleri ile konut tipleri arasındaki dengesizlikten doğar.¹³

Bir ülkede konut açığının olup olmadığı konut stoku verileriyle ortaya konulabilir. Konut stoku, kısa dönemli (durağan) ve uzun dönemli (değişken) olmak üzere iki yapıya sahiptir. “Bir ülkedeki konut stoku kısa dönemli yapıda ele alındığında bu stok; mevcut konut sayısı, konut olmadıkları halde konut gibi kullanılan yapılar ve türlü nedenlerle boş bekletilen konutlar toplamı ile bu toplamdan yenilenmeleri gereken, başka amaçlar için kullanılan ve yazlık konutların çıkarılması ile bulunmaktadır. Konut stoku uzun dönemli bir yapıda ele alındığında; eskime, yangın, kamulaştırma, doğal yıkım olayları vb. nedenler ile meydana gelen eskimeler dikkate alınmalıdır. Ayrıca yeni üretilen konutların da dikkate alınması gerekecektir.”¹⁴

1.1.4. Konut Sorununun Önem ve Boyutu

Bir ülkedeki konut gereksinimi ile ilişkili olan diğer bir kavram da konut sorunu kavramlarıdır. “Konut sorunu; nitelikli konut sayısındaki yetersizlikler nedeniyle, bazı ailelerin çağdaş yaşam düzeyine uygun olmayan ve sağlık koşullarından uzak, niteliksiz konutlarda yaşamaları ve nitelikli konutlarda yaşamak isteyenlerin de yüksek bedel ödemeleri anlamına gelmektedir. Konut sorunu olgusunun ortaya çıkardığı bir diğer problem de konut açığıdır. Konut açığı, bir ülkedeki konut stokunun gerekli olan miktardan az olması anlamına gelmektedir ve kavramsal olarak niceliksel bir

¹² KELEŞ, R., *Kentleşme Politikası, a.g.e.*, s. 287.

¹³ KELEŞ, R., *Kentleşme Politikası, a.g.e.*, s. 288.

¹⁴ ERTÜRK, H., *a.g.e.*, s. 200.

içerikten daha çok niteliksel bir içerik taşımaktadır. Konut açığı bulunan bir ülkede niteliksiz de olsa barınma gereksinimleri karşılanmaktadır. Bu bağlamda da konut açığı, niceliksel bir açıktan daha çok bazı ailelerin niteliksiz konutlarda barınmaları gibi arzulanmayan bir olguyu tanımlamaktadır”¹⁵

Konut, kalkınma hızları dolayısıyla gelişmişlik düzeyleri düşük, kaynakları sınırlı ya da bu kaynakların dağılımı adaletsiz, kalkınma planlarında öncelikleri diğer sosyal sorunlara, dolayısıyla konuta kaydıramamış ülkelerde temel toplumsal sorun olarak ortaya çıkmaktadır.

Günümüzde sağlıklı olmayan konutların hane halkında ciddi çöküntülere sebep olabileceği, bu nedenle konut ve sosyal tesislerin geliştirilmesi konusunda daha çok gayret sarf etmenin gerektiği gittikçe daha fazla farkına varılmaktadır.¹⁶

Toplumdaki aile, birey, ya da bireylerden oluşan hane halkının mekansal birimi olan konut, güvenli, hijyen ve sağlıklı yaşama koşullarını sağlayacak nitelik ve nicelikte olmak durumundadır. Bu gereklilikler nedeniyle ortaya çıkan konut gereksinimi ayrı bir sorun meydana getirmektedir.

Temiz ve hijyenik bir ortamda yaşam sürmek, tüm insanlığın amaçları arasında birinci sırada yer alan amaç olarak kabul edilebilir. İster gelişmiş olsun, ister gelişmekte, bütün ülke insanların ortak özlemi bu amaca en kısa zamanda en düşük maliyetle ulaşmaktır.¹⁷

Konut kavramını, gereksinimi ve konut açığını tanımlandıktan sonra, genel olarak konut sorununu ortaya çıkaran etkenlerin sıralanarak açıklanması gerekmektedir.

¹⁵ ERTÜRK, H., a.g.e., s. 191.

¹⁶ TURAN, Nurcan, **Konut Sorununun Çözümünde Bir Alternatif Olarak Konut Kooperatifleri ve Eskişehir İlindeki Konut Kooperatiflerinin Sosyo ekonomik Analizi**, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları Yayın No: 1108, Eskişehir, 1999, s. 11.

¹⁷ YALÇINER, Kürşat, **İpotek Karşılığı Menkul Kıymetleştirilmiş Krediler**, Gazi Kitabevi, Ankara, 2006, s. 1.

1.1.4.1. Konut Sorununun Tanımı

Yaşanılan mekan olarak konut, birey için pek çok işleve sahiptir. Bunlar, barınak, üretilen bir meta, bir tüketim malı, spekülasyona konu bir yatırım malı, gelecek güvencesi, toplumsal ilişkilerin yeniden üretiminde bir araç, kentsel çevreyi üreten kültürel bir yapı, emeğin ve bireyin yeniden üretiminde rol sahibi ve kişiyi dış etkilerden koruyan, ona hem toplumdan ayrı hem de toplum içinde yaşaması için olanaklar sunan özel bir mekan olması biçiminde sıralanmaktadır.¹⁸

Konut üretimi konusunda Anayasa'nın 57. Maddesi¹⁹, devletin kentin özelliklerini ve çevre şartlarını gözeterek konut gereksinimini karşılayacak tedbirler alacağını ve toplu konut üretimini destekleyeceğini belirtmektedir. Anayasa, devletin konut sorununu çözmek için gerekli düzenlemeleri yapmasını öngörmektedir. Devletin konut sorunun çözümünde yapacağı en önemli düzenlemelerden biri, konut üretimi için gerekli finansmanı sağlamaya yönelik tedbirleri almasıdır.

Türkiye'de hızlı bir kentleşme süreci yaşanmaktadır. Tarımla uğraşan nüfusun hala %40'ın üstünde olması bu sürecin devam edeceğini göstermektedir. Hızlı kentleşme ile ortaya çıkan en önemli sorun, başta büyük kentlerde olmak üzere, imar planlarına uygun yeterli konut üretilmemesidir. Hızlı kentleşme yaşayan ve kentleri kısa sayılabilecek bir zaman diliminde yığılma şeklinde oluşan ülkelerin kentlerinde, arzu edilen yaşam konforunu sağlamakta zorlanan mekânsal yapısı, yaşam hakkı başta olmak üzere temel insan hakları için çok sayıda potansiyel riskler taşımaktadır.²⁰

Oysa, imar planlarına uygun konut üretimi, hızla artan nüfus karşısında kentlerin yaşanabilir merkezler haline gelmesi için önemlidir. İmar planlarına uygun

¹⁸ TEKELİ, İlhan, "İnsan Haklarının Yerleşmeye ve Mekâna İlişkin Boyutları Üzerine", Ferzan Bayramoğlu YILDIRIM (Editör), **İnsan, Çevre, Kent**, Dünya Yerel Yönetim ve Demokrasi Akademisi Yayınları, İstanbul, 1996, s. 17.

¹⁹ **T.C. Anayasası**. Kanun No: 2709, Kabul Tarihi: 7.11.1982, Kurucu Mecliste Kabul Tarihi: 18.10.1982; Halkoyuna Sunulmak Üzere Tasarının Resmî Gazetede İlanı: 20.10.1982-17844; Kanununun Halkoyu ile Kabul Tarihi: 7.11.1982; Halkoyu Sonucunun Yayımlandığı Resmî Gazete Tarihi: 9.11.1982-17863 Mükerrer, 2005 Madde 57: "Devlet, şehirlerin özelliklerini ve çevre şartlarını gözetilen bir planlama çerçevesinde, konut ihtiyacını karşılayacak tedbirleri alır, ayrıca toplu konut teşebbüslerini destekler"

²⁰ TEKELİ, "İnsan Haklarının Yerleşmeye ve Mekâna İlişkin Boyutları Üzerine", **a.g.e.**, s. 15-26.

konut üretimi başta deprem olmak üzere, su baskınları ve heyelan gibi doğal afetlerden en az kayıpla çıkmak için de gereklidir. Ancak, imar planlarına uygun konut üretilebilmesi ve bu planlar dışındaki yapılaşmanın önlenmesi, istikrarlı bir konut finansman sisteminin kurulmasına bağlıdır.

Son yaşanan depremler, yeni konutların yapımında ve mevcut konutların depreme karşı sağlamlaştırılmasında, ülkede istikrarlı bir konut finansman sisteminin ne derece önemli olduğunu ortaya koymuştur. Bu nedenle, konut üretimi için gerekli finansal kaynakların sağlanması, uzun vadeli bir konut edinme sisteminin kurulması, kentlerin geleceğini yakından ilgilendirmektedir.

1.1.4.2. Konut Sorununun Kaynakları ve Soruna Neden Olan Etkenler

Özellikle yükselen ekonomilerde kentleşme ve göç, kişi başına gayri safi milli hasılanın artış gösterememesi ve buna bağlı olarak gelir seviyesinin düşüklüğü, sosyal ve kültürel gelişmeler, hızlı enflasyon, olağanüstü nüfus artışı, artan işsizlik, ciddi mali sıkıntılar, dış borçlar, bir çok ülkenin kalkınma programlarını, stratejilerini, siyasi ve sosyal istikrarını önemli ölçüde etkilemektedir. Bu etkilerin yansıması konut sorunu şeklinde ortaya çıkmaktadır.²¹

Nüfus Hareketleri:

Gelişme yolunda bulunan ülkelerde son yarım yüzyıldır karşılaşılan en önemli iki sorun ülke büyümesinden daha hızlı olan nüfus artışı ve kentleşmedir. Bu ülkelerin pek çoğunda yıllık ortalama nüfus artışı %2-3 arasında değişmekte, kentlerde yaşayanların sayısı ise yılda ortalama %6-7 oranında artmaktadır. Gelişmekte olan ülke kentlerinde nüfus artışı, artış hızı, dağılışı ve nüfus büyüklüğü, ülkelerin toplumsal ve ekonomik yapılarına bağlı olarak konut sorununu ortaya çıkaran temel etkenlerden biridir.²²

²¹ PULAT, Gülçin, **Dar Gelirli Kentlilerin Konut Sorunu ve Soruna Sosyal İçerikli Mekansal Çözüm Arayışları**, Kent-Koop Yayınları, Yayın No: 98, Volkan Matbaacılık, Ankara, 1992, s. 73; TÜRKAŞLAN, Hasan Ali, **Toplu Konut Uygulama Sonuçları ve Son Zamanlardaki Gelişmeler**, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği TOBB Yayın No: 95, Ar-Ge 36, Ankara, 1988, s. 8.

²² DOĞAN, H., "Konut Sorununu Ortaya Çıkaran Sebepler", **Dünya Gazetesi**, İnşaat Eki, 1988, s. 10-16.

Kentleşme ve Göç Olayı:

Hızlı kentleşmenin başlıca sonuçlarından biri büyük kent alanlarının sayısındaki artıştır. En genel anlamıyla büyük kent alanı, nüfusun yoğun olduğu ve ekonomik, sosyal ve yönetim açısından o bölgenin merkezi durumunda bulunan merkezi kent veya kentlerin çevrekentleriyle oluşturdukları birim olarak tanımlanmaktadır.²³ Göç ve buna bağlı kentleşme sosyolojik, toplumsal bir süreç olarak tanımlanmaktadır.

Kentleşme, sanayileşme ve ekonomik gelişmeye bağlı olarak kent sayısının artması ve kentlerin büyümesi şeklinde ortaya çıkan toplum yapısında artan oranlarda örgütlenme, iş bölümü ve uzmanlaşma yaratan, insanların davranış ve ilişkilerinde kentlere özgü değişikliklere yol açan bir nüfus birikimi sürecidir.²⁴

Kentleşmenin nedeni demografik bir olaydan çok, kırsal alanlardan kentlere olan nüfus akınıdır. Kırsal alanlardan kentlere göçte, kırsal alanların yetersizlikleri itici (çekici olmanın tersi), kentlerin gerçek ve yapay çekici özellikleri rol oynamaktadır.

Çağdaş anlamda dünyada göç hareketleri, sanayi devrimi ile kırdan kente akın şeklinde başlamıştır. Türkiye’de ise 1940’ların sonlarına doğru tarımda dış yardımlar sonucu oluşan gelişmeler ve makineleşmenin getirdiği işsizlik, topraksızlık vb. nedenlerle başlayan kırdan kente göç hareketi, yine dış yardımlarla gelişen ulaşım ağıyla hızlanmıştır.²⁵

Büyük nüfus yığılmalarının olduğu kentlerde iş oluşturma kapasitesine, kentsel hizmetlere ve konuta duyulan ihtiyaç büyümüş, bu alanlarda sorunlar belirgin bir biçimde ortaya çıkmıştır.²⁶

Nüfus hareketleri, kentleşme ve göç küresel bir açıdan ele alınırsa, dünya kentlerinin nüfus büyümesi oldukça hızlı olmaktadır. 1975-95 yılları arası dünya kent

²³ İSBİR, Eyüp, **Şehirleşme ve Meseleleri**, Gazi Büro Yayınları, Ankara, 1991, s. 185.

²⁴ KELEŞ, **Kentleşme Politikası, a.g.e.**, s. 19.

²⁵ DOĞAN, H., **a.g.e.**, s. 11.

²⁶ PULAT, Gülçin, **a.g.e.**, s. 22.

nüfusunun 1.73 milyar artışı 1900 yılındaki toplam dünya nüfusuna eşit olmuştur. Bu da, dünya nüfusundaki artışın büyük çoğunluğunu kentlerde büyüme olduğunu göstermektedir. Burada en önemli etken ise, kırsal alandan kente göçün yaşanması ve kentleşmenin zirveye ulaşmasıdır. Böylece dünya nüfusunun şu anda %50'sini kentler oluşturmaktadır. Bu ifadeden dünya nüfusunun yarısının kentlerde yaşadığı anlaşılmaktadır. Çin şu an için Hindistan gibi bu aşamaya girmektedir. Bunlara ilaveten, bu iki ülke şu anda dünya nüfusunun %40'ını oluşturmaya doğru gitmektedir. Yeterli ve etkin bir şekilde kent yatırımında bulunabilmek için oluşacak konut talepleri bu nedenle çok fazladır. Bir karşılaştırma yapılırsa, 1900 yılında nüfusunun yarısından fazlasının kentlerde yaşadığı dünyadaki tek ülke İngiltere'dir.²⁷

Uygun Konut Talebinin Yetersizliği:

Konut talebi, ailelerin belli bir konutun bedelini ya da kirasını ödemeye istekli ve ödeyecek güçte olmaları sonucu oluşur. Efektif talep de denilen konut talebi daha çok ekonomik bir kavramdır.²⁸ Yıllık konut gereksiniminin yüksekliğine karşılık, gereksinme çeşitli nedenlerle karşılanamıyorsa, bu durumda potansiyel konut istemi, gerçek talebe dönüştürülemediğinden genel arz-talep durumu konut pazarında oluşmamaktadır. Dar gelirli kesimin ellerindeki tasarruflarla elde edebilecekleri konutun yüzölçümünün oldukça küçük olması hane halkının öz kaynakları ile konut almalarının imkansızlığını ortaya koymaktadır.

Ayrıca hane halkının ellerindeki tasarruflarına uygun fiyattan konutların pazara sunulmaması, gereksinmeye bağlı olarak karşılanamayan bir talep oluşturmaktadır. Bu durum ise uygunsuz bir şekilde gecekondü yapımına yönelmeye yol açmaktadır.²⁹

Günümüzde yükselen ekonomilerin hemen hemen hepsinde “gecekondü” olgusu yaşanmaktadır. Sanayileşmekte olan ülkelerin kentleşme düzeyleri, göç nedeniyle kente akın eden nüfusun gereksinimlerini karşılayamamakta, bu nedenle de sanayileşmiş ülke kentlerinden farklı olarak ‘çarpık kentleşme’ ortaya çıkmaktadır.

²⁷ RENAUD, Bertrand, “The Financing of Social Housing in Integrating Financial Markets: A View from Developing Countries”, *Urban Studies*, 1999, 36 (4), s. 755-774.

²⁸ KELEŞ, Ruşen, *Kentleşme Politikası, a.g.e.*, s. 287.

²⁹ PULAT, Gülçin, *a.g.e.*, s. 74.

Nüfusu ülke büyümesinden ve imkanlarından daha hızlı artan kentler, göçlerle kente gelen nüfusun barınma gereksinimlerini meşru yollarla karşılayamamakta ve “gecekondulaşma” kentsel ortamlarda boy göstermektedir.

Brezilya’da “macambo” Meksika’da “jakale”, Arjantin’de “favela” Panama’da “rancho”, Tunus’ta “gourbeville”, Cezayir’de “casbah”, Fas’ta “bidonville”, Hindistan’da “bustee” gibi çeşitli adlarla anılan gecekondu, bu ülke kentlerindeki %20 ile %70 arasında bir nüfusu barındırmaktadır.³⁰ Gecekondu kavramının tanımı farklı biçimlerde yapılmaktadır. Gecekondu “tarımda pazara yönelik üretime geçişin ve kentlere nüfus yığılmalarının hızlanmasına rağmen, sanayileşmesini çok yavaş gerçekleştiren toplumlarda ortaya çıkmaktadır”.³¹ Gecekondu kavramı, “dıştan alınan teknoloji ile kalkınan bir ülkenin modern teknoloji kullanan kesimi tarafından emilemeyen işgücünün kentlerde oluşturduğu bir yerleşme ve yaşama biçimi” olarak da tanımlanmaktadır.³² Kentbilim Terimleri Sözlüğü’nde gecekondu “Bayındırlık ve yapı kurallarına aykırı olarak, gerçek ya da tüzel, kamusal ve özel kişilerin toprakları üzerine, toprak iyesinin istenç ve bilgisi dışında, onamsız olarak yapılan, barınma gereksinimleri devletçe ve kent yönetimlerince karşılanamayan yoksul ya da dar gelirli ailelerin yaşadığı barınak türü” olarak tanımlanmaktadır.³³

Bir başka anlatımda ise gecekondu aşağıdaki gibi tanımlanmıştır: “Tarımda makinalaşma, toprağın küçük birimlere bölünmesi ve sonra da tekellerde konsantrasyonu sonunda açığa çıkan işgücü, kentsel alanlardaki hizmetler ve ücretler tarafından kentlere cezp edildikleri fakat mevcut sanayi ve hizmetler yapısı içinde emilmediklerinde, önce konut gereksinimlerinin karşılanması için, başkasının arsası üzerinde ve sağlık koşullarına uygun olmayan bir biçimde inşa edilmiş konutlar, bunların zamanla oluşturduğu egemen yaşam biçimi, kentleşme açısından tampon

³⁰ KELEŞ, Ruşen, **Kentleşme Politikası**, a.g.e., s. 545.

³¹ KIRAY, Mübeccel, **Gecekondu, Az Gelişmiş Ülkelerde Hızlı Toprakdan Kopma ve Kentle Bütünleşememe**, Toplumbilim Yazıları, Toplumbilim Araştırma Merkezi Yayınları, Ankara, 1982, s. 339.

³² TEKELİ, İlhan, “Başkent Ankara’nın Öyküsü”, **Türkiye’de Kentleşme Yazıları**, Turhan Kitabevi, 1982, s. 49-81.

³³ KELEŞ, Ruşen, **Kentbilim Terimleri Sözlüğü**, 2. Baskı, İmge Kitabevi, Ankara, 1998, s. 53.

mekanizma”³⁴ Gecekondu için son tanım aşağıdaki gibi verilebilir: “Göç yoluyla kentlere gelen insanların oluşturduğu gecekondu, kamu toprakları veya gerçek kişilerin topraklarına izinsiz olarak yapılan, sağlıksız ve altyapısı eksik, genellikle sanayi merkezlerine yakın, kendine özgü bir kültür oluşturan, daha çok örgütsüz olan marjinal işlerde çalışan insanların yaşadıkları yerleşim birimidir”.³⁵

Gelir Dağılımındaki Sorunlar:

Çeşitli sınıflara sahip toplumlarda konut sunum ve dağılımının gelir dağılımı ile direkt ilişkisi vardır. Gelir dağılımındaki eşitsizliklerin ana kaynağı ise özel mülkiyet ve bunun oluşturduğu büyük gelirlerdir.³⁶ Konut ve topraktaki özel mülkiyetin varlığı, kentsel yaşamı, kentleşmeyi ve biçimini çeşitli şekillerde etkilemektedir. Kentlerin mekansal yapılarındaki bu etki konut alanlarında gelir düzeyi ile ilişkili olarak kira halkalarının oluşmasına neden olmaktadır.³⁷

Çeşitli sınıflara sahip toplumların kentlerinde insanca bir yaşam sürdürmeye imkan veren tipteki konutların bedelini ya da kirasını ancak üst gelir grubundakiler karşılayabilmektedir. Dar gelirli gruplar ise kent hizmetlerini çoğundan veya tümünden yoksun, kalitesi düşük, gösterişsiz, geri kalmış çevrelerde yaşamak durumunda kalmaktadırlar.³⁸ Konut talebini oluşturan en önemli etkenlerden biri konut talebinde bulunan kişilerin gelir düzeyidir. Potansiyel konut talebinin gerçekleşmesi gelir ve birikim imkanları ile doğru orantılıdır.

Konutlar ister bireysel olarak, ister toplu konut kuruluşlarınca, ister kamu tarafınca ya da kooperatiflerle finanse edilerek gerçekleştirilsinler, sonuçta konut bedeli bunları kullanacak olan birey veya ailelerce ödenmektedir. Gelir düşüklüğünün önemi, bu noktada konut sahibi olmak isteyen ailelerin birikim güçlerinin sifıra yakın olması

³⁴ KONGAR, Emre, “Kentleşen Gecekonducular ya da Gecekonduculuşan Kentler”, **Kentsel Bütünleşme**, Türk Sosyal Bilimler Derneği Türkiye Gelişme Araştırmaları Vakfı, Yayın No: 4, Ankara, 1982, s. 23-54.

³⁵ KONGAR, Sezgin, “Mersin’e Göç Etmiş İnsanların Sağlık Koşulları Üzerine Bir Çalışma”, **II. Sosyoloji Kongresi: Toplum ve Göç**, Mersin Kasım 1996, Devlet İstatistik Enstitüsü DİE Yayınları, Ankara, 1997, s. 659-660.

³⁶ PULAT, Gülçin, **a.g.e.**, s. 75.

³⁷ KELEŞ, Ruşen, **Kentleşme Politikası, a.g.e.**, s. 286.

³⁸ KELEŞ, Ruşen, **Kentleşme Politikası, a.g.e.**, s. 287.

şeklinde ortaya çıkmakta, dar gelirlilerin gereksinimine uygun konut edinme olanağını tümüyle ortadan kaldırmaktadır.³⁹

Konut Üretim Hacmi:

Konut sorununda etkili bir faktör de talep ölçüsünde konut sunulması yani üretimdir. Konut açığı sorununun çözümü ancak gereksinme kadar üretimin gerçekleşmesiyle mümkündür. Bu düzeyde bir üretim ise bina yapım finansmanı, örgütlenmesi, teknolojisi ile arsa, alt yapı gibi faktörlere bağlıdır. Bu faktörlerde oluşan sıkıntılar sektöre yansımakta, ülkedeki konut üretiminin ruhsatlı konut şeklinde gerçekleşmesini engellemektedir.⁴⁰

Konut Üretiminde Örgütler:

Konut üretiminde, kamu, özel ve kooperatif olmak üzere üç ana sektör bulunmaktadır. Konut üretiminde gerekli finansman, teknoloji, malzeme, arsa ve alt yapının bir araya getirilerek üretime yönlendirilmesi bu girişimci örgütlerce yapılmaktadır.

Bu girişimci örgütlerden özel kesim, çoğunlukla konut müteahhitleri denilebilecek, öz kaynağı ve işletme sermayesi küçük müteahhitlerden oluşmaktadır ve üretilen konutlar büyük ölçüde ödeme gücü olan kesimlere yönelik bir nitelik taşımaktadır. Ödeme gücü olan kesimlerin zamanla konut sahibi olmaları, müteahhitleri konut sahibi olamayan dar gelirli kesimlere yönelmeye itmektedir. Dar gelirli kesim ise artan konut inşa maliyetleri nedeniyle konut edinme imkanı azalmaktadır. Dolayısıyla özel kesimin konut üretimi durgunluk içine girmektedir⁴¹

Yükselen Ekonomilerde konut finansman yapısının yeterince kurumsallaşmamış olması ve toplumun büyük kesiminin kurumsal konut finansman şirketlerinden yararlanabilecek gelir düzeyinden yoksun olması nedeni ile konut üretimi ve temini kurumsal olmayan bir yapı içinde gerçekleştirilmektedir. Bu çerçevede konut

³⁹ PULAT, Gülçin, **a.g.e.**, s. 75.

⁴⁰ PULAT, Gülçin, **a.g.e.**, s. 76.

⁴¹ TURAN, Nurcan, **a.g.e.**, s. 100.

müteahhitlerinin vadeli olarak konut satın alınması, yapı kooperatifleri yolu ile konut edinme ve kişilerin kendi konutlarını kendileri inşa etmesi veya ettirmesi gibi yöntemler bulunmaktadır.

Konut müteahhitlerini genellikle kendi sermayeleri ile satın aldıkları ya da arsa sahibinden kat karşılığı konut üretmek üzere devir aldıkları arsalar üzerinde konut üretmekte ve satış tutarının tamamını ya da büyük kısmını peşin almak sureti ile satış yapmaktadırlar. Bu metod ile kişilerin, konut satış değerinin yarısından fazlasını peşin ödemeleri gerekmektedir. Sonuçta, bu yöntemle konut sahibi olmak orta-üst ya da üst gelir grubuna hitap etmektedir.⁴²

Yükselen ekonomilerin çoğunda kamu kuruluşları, yeterli kaynağa sahip olamaması, teknik sorunlarının bulunması, organizasyon eksikliği ve bürokratik zorluklar nedeniyle, konut talebi olan büyük kitlelerin gereksinimine cevap veremeyecek kadar küçük ölçekte konut üretmekte bu da konut sorununa çözüm olmamaktadır. Kooperatifler ise uzun bir ödeme dönemi ve başlangıç ödemelerinin düşük düzeyde olmaları nedeniyle dar gelirli ailelerin konut edinmeleri için uygun örgütler olarak görüldüğünden kooperatiflerin kurulumu hızlanmaktadır. Ancak kooperatifler arsa, altyapı ve finansman nedeniyle konut üretimini 7-10 yıl gibi bir süreye yayınca dar gelirli kesimin konut sahibi olma istekleri kırılmakta ve bu durum ise kooperatiflerin başarısını azaltmaktadır.⁴³

Geleneksel konut sorununu oluşturan etkenlerden bazıları da yapı malzeme fiyatları, konut yapımında kullanılan teknoloji ve arsa ve altyapı durumudur.

Yapı Malzeme Teknolojisi ve Fiyatları:

Yapı malzemelerinin konut üretimindeki önemi, maliyet içerisinde oluşturduğu payla ölçülmektedir. Finansman güçlüğü, konut malzemelerinin elde edilmesinde

⁴² GÜMRAH, Atalay Muharrem, **Analysis of Different Hosing Finance Methods and a Proposal of Housing Finance Model for High and Volatile Inflationary Economies**, T.C. Boğaziçi Üniversitesi, Endüstri Mühendisliği Bölümü, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1994, s. 48.

⁴³ PULAT, Gülçin, **a.g.e.**, s. 77.

karşılaşılan güçlükler ve malzeme fiyatlarındaki artışlardan doğmaktadır ve tüm bunlar konut maliyetlerini artırmaktadır.⁴⁴

Konut üretiminde kullanılan geleneksel teknolojinin, istihdam oluşturması, yerli ve nispeten ucuz yapı malzemelerinin kullanılması, teknoloji yatırımı gerektirmemesi gibi avantajları olmasına rağmen, üretim maliyetlerinin yüksek, üretim süresinin uzun olması gibi dezavantajları vardır. Bu da çok miktarda bulunan konut açığının kısa sürede kapanmasını güçleştirmektedir.

Arsa ve Altyapı Boyutu:

Konut üretiminde arsa faktörü önemli bir yer tutmaktadır. Arsa olmadan, konut arzı finansman güclüğü nedeniyle yetersiz kalmaktadır. Türkiye’de imar planlarının eksikliği nedeniyle kentsel gelişmenin gerektirdiği arsa üretimi ve arsa stokundaki artış, kent nüfus artışına paralel bir gelişme gösterememiş ve oldukça yetersiz düzeyde kalmıştır.⁴⁵ Arazilerin arsaya dönüştürülmesi plan ve programsızlık nedeniyle uzun zamanlarda olmaktadır. Alt yapısı hazır ucuz arsa üretilmediğinden arsa spekülasyonu önlenememekte, kentleşme gelişmesi güzel, plan dışı oluşmakta, şehir merkezlerinde sıkışıklık ve barınma yoğunluğu artarken, şehir çevrelerindeki arsa haline dönüştürülmemiş, alt yapısı olmayan arazilere gecekondular yapılmaktadır.⁴⁶ Arsa fiyatlarının aşırı derecede ve sürekli artışı ile konut maliyetleri içindeki payının %40-50'lere hatta %70'lere varması, giderek artan sayıda kişinin konut sahibi olmasını güçleştirmekte, bu ise konut talebinin yapısını etkileyerek dar gelirli insanların konut pazarında yer alamamalarına neden olmaktadır.⁴⁷

Finansman Olanakları:

Konut sorununa neden olan en önemli etkenlerden biri konut finansmanı birincisi konut finansmanıdır.

⁴⁴ SAĞCAN, M. “Konut Açığı Sorunu, Çözüm Arayışlarında Tarihsel Gelişim ve Toplu Konut Fonunun Değerlendirilmesi”, **Dünya Gazetesi İnşaat Eki**, Yıl: 5, Sayı:54, s. 11.

⁴⁵ TURAN, Nurcan, **a.g.e.**, s. 47.

⁴⁶ DOĞAN, H., **a.g.e.**, s. 12.

⁴⁷ PULAT, Gülçin, **a.g.e.**, s. 78.

Konut finansmanında gönüllü tasarruflar ve konut kredileri ana kaynakları oluşturmaktadır. Kredi kullanıcının öz kaynakları olan gönüllü tasarruflar ise, gelir düzeyi ve tüketim harcamalarıyla doğrudan bağlantılıdır. Ancak tasarrufların konut alımında yetersiz kaldığı ve mevcut tasarrufların da başka kesimlere kaydırıldığı bir ekonomide konut finansmanın ana kaynaklarında açık var demektir. Bankalar ve sosyal güvenlik kuruluşları gibi kurumların uzun geri ödeme süreli düşük faizli olarak verdikleri kredilerin günün koşullarının gerisinde kalması ve konut alımında küçük bir yüzde olarak kalması konut finansmanındaki açığı büyütmektedir. Konut üreticisinin öz kaynaklarının olmaması ve olumsuz piyasa koşulları nedeniyle konut üretiminde isteksiz olması konut finansmanını darboğaza sokmaktadır.⁴⁸

1.2. Konut Finansmanı ve Finansal Aracı Olarak Bankalar

Çalışmanın bu bölümünde konut finansmanı, sistemleri, kaynakları ve alternatif yöntemler ele alındıktan sonra konut finansman sistemi olarak mortgage, ipotek ve çeşitli yöntemleri ile birinci-ikinci piyasalar konuları aşağıda başlıklar halinde işlenmektedir

1.2.1. Konut Finansmanı

Konut finansmanının konut üretiminde en önemli sorunlardan biri olmasının nedeni, finansman sorununun çözüldüğünde diğer sorunların büyük kısmının aşılacağı gerçeğidir. Bu nedenle bir ülkenin finansman yöntemleri, konutlarının yapılış tarzı üzerinde önemli bir etkiye sahiptir ve kentlerinin görünümü de, onların finanse edilmiş yöntemini yansıtır.⁴⁹

Konut finansmanında ‘konut finansmanı’ ve ‘konut finansal yardımları’ olarak adlandırılabilir iki farklı konu bulunmaktadır. Konut finansal yardımları, hükümet tarafından belirli kişilere ve/veya kurumlara yapılan ve geri ödemesi olmayan transferlerdir. Bu yardımlar her zaman çok net tanımlanabilen bir bütçe kalemi

⁴⁸ TURAN, Nurcan, **a.g.e.**, s. 94;

PULAT, Gülçin, **a.g.e.**, s. 77.

⁴⁹ RENAUD, Bertrand, “The Financing of Social Housing in Integrating Financial Markets: A View from Developing Countries”, **a.g.e.**, s. 755- 773.

olmamakla beraber, finansal yardımların maliyeti hükümet bütçesinden karşılanmaktadır. Örneğin faiz oranları ayarlamasıyla yapılan bazı finansal yardım şekilleri bulunmaktadır.⁵⁰

Bununla birlikte kamu sektörünün kıt kaynakları altında karşılıksız olarak yapılan bu yardımların etkin, adaletli ve şeffaf olması gereklidir. Geleneksel hale gelen faiz oranı finansal yardımları (interest subsidies), hükümetlerin piyasa faiz oranlarının altında konut kredisi verilmesini sağlamasıyla yapılmaktadır.⁵¹ Konut finansal yardımları, düşük gelirli insanların konut kredilerine ulaşamama gibi bir sorun yaşamalarından dolayı konut finansman probleminin temeline inmemektedir.⁵² Ayrıca bu tip yardımlar, pilot programların ötesinde geniş ve sürdürülebilir bir ölçekte faaliyette bulunamamaktadırlar. Üstelik, finansal yardımlar çoğunlukla düşük gelirli bireylere yönelik yapılmamakta ve bu yardımlar genellikle orta gelirli hane halkı tarafından paylaşılmaktadır. Bu nedenle, faiz oranı finansal yardımının verimsizliği ve eşitsizliğinden kaçınmak için, hükümet finansal yardım programlarını konut finansman programlarından ayırmak gereklidir. Faiz oranının düşük tutulması yoluyla yapılan finansal yardımın politik amacı düşük gelirli bireylere yardım yapmak ise, finansal yardımlara kademeli olarak orta gelirli grupların en düşük gelirli kesiminden başlanmalı ve bu yardımlar düşük gelirli hane halkına hükümet bütçesiyle finanse edilen toptan verilen hibelerin yerini almalıdır.⁵³

Kişilerin konut satın alabilmeleri için finansman elde etmelerini sağlayan süreç hayati bir öneme sahiptir. Bundan dolayı konut finansmanının tek amacı, her gelir grubuna uygun olarak barınma ve konut ihtiyacını mümkün olduğunca en geniş oranda finansal seçenekler sunarak geliştirmektir. Buna göre tasarruf sahiplerinin ve yatırımcıların fonları konut sahibi olmak isteyenlere kanalize edilmektedir. Bununla birlikte konut finansmanının, amacından uzak bir şekilde faaliyet gösteren konut

⁵⁰ KIM, Kyung Hwan, "Housing Finance and Urban Infrastructure Finance", **Urban Studies**, October 1999, 34 (10), s. 1604.

⁵¹ KIM, Kyung Hwan, "Access To Credit, Terms of Housing Finance and Affordability of Housing", **Housing Finance International**, 1995, 9 (4), s. 22-27.

⁵² KIM, Kyung Hwan, "Access To Credit, Terms of Housing Finance and Affordability of Housing", **a.g.e.**, s. 23.

⁵³ KIM, Kyung Hwan, "Housing Finance and Urban Infrastructure Finance", **a.g.e.**, s. 1604.

finansman pazarında ipotek kredilerinin düşük faiz oranlarından, daha düşük riske sahip kredi alıcılarına yönelik verildiği bir finansman türü olarak da tanımlandığı görülmektedir.⁵⁴ Devlet Planlama Teşkilatı'nın Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu'nda ekonominin gelişmişlik düzeyinin konut sorununun çözümünde önemli bir yer tuttuğuna atıf yapılmaktadır. "Konut fiyatları hane halkı yıllık gelirlerinin birkaç kat üzerinde olduğundan, konut sahibi olmak önemli ölçüde birikim ya da borçlanmayı gerektirmektedir. Borçlanma ise, doğrudan ya da finansal sektörün gelişme düzeyine bağlı olarak finansal araçlar yoluyla yapılmaktadır. Ekonominin gelişmişlik düzeyi arttıkça finansal aracılığın, yani tasarrufların yatırıma yönlendirilmesi ve borçlanmanın doğrudan borç alan ve veren birimler arasında yapılması yerine, finansal kuruluşlar aracılığıyla gerçekleştirilmesinin derecesi artmaktadır. Bir tarafta borç almak isteyenlerle diğer tarafta kullanım için gereksinim duyduğu miktarın üzerinde kaynağı olup da bu kaynağını kullandırmasının karşılığında tatmin edici düzeyde bir gelir elde etmek isteyenler, finansal araçlar vasıtasıyla bir araya getirilirler. Dolayısıyla finansal kaynakların, fon açığı ve fazlası olan birimler arasında en verimli bir şekilde akışı sağlanmış olur."⁵⁵

1.2.2. Konut Finansmanı Sistemleri

Çalışmanın bu bölümünde konut finansmanı sistemlerinin çeşitleri ele alınarak detaylı bir şekilde aşağıda işlenmektedir.

1) Doğrudan finansman sistemi:

Doğrudan finansman sisteminde, konut satın alanlar kendi birikimlerine yakınlarından ve tanıdıklarından borçlandıkları nakit parayı ekleyerek konut bedelini peşin ödemektedirler. Konut üreticisine borçlanarak, taksitler halinde de ödemenin

⁵⁴ KIM, Kyung Hwan, "Housing Finance and Urban Infrastructure Finance", a.g.e., s. 1607.

⁵⁵ DPT, **Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı DPT Müsteşarlığı, Yayın No: 2432, Ankara, 1996, s. 73.

yapıldığı bu sistem, finansman kurumlarının gelişmediği ve var olan kurumların da verimli çalışmadığı ortamlarda kullanılmaktadır.⁵⁶

2) Sözleşme karşılığı birikim/kredi Sistemi:

Tasarruf fazlası olan bireylerin cari piyasa faizinin altında bir faiz oranından birikim yapmalarına dayanır. Bir başka ifade ile bireyler belirli bir süre, piyasa faiz oranlarının altında bir getiriyle birikimlerde bulunur ve ondan sonra birikimi ile orantılı bir miktarda krediyi hak kazanır. Genellikle bu yöntemde sağlanan kredi miktarı, konutun bedelini tamamen karşılayamadığı için diğer finans yöntemleriyle desteklenen bir mekanizmadır.⁵⁷

3) Mevduat Finansman Sistemi:

Bu uygulamada, yasal yollardan mevduat toplama yetkisi olan ticari bankalar, tasarruf ve kredi birlikleri, emeklilik fonları, yapı toplulukları gibi finansman kurumları, piyasa faiziyle topladıkları mevduatların bir kısmını ya da tamamını, bazen piyasa kredi faiz oranıyla bazen de devletçe sağlanan vergi ve disponibilitate indirimi destekli sübvansiyonlarla konut satın alanlara ipotekli konut kredisi şeklinde arz ederler. Finansal sistemin bütünüyle içinde bulunduğu bir fon yaratma modeli olması bakımından ilginçtir.

4) İpotek Kredi Bankaları Sistemi:

Gelişmiş ülkelerde kullanılmakta olan en gelişmiş konut finansman sistemidir. Birincil ipotek piyasası içinde konut için arz edilen ipotekli konut kredilerini tekrar likidite etmeye yönelik olarak ipoteğe dayalı menkul kıymet ihracıyla, verilen fonların geri alınmasına çalışılan bu sistemde, çok çeşitli faiz ve vadeye sahip menkul kıymetler ikincil ipotek piyasalarında uzmanlaşmış finansman kurumlarınca satın alınırlar. Emeklilik fonları ile sigorta şirketleri menkul kıymetlerin asıl alıcı kurumlarıdır. İpotek

⁵⁶ GÜRBÜZ, Ayhan, **İpotekli Konut Kredileri ve Türkiye'de Uygulaması**, T.C. Merkez Bankası Uzmanlık Tezi, Ankara, 2002, s. 5.

⁵⁷ ULUDAĞ, İlhan, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, İTO Yayınları, Yayın No: 1997-48, İstanbul, 1997, s. 28.

bankaları da piyasada aktif rol oynarlar. İpoteğe dayalı menkul kıymetleri ihraç edenler, konut satın alanlara uzun vadeli, düşük faizli ipotekli konut kredisi verdiklerinden, ipoteye dayalı menkul kıymetlerin karşılığı biriken fonların kaynak ve kullanım dengesi, vade ve faiz yapısı yönünden daha güçlü oluşturulabilmektedir. İpoteğe dayalı menkul kıymetlerin zorunlu olan sigortalanması ya kamu kuruluşları ya da sigorta şirketleri tarafından gerçekleştirilmektedir.

Bu sistemde yer alan ipotek bankaları gibi konut finans kurumları, genelde sabit faiz oranlı ipotek kredileri arz etmekte, ancak bu kredileri, oluşturdukları havuzlara dayanarak ihraç ettikleri menkul kıymetleri cari faiz oranlarında satarak sağlamaktadırlar. Bu nedenle etkin bir ikincil ipotek piyasasına ihtiyaç vardır. Ayrıca ipoteye dayalı menkul kıymetlerin rekabet gücü olması için, pek çok hükümet bunlara vergisel avantajlar sağlamıştır. Bazı kurumlara (Emeklilik Fonları, Sandıkları, sigorta, şirketleri gibi) portföylerinde belli oranda tutmalarını sağlayacak düzenlemeler ve vergisel teşvikler getirilmiştir. İpotek finans kurumları bu açıdan teşvik edici, özel uygulamalara tabii tutulmuştur. (Munzam, disponibilite ve vergisel avantajlar gibi) Yatırımcılar açısından bu tür menkul kıymetlerin alımı cazip hale getirilmeye çalışılmıştır. Tabii ki, ipotek bankalarının ve diğer uzman kurumların ihraç ettikleri ipoteye dayalı menkul kıymetlerin güvencesi son derece önemli olup, bu konuda söz konusu kıymetlerin ya kamusal ipotek finans kurumlarını ya da sigorta kuruluşlarınca garanti edildiği veya sigortalanmaları zorunlu tutulmaktadır.⁵⁸

Ülkelerin gelişmişlik düzeyine göre tüm makro değişkenlerin ve finansal sistemin farklılık gösterildiği düşünülürse, gelişmekte olan ülkelerdeki hızlı nüfus artışı, konut talebindeki yoğun artış ve kaynak yetersizlikleri karşısında gayri menkullerin el değiştirilmesinde büyük ölçüde yabancı kaynak kullanımı ağırlık kazanmıştır. Gayrimenkul alımında kullanılan fonlar büyük ölçüde başka kaynaklardan sağlanmaktadır. Bu amaçla ipotek kredilerinin payı gitgide finansal sistemde artmaktadır.

⁵⁸ ULUDAĞ, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, a.g.e., s. 28.

1.2.3. Konut İçin Finansman Kaynakları

Konut finansman kaynakları ağırlıklı olarak kurumsal olmayan kaynaklar ve kurumsal kaynaklar olmak üzere iki fon kaynağından sağlanmaktadır. Kurumsal olmayan kaynaklar; hane halkı tasarrufları, arkadaşlardan veya akrabalarından sağlanan yardım niteliğindeki fonlar, işverenlerden veya işyerinde çalışan meslektaşlardan sağlanan fonlar ve kredi birlikleri/gruplarından alınan kredilerdir.⁵⁹ Kurumsal olmayan kaynaklara ilaveten daha önce yapılmış olan tasarruflarla alınmış olan altın v.s. gibi değerlerin satılması yoluyla sağlanan fonlar, tefeci olarak bilinen resmi olmayan kişilerden sağlanan krediler, yapsatçı olarak nitelendirilen müteahhitlerden sağlanan krediler, konut kooperatiflerince sağlanan tahsisatlar ve işverenin çalıştırmış olduğu personeline fon tahsis ederek sağlamış olduğu işçi evleri sayılabilir. Kurumsal kaynaklar olarak da; ticari bankaların ipotekli konut kredileri, konut birlikleri, kooperatif birlikleri veya kredi ve tasarruf kurumlarının açmış oldukları krediler sayılabilir.⁶⁰

1.2.3.1. Kurumsallaşmamış Kaynaklar

Yükselen ekonomilerde konut birimlerinin ve bu konutların bulunduğu semtlerin nasıl finanse edildiklerini onların dış görünümünden belirlemek mümkündür. Kurumsal olmayan konut finansmanı, finansmanın genellikle adi borçlanma senetlerine dayalı olarak düzenli bir niteliği olmayan küçük hacimli, oldukça yerelleşmiş ve karşılıklı güvene dayanan biçimine dayanmaktadır. Bu tür resmi niteliği olmayan finansman, örneğin ABD’de bulunan Dönüşümlü Tasarruflar ve Kredi Birlikleri (Rotating Savings and Credit Associations) vasıtasıyla tasarruf havuzlarının çeşitli biçimlerine dayanmaktadır. Kurumsal olmayan konut finansmanı gittikçe artan oranda, mülk sahiplerinin “kendi kendine inşa edici” olduğu ve küçük mesleklere sahip ve el sanatlarına dayalı olarak geçimini sağlayarak cari gelirlerinden kendi konutlarını kendilerinin inşa ettiği bir finansman biçimine yol açmaktadır. Bu tür finansman bir çok

⁵⁹ OKPALA, Donatus C. I., “Financing Housing in Developing Countries: A Review of Pitfalls and Potentials in the Development of Formal Housing Finance Systems”, **Urban Studies**, Carfax Publishing Company, Nov. 1994, 31 (9), s. 1571-1586.

⁶⁰ OKPALA, Donatus C. I., **a.g.e.**, s. 1573.

kenti hakimiyeti altına almıştır ve semtlerin niye sınırsız, keza aynı vasıfta benzer yapı sitelerine sahip olduğunu açıklamaktadır.⁶¹

Konut finansmanında kurumsal olmayan kaynakları sağlayan sektör; faaliyetlerini düzenleyen kural ve yönetmeliklerin resmi bir şekilde oluşturulmadığı, sadece gelenek ve uygulamalara dayanan bir sistem olmaktadır. Bu nedenle kurumsal olmayan kaynakların sağlandığı sektör, kayıtlara girmemekte ve hukuki düzenlemelere konu olmamaktadır.⁶² Konut finansman kaynaklarının kullanılışı genelde ülkelerin gelir düzeylerine göre şekillenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde kurumsal sektörün yeterince oluşmaması nedeniyle konut almak isteyenler kurumsal olmayan kaynakları kullanmaktadırlar.⁶³

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

Yükselen ekonomilerde kurumsal olmayan kaynaklar yüksek oranda kullanılmakta ve ısrarlı bir biçimde sürme eğilimindedir. Bu eğilim, artan olumsuz makro ekonomik durumla birlikte, kurumsal konut finansman kurumlarının olağanüstü yüksek ve artan orandaki kredi faiz oranlarından dolayı geçmiş yıllarda artış göstermiştir. Bu ise, halihazırda kurumsal konut finansman kurumlarının düzenlemiş oldukları ipotek kredilerini ulaşılamaz bir hale getirmiştir. Buna karşılık, kurumsal

⁶¹ RENAUD, Bertrand, "The Financing of Social Housing in Integrating Financial Markets: A View from Developing Countries", *a.g.e.*, s. 761.

⁶² UNCHS, **Housing Finance For Developing Countries: A Methodology For Designing Housing Finance Institutions**, Habitat Training Material Series, Nairobi, 1991, s. 37.

⁶³ ALP, Ali ve YILMAZ, M. Ufuk, **Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi**, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası İMKB Yayınları, İstanbul, 2004, s. 9-11.

olmayan kaynakların oldukça iyi çalıştığı gözlemlenmektedir. Çünkü bu sistem uygulanmakta olduğu yerin şartlarına uygun düşmektedir.⁶⁴

Kurumsal olmayan finansman sektörünün hacmi tam olarak bilinmemekle birlikte, kurumsal finansman kaynaklarına göre oldukça geniş olduğu bilinmektedir. Kurumsal olmayan sektörün, kurumsal sektör çabalarını olumlu ve üretken bir tamamlayıcı olarak görüldüğü konusunda görüş birliği oluşmuştur. Kurumsal olmayan finansman sektörünün performansını inceleyen stratejistler, hükümet müdahalelerinin finansmanla direkt olarak ilgilenmesinin gerekli olmadığını fakat kurumsal olmayan sektörü teşvik edecek destekleyici bir çevrenin oluşturulmasının, arsa sahiplik hakkı, kent arsalarına ulaşılabilirlik, düzenleyici kontroller ve sektörden ortalama olarak daha büyük verim alınabilecek diğer güdüleyici mekanizmaları sağlayabilmesi bakımından etkin politikalar aracılığıyla cevap verebileceğini önermektedirler.⁶⁵

1.2.3.2. Kurumsallaşmış Özel Kaynaklar

Özel kurumsal kaynaklar diğer bir ifadeyle kurumsal konut finansmanı, ikinci el kredi piyasası gelişmiş yani düzenlenmiş konut kredilerinin menkul kıymetleştirilerek likidite sağlandığı ülkelerde, menkul kıymet üretimini kolaylaştırdığından, kentsel konut yatırımını desteklemenin arzu edilir bir yolu olarak görülmektedir. Kurumsal konut finansmanı, konut birimleri nispeten büyük hacimli mali kurumların kredi programlarıyla ve rekabetin yoğun olduğu gayri menkul endüstrisine organize olmuş uzman konut yapımcılarının girişimleriyle kısa zamanda inşa edilmektedir.⁶⁶ Kurumsal kaynakların sağladığı konut finansmanı, kamu otoriteleri tarafından onaylanmış olan ve hukuki temele dayanan bir konut finansman sistemidir. Bu sistemde yer alan kurumların faaliyetleri incelemeye tabi olup, kamuya açıklanmaktadır. Çok farklı isimler altında adlandırılan özel kurumsal kaynaklar, ticari bankalar, konut birlikleri, konut ve ipotek bankaları, tasarruf ve kredi birlikleri ve konut geliştirme yatırım

⁶⁴ OKPALA, Donatus C. I., *a.g.e.*, s. 1573.

⁶⁵ Asian Development Bank, **Regional Seminar on Financing of Low-Income Housing: A Summary Report**, Social Infrastructure Division, Asian Development Bank, RETA-5107, 7-12 February Manila, 1983, s. 18.

⁶⁶ RENAUD, Bertrand, "The Financing of Social Housing in Integrating Financial Markets: A View from Developing Countries", *a.g.e.*, s. 761.

fonlarıdır.⁶⁷ Sistematik bir sınıflandırmayla kurumsal konut finansman kaynakları aşağıdaki gibi sıralanabilir.⁶⁸

- Uzman Konut Finansman Kurumları,
- Genel Finansman Kurumları,
- Uluslararası Finansman Kurumları.

a) Konut Finansmanı Konusunda Uzman Kurumlar

Finansal hizmetler sektörü son yıllarda çok hızlı bir değişim içine girmiştir. Bu çerçevede konut finansmanı da gittikçe artan kredi ve menkul kıymet tutarlarına bağlı olarak ülkelerin mali piyasalarını aşmakta ve uluslararası mali piyasalara konu olmaktadır. Bu değişimi zorunlu ve gerekli kılan unsurlar; sermaye piyasalarının küreselleşmesi, denetim ve yasal düzenlemeler, mevzuattan arındırma (finansal serbestleşme) ve yeterli sermaye tabanına ulaşmadır.⁶⁹ Bu çerçevede konut finansmanını uluslararası mali piyasalara taşıyan kurumlar genellikle uzman konut finansman kurumları olarak ortaya çıkmaktadır. Uzman Konut Finansman Kurumları aşağıda açıklanacak olan iki şekilden biri olarak ortaya çıkmaktadır.⁷⁰

Kamu Tarafından Kurulmuş Konut Bankaları ve Şirketler:

Bu kurumlar, sahip oldukları fonların büyük bir bölümünü, hükümetlerin sağladığı tahsislerden ya da bu konu ile ilgili olarak konan vergi ve diğer benzerlerinden sağlamaktadır. Ayrıca, özel yada kurumsal mevduat toplayabilmektedirler ve sermaye piyasalarından borçlanabilmektedirler. Bu şekildeki fon tedariki, düzenlenmiş olan ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilerek satılmasıyla sağlanır.

⁶⁷ OKPALA, a.g.e., s. 1574.

⁶⁸ ALP, Ali, **İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi**, Sermaye Piyasası Kurulu SPK Yayınları, Yayın No: 51, Ankara, 1996, s. 11.

⁶⁹ HEIMANN, John G., "Housing Finance Systems Worldwide Face Change", **Saving Institutions**, 1989, 110 (11), s. 10.

⁷⁰ ALP, Ali ve YILMAZ, M. Ufuk, **Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi**, a.g.e., s. 12-16.

Özel Sektör Tarafından Kurulmuş Finansman Kurumları:

Özel sektör tarafından kurulan finansman kurumları, hükümet kaynaklı ya da uluslararası fon sağlayabilmelerine karşın, esas itibariyle fon kaynakları, topladıkları mevduatlar ve ihraç ettikleri ipoteğe dayalı menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Özel sektör finansman kurumları, kamu sektörü finansman kurumlarıyla benzer avantajlara sahip olmakta ve aynı şekilde faaliyet göstermelerine rağmen hükümetten sağladıkları mali yardımlar oldukça düşük düzeydedir.⁷¹ Bu kurumlar çeşitli ülkelerde farklı isimler altında farklı uygulamalarda bulunmaktadır. Örneğin, İngiltere’de Konut Birlikleri (Building Societies), A.B.D.’de Kredi ve Tasarruf Kurumları (Loan and Savings Associations), Almanya’da Bausparkassen olarak adlandırılmaktadırlar.⁷²

Bu üç kurum ele alındığında, işleyiş bakımından Kredi ve Tasarruf Kurumları ve Konut Birlikleri’nin birbirine benzediği görülmektedir. Bunlar kendileri için getirilmiş olan yasal çerçeve içerisinde mevduat toplamakta ve konut kredisi vermektedirler. Bausparkassen’lerin işleyişi ise farklılık göstermektedir. Kişiler Bausparkassen’lere yatırdıkları mevduatlarından piyasa koşullarına göre düşük faiz getirisi elde ederler, ancak konut alım sırası kendilerine geldiğinde, bu sefer kendileri de kullanmış oldukları fonlara- ipotek kredilerine - piyasa koşullarına kıyasla daha düşük faiz öderler. Diğer bir deyişle bu sistemde kişiler, sırasıyla birbirlerini düşük faiz almak ve düşük faiz ödemek suretiyle finanse etmektedirler.⁷³

Bu kurumların yanısıra, vadeli konut satarak konut sahiplerini finanse etme yolunu seçen konut şirketleri, ipotek bankaları ve tasarruf bankaları uzman konut finansman kurumları arasında sayılabilir.⁷⁴ Uzman konut finansman kurumları, isimleri ve faaliyet şekilleri bakımından farklılıklar gösterse bile, esas itibariyle bunların hepsi konut satın almak isteyenlere ipotek kredisi tahsis etmektedirler. Bu ipotek kredilerinin koşulları seçilecek olan ipotek kredisine göre değişmekle beraber, vadeleri 15 ile 30 yıl

⁷¹ UNCHS, a.g.e., s. 62.

⁷² HARDT, Judith, **European Mortgage Markets: Structure, Funding and Future Development**, European Mortgage Federation Publication, The Organization for Economic Cooperation and Development OECD, 2000, s. 7-10.

⁷³ ALP, Ali ve YILMAZ, M. Ufuk, **Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi**, a.g.e., s. 13.

⁷⁴ HARDT, Judith, a.g.e., s. 7.

arasında değişmektedir.Uzman finansman kurumları, vermiş oldukları ipotek kredilerini tasarrufçulardan toplamış oldukları mevduatlarla finanse edebilecekleri gibi, düzenlemiş oldukları ipotek kredilerini menkul kıymetleştirerek veya söz konusu bu iki yöntemi birlikte kullanarak kendilerini fonlamaktadırlar.

Gelişmiş ülkelerin hemen hepsinde söz konusu uzman konut finansman kurumları faaliyet göstermektedir. Gelişmekte olan ülkelerde ise, şimdilerde bu uzman konut finansman kurumlarının kendi ülkelerinde oluşumu için faaliyet göstermektedirler. Uluslararası düzeyde faaliyet gösteren kurumlar da gelişmekte olan ülkeleri bu yönde teşvik etmekte ve konu ile ilgili teknik destek de sağlamaktadır Uzman konut finansman kurumları, konut kredisi temini bakımından diğer kurumlara göre daha avantajlı konumdadırlar. Bu avantajlar, uzman konut finansman kurumlarının nitelikli işgücüne sahip olması ve konut sektöründe yoğunlaşmalarından kaynaklanmaktadır. Sahip olunan bu avantajlar nedeniyle uzman konut finansman kurumlarının konut finansman piyasasında sahip oldukları kredi hacmi yüksektir. Ayrıca yüksek kredi hacmi bu kurumların karlılıklarına da yansımaktadır.⁷⁵

b) Genel Finansman Kurumları

Genel finansman kurumları, ticari bankalar, sigorta şirketleri ve emeklilik fonlarıdır. Söz konusu bu üç kuruma genel finansman kurumu denmesinin nedeni, bu kurumların her birinin bir uzmanlık alanı olmasına karşın, hizmet portföylerinin uzman konut finansman kurumlarına göre çok daha geniş olmasıdır. Bu kurumlararası Ticareti Bankaları, Sigortacılık Şirketleri ve Emeklilik Fonları sayılabilir.

c) Uluslararası Finansman Kurumları

Bir çok uluslar arası kurum, özellikle gelişmekte olan ülkelerde en iyi uygulama şekillerini oluşturabilmek için bu ülkelere yardımda bulunmaktadır. Konut

⁷⁵ ALP, Ali ve YILMAZ, M. Ufuk, *Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi*, a.g.e., s. 13-14.

finansmanında rol oynayan uluslararası finansman kurumları olarak aşağıdakiler sayılabilir.⁷⁶

- Birleşmiş Milletler.
- Dünya Bankası,
- Uluslararası Finansman Kurumu (Dünya Bankasına bağlı kuruluş),
- Birleşik Devletler Uluslararası Gelişme Kurumu Konut Ofisi,

Bu ve benzeri kurumlar, yükselen ekonomilere konut ve konut finansmanı ile ilgili olarak çok önemli teknik ve mali yardım sağlamaktadırlar, ancak teknik destek daha önemli düzeyde olmaktadır. Zira sorunun çözümü için oluşturulacak teknik alt yapı desteklenmektedir. Bu tür destek ilgili ülkelere, konut sorunun kendi şartları çerçevesinde çözümünü göstermek şeklindedir. Konut, inşaat ve planlama ile ilgili Birleşmiş Milletler Teşkilatı (BM)'na bağlı bir merkez oluşturulmuş ve bu konu ile ilgili çalışmalara başlanmıştır. 1972 yılında Birleşmiş Milletler nezdinde çevre programı oluşturularak, kuruluşun merkezi Nairobi olarak belirlenmiştir. Bu kuruluş üye ülkelere konut üretimi ve finansmanı ile ilgili teknik yardım sağlamakta olup konut finansmanında bulunmamaktadır. Dünya Bankası ve bunun bağlı kuruluşu olan Uluslararası Finans Kurumu (IFC), konut ile ilgili olarak üye ülkelere teknik yardım sağlamanın yanında mali yardım da verebilmektedir ancak bu gelişmişlik düzeyi çok düşük olan ülkelere çok sınırlı düzeyde yapılmaktadır.

Dünya Bankası mali kredi sağlarken kredinin verildiği ülkenin garantisini istemektedir. IFC'de genellikle, üye ülkelerde finansal kuruluşlara ortak olarak ya da bu kuruluşlara belirli şartlarda kredi sağlayarak ilgili ülkelerin konut sektörlerine fon aktarmaktadır.⁷⁷ Konut finansman piyasasına, çok önemli düzeyde olmasa bile en azından teknik yardım için sağlanan fonların yanı sıra, ülkeler arasında yapılan karşılıklı anlaşmalar, ya da yurt dışı bankalar aracılığıyla sağlanan krediler ve uluslararası mali piyasalarda satılan menkul kıymetlerden elde edilecek fonlar da kaynak oluşturmaktadır.

⁷⁶ KEIVANI Ramin ve WERNA, Edmundo "Modes of Housing Provision in Developing Countries", **Progress in Planning**, 2001, 55 (2), 65-118.

⁷⁷ KEIVANI Ramin ve WERNA, Edmundo, **a.g.e.**, s. 86.

Konut finansmanı ile ilgili olarak uluslararası düzeyde bugüne kadar sağlanan gelişim ele alındığında, yapılmış olan yardımların genelde teknik yardım düzeyinde kaldığı görülmüştür. Ancak mali piyasalarda yaşanan bütünleşme, çeşitli ülkelerin konut için, uluslararası mali piyasalarda yapacakları menkul kıymet ihraçlarından fon sağlayabilmelerini mümkün kılacaktır. Bu nedenle ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi uygulamalarının yaygınlaşması ve ihraç edilen menkul kıymetlerde standartizasyona gidilmesi gerekmektedir. Böylece, konut için elde edilebilecek uluslararası fonlar, yurt içinden sağlanan fonlara önemli derecede destek olabilecektir.

1.2.3.3. Kamu Kaynakları

Kamu konut finansmanı (sosyal konut finansmanı), konutları nispeten yüksek maliyetle ve hedeflenen mühendislik amaçlarını gerçekleştirmeye yönelik olarak inşa eden ancak hane halkına düşük bir değerden tek tip konut birimleri olarak ve standartlara uygun bir biçimde sunan geniş ölçekli konut projeleriyle tanınmaktadır. Kamu finansmanının ortaya çıkardığı en önemli dezavantaj, yeni ve dinamik gayri menkul endüstrisinin gereksinim duyduğu tecrübeli ve uzman personelin (diplomalı meslek gruplarının) çalışma alanlarını engellemesidir. Bu uzmanlık alanları, gayri menkul değeri belirleyicilerini (gayri menkul eksperleri), aracıları, kredi bürolarını, ipotek sicil kayıt bürolarını ve devletin sıkı kontrolleri ve yönetmelikleriyle faaliyette bulunmaları engellenen gayrimenkul danışma servislerini içermektedir.⁷⁸ Pazar ekonomilerinde bu tür belirli bir eğitim gerektiren iş kolları, işgücünün oldukça küçük bir yüzdesini oluşturur. Kamu kesimi tarafından finanse edilen konut sistemlerinde, bilgi eksikliği ya da niteliksiz bilgi, etkin ve verimli yatırım ve yenilenmeye önemli bir engeldir.

Doğrudan kamu konutu şeklindeki yatırımın sakıncası, bu konutların talebe göre sınırlı düzeyde kalması ve yalnızca bazı kişilere tahsis edilebilmesidir. Bu durumda kendilerine konut tahsisi edilecek olan kişiler ile tahsis edilmeyenler arasında eşitsizlik meydana getirilmiş olacaktır. Ayrıca tahsis edilen konutların sınırlı sayıda olması yapılan tahsisatlarda usulsüzlükler yapılmasına yol açmaktadır. Konut sağlık,

⁷⁸ RENAUD, Bertrand, "The Financing of Social Housing in Integrating Financial Markets: A View from Developing Countries", *a.g.e.*, s. 761.

eğitim ve sosyal güvenlik ile birlikte sosyal politikanın en önemli unsurlarından biri olarak kabul edilmektedir.

Bu nedenle kamu tarafından konut sektörüne özel ilgi gösterilmekte ve direkt yatırımlardan teşviklere kadar uzanan bir yelpazede konut sektörüne fon aktarılmaktadır. Kamu kesimi değişmez bir şekilde borlanıcı konumunda olup, çok az fona sahip olabilmektedir. Bununla birlikte hükümetler, kredi ya da sübvansiyon şeklinde konut alımlarına fon sağlamaktadırlar. Gelişmiş ve gelişmekte olan bir çok ülkede, kamu konutları düşük gelir gruplarınca gerekli bir sosyal hizmet olarak düşünüldüğünden bu alana yatırım yapılmıştır, ancak konut sektörüne direkt yatırım yapmak çok maliyetli olduğundan zaman içinde bu uygulamadan vazgeçilerek teşviklere daha fazla ağırlık verilmeye başlanmıştır.

Kamunun direkt yatırımının diğer bir sakıncası da, bu konutlara yalnızca başlangıçta çok büyük fon aktararak bu yatırımın tamamlanmamış olmasıdır. Zira genelde kamu konutlarının bakım, onarım ve diğer cari giderleri kendisine tahsisat yapılmış olanların ödediği kiralarla finanse edilmemekte ve bu konutlara kamunun sürekli fon aktarması gündeme gelmektedir.⁷⁹

Rekabetçi konumda olan özel kesimin ticari amaçlı konut finansman uygulamalarının hızlı gelişimi, gelişmekte olan ülkelerde yaşanan kentleşmenin ihtiyaç duyduğu finansmanı karşılamada bir temel oluşturmaktadır. Riske karşı dayanıklı ve gerekli esnekliğe sahip gelişen pazar temelli konut finansman sistemleri için beklentilerin önemli derecede mit verici olduğu görülmektedir.⁸⁰

Birçok ülkedeki konut edindirme sübvansiyonları, konut edindirme finansmanı ile sarmalanmış hale gelmiştir ve hedeflenen gruplara ulaşmak konusunda başarısız olmuştur. Ayrıca, sübvansiyon sağlama mali piyasalarda büyük bozulmalara yol açmıştır. Bu yüzden Konut edindirme finansmanının, ev sahipliğini artırmak üzere

⁷⁹ ALP, Ali ve YILMAZ, M. Ufuk, **Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi**, a.g.e., s. 17.

⁸⁰ RENAUD, Bertrand, "The Financing of Social Housing in Integrating Financial Markets: A View from Developing Countries", a.g.e., s. 762.

sübvansiyon sağlamadan ayrılması gerekmektedir.⁸¹ Sübvansiyonlar genellikle mortgage piyasalarının gelişimine engel olur Mortgage piyasası reformları mevcut sübvansiyonların azaltılması ve rasyonelleştirilmesiyle başlamalıdır. Piyasa temelli sübvansiyonlar peşinat gereklilikleri yoluyla hane tasarruflarına bağlı olmalı ve kesin tarihli olmalıdırlar. Sübvansiyonların gerçek ücretlere ve enflasyona göre mortgage endekslemesi yoluyla yapılması da bir diğer alternatif olabilir.

1.2.4. Konut Finansmanındaki Alternatif Yöntemler

Genel olarak bakıldığında konut finansman sistemleri, doğrudan finansman sistemi, mukavele ya da sözleşme sistemi, mevduat finansman sistemi ve ipotek bankası sistemi olmak üzere dört ana başlık altında toplanabilir.⁸²

Konut finansman kaynaklarının kullanılışı genelde ülkelerin gelir düzeylerine göre şekillenmekte olup, gelişmekte olan ülkelerde kurumsal sektörün yeterince oluşmamış olması nedeniyle konut almak isteyenler kurumsal olmayan kaynakları kullanmaktadırlar.⁸³

Konut gereksinimi, eskiden olduğu gibi günümüzde de bütün insanlar için sorun olmaya devam etmektedir. Özellikle sanayileşme süreci ile ortaya çıkan hızlı kentleşme, bu mekanlarda yeterli miktarda konut üretimini zorlaştırmaktadır. Konutun sosyal bir niteliği olmasından dolayı sadece arz ve talep edenler arasında bir ilişki olarak değerlendirmek olanaksızdır. Bunun sonucu olarak konut üretim sisteminde ilgili birimlerin de sayısında bir artış olmuştur.

Konut finansman sisteminde konut talep edenler, konut üretenler, kredi sağlayanlar ve devlet olmak üzere dördü bir yapı ortaya çıkmaktadır. Devlet, konut finansman sisteminin kurallarını koyan ve ilgili birimler arasındaki ilişkileri düzenleyen otoritedir. Ancak, bu sistemde parasal birikimlerini değerlendirmek isteyenler ile

⁸¹ DUEBEL, Achim, **Separating Homeownership Subsidies from Finance: Traditional Mortgage Market Policies**, Recent Reform Experiences and Lessons for Subsidy Reform Land and Real Estate Initiative Background Series, World Bank, Washington D.C., 2000, s. 11.

⁸² ULUDAĞ, İlhan ve ARICAN, Erişah, **Finansal Hizmetler Ekonomisi (Piyasalar- Kurumlar- Araçlar)**, Beta Basım Yayım, 2001, s. 396.

⁸³ ALP, Ali, **Modern Konut Finansmanı**, Sermaye Piyasası Kurulu SPK Yayınları, 2. Baskı, Yayın No: 51, Ankara, Eylül 2000, s. 8.

kaynak arayan yurttaşlar, diğerlerine göre daha ön plandadır. Devlet konut politikasının nasıl bir şekilde uygulanacağını saptayarak, diğer birimlere de yardımcı olmaktadır.⁸⁴

Gelişmiş ülkelerdeki konut, devlet ve piyasa üçlüsünden bahsederken dahi birçok araştırmacı devletin konut piyasası üzerindeki egemenliğinin önemini vurgulamaktadır. Özel girişimden yana olsalar da özellikle sosyal konut ve dar gelirliyle ilgili konut sektöründe devletin yeterli güce, kontrole, karar verme mekanizmalarına ve yardıma sahip olması gerekmektedir.⁸⁵

Devletin bu politikaları merkezi yönetim ile yerel yönetimler kanalıyla somutlaşmaktadır. Konut talebi her ülkenin sosyal, kültürel ve demografik özelliklerinin etkisi altında ortaya çıkmaktadır. Kredi sorunun çözümünde de bu unsurların olumlu ya da olumsuz etkisi kaçınılmazdır. Kredi konusunda ülkeler ya kendi kurumsal yapılarını dikkate alarak oluşturdukları organizasyonlarla ya da diğer ülkelerdeki başarılı modelleri ülkelerinde uygulayarak çözmeye çalışmaktadırlar. Bunun sonucu pek çok ülkede farklı tiplerde konut finansman modelleri ortaya çıkmıştır. Konut finansman sistemlerinin çalışma ilkesi büyük ölçüde bir birine benzerlik göstermektedir. Diğer bir ifade ile her ülkede çeşitli şekillerde oluşturulmuş bir tasarruf sistemi, bunu kullanmak isteyen bireyler ve sistemi düzenleyen kamu otoritesi bulunmaktadır.⁸⁶

Günümüzde temel sorun, bir ülkede başarılı bir şekilde uygulanan konut finansman sisteminin başka ülkelerde başarı sağlayıp sağlayamayacağıdır. Konut edinmede başarılı bir kredi sistemi kurabilmiş ülkelerin daha çok kendilerine özgü bir yapıları olduğu göz ardı edilemez. Bu nedenle, bir ülkede uygulanan başarılı bir konut finansman modelinin, saf haliyle diğer ülkelerde uygulanmasının başarısı sınırlı kalabilecektir. Çeşitli ülkelerde uygulanan konut finansman sistemi kredinin kullanım

⁸⁴ GÜNAL, Gülin, **Konut Kurultayı Raporu**, Türk Mühendis ve Mimar Odaları Birliği TMMOB İnşaat Mühendisleri Odası, Ankara, Nisan 1982, s. 237.

⁸⁵ TOSICS, Ivan, "Privatization In Housing Policy: The case of the western countries and that of Hungary", **International Journal of Urban and Regional Research**, March 1987, 11 (1), s. 61-78.

⁸⁶ PEYNİRCİOĞLU, Nevin, **Türkiye'de Konut Finansmanında Uygulanan Yöntemlerin Değerlendirilmesi**, T.C. Başbakanlık, Devlet Planlama Teşkilatı DPT, Ankara, 1988, s. 18.

süresi, kredinin nasıl sağlandığına, aracılarn oynadığı role ya da kredinin kaynağına göre dört şekilde sınıflandırılabilir.⁸⁷

Konut sorunu ülkelerin ekonomik, sosyal ve kültürel özelliklerine göre farklı niteliklere sahip olmaktadır. Konut piyasalarının kurumsal bir yapıya sahip olmadığı ülkelerde bireysel tasarruflar ve yakın aile çevresinden sağlanan kaynaklar finansal tercihler olurken, kurumsal yapının oluşmaya ve gelişmeye başlamasıyla birlikte kademeli olarak mevduat finansman sistemi, ipotek bankacılığı sistemi ve günümüzde ulaşılan en ileri boyutu ifade eden mortgage sistemi konut sorunun çözümünde finansal tercihler olarak kullanılmaktadır.

Mortgage kelimesi, Alman Hukuku'nda verilen bir sözün karşılığı bırakılan deposit (ABD'deki "pawn shops" örneği gibi) anlamına gelen "gage" sözcüğüyle, Fransızca'da "taşınmaz" anlamına da gelen "mort" sözcüklerinden oluşmuştur.⁸⁸

Mortgage, iki farklı dilin oluşturduğu birleşik bir kelimedir. Yabancı literatür ve uygulamada bu ifade büyük kabul görmüş olup, yoğunlukla kullanılmaktadır. Mort, Fransızca kökenli bir kelime olup, ölü veya gayrimenkul anlamında kullanılmaktadır. Gage ise, Alman hukukuna göre verilen bir sözün karşılığı olarak bırakılan depozito veya kaparo anlamına gelmektedir. Uygulamada yaygın kullanılış biçimiyle Mortgage; bir gayrimenkulün alınan borç karşılığı depozito/rehin/ipotek olarak verilmesi anlamına gelmektedir. Türk Dil Kurumu ise, bu kelimeye karşılık Türkçede tutulu satış ifadesinin kullanılabileceğini belirtmiştir.

İngilizce kökeni 'mortgage'nin isim olarak kabul gördüğü dünya finansal piyasalarında bu sisteme,uzun vadeli gayrimenkul finansman modeli,ipoteğe dayalı gayrimenkul finansman modeli,ipoteğe dayalı uzun vadeli konut kredisi sistemi,kira öder gibi ev sahibi olmak, ipotek bankacılığı gibi tanımsal isimlerde verilmektedir.

⁸⁷ DPT, **7. Beş Yıllık Kalkınma Planı**, T.C. Başbakanlık, Devlet Planlama Teşkilatı DPT, Yayın No: 2420, Ankara, 1996, s. 13.

⁸⁸ YAVAŞ, Abdullah, **A'dan Z'ye Mortgage Sunumu**, Türkiye Bankalar Birliği TBB, Haziran 2005, s. 11.

Mortgage'nin amacı finansman (fon) ihtiyacı olan konut alıcıları ile uzun vadeli fon arz edebilecek, sermaye fazlası olanları karşı karşıya getirmektir. Dolayısıyla bu sistem aslında fon arz ve talep edenleri arasında bir köprü görevi oluşturarak, bu esnada buna yardımcı olacak kuruluşlar aracılığı ile de bu sistemin kurumsallaşmasını sağlayan bir yapıdır.

Mortgage olarak ifade edilen kredi sisteminin birincil piyasa işleminin ötesinde, daha kapsamlı bir yapıyı ifade ettiği düşünülmüştür. Bu genişlik, ipotek kredisinin verilmesiyle başlayan, ipoteğin "ipotek finansman kurumlarına" devredilmesiyle devam eden, oluşturulan ipotek havuzlarına karşılık menkul kıymet ihraç edilmesi ve menkul kıymetlerin sermaye piyasalarında satılmasıyla sona eren süreci kapsayan bir genişliktedir. Mortgage sistemini diğer sistemlerden ayıran en belirgin özellik, ikincil piyasaya sahip olmasıdır.

Mortgage ile amaçlanan ekonomik hedefler aşağıda gösterildiği üzere sıralanabilir:⁸⁹

- Konut edinme amaçlı krediler verilmesi
- Konutun finansal kiralama yoluyla kiralınması
- Mevcut kredilerin yeniden finansmanı
- İnşaat aşamasındaki konutların tamamlanması
- Mevcut konutu teminat göstererek kredi kullandırımı (Home Equity)

Bu aşamada konut finansman sistemleri hem konut alacaklar için hem de konut yapımında görev alacak üretici ve finansal aracılar için önem kazanmaktadır. Çok değişik ve karmaşık finansman sistemleri olmasına rağmen konut finansman sistemleri Boleat'a göre dört ana başlık altında toplanabilir. "Doğrudan Finansman Sistemi", "Sözleşme Karşılığında Birikim / Kredi Sistemi", "Mevduat Finansman Sistemi" ve

⁸⁹ DEMİRKOL, Erdinç, "Mortgage Yasası", **Gayrimenkul Zirvesi 7**, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), 25-26 Nisan 2007, İstanbul, 2007, s. 15.

“İpotek Kredi Bankaları Sistemi” olarak, dört ana başlıkta toplanmaktadır. Bu başlıklara Mortgage Bankacılığı Yöntemi’ni eklemek mümkündür.⁹⁰

1.2.4.1. Finansmanın Doğrudan Sağlandığı Yöntem

Doğrudan Finansman ya da Dolaysız Yöntem’de, kişilerin konut ihtiyacını karşılamak için gereksinim duydukları fonları, kişilerin kendi birikimleri ile eş, dost ve akrabalarından elde edilen birikimler oluşturmaktadır. Diğer bir deyişle bu sistemde temel olan, konut edinmek isteyen kişinin yakın ilişkileri nedeni ile, başka kişilerden çeşitli şekillerde parasal yardım almasıdır. Diğer bir anlatımla akraba ya da yakın arkadaş ilişkileri bu yapıda önemli rol oynar. Ayrıca konut üreticilerinin, alıcılara yaptığı vadeli satışlar da bu yöntem içinde değerlendirilmektedir.

Bu yöntem, finansal aracılık şekilleri bakımından etkin olmayan ve kurumsal finansman yapısının gelişmediği ya da talebi karşılayacak düzeyde fon arzedemediği, yine mevcut finansal kuruluşların herhangi bir şekilde verimli çalışmadıkları ortamlarda kullanılan bir yöntemdir. Bu yöntemde kaynakların etkin kullanımının söz konusu olamayacağı açıktır.⁹¹

Bu sistem, daha çok konut üretimi için kredi sağlayacak kurumsal yapıların bulunmadığı ya da var olan kurumların iyi çalışmadığı ülkelerde görülmektedir. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde mali piyasalar, dolayısıyla konut finansman piyasaları yeterince gelişmediğinden, bu yöntem etkin bir ipotek finansmanı gibi kullanılmaktadır.

1.2.4.2. Sözleşme ile Sağlanan Konut Finansmanı

Sözleşme ya da Mukavele Sistemi’nde, Contractual Savings Housing - CSH - hareket noktası, kendi tasarrufları ile konut almaları mümkün olmayan kişilerdir.

⁹⁰ ULUDAĞ, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, a.g.e., s. 27

⁹¹ TANTAN, Saadet, “Amerika Birleşik Devletleri ve Türkiye’de konut Finansmanı sürecinde Kamunun Rolü”, **Active**, Şubat-Mart 1999, s. 1/7.

Sistemin konut kredisi vermede kullandığı fonlar, potansiyel konut alıcılarının tasarruflarıdır.

Sistemin esasını oluşturan Sözleşmeli Tasarruf Kurumu (Contract Saving Institution), potansiyel konut alıcılarından, o anki piyasa faiz oranından daha düşük bir faiz oranı ile fon toplamakta ve konut kredisi almak için gerekli şartları sağlayanlara (belirli bir yıl bu kuruma tasarruf yatıranlar) yine piyasa faiz oranı altında konut kredisi kullandırmaktadır. Sistem, konut edinecekler için tasarruf disiplini ve konsantre bir amaç vermesi bakımından değerlendirilebilir. Enflasyonist ortamlarda uygulaması konut ediniminde zorluk yaşatmaktadır. Yine de yalnızca tamamiyle gelişmiş, finansal rekabetin arttığı ülkelerde başarılı olacağı ileri sürülmemelidir. Geçiş ekonomilerinin bir çoğu, kararlı finansal yapıları ve uluslararası finansal sisteme entegre olmakta olduğundan CSH bu ilkelere farklılık yaratabilir.⁹²

Karşılıklı yardımlaşma mantığına dayanan bu sistem, özellikle Almanya (Bausparkassen), Fransa (tasarruf kurumları) ve Avusturya'da uygulanmakta, konut için gerekli kredi miktarını karşılamakta yetersiz olmakla birlikte, diğer sistemleri destekleyici bir mekanizma olarak kullanılmaktadır. Öte yandan, gelişmekte olan ülkelerde de, sosyal güvenlik fonlarına dayalı olarak, sözleşme yönteminin değişik versiyonları konut finansman aracı olarak kullanılmaktadır.

1.2.4.3. Yapı Tasarruf Sandıkları: Sözleşme Sistemine Örnek Bir Model

YTS'ler, üyelerinin konut edinmek için gereksinim duyduğu krediyi sağlamak ve potansiyel kredi kullanıcılarından gelen kredi gereksinimini karşılamak amacıyla kollektif dayanışma temelleri üzerinde kurulmuş organizasyonlardır. Sistemin başarısının altında yardımlaşma ruhu vardır. YTS düşüncesinin temelinde konut yapmak isteyen birden çok kişinin ortak tasarruflarını yardımlaşma amacıyla ortak olarak kullanmak vardır. Bu sistem iki yüzyılı geçen deneyimlerin sonucunda bugünkü şeklini almıştır. İnşaat yapmak isteyen her üye ortak bir hesaba düzenli olarak ödeme

⁹² LEA, Michael J. ve RENAUD, Bertrand, **Contractual Savings for Housing How Suitable Are They for Transitional Economies?**, The World Bank Financial Sector Development Department, Policy Research Working Paper, September 1995, s. 15-16.

yapmakta ve bu hesaptaki miktar belli bir tutara ulaştığında kredi kullanma hakkı doğmaktadır.⁹³

Diğer bir ifade ile YTS'ler parasal varlıkların taşınmaz varlıklara dönüşümünü sağlayan bir konut finansman aracıdır.⁹⁴ Yurttaşların dayanışmasının konut üretiminde somutlaşması olan YTS şu şekilde çalışmaktadır. Eğer 10 kişi fiyatı 100.000 YTL olan konutların sahibi olmak istiyorsa ve her biri yılda sadece 10.000 YTL biriktirebiliyorsa, bu kişiler ancak 10 yıl sonra konutlara sahip olabilir. Ancak on kişi işbirliğine giderse daha birinci yılda birinci kişi, ikinci yılda ikinci kişi ev sahibi olabilmektedir. Sisteme yeni katılanlar, geri ödeme faizleri ve taksitlerle birlikte onuncu kişi de 4-5 yılda ev sahibi olabilmektedir. Böylece konut edinmek isteyenler kendi aralarında bir sinerji yaratmış olmaktadır.

YTS'ler, toplamış oldukları tasarrufları konut alanında kullanılmak isteyenlere verilmek üzere kurulmuşlardır. Bunların konut alanında faaliyet göstermeleri esastır. Sandıklar konut edinmek için verdikleri kredi hizmetleri dışındaki faaliyetleri sınırlandırılmıştır. Konut alanında diğer kredi kuruluşların faaliyetleri oldukça sınırlıdır. YTS'ler yapı açısından banka sistemine çok benzeyen; ancak banka statüsünde olmayan kuruluşlardır. Nitekim YTS'lerin Almanya'da bankaları denetleyen aynı kurumun denetimi altında çalışmalarını da bu benzerliğin göstergesidir. Sandıklar tamamen bağımsız bir kuruluş olarak kurulabildiği gibi, bir kuruluşun yan birimi olarak da kurulabilir. Alman sistemine göre, sandıklar hem özel işletme hem de kamu kurumu niteliğinde olabilmektedir.⁹⁵

Önceden olduğu gibi, günümüzde uygulamasında sandıklar üyelerinden aldıkları tasarrufları, üyelerine konut edinme için belli koşullar altında vermektedir. Kredi, sandıkla kişiler arasındaki ilişkiyi düzenleyen bir sözleşme çerçevesinde verilmektedir. Yapılan sözleşme ile her iki tarafa da belli yükümlülükler getirmektedir. Sözleşme tasarrufları belli bir miktarda parayı sandığa yatırma, sandığa da kuruluş

⁹³ FIDES INTERNATIONAL, **Bausparen**, Fides International, Fides Gruppe, Innsbruck, 2009, s. 1.

⁹⁴ KARAKURT TOSUN, Elif, "Türkiye'de Konut İhtiyacı ve Konut Finansmanı", **Paradoks Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi**, 2006, 2 (2), s. 1-16.

⁹⁵ SCHIEBEL, Heinrich, **Bausparen – Hilfe zur Selbsthilfe**, Deutsche Taschenbuch Verlag (DTV), Münih, 1991, s. 277.

amaçları doğrultusunda toplanan paraları üyelere dağıtma zorunluluğu getirmektedir.⁹⁶ YTS'lerin konut finansmanında tek tip uygulamaları söz konusu değildir. Aksine YTS'ler yere, zamana farklı uygulamalar yapabilmektedirler. Örneğin Heimstatt GmbH ve Die Bauspare AG 1933-1934 yılları arasında kurulan sandıklar olup, birinci dereceden ipotek karşılığında kredi veren kuruluşlardır. Daha sonra yapılan yeni bir düzenleme ile, sandıkların birinci dereceden ipotek yanında, ikinci dereceden ipotek karşılığında da kredi verebilmelerine olanak tanınmıştır. YTS'lerde bir farklı uygulama da faizlerde görülmektedir. YTS'lerin işleyişini düzenleyen bir aktör olarak devlet de önemli görev ve sorumluluklar üstlenmiştir. Örneğin Almanya'da tasarrufun teşvik edilmesi ve yurttaşların konut sahibi olmasının özendirilmesi amacıyla, devlet ev satın almak ya da kendi evini yapmak isteyenlere kimi kolaylıklar sunmaktadır. Bunlar içinde en önemlisi kuşkusuz konut primleridir. Örneğin 512 Euro tutarında bir tasarruf için yıllık 45.06'lık bir prim avantajı sağlanmaktadır. Yeni evlenenlere sağlanan avantajlar, bekarlara göre iki kat daha fazladır.⁹⁷

1.2.4.4. Mevduat Finansmanı Yöntemi

Mevduat Finansmanı Sistemi, konut finansman sistemleri içinde en yaygın olanıdır. Bu sistemde mevduat toplama yetkisine sahip finansal kurumlar, topladıkları fonları konut finansman kredileri olarak kullanılmaktadır. Ticari Bankalar (Commercial Banks), Tasarruf Bankaları (Saving Banks), Tasarruf ve Kredi Birlikleri (Saving and Loan Associations), Emeklilik Fonları (Pension Funds) ve Yapı Toplulukları (Building Societies) bu kurumların belli başlı örneklerini oluşturmaktadır. Söz konusu kurumlar piyasa faiz oranı ile topladıkları mevduatların bir bölümü ya da tamamını konut ipotek kredisi olarak kullanılmaktadır.

Ancak bu sistem; özellikle az gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkeler için başarılı olabilecek bir yöntem olarak görülmemektedir. Söz konusu ülkelerdeki makroekonomik istikrarsızlıklar mevduatların kısa erimli olması sonucunu doğurmakta, oysa konut finansmanında kullanılabilir fonların uzun vadeli olması gerekmektedir. Dolayısıyla mevduatlar ile krediler arasında vade uyumsuzluğu (mismatch) sorunu

⁹⁶ FIDES INTERNATIONAL, *a.g.e.*, s. 1.

⁹⁷ BKM, *Bausparen*, Bausparkasse Mainz (BKM) AG, Mainz, 2009, s. 1.

ortaya çıkmakta, bu durum ise sistemin başarısını engellemektedir. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelerin bir çoğunda kamu açıklarının önemli boyutlara ulaşmış olması ve hükümetlerin bu açıkları kapatmak üzere, başlıca kaynak olarak özel tasarruflara yönelmesi, faiz oranlarını yükseltmektedir. Bu durumda ise mevduat toplamaya çalışan diğer kurumlar piyasadan dışlanmaktadır (crowding out). Dolayısıyla, konut finansmanı için kullanılabilir fonlar kamuya akmakta, mevduatla konut finansman sisteminin kaynakları sınırlanmış olmaktadır.

1.2.4.5. Mortgage Bankacılığı Yöntemi

Mortgage Bankacılığı ya da İpotek Bankacılığı Sistemi'nin temel özelliği ise, konut finansman piyasasına ipotek bankalarının hakim olmasıdır. İpotek bankacılığı sisteminde, esas alıcıları emeklilik fonları ve sigorta şirketleri olan tahviller, ipotekleri fonlamak üzere kullanılmaktadır. Başka bir ifadeyle, ipotek bankaları verdikleri kredileri, tahvil ihracı yoluyla finanse etmektedir. İpotek bankalarının tahvil satabileceği sermaye piyasasının olmaması halinde sistem işlemeyebilir.

Sermaye piyasasının temel işlevlerini üslenen borsaların kurulması ve başarılı performans sergilemeye devam edebilmesi için bazı koşullardan söz edilebilir. Bu koşullar bilhassa aşırı spekülasyonun ve statik kalmanın önlenmesine yönelik olup, ekonomik kalkınma düzeyi ve modeline karşı duyarlıdırlar. Bu bağlamda, sermaye piyasasının yapısı ve gelişme koşulları aşağıda işlenmektedir.⁹⁸

1. İstikrarlı politik çevre ve ekonomik büyüme,
2. Özendirici tedbirlerin alınması,
3. Yeterli hisse senedi arz ve talebi,
4. Hisse senetleri için gerekli vergi ile ilgili teşvik ve özendirilmelerin sağlanması,
5. Yabancı yatırımcıların özendirilmesi,
6. Gelişmiş muhasebe ve denetim standartlarının tesis edilmesi.

⁹⁸ ULUDAĞ, İlhan, **Türkiye Ekonomisi**, T.C. Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayın No: 2, İstanbul, 1990, s. 325.

Kamu menkul kıymetleri vergisel avantajlara sahiptir. Sermaye piyasalarının etkinliğinin ve işlem hacminin artış düzeyi bu kurumların fon toplayabilme gücünü etkilemektedir.⁹⁹ Özellikle Kıta Avrupası'nda bu sistem yoğun olarak kullanılmaktadır. Örneğin tüm konut kredileri içinde ipotek bankalarının payı, 1996 yılı itibariyle Danimarka'da %84, İsveç'te ise %85 düzeyindedir. Bazı ülkelerde finansal kurumlara, portföylerinin belirli bir oranını tahvillerden oluşturma zorunluluğu getirilmiş ve bu tahvillerin satın alınmasını teşvik amacıyla vergisel düzenlemeler yapılmıştır.¹⁰⁰

Öte yandan, yatırımcılar açısından bu tür tahvil ya da menkul kıymetlerin cazip hale getirilmesi için, kamu tarafından garanti edildiği ya da sigorta kuruluşlarınca sigortalandığı görülmektedir. Ancak şunu da ifade etmek gerekir ki, mevduatlar gibi kısa vadeli fonlara bağımlı olmayan ve kaynak-kullanım dengesi ve vade-faiz açısından daha güçlü olan bu sistemin başarılı olabilmesi, etkin bir ikincil ipotek piyasası ile mümkün olabilmektedir. Konut finansmanında ikincil ipotek piyasalarının rolü artmakta, özellikle finansal piyasaların giderek entegrasyonu sonucu, konut finansmanı sermaye piyasasını tamamlayan ve onunla eklemlenen bir yapıya bürünmektedir. Bu nedenlerle, genel olarak bakıldığında konut finansman sistemleri bu dört ana başlık altında toplanabilir.

Ayrıca Konut üretimi için gerekli kaynağın sağlanması da çeşitli şekillerde olabilmektedir. Kaynağın yurt içinden ya da yurt dışından, özel sektörden ya da kamu sektöründen sağlanmasına göre de sınıflandırılabilir.¹⁰¹

1. Yurt içi kamu kaynakları, kamunun sahip olduğu kaynakların doğrudan konut üretimi için faiz karşılığında kullanılmasıdır.

⁹⁹ BALL, Michael, MARTENS, Maartje ve HARLOE, Michael, **Housing and Social Change in Europe and the USA**, Routledge, London 1988, s. 11.

¹⁰⁰ AKÇAY, Belgin, "Avrupa Birliği'ne Üye Ülkelerde Konut Piyasalarına İlişkin Karşılaştırmalı Bir Çalışma", **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, 2003, 212, s. 39-56.

¹⁰¹ DPT, **Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı (1990-1994)**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı (DPT), Yayın No: DPT: 2174, Ankara, 1989, s. 13.

- 2 .Yurt içi özel kaynaklar yapı kurumları, tasarruf ve kredi kuruluşları, ipotek bankları, ticari banklar, yapı kooperatifleri, konut şirketleri, emekli fonları, sigorta şirketleri ve kişisel tasarruflardır.
3. Yurt dışı kamu kaynakları, çeşitli uluslararası kuruluşlardan ya da devletlerden sağlanan krediler ya da yardımlardır.
4. Yurt dışı özel kaynaklar, yurt dışındaki özel tasarrufların yurt içi konut piyasasında kullanılmasıdır.

1.2.5. Konut Finansman Sistemi Olarak Mortgage

Konut finansmanı ve sistemleri modern ekonomilerde hem finansal piyasalar hem de buna bağlı üretime dayalı sektörler açısından hayati önem taşır.

Konut satın almak için konut finansmanı sağlayan kredi kuruluşlarından, ipotek karşılığı ödünç para alınması işlemini ifade etmektedir. Konut satın almak için alınan ödünç para, faiziyle birlikte, belirli bir dönem içerisinde geri ödenir. Bu tip kredilerin diğer konut kredilerinden farkı,kaynak sağlayabilmek amacıyla,kredi veren kuruluşların, ipotekli kredileri karşılığında menkul kıymet ihraç ederek, kredilerini, menkul kıymet satın alan yatırımcılar aracılığı ile finanse edebilme imkanına sahip olmalarıdır. Aslında Mortgage konut kredisine değil hukuki bir evraktır. Bu evrak finans kuruluşundan alınan konut kredisine karşılık, evi ipotek eden ve borcun ödemesi taahhüdünü alan kıymetli bir evraktır. Bu evrak ile finansman kuruluşu, ödenmeyen borca karşılık, ipotekli konutu satışa çıkarıp ve kalan borcu tahsil etme hakkına sahip olmaktadır.¹⁰²

Mortgage Sisteminin SWOT Anazlizi:

Mortgage SWOT (Güçlü yönler, Zayıf yönler, Fırsatlar ve Tehditler) analizi aşağıda yapılmaktadır.¹⁰³

¹⁰² KARAPINAR, Aydın, BAYIRLI, Rıdvan, BAL, Hasan, ALTAY, Adem, BAL, Emine ve TORUN, Salih, **Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı**, 4. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara, 2007, s. 57-58.

¹⁰³ DEMİRKOL, **a.g.e.**, s. 17-18.

Güçlü yönler:

- 30 yıllık kronik enflasyonun denetim altına alınması,
- Ekonomi iyileştikçe alıcıların alım güçlerinin artması,
- Yükselen nüfus artışı (yıllık ortalama %1.40),
- Nüfusun % 60'ının 29 yaşın altında olması,
- Göçebe toplumun en büyük hayali “ev sahibi” olmak. Türk halkının birincil yatırım tercihi “gayrimenkul”,
- Yabancıların Türkiye’de konut edinme ilgisi,
- Yeni konut projelerinin piyasayı canlandırması.

Zayıf yönler:

- Nitelikli arsa ve konut kıtlığının fiyatları yükseltmesi (yasa arzı düzenlemiyor. Bu işi piyasaya bırakıyor),
- Vergi avantajının ve diğer anlamlı teşviklerin olmayışı,
- Orta-Düşük gelirliilerin sistemden yararlanamaması,
- Orta-Düşük gelirliiler için proje sayısının kıtlığı,
- Uzun vadeli yatırımcı kıtlığı (Emeklilik ve yatırım fonları henüz emekliyor, yerli yatırımcı tercih etmiyor),
- Tasarrufların yetersiz olması,
- Kayıt dışılık: %70 ruhsatsız-izinsiz yapılaşma.

Fırsatlar:

- Artan nitelikli konut ihtiyacı (doymamış pazar),
- Artan nüfus ve kentleşme (iç göçler, ailelerin küçülmesi..vb.),
- Konuta bağlanan milyarlarca dolar’lık ölü sermayenin aktif hale gelmesi ve tekrardan ekonomiye kazandırılması,
- Yastık altındaki birikimlerin mali sektöre, oradan da reel sektöre aktarılarak üretim artışı sağlanması,

- Uzun dönemde kiralama taleplerinin azalmasıyla birlikte kiralardan düşmesinin enflasyona olumlu etkisi,
- Yabancıların gelişmekte olan pazarlardaki yatırım iştahı (Uluslararası fonların MBS Mortgage-Backed Security/Covered Bond ihraçlarına olumlu bakmalarını sağlayabilir),
- Konut kredisi ile başlayan tasarruflar, zaman içerisinde tüketimi azaltır ve enflasyona olumlu katkı yapar.

Tehditler:

- Ekonomik durgunluk ve/veya kriz,
- Finansal sistemin (bankaların) riskleri yönetememesi,
- Suni fiyat dalgalanmaları: Mortgage kapsamına girecek mevcut konutların eksikliği ve arzın çekilmesi,
- Yasadan sonra fiyatların artacağı spekülasyonları,
- Talep patlamasıyla şişen ev fiyatlarının ani düşüşü,
- Yasanın ileriki yıllarda işlevsellik kazanması ve tabana yayılmasının gecikmesi,
- Uzun vadede iş güvencesinin bulunmaması,
- Uzun vadede reel ücretlerde düşüş yaşanması,
- Dünyanın en aktif deprem kuşağı üzerinde olunması.

1.2.6. Konut Finansmanında İpotek ve Çeşitli Yöntemleri

İpotek, borç ödemelerini güvence altına almak için, bir mülk teminatıdır. Genellikle, mülk denildiğinde gayri menkuller ifade edilmektedir. İpotek işleminde söz konusu borç, herhangi bir mülkü almak isteyen kişiye verilmiş kredidir. Eğer mülkü alan kişi -ipotek yaptıran-, kredi veren tarafa -ipotek yapan- ödeme güçlüğü içine düşerse, kredi veren taraf krediyi kapama ve ipotek yapılmış olan mülkün satılmasını sağlayarak alacağını geri alma hakkına sahiptir.¹⁰⁴ İpotek kredisinin en kısa ve özlü

¹⁰⁴ ALP, Ali ve YILMAZ, M. Ufuk, **Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi**, a.g.e., s. 28.

tanımı ise şudur: İpotek kredisi, satın alma gücü olmayan insanlara destek olarak konut edindirmedir.

1.2.6.1. İpoteğin ve İpoteğin Menkul Kıymete Dönüşümünün Tarihçesi

Finansman sistemlerinin özü olan ipoteğin ve onun menkul kıymete dönüşümünün kısa tarihçesine değinilecek olursa, gayrimenkule dayalı en eski ipotek örneği, M.Ö. 2000 yılında Mezopotamya’da bulunmuştur. Gayrimenkulün ekonomik değerinin tedavülü yoluyla finansman sağlanması ise ilk defa Prusya’da Büyük Fredrich’in 29.08.1769 tarihli Emirnamesi ile başlamıştır.¹⁰⁵ Konut edindirmeyi finanse etmek için mortgage yöntemi ile ilgili teminatların kullanımının endüstri ülkelerinde uzun ve zengin bir tarihi vardır. Mortgage tahvilleri Avrupa’da ilk kez 18. yüzyılın sonunda ortaya çıkmış ve bugün konut edindirmedeki finansmanın önemli bir bileşeni olmuştur.¹⁰⁶ İsviçre’nin Cenevre Kantonu’nda, 31.01.1857 tarihli kanun ile bazı kredi kuruluşlarına gayrimenkul teminatı karşılığında senet ihraç etme hakkı verilmiştir. Almanya’da 13.07.1899 tarihinde İpotek Bankaları kanunu ve 21.12.1927 tarihinde İpotekli Senetler Kanunu ile ipotek senetleri finansman araçlarına çevrilmiştir.

Amerika Birleşik Devletlerinde, 1916 yılında Federal Arazi Bankası (Federal Land Banks) ve Federal Konut Kredileri Bankası (Federal Home Loan Bank) faaliyete geçmişlerdir. 1933 yılında kurulan Konut Sahipleri Kredileri Birliği (Home Owners’ Loan Corporation) ile Federal Çiftlik Kredileri Birliği (Federal Farm Loan Corporation) üyelerinden bazıları, aldıkları ipotekli kredileri ödeyememiş, birlikler de borçları devralarak finansman kuruluşlarına garantili tahviller vermişlerdir. 1934 yılında Federal Tasarruf ve Kredi Sigortası Birliği (Federal Savings and Loans Insurance Corporation) ve Federal Konut İdaresi (Federal Housing Administration-FHA) kurulmuş ve ipotekli kredileri sigortalamıştır. 1938 yılında Federal Ulusal Kredi Kurumu (Federal National Mortgage Association-FNMA), FHA tarafından sigortalanan ipoteklerin ikinci el piyasada alım satımını düzenlemeye başlamıştır. 1968 yılında, Hükümet Ulusal İpotek

¹⁰⁵ CANSEL, Ege, “Rehinli Tahvilat”, **III. Banka ve Ticaret Hukuku Haftası**, Ankara, 1964; GÜNVER, Osman Remzi, **Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi ve İrat Senedi**, Türkiye Bankalar Birliği TBB, Yayın no: 185, Ankara, 1994, s. 291-313.

¹⁰⁶ EMF, **Mortgage Banks and Mortgage Bonds in Europe**, 3rd ed., European Mortgage Federation (EMF), Brussels, 2001, s. 11

Kurumu (The Government National Mortgage Association-GNMA) kurulmuş ve bir garantör olarak çalışmaya başlamıştır. 1970 yılında da Federal Konut Kredileri İpotekleri Birliği (Federal Housing Loan Mortgage Corporation) kurulmuştur.¹⁰⁷

ABD'deki bu kuruluşlar düşük faizli uzun vadeli kredilerin finansmanı için ipotekli kredilerin toplandığı havuzlardaki fonlar karşılığında Katılma Senetleri (Mortgage Participation Certificates) veya İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler (Mortgage- Backed Securities) ya da İpotekli Tahviller (Mortgage Bonds) ihraç etmektedirler.

Avrupa Topluluğunda, Roma Antlaşması m.57/II-66 ve 12.12.1977 tarih 77/780/EEC sayılı Direktif uyarınca, kredi kurumlarının ipotek kredisi alanında faaliyet serbestliğini sağlamak için Ekonomik ve Sosyal Komisyon tarafından 27.5.1987 tarihinde COM 87/225 sayılı Direktif Önerisi hazırlanmıştır. Bu öneri, özellikle AT Banka Danışma Kurulu tarafından, çeşitli eleştirilere maruz kalmış ve aynı kurulca direktifin takip edilmemesine karar verilmiştir.¹⁰⁸

Daha sonra kurulan ve görevi Avrupa'yı ipotek konusunda temsil etmek olan Avrupa İpotek Federasyonu (European Mortgage Federation- EMF) tarafından, Avrupa Birliği ülkelerindeki ipotek bankaları, ticari bankaları, mevduat bankaları, birlik (co-operative) bankaları, yapı toplulukları (building societies), şemsiye şirketleri (umbrella companies) ve sigorta şirketleri gibi konut sektöründe ipotekle ilgili bulunan kuruluşlar bir araya getirilmeye çalışılmaktadır.

Hangi sosyal ve politik sisteme bağlı olursa olsun, ülkelerin konut sağlama biçimindeki farklılıkları, hükümetlerin oynadığı farklı rollerle açıklanmaktadır. Örneğin, İngiltere konut sağlamada kendi yerel yönetimlerine diğer ülkelerden çok daha fazla bir güç vermiştir. Fransa, Almanya, Hollanda ve Doğu Avrupa ülkelerinde

¹⁰⁷ BADGER, R.E., TORGERSON, H.W. ve GUTHMANN, H.G., **Investment, Principles and Practices**, 5th Ed. Prentice-Hall, New Jersey, 1961, s. 11.

¹⁰⁸ GÜNVER, Osman Remzi, **Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi ve İrat Senedi**, Türkiye Bankalar Birliği TBB, Yayın no: 185, Ankara, 1994, s. 51.

hükümetler konut ediniminde doğrudan rol oynarken, konut İngiltere’de politize olmaktan uzak kalmıştır.¹⁰⁹

Mortgage Teminatları:

Mortgage teminatları yükselen ekonomilerde bazı değerli işlevleri yerine getirebilirler. Bunların kullanımı konut edindirmede alım gücünü yükseltebilir, para kaynaklarının konut edindirme sektörüne akışını artırabilir ve konut edindirme finansmanında mevcut riskleri daha iyi dağıtabilir. Sözleşmeye tabi tasarruf fon havuzlarının olduğu ekonomilerde, mortgage teminatları konut edindirme için yeni kaynakları kullanıma açabilirler. Uzun vadeli pasifleri olan kurumsal yatırımcılar (emeklilik, sigorta fonları), konut edindirme kredilerinin likidite riskini, kısa vadeli finans mevduat kuruluşlarına göre daha etkili bir şekilde idare edebildiklerinden, konut edindirme için muhtemelen önemli finans kaynaklarıdır.

Bazı ülkelerde bu yatırımcılar kredi oluşturma ve hizmetle de ilgilenseler de temel görevleri ya da yetkinlikleri değildir. Mortgage teminatlarına kurumsal yatırımcıların yaptığı pasif yatırımlar yoluyla kazanılabilecek etkinlikler, mevduat kuruluşlarının ve uzman mortgage şirketlerinin diğer işlevlerini yerine getirmelerini sağlar. Fonların arzındaki bir artış, diğer parametreler eşit olmak üzere, mortgage finansmanının nispi maliyetini azaltabilir ve daha geniş kitlelerin finansmana erişebilirliğini artırabilir. Sermaye piyasalarının Mortgage teminatları çıkarma yoluyla fonlanması, mortgage’lerin likiditesini artırabilir, bu da teminat çıkaranlar için riski ve kredi verenlerin borçlandığı risk primini azaltır.

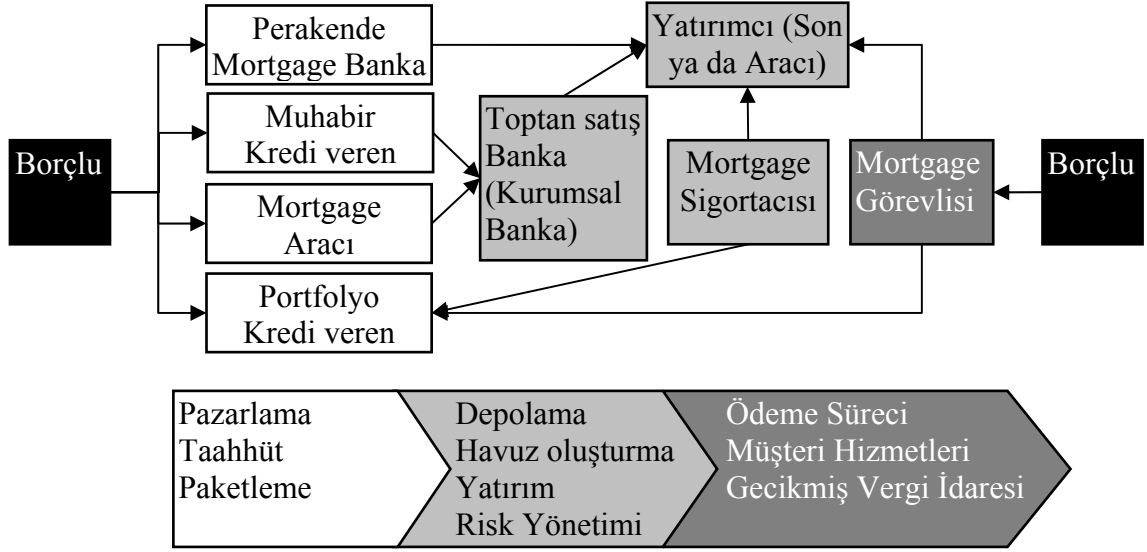
Uzun vadeli kaynakları harekete geçirmenin önemli bir etkeni olan, bir varlığı makul bir zamanda ve değerinde kullanma yeteneği, bankacılık sisteminin aksine sermaye piyasalarının sağlayabileceği bir hizmettir. Birincil piyasa finans kurumlarının konut edindirme kredileri vermek konusunda sık sık ifade edilen isteksizlikleri, uzun vadeli fonların eksikliğidir.

¹⁰⁹ SMITH, Jacqueline ve OXLEY, Michael, “Housing Policy and Rented Housing in Europe”, **Journal of Housing and The Built Environment**, December, 1996, 11 (4), s. 449-452.

Kurumsal yatırımcıların harekete geçirdiği uzun vadeli fonlara erişim, karşılanabilirliklerini artırarak ve ev satın alacakların fonlara erişimini geliştirerek, uzun vadeli konut edindirme kredileri sağlamanın likidite riskini azaltabilirler. Mortgage teminatlarını kullanmak için üçüncü bir gerekçe, birincil piyasalarda rekabeti artırmaktır. Sermaye piyasası finansman kaynaklarının (sermaye piyasasını fonlayan oluşumların) gelişiminin özünde, kredi verenleri, fonları harekete geçirmek için pahalı perakende finans kaynakları geliştirmek zorunda kalmaktan kurtarılması yatar. Örneğin menkul kıymetleştirme, mortgage oluşturmada ve hizmetinde uzmanlaşmış, küçük, zayıf sermayeli kredi verenlerin piyasaya girmelerini sağlayabilir.

Bu kredi verenler piyasadaki rekabeti artırabilirler ve sınırları düşürebilir ve piyasaya ürün ve teknoloji yenilikleri getirebilirler. 1990’larda Avustralya’daki tecrübe, sermaye piyasasının finanse ettiği kredi verenlerin bir piyasayı değiştirmedeki güçlerinin çarpıcı bir kanıtını ortaya koymuştur. Borç veren toptan finansman uzmanlarının piyasaya girişi, 1994-1996 yılları arasında mortgage alış-satış farkında 200 temel puanlık bir düşüşe yol açmıştır.¹¹⁰ Rekabeti ve uzmanlaşmayı artırmak, karşılık olarak konut edindirme finansman sisteminde verimliliği artırabilir. Daha fazla uzmanlık maliyet tasarrufuna ve alış-satış farkının azalmasına yol açabilir. Ayırıştırma olgusu, aşağıdaki şekilde gösterildiği üzere ikincil mortgage piyasaların gelişimiyle birleştirilmiştir. Mortgage sürecinin işlevsel bileşenleri ayrıştırıldığında, uzman kuruluşlar ortaya çıkar ve oluşan ölçek ekonomisi etkisiyle, bilgi ve teknolojiye erişim ve risk idaresi yoluyla piyasadaki paylarını elde ederler.

¹¹⁰ GILL, Anthony, “Housing Finance and the Secondary Mortgage Market in Australia”, **Housing Finance International**, December, 1997, s. 118-121.



Şekil 1.1. Ayrıştırılmış Mortgage Piyasası

Kaynak: CHIQUIER, Loïc, HASSLER, Olivier ve LEA, Michael, **Mortgage Securities in Emerging Markets**, World Bank Policy Research Working Paper 3370, Financial Sector Operations and Policy Department, The World Bank, August 2004, s. 7.

Sermaye piyasası finansmanının ek bir etkisi, kredilerin vadesinin uzamasına yol açabilmesidir. Kısa vadeli borçları olan kredi verenler çoğunlukla kısa vadeli mortgage'lar önerirler. Uzun vadeli konut edindirme kredilerinin ortaya çıkması, özellikle düşük faiz oranlı ortamda ödenebilirliği artırabilir. Sermaye piyasası finansmanı aynı zamanda konut edindirmedeki döngünün biraz daha düzeltilmesine yardımcı olur. Mevduata dayalı kredi verenler, ekonomik çöktüşlere ya da mevduat ile alternatif yatırım oranları arasında açılan farklara bağlı olarak periyodik sistem çıkışlarına maruz kalabilirler. Sermaye piyasaları yoluyla alternatif finansman kaynaklarına erişim, kredi verenleri konut edindirme finansı döngüsünde tutmayı sağlayabilir.

1.2.6.2. İpotek Kredilerindeki Çeşitler

Konut birçok evsahibi için portföylerindeki en değerli varlık durumundadır. Konut kesin olmayan sermaye değeri ile ve kendisini önemli bir potansiyel para piyasası iletim kanallarından biri yapan yüksek kaldıraç oranı ile, göreceli olarak likit olmayan bir yatırım aracıdır. Konut aynı zamanda hem varlık hem tüketim

maddesidir.¹¹¹ İpotek kredisi kullanıcıları kullanacakları ipotek türünü seçerken, gelir düzeyleri kadar, kredilere uygulanan faiz oranı, geri ödeme biçimi, peşin ödeme tutarı gibi unsurları da gözönünde bulundurmaları zorundadırlar.¹¹²

Son 20 yılda konut finansmanı kuruluşları kredilere ve konut sahibi olmaya artan talepler nedeniyle uyguladıkları klasik ipotek kredilerinin yanı sıra zaman içinde tekrar gözden geçirilebilir, ayarlanabilir kredi de vermeye başlamışlardır. Esnek kredi de denebilecek bu kredi çeşidi, kredi süresinin sonuna kadar ayarlanabilir faiz oranları içerebildiği gibi 1 yıldan 5 yıla kadar sabit daha sonra esnek yapıda da olabilmektedir.¹¹³ Konut finansmanının geliştiği piyasalarda değişik ipotek kredisi türleri bulunmaktadır

İlgili ipotek kredisi türlerini incelerken, konuyu 1970 öncesi ve 1970 sonrası olarak ele almakta fayda vardır. 1970 öncesinde gelişmiş ülkeler dahil olmak üzere, birçok ülkede “Klasik İpotek Kredisi” olarak adlandırılan uzun vadeli, sabit faizli, anapara ve faizi kapsayan sabit aylık ödemeli bir yöntem kullanılıyordu. Ancak, 1970 sonrasında, dünya ekonomilerinde gözlemlenen yüksek enflasyon ve yüksek faiz oranları, alternatif ipotek kredisi türlerinin geliştirilmesini gerektirmiştir. Bunlardan en önemli ve en yaygın olarak kullanılanları “Fiyat Düzeyine Endeksli İpotek Kredisi” ve “Çift Endeksli Değişken Oranlı İpotek Kredisi”dir.

1.2.6.2.1. Klasik Anlamdaki İpotek Kredisi

Klasik ipotek kredisi, sabit faiz oranlı, eşit geri ödemeli, tamamen amortize edilen bir konut kredisi şeklinde verilmektedir. Bu özellikleri nedeniyle, enflasyon oranları ve buna bağlı olarak faiz oranlarının çok değişken olmadığı ülkelerde başarılı

¹¹¹ PAIELLA, Monica ve POZZOLO, Alberto Franco, **Choosing Between Fixed and Adjustable Rate Mortgages**, Università degli Studi del Molise - Dipartimento di Scienze Economiche Gestionali e Sociali; Ente 'Luigi Einaudi' for Monetary Banking and Financial Studies, Campobasso, March 26, 2007, s. 2-3.

¹¹² PHILLIPS Steven, “Selecting the Right Mortgage”, **Journal of Accountancy**, June 1994, 177 (6), s. 67-72.

¹¹³ BIS, **Housing Finance in the Global Financial Market**, Bank for International Settlements (BIS), Committee on the Global Financial System CGFC Papers No 26, CGFS Working Group Report, January 2006, s. 9.

bir şekilde uygulanabilecek olan klasik ipotek kredisinin, yüksek ve değişken faiz oranlarının hüküm sürdüğü ölkelerde uygulanabilme daha zordur.

Bu zorluk özellikle krediyi veren kurumlar açısından geçerlidir. Çünkü ipotek kredisi alan taraf her zaman için herhangi bir gerekçe göstermeden krediyi kapatma hakkına sahiptir. Örneğin daha uygun koşullarla bir kredi imkanı alma sağlandığında mevcut kredi kapatılacak ve uygun koşullarla yeniden borçlanılabilecektir. Bu durum özellikle durgunluk dönemlerinde yeniden finansman uygulaması yapan tüketicilerin harcamalarını arttırmaktadır.¹¹⁴

Herhangi bir ölkede yüksek değişken oranlı enflasyon yaşanması halinde, sabit oranlı, eşit ödemeli ve tamamen amortize edilmiş ipotek -klasik ipotek- iki temel sorunla karşı karşıya kalır. Bu iki temel sorundan biri vade uyumsuzluğu ve diğeri de enflasyonun geri ödemelerin reel değeri üzerindeki olumsuz etkisidir. Enflasyonist bir ortamda yaşanması halinde, zaman içinde geri ödeme tutarlarının reel olarak değeri azalacağından, finansal kurumlar için, sabit faizli ve sabit geri ödeme tutarlı olan klasik ipotek cazip olmayacak ve hatta bu tür kredi vermiş olan kurumlar bu işlemde zarar edeceklerdir. Bu durumun bir tek istisnası vardır. Bu da uzun vadeli klasik ipotek kredisi vermiş olan finansal kurumun, toplamış olduğu fonları, vermiş olduğu kredi ile aynı vadede ve sabit faiz oranıyla elde etmiş olmasıdır.

Bu durumda, finansman kurumu, zaman içinde, vermiş olduğu kredilerden reel olarak daha az geri dönüş sağlayacak ancak toplamış olduğu fonlara da reel olarak daha az faiz ödeyeceğinden riskini bertaraf etmiş olacaktır. Diğer bir deyişle, finansman kurumu vermiş olduğu kredi ile toplamış olduğu fonların maliyeti arasındaki marj -spread- kadar getiri elde etmeye devam edecek, karşılaşılabilecek olan tek sorun elde edilecek marjın reel değerinin azalması olacaktır. Ancak finansal kurum için çok uzun vadeli fon toplamak hemen hemen mümkün olmadığından enflasyonlu ortamlarda vade

¹¹⁴ EROL, Turan, **Konuşma**, 7. Gayrimenkul Zirvesi, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, 26 Nisan 2007, İstanbul, s. 1-4.

uyumsuzluğu bir sorun olarak gündemde kalacaktır. Bu sorunun ortadan kaldırılması için değişken oranlı ipotek kredilerinin düzenlemesi uygulamasına başlanılmıştır.¹¹⁵

Krediyi veren kurumlar tarafından durum böyle olmasına rağmen, diğer taraftan krediyi alan taraf açısından bakıldığında, “enflasyondaki artış nedeniyle endeksleme yoluyla kredi alanların anapara tutarlarına enflasyon oranında artış yapılacağı bir gerçek olmasına rağmen, unutulmaması gereken nokta enflasyon artışının satın alınmış olan gayrimenkulün değerini de arttırdığı ve gelir düzeyini yükselttiğidir”.¹¹⁶

1.2.6.2.2. Fiyat Düzeyi ile Paralel Giden İpotek Kredisi

Fiyat düzeyine endeksli ipotek kredisinde, reel faiz, ödeme süresi ve ayarlama dönemleri kredi anlaşması çerçevesinde belirlenir. Krediyi alan kişi ödemelere başlar, ilk ayarlama süresine kadar belirlenen geri ödemeleri gerçekleştirir. İlk ayarlama döneminde, kalan borç bakiyesi önceden saptanmış bir endekse göre artırılır ve yeni bakiye belirlenir. Borçlu, yeniden belirlenen geri ödemeleri bir sonraki ayarlama dönemine kadar yapar. Aynı uygulama borç bitene kadar devam eder.¹¹⁷

Fiyat düzeyine endeksli ipotek kredisinde, kredi geri ödemelerinin kişinin geliri içerisindeki payının, dalgalı bir seyir izlemesi bir dezavantaj olarak ortaya çıkmaktadır.¹¹⁸

1.2.6.2.3. Çift Endekse Sahip Oranı Değişen İpotek Kredisi

Bir çok bakımdan fiyat düzeyine göre ayarlanan ipotek kredisine benzer. Ancak geri ödeme tutarları, kredi almış olan kişilerin gelir düzeyine göre hesaplanır.¹¹⁹

¹¹⁵ ALP, Ali ve YILMAZ, Ufuk, “Modern Konut Finansmanına Genel Bir Bakış: Çift Endeksli İpotek Kredisi Türkiye Koşullarına Uygulanabilir mi?”, **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Haziran-Temmuz 1999, 1 (7), s. 3-4.

¹¹⁶ ROSAS, L.E., “Financing Housing Under Inflation: The Colombian Case, Colombian Case Study”, **The Third International Shelter Conference**, Washington, D.C., 1990. s. 7.

¹¹⁷ CUKIERMAN, A., **Price Level Adjusted Mortgage in Israel, New Mortgage Designs For an Inflationary Environment**, Federal Reserve Bank of Boston, Boston, 1975, s. 17.

¹¹⁸ YILMAZ, Ufuk M., **Türkiye’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezinin Kurulması**, T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu SPK Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Mart 2000, s. 3.

Çift Endeksli Değişken Oranlı İpotek Kredisi'nde, ipotek kredisi bakiyesi enflasyon oranına göre düzeltilmekte, kredi almış olan kişilerin geri ödeme tutarları ise gelir düzeyindeki artışa göre hesaplanmaktadır.¹²⁰ Bu kredi türünde 5–7 yıl için sabit faizli ödeme plânı vardır. Ancak sonraki dönemde ise faiz oranı o andaki piyasa şartlarına göre yeniden belirlenir. İkinci aşamada faiz oranını belirlerken anlaşmaya bağlı kalınmadan, o zaman ki piyasa şartlarına göre faiz oranı yeniden belirlenir.¹²¹

Örneğin, enflasyon oranının %30, kredi almış kişilerin gelir artış oranının %20 olması halinde, mevcut kredi bakiyesi %30 yükseltilecek, kişilerin geri ödeme tutarları ise %20 oranında artırılacak, arada oluşacak fark ise (kişilerin, enflasyona göre düzeltilmiş kredi bakiyesine kıyasla düşük geri ödemede bulunması nedeni ile) mevcut kredi bakiyesine ilave edilecektir. Söz konusu nedenden kaynaklanan farklar ise zaman içinde birkaç şekilde (toplu ödemeler ya da kredi vadesinin uzatılması gibi) geri ödenecektir.

1.2.6.3. İpotek Kredisini Düzenleyen Kurumlar

İpoteğin temel işlevi, bir alacağa teminat sağlamaktır. İpoteğin kurulabilmesi için borçlunun şahsen sorumlu olduğu bir alacağın bulunması zorunludur. Bu durum ipoteğin asıl alacağa bağlı yan bir hak olması sonucunu oluşturmaktadır. Ancak, bu alacağın doğumuna yol açan temel borç ilişkisinin rehin sözleşmesinde gösterilmesi zorunlu bulunmamaktadır.

İpotekli alacaklı, biri borçlu ile arasındaki borç ilişkisi, diğeri ise gayrimenkulun kendisine rehin edilmesini sağlayan rehin sözleşmesi olmak üzere iki ilişki içinde bulunmakta olup, bu iki ilişkinin taraflarının da aynı kişiler olması gerekli değildir. İpoteğe konu olan gayri menkuller dörde ayrılmaktadır. Bunlar; evler, apartmanlar, ticari binalar ve çiftliklerdir. İpotek kredisinin süresi gayri menkul türüne göre değişmektedir. Bireysel konut kredilerinde vade 20-30 yıl arasında değişmektedir.

¹¹⁹ PİŞKİN, Ç. ve KOCABALKAN, F., “Mortgage Sisteminin Temelleri”, **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Ekim 2005, s. 29.

¹²⁰ BUCKLEY, R. ve diğerleri, **Mortgage Design Under Inflation and Real Wage Uncertainty: The Use of Dual Indexed Instruments**, Discussion Paper No: INU-62, Worldbank, 1989, s. 9.

¹²¹ YALÇINER, a.g.e., s. 154-157.

Ticari gayri menkul kredilerinde ise bu süre daha kısadır. Konut kredilerinin uzun vadeli olmasının nedeni ödenmesini kolaylaştırmaktır. Ticari gayri menkullerde ise gayri menkul alındıktan sonra ticari faaliyetlerde kullanılıp, gelir sağlandığından daha kısa vadeli olarak düzenlenmiştir.

İpotek düzenleyen (mortgage originator) taraflar denince, ipotek kredilerini veren kurumlar ifade edilmektedir. Kurumsal konut finansman piyasasında yer alan kurumlar uzman konut finansman kurumları ve genel nitelikli finansman kurumlarıdır. Konut finansman piyasalarında genel nitelikli finansman kurumları ve uzman konut finansman kurumları faaliyet göstermelerine rağmen, uzman konut finansman kurumlarının düzenlemiş olduğu kredi hacmi daha yüksektir. Bunun nedeni, bu kurumların konut finansmanında uzmanlaşmış olmaları ve gerek kredi verme aşamasında ve gerekse daha sonra kredi ile ilgili geri ödemeler ve hizmetlerin takibi aşamasında kredi talep edenlerin beklentilerini daha iyi karşılamalarıdır.

İpotek piyasaları gelişmiş olan ülkeler düşük enflasyon oranına sahiptir bu da belirsizliği azaltmaktadır. Bu ülkeler yüksek tasarruf düzeyine ve istikrarlı ekonomik göstergelere sahip olduklarından konut finansman piyasaları etkin ve verimli bir şekilde çalışmaktadır. Az gelişmiş ülkelerde ise genel olarak istikrarsızlığın hakim olması, özellikle enflasyon oranlarının yüksek olması ve tasarruf düzeyini düşük olması nedeniyle mali sektörleri iyi çalışmamaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde konut kredisi, mali sektörün yeterince gelişmemesi nedeniyle ikili ilişkiler düzeyinde, kurumsal olmayan kaynaklardan temin edilmektedir. Gelişmiş ülkelerde konut finansmanı piyasası daha kurumsaldır. Konut finansman piyasasında yer alan kurumlar uzman konut finansman kurumları ve genel nitelikli finansman kurumlarıdır. Uzman konut finansman kurumları mevduat toplayarak, sermaye piyasalarına menkul kıymet ihraç ederek ya da hükümet tarafından yapılan transferler ile sağladıkları fonları uzun vadeli konut kredisi olarak talep eden kişilere verirler.¹²²

¹²² ALP, Ali, **İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi**, a.g.e., s. 57.

Genel nitelikli finansman kurumları da toplamış oldukları mevduatların bir bölümünü ipotek kredisi olarak vererek, düzenlenmiş olan ipotek kredilerini satın alarak ya da düzenlenmiş ipotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilmiş olan menkul kıymetlere yatırım yaparak konut finansman piyasasında faaliyette bulunurlar. İpotek kredisi temin eden kurumların karşılaştığı risk ise geri ödenmeme riski (default risk) ve faiz riskidir. Faizlerin yükselmesi sonucu, daha düşük faizden sözleşme düzenlemiş olan firma zarar eder. Keza faizler düşerse bu durumdan karlı çıkar. Kredi verilmesinde kullanılan en önemli ölçütler İpotek ödemelerinin gelire oranı ve Kredi tutarının mülkün değerine oranıdır. İpotek kredisinin düzenlenmesiyle, finansman sağlayan kurumun elde edebileceği getiriler İpotek kredisi düzenleme ücreti, İpotek kredisinin takibi ile ilgili, İkinci el piyasa satış karı ve Satılan kredi ile ilgili faiz gelirleridir.

1.2.6.4. İpotek Yatırımının Taşıdığı Riskler

Bankalar konut kredisi nedeniyle, faiz oranı riski, erken ödeme riski, temerrüt riski likidite riski, hukuki risk, dışsal şok riski, yerel risk, küresel risk ile karşı karşıya kalabilmektedirler. Bankalar için genellikle faiz oranı riski ve erken ödeme riski, temerrüt riskinden daha önemli bulunmaktadır.

Bankalar, önceki dönemlere göre ve Basel-II'ye uyum sürecinde kullandıkları krediler için karşılaşılabilecekleri risklere daha fazla odaklanmak durumundadırlar. Basel II'nin uygulanması ile birlikte bankaların, risk ağırlığı nispeten düşük olan müşterilere yöneleceği, buna bağlı olarak kredi portföy dağılımında farklılaşma yaşanacağı beklenmektedir. Örneğin, Konut amaçlı gayrimenkul ipoteği karşılığı verilen konut edindirme kredilerinin, Basel II standart yaklaşımında %35 risk ağırlığına tabi olması ve ileriki dönemlerde ipotek belgelerinin likiditesinin sağlanabilecek olması gerekmektedir.¹²³

¹²³ BDDK, **Sermaye Ölçümü ve Sermaye Standartlarının Uluslararası Düzeyde Uyumlaştırılması**, Gözden Geçirilmiş Çerçeve Kapsamlı Versiyon, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) Basel Bankacılık Denetim Komitesi, Uluslararası Ödemeler Bankası, Kavaklıdere Ankara, Haziran 2007, s. 30.

1.2.6.4.1. Faiz Oranları ve Faiz Oranı Riski

Bir ülkede faiz oranları pek çok faktörden etkilenir. Finansal liberalleşme ile faiz oranları yabancı sermaye akımlarının etkisine de açık hale gelmiştir. Faiz oranlarının yüksek veya düşük olması, ekonomideki bütün parasal akımların yönünü, büyüklüğünü, şeklini etkilemektedir. Bu nedenle de son derece önemlidir. Teorik olarak sermaye akımının gelişmekte olan ülkelerin fon ihtiyaçlarını karşılayarak, tasarrufları arz yönünden arttırdığı iddia edilirse; sabit tasarruf talebi altında, tasarruf arzının artmasının faiz oranlarını düşüreceği düşünülebilir. Yine sermaye girişinin, para piyasalarında likiditeyi genişleterek, daha düşük faiz oranına neden olacağı teorik olarak iddia edilebilir. Ancak, gelişmekte olan ülkelerde sermaye girişlerinin faiz oranları üzerindeki etkisi, diğer etkenlerle de birleşerek ortaya çıkmaktadır.

Öncelikle sermaye akımı, bütünüyle, tasarrufu finanse etmez. Gelişmekte olan ülkelerde tüketime daha çok yönelme vardır. Ayrıca sermaye akımının yurtiçi ekonomik faaliyetlerin canlanmasına yol açması da, faiz oranlarının yukarı çekilmesi için bir baskı oluşturabilir. Yurtdışı fonların yurtiçine alınması stratejisinin bir parçası olarak, devlet faiz oranlarını yüksek tutuyor olabilir. Uygulamada, genel olarak gelişmekte olan ülkelerde, sermaye akımının başladığı ilk zamanlarda faiz oranları yukarı hareket etmektedir. İleriki dönemlerde, artış değişik ülkelerde değişik boyutlarda tersine dönebilmekte ya da sabit kalabilmektedir. Faiz oranlarının önce düştüğü, sonra yükseldiği ülkeler de vardır. Kredi piyasasında fiyatları sıkı olarak kontrol edebilen gelişmekte olan ülkeler, faiz oranlarını sabit tutabilmişler veya düşürebilmişlerdir.¹²⁴

Gelişmekte olan ülkelerde faiz oranları, çoğunlukla, sermaye akımının artışı karşısında parasal genişlemenin kontrolü için uygulanan, sterilizasyon politikalarının etkisi altında oluşur.

Parasal genişleme, bir taraftan doğrudan enflasyonist baskılara yol açar, öbür taraftan, piyasadaki likidite, finansal aktiflere talebi arttırır. Hisse senedi fiyatlarının yükselmesine yol açılır. Kısa vadeli yabancı portföy yatırımları hızlanır. Hızlanan döviz

¹²⁴ KESKİN, Ekrem, “Uluslararası Sermaye Hareketleri, Nedenleri, Makroekonomik Etkileri ve Politikalar: Asya Ülkeleri Deneyimi ve Türkiye”, **Bankacılar Dergisi**, 1996, Sayı 18, s. 14-26.

giriş, kurlar üzerine baskı yapar. Ulusal para reel olarak değer kazanır. Mali piyasalar bıçak sırtı dengesine gelir. Cari işlemler dengesi olumsuz etkilenir, ödemeler dengesi, kısa vadeli sermaye girişi ile finanse edilmeye başlanır. Böyle bir ortamda, finansal piyasalarda en ufak bir güven bunalımı, dengeleri altüst edecek krizlere dönüşebilir.¹²⁵ Gelişmekte olan ülkelerin yüksek faiz-düşük kur uygulamaları, iç borçlanma ve kamu kesimi dengeleri, banka sistemi, enflasyon oranları gibi pek çok faktör, faiz oranlarını arttırıcı olabilmektedir.

Faiz oranı riski esas itibarıyla; kredi kullanıldıktan sonra faiz oranlarının artması durumunda, kullanılan konut kredisinin tüketiciyi koruma mevzuatı hükümleri nedeniyle artırılamaması buna mukabil banka kaynaklarının kısa vadeli yapısı nedeniyle bankanın maliyetlerinin artış göstermesi, bu durumun banka mali bünyesini olumsuz etkileyebilmesi olarak ifade edilebilir. Diğer bir ifadeyle, aktif pasif arasındaki vade uyumsuzluğu, faiz oranlarındaki yükselme ile birlikte banka borçlanmasının maliyetini artırırken, kredilerinden elde edilen geliri sabit kalmaktadır. Bu anlamda, bankaların maruz kalabilecekleri risklerin azaltılabilmesi mevzuatta değişiklik yapılarak değişken faizli konut kredisi kullanımının mümkün hale gelmesine de bağlı bulunmaktadır.¹²⁶ Öte yandan, bankaların ilan ettiği konut kredisi faiz oranlarının, net ve brüt oranları arasında önemli farklar olabilmektedir. Bankaların asimetric bilgi dağılımı ile hanehalkını yanıltıcı reklam ve ilanlara gitmemeleri ve kullanılacak konut kredilerine ilişkin brüt ve net faiz oranlarının gerçeği yansıtabilecek biçimde açıklanması hususu, konut kredilerinin temerrüde düşme olasılığını azaltarak, konut finansmanı sisteminin daha sağlıklı işlemesine yardımcı olacaktır.

1.2.6.4.2. Erken Ödemenin Getireceği Risk

Bankacılık sektörünün kullandığı konut kredileri için erken ödeme riski, özellikle faiz düşüşü yaşanan dönemlerde vadesinden önce tüketicinin krediyi kapatması nedeniyle maruz kalınan zarardır. Bazı gelişmiş ülkelerde 15 ila 20 yıl (hatta daha uzun) vadeli krediler kullanılmakta, ancak “erken ödeme cezası” uygulaması

¹²⁵ PARASIZ, İlker, **Kriz Ekonomisi**, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa 1995, s. 159-161.

¹²⁶ YAVAŞ, Abdullah, **a.g.e.**, s. 34-38.

sayesinde bankaların bu denli uzun vadeli krediler için karşılaşılabilecekleri erken ödeme riski sınırlandırılmaktadır. Türkiye’de ise konut kredisi kullanımını nedeniyle erken ödeme için başvuran tüketiciler için “erken ödeme cezası” uygulaması 4077 sayılı Kanun uyarınca bulunmamaktadır.

Erken ödeme riskini artıran bir diğer olgu da yeniden finansman uygulamasıdır. Yüksek faiz dönemlerinde kullanılan kredilerin, faizlerdeki düşüşün ardından bir başka bankadan alınan düşük faizli kredi ile kapatılması olarak tanımlanabilir. Bu yapıda, genellikle ikinci bankadan alınan kredi ile ilk bankadan alınmış kredinin anapara bakiyesi ödenmekte ve müşterinin borcu yeniden yapılandırılmaktadır.

Krediyi ilk kullandıran banka müşterinin geri ödeme planına göre yaptığı hesaplamadan dolayı zarar edebilmektedir. Bankalar sözkonusu riski bertaraf etmek amacıyla genellikle kredinin ilk taksitlerini kullandırılan anaparanın faizi olarak almakta daha sonra anapara geri ödemelerini tahsil etmektedirler. Değişken faizli konut kredileri, faiz oranlarının yüksek olduğu veya faiz oranlarında azalma beklendiği dönemlerde daha fazla rağbet görmektedir. Ancak değişken faizli krediler daha fazla kredi kullanımına da yol açmaktadır. Yeniden fiyatlama yapıldığında kredi tutarının artırımını da talep edilebilmektedir.¹²⁷

Diğer taraftan, değişken faiz oranlı krediler maruz kalılabilecek faiz oranı riski ile erken ödeme riskini büyük ölçüde azaltabilmektedirler. Son dönemde Maliye Bakanlığı’nın Türkiye Bankalar Birliği’ne gönderdiği yazıya istinaden konut kredisi kullananların, bu krediyi yeniden finanse etmek için bankaya başvurması halinde tekrar KKDF kesintisi uygulanmayacağı belirtilmesi ile birlikte daha düşük faiz oranlarından yararlanmak isteyenler kredilerinin yeniden finansmanını talep etmeye başlamışlardır. Bu durumda, bankaların konut kredisi kullanan müşterisine piyasadaki faizden daha yüksek ancak eski krediye göre daha düşük bir fiyatlamaya ile teklifte bulunması sonucunda, erken ödeme riskini bertaraf edebilmeleri sözkonusu olacaktır.

¹²⁷ DOĞAN, Ela, **Türk Bankacılık Sisteminde Konut Kredilerinin Gelişimi**, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), SGD Çalışma Raporları, No: 2006/1, Ankara, Mart 2006, s. 23.

1.2.6.4.3. Temerrüt Düşme

Temerrüt riski, konut kredisi aylık geri ödemelerinin zamanında ödenmemesi dolayısıyla ortaya çıkan risktir. Konut kredilerinde temerrüt riskini özellikle “ödeme/gelir rasyosu” ve/veya “borç bakiyesi/konut değeri” rasyosundaki değişiklikler etkilemektedir. Mevcut durumda konut kredilerinde takibe dönüşüm oranının %0,1 seviyesinde olması temerrüt riskinin halihazırda düşük olduğuna işaret etmektedir. Özellikle, vadeye kalan gün sayısı azaldıkça temerrüt riskinin düştüğü görülmektedir.

Ancak, kredi kullanan temerrüt durumundan ne kadar çok korunursa (temerrüt durumunda bankanın konuta el koymasını zorlaştırarak vb.) faiz oranları da o derecede artmaktadır. Bu anlamda, temerrüde düşmüş kredi kullanıcılarının korunması, temerrüde düşmemiş kredi kullanıcılarının temerrüde düşenleri sübvanses etmesi sonucunu doğurabilecektir.¹²⁸

1.2.6.4.4. Likidite Sıkışıklığından Kaynaklanan Risk

Aktif ve pasif arasındaki vade uyumsuzluğu nedeniyle maruz kalınabilecek risktir. Kredi verenlerin fon kaynakları genelde kısa vadeli olduğundan uzun vadeli olarak kullanılan krediler vade uyumsuzluğuna yol açmaktadır. Bankaların, kaynakları ile varlıkları arasındaki vade boşluğunu dikkatle izleyerek, sürekli ölçmeleri ve kendi bünyelerine uygun etkin risk yönetimini geliştirmeleri gerekmektedir.

1.2.6.4.5. Hukuki Şartların Doğurabileceği Risk

Hukuki risk, düzenleyici otoritelerin ve kanun koyucuların yanlış analizleri ve amaca hizmet etmeyen mevzuat düzenlemeleri nedeniyle maruz kalınan risktir. Nitekim, yanlış düzenlenmiş bir konut kredisi sistemi finansal piyasalarda ve ekonominin genelinde krize yol açabilir. Kötü dizayn edilmiş finans sistemleri, finansal ve ekonomik krizlere sebep verebilmekte ve/veya oluşan krizleri çok daha kötü duruma getirebilmektedir. 1997 yılında meydana gelen son Asya krizinde en çok zarar gören

¹²⁸ YAVAŞ, Abdullah, **a.g.e.**, s. 45.

ülkelerin ortak özelliği mortgage kredisi veren bankaların yeterince denetlenmemesi sonucu kullandırmamaları gereken kredileri kullandırmalarından kaynaklanmıştır.

1.2.6.4.6. Dışardan Gelen Dış Kaynağa Bağlı Riskler

Uluslararası piyasalarda ve/veya yerel piyasalarda aktif fiyatların olduğundan fazla değerlenmesi, gayrimenkulün reel fiyatlarının birbirini izleyen yıllarda %10'dan daha fazla artması (köpük) dolayısıyla maruz kalınan risktir.¹²⁹

1.2.6.4.7. İç Kaynaklı İçsel Risk

Ülkenin varlık fiyatlarında yapay bir şekilde yaşanan aşırı artış nedeniyle maruz kalınabilecek risktir. Uluslararası uygulamalar hem gelişmekte olan hem de gelişmiş ülkelerde gayrimenkul piyasalarında oluşan balonun sönmesiyle bankacılık krizleri arasında çok önemli bir korelasyon bulunduğunu göstermektedir.¹³⁰

Bu tür krizlerin en önemlileri Hollanda'da Tulipmania, İngiltere'de Güney Deniz, Fransa'da Missispi Balonu ve 1929 Büyük Depresyon'dur. Yakın dönemde 1980'lerin sonunda Japonya'da gayrimenkul ve hisse senedi piyasasında oluşan ve akabinde 1990'da baş gösteren çöküş, Norveç, Finlandiya ve İsveç'te yaşanan benzer deneyimler bu konudaki en tipik örneklerdir. Arjantin, Şili, Meksika ile Güney Asya ülkelerinden Malezya, Endonezya, Tayland ve Güney Kore gibi gelişmekte olan ülkelerde gayrimenkul fiyatlarının aşırı değerlenmesinden dolayı finansal krizler meydana gelmiştir. Japonya, 1980'lerin ikinci yarısından itibaren varlık fiyatlarının hızla yükselmesi, para arzının ve kredi hacminin genişlemesi ve ekonominin aşırı ısınmasıyla karakterize edilen köpük ekonomisi sürecine girmiştir. Bu artış trendinde, 1980'lerin başında 10.000 Yen civarında olan Nikkei 225 endeksi 1989 yılı sonunda da 39.000 Yen'e ulaşmış, arsa fiyatları 1990 yılı itibarıyla 1985 yılındaki seviyesine göre

¹²⁹ ECB, **Structural Factors in the EU Housing Markets**, European Central Bank (ECB), Frankfurt am Main, March 2003, s. 25.

¹³⁰ ERDÖNMEZ, Pelin Ataman, "Seçilmiş Ülkelerde Gayrimenkul Fiyatları ve Bankacılık Sektöründeki Gelişmeler", **Bankacılar Dergisi**, 2005, Sayı: 54, s. 70.

yaklaşık dört kat yükselmiş ve varlıkların değerindeki artış, 1986-1989 döneminde nominal GSYİH'nın %452'sine karşılık gelmiştir.¹³¹

Japonya'da köpük ekonomisine neden olan unsurlar temelde agresif banka davranışları ve vergileme politikasıdır. Japon firmalara menkul kıymet piyasasından fon toplayabilmeleri yönündeki kısıtlamaların kaldırılması sonucunda, büyük firmaların bankalara olan bağımlılıkları azalmıştır. Japon bankacılık sistemi de agresif bir davranış biçimine girerek emlak piyasasına dayanan küçük firmalara riskliliği yüksek kredi kullandırmaya başlamıştır.

Diğer taraftan, Japon vergi yasalarına göre arsayı elde tutarken uygulanan vergi oranının, arsanın alımsatımında uygulanan orandan daha düşük olması arsa fiyatları yükseldiğinde arsaların elde tutulmaya devam etmesine yol açmıştır. Satış kazancından alınan vergi oranının yüksek olması da arsanın satışını mümkün olduğunca geciktirmiştir. Aktif fiyatları aşırı şişen ülkelerde gözlemlenen temel özelliklerden birisi, yüksek kaldıraç oranına sahip firmaların kredi limitlerinin arsanın değerine bağlı teminatlara göre belirlenmesidir. Aktif balonunun sönmesiyle arsa teminat değeri düşmekte, bu ise kredilerin tam olarak teminatlandırılmadığı anlamına gelmektedir. Bankalar da buna göre kredi limitlerini düşürmüşlerdir. Firmalar kredilerini geri ödemek için bu arsaları satmaya başlamış ve neticede arsaların değeri daha da düşmüştür. Bu durum sistemde zincir iflasları oluşana kadar devam etmiştir.¹³²

1.2.6.5. İpoteğe Dayalı Sermaye Piyasası Araçları

Konut finansmanı sağlayan kurumlar, faaliyetlerini topladıkları mevduatlar ve ihraç ettikleri sermaye piyasası araçlarından elde ettikleri fonlar ile finanse ederler. Söz konusu kurumların ihraç edebilecekleri pek çok sermaye piyasası aracı türü olmakla beraber, burada çalışmanın konusu olması itibariyle menkul kıymetleştirme yolu ile ihraç edilen ipoteğe dayalı sermaye piyasası araçlarından bahsedilecektir. Geniş

¹³¹ ÇOKAKLI, Serdar, **Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma: Japonya Örneği**, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) Çalışma Raporu, Mali Sektör Politikaları Dairesi, MSPD Çalışma Raporları: 2002/2, Ankara, Ağustos 2002, s. 6-7.

¹³² ERDÖNMEZ, a.g.e., s. 13.

anlamda ipoteye dayalı sermaye piyasası araçları iki farklı menkul kıymetleştirme yöntemi ile ihraç edilir.¹³³

Bunlardan ilki, başta ABD olmak üzere Kanada, Avustralya ve İngiltere gibi Anglo-Sakson finansman tarzının hakim olduğu ülkelerde gerçekleştirilen, ödemeleri ipotek kredisi havuzlarının faiz ve anapara getirilerine dayalı menkul kıymet ihracı (Bilanço-dışı menkul kıymetleştirme/off-balance-sheet securitisation), diğeri ise Kıta Avrupası'nda yaygın olarak uygulanan, ipotekli tahvil (mortgage bond) ihracıdır (bilanço-içi menkul kıymetleştirme/on-balance-sheet securitisation).

Varlıkların menkul kıymetleştirilmesi yapısal bir finansal tekniktir ve bu teknik finansal araçlar kullanmadan pazar sürecine direk olarak kredi sağlanmasını sağlar. Prensip olarak menkul kıymetleştirme, varlıklarda bulunan dış kaynakları çeşitlendirerek yeniden finanslama ve açıkta kalan spesifik risklerin transfer etme mekanizması olarak işlem görür.¹³⁴

Likitidesi olmayan ve genellikle sözleşmelerden doğan yükümlülükleri bir araya toplayarak bir havuzda birleştirmek ve bu havuza dayalı menkul kıymet ihraç etmek likit olmayan bu varlıkları, tedavül edilebilir menkul kıymetlere dönüştürmekte ve likit hale getirmektedir.¹³⁵

Menkul kıymetleştirme bankaların yüzleştiği finansal kaygılar ve sermaye yeterliliği açısından kuşku duydukları bir ortamda alternatif bir finansal teknik olarak fazi geliri yerine hizmet gelirini ön plana çıkartarak karlı bir faaliyet alanı oluşturmaktadır.¹³⁶ Bu teknik likit olmayan varlıkları likit hale dönüştürerek tedavül

¹³³ THOMPSON, John K., **Securitisation, An International Perspective**, The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), Paris, 1995, s. 7.

¹³⁴ JOBST, Andreas A., **Asset Securitisation as a Risk Management and Funding Tool: What Does It Hold in Store for SMEs**, SSRN Working Paper (The Federal Deposit Insurance Corporation FDIC), Nisan 2005, s. 3.

¹³⁵ AKÇAY, Belgin, "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler", **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Nisan/Mayıs 2000, s. 1.

¹³⁶ KOÇAK, Aysun "Menkul Kıymetleştirme", **Yaklaşım Dergisi**, Şubat 2006, Sayı 31, s. 73.

kabiliyetini arttırmakta ve yalnızca borç veren üzerinde bulunan riski daha geniş bir tabana yayarak sermayenin etkin kullanımını da sağlamaktadır.¹³⁷

İpoteğe dayalı menkul kıymetler ipotek piyasasının entegrasyonunu hızlandırmıştır. Böylece piyasalar arasındaki fiyat ve miktar itibariyle farklılıkları azalmıştır. İpoteklerin likitidesi ve pazarlanabilirliği artmıştır. İpoteklere yatırım yapan yatırımcı tabanı genişlemiş, daha önceleri bu pazara girmeyen yatırımcılar pazara çekilmiştir. Bu avantajların yanı sıra ipotek kredisi veren kurumların elde ettiği en önemli avantaj, ipotekleri portföylerinde tutmaktan dolayı karşılaştıkları riskleri menkul kıymetleştirme ile azaltmış olmalarıdır.¹³⁸

İpotek kredilerinin alınıp satıldığı ikinci el piyasaların gelişimi birinci el piyasada ipotek kredisi olarak verilen fonların devamlı olmasını sağlar. Ancak, ikinci el piyasanın sağlıklı bir şekilde işleyebilmesi güçlü bir birinci el piyasanın varlığına bağlıdır. Çünkü, birinci el piyasada ipotek kredileri standart bazı özelliklere sahip olarak düzenlenmedikçe ikinci el piyasada alınıp satılmaları ya da bunlara dayalı menkul kıymet ihracı çok zor olacaktır.

Yüksek miktarda konut kredilerinin verilebilmesi için ikinci el piyasalardan sağlanan fonların düzenli olması, düzenli bir ikinci el piyasa için ise birinci el piyasada standart özelliklere sahip ipotek kredilerinin verilmesi şarttır.

Özellikle 1970'lerden itibaren ipotek kredilerinin havuzlarda toplanarak bunlara dayanan menkul kıymet ihracı ile yapılan bilanço-dışı menkul kıymetleştirme gayrimenkul finansmanı konusunda kaydedilmiş en önemli gelişme olarak kabul edilmektedir.¹³⁹

Yeni ipotek kredisi çeşitleri (Değişken Oranlı İpotek Kredisi, Çift Endeksli Değişken Oranlı İpotek Kredisi v.b.) ile birlikte sabit faizli krediler gibi geleneksel

¹³⁷ AKÇAY, Belgin, "ABD ve Avrupa Birliği İpotek Piyasaları Arasındaki Farklar", **Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Mayıs 2004, 41 (482), s. 77.

¹³⁸ TANTAN, a.g.e., s. 4.

¹³⁹ FABOZZI, Frank, J., **The Handbook of Mortgage Backed Securities**, Probus Publishing, Chicago, 1995, s. 1.

İpotek kredilerinden kaynaklanan bazı problemler (ödemelerin öne yığılması, kredi taksitlerinin reel olarak değerlerini yitirmesi gibi) giderilerek, hem borç sağlanan hem borç sağlayan kitle genişletilmiş, hem de kurumsal yatırımcıların piyasalara girişi sağlanmıştır.

İDMK ihracı yolu ile kaynak yaratılması konut finansman kurumlarının vade uyumsuzluğu problemini de çözmektedir. Çünkü, uzun vadelerle ipotek kredisi veren söz konusu kuruluşların aynı vadelerle, sözgelimi 15-20 yıl gibi, mevduat toplamaları imkansızken, likit bir piyasaya sahip olan İDMK'ler yolu ile bu vadelerde fon bulmaları mümkün olmaktadır.

Özel sektör kuruluşları tarafından gerçekleştirilen bilanço-dışı menkul kıymetleştirmede, ipotek kredisi açan kurumlar, bu kredilerini bütün hakları ile beraber, iflas riskinden uzak bir şekilde yapılandırılan özel amaçlı kuruma (special purpose vehicle) satarlar veya devrederler. Özel amaçlı kurum ise bir araya getirdiği ipotek kredilerine dayalı olarak İDMK ihraç eder.

Menkul kıymet sahiplerine yapılan ödemeler, ipotek kredilerinin faiz ve anapara geri ödemelerinden elde edilen nakit ile yapılır. Alacaklara ilişkin anapara ve faizlerin takip ve tahsil işlemlerinin yürütülmesi ve elde edilen nakit girişlerinin özel amaçlı şirkete iletilmesi, genellikle ipotek kredilerini açan kaynak firma tarafından gerçekleştirilir.

İDMK ihracında, kaynak firma ve menkul kıymetlerin ödenmesine garanti veren firma ile yatırımcılar arasındaki ilişkiyi sağlayan, menkul kıymetlerin dayanağını oluşturan varlıkları özel amaçlı şirket adına almak ve yatırımcıların satın alacağı belgeler haline getirmek sorumluluğunu yüklenen bir yedd-i emin vardır.¹⁴⁰

Geleneksel kredi yöntemlerinden çok daha etkin olan Menkul kıymetleştirmede verilen krediler ile sahip olunan alacaklar biraraya toplanarak bu amaçla ilgili özel kurumlara devredilerek hem risk transfer edilmekte hem de bilanço dışına

¹⁴⁰ ÖCAL, Nurcan, **Türkiye'de Menkul Kıymetleştirme Uygulaması, Etkileri, Sorunlar ve Çözüm Önerileri**, Sermaye Piyasası Kurulu SPK Yayınları, No:106, Ankara, 1997, s. 12.

çıkartılmaktadır. Başlıklar halinde yöntemin uygulanmasında taraflara faydaları sıralanacak olursa:¹⁴¹

a) Kredi Veren Kurum Açısından:

Oran İyileştirme: Bilançodaki hesaplanan oranların iyileştirilmesi sağlamakta ve işlemde elde edilen taze kaynak tekrar alacakların finansmanında kullanılabilirliktedir

Sermaye Maliyetini Azaltma: Varlığa dayalı menkul kıymet ihracı özkaynak gerektirmemektir.

Alternatif Fon Maliyeti Oluşturma: Kredi veren kurumun yeni yatırımcı kitlelerine ulaşmasını sağlamaktadır

Varlık Likidite Uyumunu Düzenleme: Varlığa dayalı menkul kıymetlere yapılan ödemeler, dayanağını oluşturan varlıklardan elde edildiği takdirde kredi veren kurumun varlık likidite uyumu iyileşmektedir.

Faiz Oranı Riskini Yok Etme: Varlıklar bilanço dışına çıktığından, bilançodaki ilgili varlığın faiz oranı riski de ortadan kalkmaktadır.

İşlem Hacmini Genişletme: Bilanço büyütülmeden daha fazla işlem yapılmakta ve işlem hacmi genişlemektedir

Risksiz Ücret Geliri Sağlama: İhraççı yaptığı işlemde risk almamakta ve ücret geliri elde etmektedir.

Ucuz Kaynak Sağlama: Menkul kıymetleştirmenin maliyeti, taraflar arasında paylaşıldığından daha ucuz kaynak sağlanmaktadır.

Yönetimde Serbestlik Sağlama: Krediler verilirken verilen bu krediler dış kaynaklı fonlarla finanse edilmekte ve taraflarca yapılan sözleşmelerde kurumun yönetim kararlarında bazı sınırlamalar getirilebilmektedir. Menkul kıymetleştirme ile fon sağlama yönetime serbestlik getirmektedir.

b) Kredi Borçluları Açısından: Menkul kıymetleştirme yapan kurumlar avantajları nedeniyle bu işlemi sürdürecekler ve oluşacak olan rekabet

¹⁴¹ ÖCAL, Nuran, a.g.e., s. 21-32.

ortamı orta vadede kredi borçlanacaklara daha ucuz kredi imkanı sağlayacaktır.

c) Yatırımcılar Açısından: Yatırımcılar, yatırım araçlarının çeşitlenmesinden dolayı fayda sağlayacaklardır.

d) Diğer Taraflar Açısından: Süreçteki yatırım bankaları, garantör kuruluşlar, işlem ile ilgili özel amaçlı kuruluşlar gibi üçüncü taraflar da gelir imkanı elde edeceklerdir.

Geleneksel olarak ipotekli kredi ihraççıları, kredi portföyleri bir taraftan satılmak veya varlığa dayalı menkul kıymet haline getirilmek üzere toplanırken, ticari bankalardan kısa dönemli olarak fonlanmaktadırlar. Ama son zamanlarda, artan sayıda çok büyük mortgage ihraççıları, sermaye piyasalarına doğrudan ulaşmak için, ticari kredi alma olanaklarını veya yedek likidite kanallarını kullanmadan, genişletilebilir varlığa dayalı şirket bonoları çıkartarak, tek satıcılı ipotek kredi havuzundan finansman olanağı fonksiyonu ile kendi fon kanallarını oluşturmaktadırlar.¹⁴²

1.2.7. Konut Finansmanında İlk ve İkinci Piyasalar

Kredi piyasaları, çeşitli amaçlarla talep edilen, bu kapsam içinde gayrimenkul finansmanı amacıyla da talep edilen fonların arz edildiği, bu konuda uzmanlaşmış fon kurumlarının içinde yer aldığı söz konusu kredilerle ilgili faiz ve diğer hizmetlerin bedellerinin belirlendiği yurt çapında yasalarla düzenlenmiş, örgütlü piyasalardır.

Bu piyasalar daha çok bireysel kredi talebinde yapılan başvuru karşılama amacıyla aracılık yapmaktadır. Arz edilen krediler, finansmanı yapılacak gayri-menkule göre çeşitlilik göstermektedir. Konut finansman kredileri ile gelir getirici gayrimenkullerin finansmanında olduğu gibi. Ayrıca bu piyasada Devletin de yer aldığı, sosyal amaçlı konutların yapımına özendirme amacı ile özel uygulamalarda yer aldığı görülmektedir. Bu piyasada kredi veren kuruluşlar, bazı kriterlere göre, özel kredi paketleri ile fon talep edenlere aracılık yaparlar. Aslında küçük farklılıklar göstermekle beraber kredi yoluyla konut finansmanında, genellikle fon talep eden kişilerin

¹⁴² GORP, John Van ve TURNQUEST Laura, "Financing Mortgage Loans with Extendible Note Funding Facilities", **The Journal of Structured Finance**, Fall 2004, 10 (3), s. 62-68.

kredibilitesi ile alınacak olan gayrimenkule teminat değerinin belirlenmesine yönelik değişiklikler yapılmaktadır.¹⁴³ Diğer finansal piyasalarda olduğu gibi ipoteğe dayalı menkul kıymetler piyasası da iki aşamalı bir piyasadır.

İpoteğe dayalı menkullerin işlem gördüğü piyasalara, ipoteğe dayalı menkul kıymet piyasaları denir. Bu piyasaların da diğer finansal piyasalar gibi, birincil ve ikincil piyasaları vardır. Mortgage birincil piyasasında işlem yapan kurumlar belli bir sistem çerçevesinde inceleyip değerlendirdikleri mortgage kredilerini paketler halinde ikincil piyasada işlem yapan kurumlara satmaktadırlar.¹⁴⁴ İpotekli konut finansmanı sistemi para, sermaye ve üretim piyasalarının kesiştiği bir sistemdir.

Özetle, ipotek piyasası konut üretiminden satışından başlayarak para ve sermaye piyasalarından geçerek tasarrufların değerlendirilmesi aşamasına kadar uzanan bir dizi işlemlerden oluşmaktadır. Şöyle ki bunları şu şekilde sıralamak mümkündür; İpotekli kredi arz eden bir finans kurumu (çoğunlukla ABD'de ipotek bankalarınca) resmi ipotek işleminin kurulması veya kaldırılması; konut, ticari yapı ve tarım arazisi üretimi ve el değiştirmesi; kredi fon ödemelerinin menkul değere dönüştürülmesi; ipoteğe dayalı menkul değerlerin derecelendirilmesi ve garanti edilmesi, yine bu değerlerin ve ipotekli emlaklerin piyasada el değiştirmesi (ikincil piyasa işlemleri), vergilendirme ve teşvik uygulamaları, birikimlerin etkin değerlendirilmesi, konut ve fonların pazarlanmasındaki kolaylıklardır.¹⁴⁵ Diğer bir ifade ile Konut Finansman Sistemi bir süreçler bütünüdür ve temel olarak birincil ve ikincil piyasadan oluşmaktadır.¹⁴⁶

¹⁴³ ULUDAĞ, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri, a.g.e.**, s. 31.

¹⁴⁴ KABATAŞ, Yaşar, “İpotekli Konut Finansman Sistemi ve Değerleme Uzmanlığı”, **Mali Çözüm**, İSMMM, Mart-Nisan 2007, Sayı: 80, s. 74.

¹⁴⁵ ULUDAĞ, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri, a.g.e.**, s. 32.

¹⁴⁶ BERBEROĞLU, Murat, “Mortgage-İpotekli Konut Finansman-Sistemi ve Bu Sistemin Türkiye’de Uygulanabilirliği”, **Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi**, Kış 2009, 1, 1 (2), s. 119-146.

a) Birincil Piyasalar:

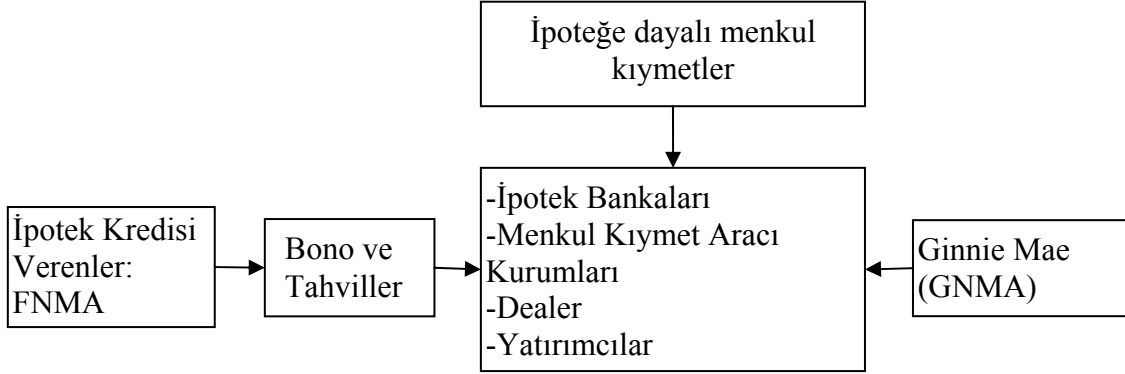
Birincil piyasalar, gayrimenkul almak isteyenlere doğrudan kredi sağlayan piyasalardır. Konutların el değiştirdiği, alıcıların konut satın almak için kurumsal konut finansmanından faydalandıkları piyasa, birincil konut finansmanı piyasasıdır. Türkiye’de bankalar tarafından verilmekte olan konut kredisi işlemleri, birincil piyasanın varlığını göstermektedir.¹⁴⁷ Yani bireylerin, bankalar ya da çeşitli kurumlardan konut kredisi almasıyla oluşmaktadır. Konut satın almak için, konut finansmanı kredi kuruluşlarından, ipotek karşılığı para ödünç alınması işlemine denilmektedir. Para faiziyle birlikte, belirli bir dönem içerisinde geri ödenmektedir.

Bu piyasada herhangi kişiye veya kuruma, ipotek kredisi açıldığında bu hizmet başlamış sayılır. Piyasanın katılımcıları konut satın almak isteyenler ile konut finansmanı amacıyla kredi arz eden uzmanlaşmış kurumlardır. Ancak ipotek tesis edildikten ve kredi açıldıktan sonra, bu ipotek kredisinin ilk alacaklı (kreditör) kurum tarafından, başka bir fon kurumuna örneğin bu konuda uzmanlaşmış, yatırımcı fon kurumlarından bir emeklilik fonuna (pension funds) sigorta kuruluşuna (hayat sigorta şirketleri gibi), satılması halinde, bu işlemler ikincil ipotek piyasasını oluşturmuş olur. Görüldüğü gibi bu piyasalar, daha transformasyon, yatırım gibi hizmetlerde yoğunlaşmaktadırlar. Bu transformasyon sonrasında da, borçlu için durum değişmez. Çünkü ödünç alan kişi yine anapara ve faiz ödemelerini ilk kredi aldığı kuruma yapmaya devam edecektir. Bu nedenle ipotekten doğan, krediden doğan tüm problemlerin ilk muhatabı, ipotegi tesis eden fon kurumudur. Birincil ipotek piyasasında sunulan finansal hizmetler işlemler kreditörlerin yada kamunun ayırabildiği fonlar ölçüsünde yapılabilmekte fakat ikincil piyasa oluşturularak hem ipoteye dayalı menkul kıymetlerin, hem de ipotekli emlaklerin devren el değiştirmesi kolaylaştırılmadıkça kendi kendini finanse eden canlı bir piyasadan söz edilememektedir.

Burada teminat olarak çoğunlukla tüketicinin ödeme gücü ve almak istediği konut dikkate alınır. Yurtdışında finans kuruluşlarına yardımcı olan servis sağlayıcı firmalar mevcuttur ancak henüz bu yapı Türkiye’de oturmamıştır.

¹⁴⁷ KÜÇÜKKOCAOĞLU, Gülay, “Bireysel Emeklilik Bağlantılı Konut Finansman Sistemi”, **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Mayıs-Haziran 2006, 8 (48), s. 2.

Yukarıda detayları üzerinde durulan birincil ipotek piyasası (diğer bir deyiş ile geleneksel ipotek piyasası) aşağıda gösterildiği üzere çalışan işlevlere sahiptir.



Şekil 1.2. Birincil (Geleneksel) İpotek Piyasası İşleyiş Şeması

Kaynak: ULUDAĞ, İlhan, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, İTO Yayınları, Yayın No:1997-48, İstanbul 1997, s. 50.

b) İkincil Piyasalar:

İkincil piyasalar ise birincil piyasada sağlanan kredilerin likidite edilmek istendiğinde, krediyi veren tarafından likidite edilebileceği piyasalardır. Başka bir deyişle, ipotekli Konut Finansmanı Kuruluşu'nun kredileri satın alıp, "varlığa dayalı menkul kıymet" ihraç ederek, bu menkul kıymetleri yurtiçinden ya da yurtdışından ikincil yatırımcılara satmasıyla oluşmaktadır. Bu kredilerin diğer konut kredilerinden temel farkı, kaynak sağlayabilmek amacıyla, kredi veren kuruluşların, ipotekli kredileri karşılığında menkul kıymet ihraç ederek, kredilerini, menkul kıymetleri satın alan yatırımcılar aracılığıyla finanse ediyor olmalarıdır.¹⁴⁸

Diğer bir ifadeyle, ikincil piyasada, finans kuruluşları veya kurumlar, bu kredileri satın alıp, yurtdışından veya yurtiçinden ikincil yatırımcılara satmaktadır. Burada farklı metotlar uygulansa da çoğunlukla finans kuruluşları tahvil veya hisse senedi çıkarıp satarlar. Özünde varlığa dayalı menkul kıymet ihracı yapılmaktadır.

¹⁴⁸ KABATAŞ, a.g.e., s. 74.

Burada alıcılar, zenginler, emeklilik fonları, sigortalar, direkt müşteri ile ilişki halinde olmayan toptan piyasadan kişilerden oluşur. İkinci el piyasası finans kuruluşlarının likidite sorunu yaşamasını engeller ve verdiği kredilerin teminatını çabuk geri almasında yardımcı olur. İstikrar, sistemin anlamlı bir şekilde çalışması için gerekli şartlardan sadece bir tanesidir. Çok daha önemli bir şart da, finans kuruluşlarının veya konut finansman şirketlerinin ellerinde biriken kredi alacaklarını bir şekilde satılabilir kıymete çevirebilmeleri imkâna sahip olabilmeleridir. Finansçıların genel bir ifade ile "menkulleştirme" adını verdikleri bu yöntem, ipoteğe dayalı bir menkul kıymet kâğıdının ikincil bir pazarda alınıp satılabilmesini gerektirir. Bu sayede, menkul kâğıda temel teşkil eden mülkün mülkiyeti el değiştirmedeği halde, taksitler üzerinde hak sahibi olan kolaylıkla değişebilir. Dahası, mülkün kullanıcı tarafından satılması, başka bir ipotekli mülkle takası gibi işlemler de sistem içerisinde hızla ve güvenle yapılabilir. Böylece kredi ile satın aldığımız bir mülkü, geri ödemeler bitmeden elden çıkarabilir ve daha fazla hoşunuza giden bir başka mülkü satın alabilirsiniz. Bu arada geçmişte yapılan ödemeler de yeni alınan mülk için edindiğiniz krediden düşmektedir. İkincil piyasada pek çok yardımcı ve ihtisaslaşmış kurumda devreye girerek gerekli çalışmaları yapmakta bu da piyasa işleyişinin organize olup, daha kolay denetlenmesini sağlamaktadır.

İkincil piyasanın sermaye piyasalarından, birincil konut piyasasına fon sağlayan piyasa olarak etkinliği, sağlıklı yapılandırılmış bir birincil piyasaya ve ipoteklere konu olan gayri menkullerin doğrudan likiditesine bağlıdır. Gelişmiş ekonomilerde ipotek teminatlı alacaklara dayalı olan menkul kıymetler, Devlet İç Borçlanma Senetlerinden (DİBS) sonra en az riskli enstrümanlardır. Getirileri de taşıdıkları riskle orantılı olarak, DİBS getirilerinden yüksek, hisse senetlerinden düşüktür.¹⁴⁹

Görüldüğü gibi ikincil ipotek piyasaları, likidite sağlamak ve yeni finansal araçlar, alternatifler yaratması açısından son derece önem taşımaktadır. Bu piyasaların en gelişmiş örneği bilindiği gibi, ABD'dedir. İkincil piyasada yer alan finansal kurumlar

¹⁴⁹ KÜÇÜKKOCAOĞLU, a.g.e., s. 2.

ve finansal araçların tedavül edebilmesi, söz konusu kurumların hem kurulmaları, hem de gerçekleştirdikleri destekleme programları ile mümkün olmuştur.¹⁵⁰

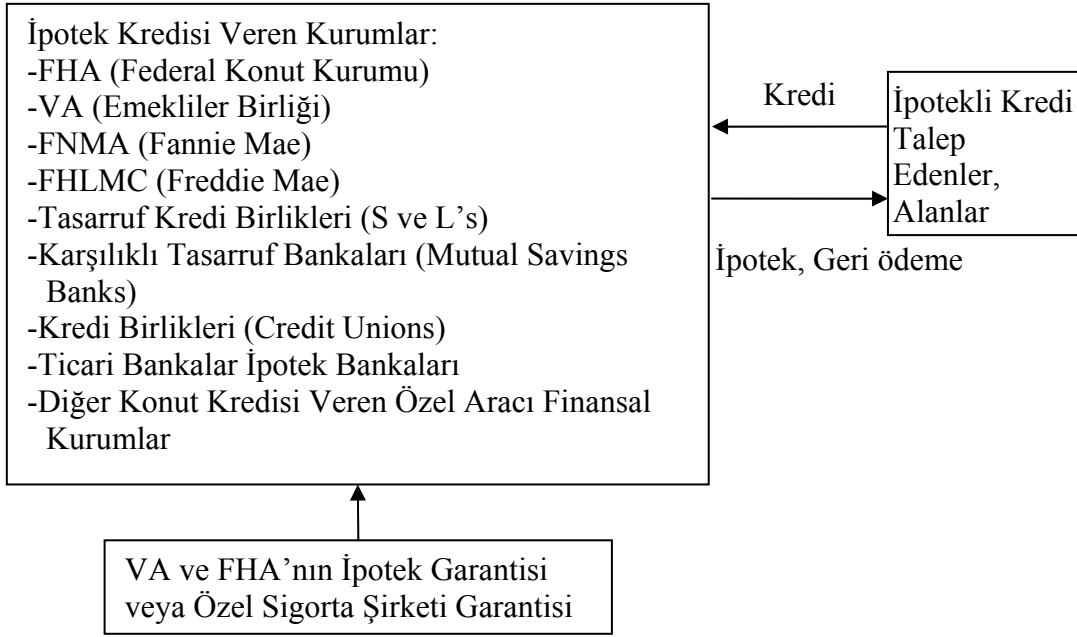
İkincil piyasalar, ekonominin geneline fayda sağlamaktadır. Bu piyasalar sayesinde, ipotek kredisi kullanımına ayrılmış öz kaynakların devir hızının artırılması, öz kaynakların verimli değerlendirilmesi sağlanmaktadır. Aynı şekilde, menkul kıymetleştirmeye konu ipotek kredisi havuzunun çok sayıda kredinin katkısıyla oluşması kredilerin gayrimenkul teminatı ile tahsisi nedeniyle düşük riskli menkul kıymetlerin yaratılmasına imkân tanımaktadır.

Risk transferi yolu ile ipotek kredilerinin vadeleri ile kaynak vadesinin yakınlaşması sağlandığından verimli bir aktif-pasif yönetimi gözlemlenir. İkincil piyasalar yoluyla oluşturulan ipoteye dayalı menkul kıymetler, uzun vadeli sorumlulukları bulunan yatırımcılar tarafından risk yönetimi amaçlı kullanılabilir.¹⁵¹

Yine yukarıda detayları üzerinde durulan ikincil ipotek piyasası (diğer bir deyiş ile finansal piyasalar) aşağıda gösterildiği üzere çalışan işlevlere sahiptir.

¹⁵⁰ ULUDAĞ, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, a.g.e., s. 36.

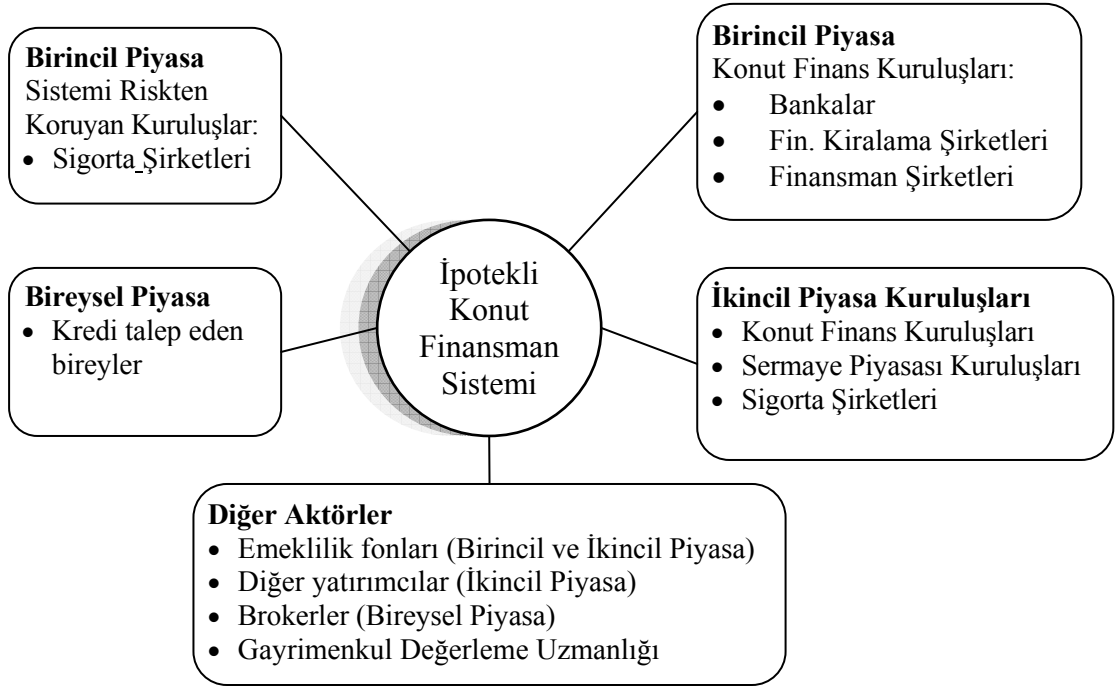
¹⁵¹ FABOZZI, Frank J. ve YUEN, David, **Managing MBS Portfolios**, Frank J. Fabozzi Associates, New Hope, Pennsylvania, 1998, s. 11.



Şekil 1.3. İkincil İpotek Piyasası İşleyiş Şeması

Kaynak: ULUDAĞ, İlhan, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, İTO Yayınları, Yayın No: 1997-48, İstanbul 1997, s. 50.

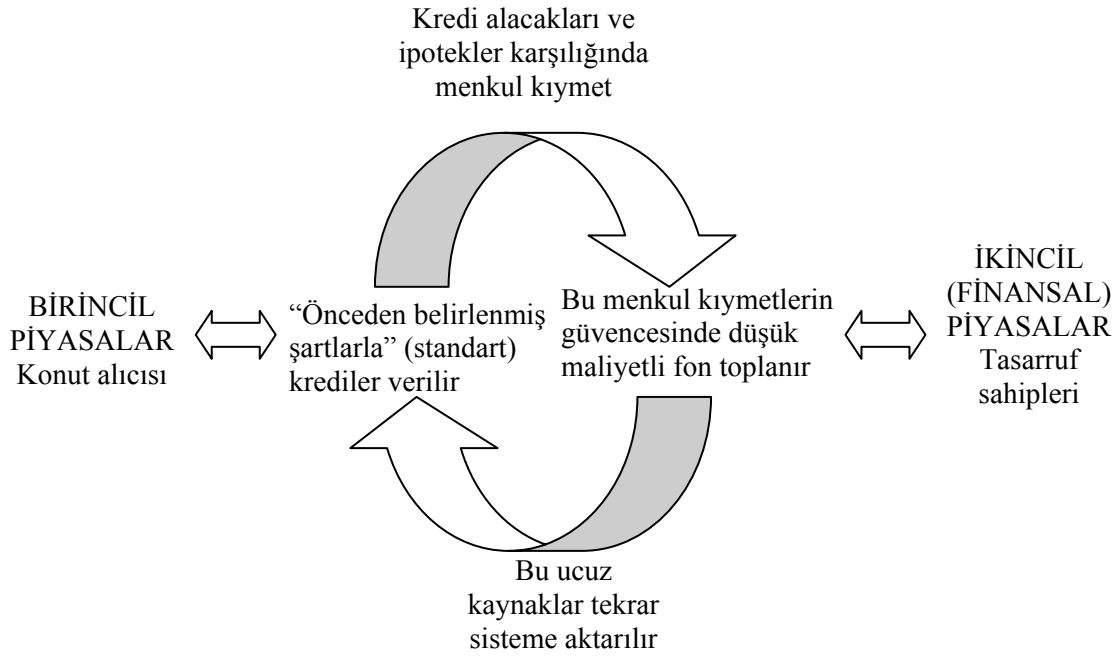
İpotekli Konut Finansman Sistemi'nde birinci ve ikinci ipotek piyasalarının aktörleri aşağıdaki şekilde gösterildiği gibi derlenebilir.



Şekil 1.4. İpotekli Konut Finansman Sistemi

Kaynak: KABATAŞ, Yaşar, “İpotekli Konut Finansman (Mortgage) Sistemi ve Değerleme Uzmanlığı”, **Mali Çözüm**, Hakemli Yazılar, Mart-Nisan, Yıl: 2007, Sayı: 80, s. 74.

Mortgage’in ‘birincil ve ikincil ipotek piyasaları arasındaki köprü finansman işlevi oluşu’nun vurgulanması ise aşağıdaki şekilde gösterildiği üzere ortaya konulabilir.



Şekil 1.5. Birincil ve İkincil İpotek Piyasalarının Bütünleşmesi

Kaynak: DEMİRKOL, Erdinç, “Mortgage Yasası”, **Gayrimenkul Zirvesi 7**, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), 25-26 Nisan 2007, İstanbul, 2007, s. 2.

Yukarıdaki şekilde de gösterildiği üzere mortgage sistemi alıcılarla tasarruf sahipleri arasında köprü olan finansman sistemi olup temelde gayrimenkulün, menkulleştirilmesi prosesisidir.¹⁵²

Konut finansmanında mortgage bankacılığı alanını incelemek üzere çalışmanın birinci bölümünde finansal sistem, konut finansmanı ve ağırlıklı olarak finansal aracı olarak bankalar konuları kavramsal altyapı olarak ele alındıktan sonra mortgage uygulamalarının muhtelif ülkelerdeki uygulamalarını incelemek üzere ikinci bölüme geçilmiştir.

¹⁵² DEMİRKOL, a.g.e., s. 2.

BÖLÜM 2:

MORTGAGE ÜLKE UYGULAMALARI

Çalışmanın ikinci bölümünde mortgage uygulamalarının muhtelif ülkelerdeki uygulamalarını incelemek üzere aşağıda önce konut finansmanında devletin rolü ve yükselen ekonomilerde mortgage konuları ülke uygulamaları kapsamında ele alındıktan sonra gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin başarılı konut finansman uygulamaları üzerinde durulmuştur.

2.1. Ülke Uygulamaları

Konut finansmanında ülke uygulamaları konusu bu alanda devletin rolü ve yükselen ekonomilerde mortgage konuları olmak üzere başlıklar halinde aşağıda ele alınmaktadır.

2.1.1. Devletin Rolü

Bugün gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelerde kamu müdahalesinin en fazla olduğu sektör finans sektörüdür. Bunun nedeni, finans sektörünün ekonomide lokomotif görevi görmesidir. Bu lokomotifi yürüten ise ekonomideki birimlerin tasarruflarıdır.¹⁵³

Ekonomide bazı alanlarda getiri seviyeleri ve ekonomi ölçekleri özel sektör yatırımlarının gerçekleşmesini engelleyebilir. Bu alanlara yapılacak yatırımların, toplumsal fayda açısından kamu tarafından teşvik edilmesi yerinde olabilir. Aralarında Stiglitz'in de olduğu Neoklasik ekol iktisatçılar, özel sektör tarafından yerine getirilmesinin çok maliyetli olması durumunda devletin bu yatırımları üstlenmesi, hatta

¹⁵³ BOZKURT, Ünal, **Menkul Değer Yatırımlarının Yönetimi**, İktisat Bankası Eğitim Yayınları, Yayın No: 4, İstanbul, 1988, s. 11.

bebek endüstriler için devlet katkısı sağlaması gerektiğini ileri sürenler bulunmaktadır.¹⁵⁴

Devletin halkın konut edinmesine müdahalesi veya katkısını ele alabilmek üzere bu hizmetlerin kamusal hizmet mi, yarı kamusal hizmet mi yoksa arzulan (seçkin) hizmet mi olduğu mülhaza edilmelidir. Halkın konut edinmesi kamusal veya yarı kamusal hizmetler sınıfından çok erdemli hizmetler sınıfına sokulabilir. Piyasa aksaklıklarını açıklayan (eksik rekabet) ekonomi modellerinin incelenmesi sonucunda piyasadaki aksaklıkların ortadan kaldırılabilmesi ve buna bağlı olarak arzulan (seçkin) özel yatırım tepkilerinin elde edilebilmesi için stratejik devlet müdahalelerinin gerekli olduğu sonucuna varılmıştır.¹⁵⁵

Devlet katkılarının veya müdahalelerinin belirli koşullara dikkat edilmesi zorunluluğu bulunmaktadır. Stiglitz piyasa aksaklıklarını bir ölçüde gidermek üzere yapılan devlet müdahalelerinin de aksayabileceğini ve bunun da devletin taahhütlerini yerine getirebilecek kaynaklardan yoksun olabileceğine dayandığını bildirmektedir. Devletin üreticisi, tüketicisi ve yatırımcısı çok olan ve çarpan etkisiyle diğer sektörleri de önemli ölçüde etkileyecek ağ sektörlerdeki müdahaleleri aza indirmek amacıyla şeffaf özellikte ön çalışmalar yapması gerekmektedir.¹⁵⁶

2.1.1.1. Yükselen Ekonomilerde Gelişen Mortgage Bankacılığında, Devletin Katılımı

Dünyanın her yerinde finansal piyasalar ile ülkenin ekonomik yapısı ve temel ekonomik göstergeleri arasında tek yönlü değil, karşılıklı, yoğun etkileme ve belirleme ilişkilerinin varlığı, genel kabul gören bir görüştür. Bu anlamda yükselen ekonomilerde

¹⁵⁴ TÜSİAD, **Türkiye'de Büyüme Perspektifleri: Makroekonomik Çerçeve Dinamikler/Strateji**, Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD), Yayın No. TÜSİAD-T/2005-06/398, İstanbul, Haziran 2005, s. 51.

¹⁵⁵ ÇOLAK, Ömer Faruk ve ARDOR, H. Naim, **Üretim ve İşsizlik Sorununun Çözümü İçin Kurumsal Yaklaşım**, İstanbul, Güçlü ve Büyük Türk Ekonomisi İçin Üretim ve İstihdam Politikaları Araştırma Yarışması, İkincilik Ödülü, TİSK Yayınları, Ankara, 2003, s. 1.

¹⁵⁶ EROL, Mesut, **Doğal Tekellerin Düzenlenmesi ve Telekomünikasyon Sektöründe Düzenleyici Kurum**, Ankara, Uzmanlık Tezi DPT - Uzmanlık Tezleri, İktisadi Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü, Hukuki Tedbirler ve Kurumsal Düzenlemeler Dairesi Başkanlığı, Ankara, Ekim 2003, s. 10.

de, finansal piyasalar ile ekonomik yapılar, enflasyon, faiz oranları, bütçe dengesi, kamu borçları, Gayri Safi Milli Hasıla gibi unsurlar, birbirinden ayrı düşünülemez. Yükselen ekonomilerden farklı olarak, yükselen ekonomilerin finansal piyasalarının karşı karşıya oldukları güçlükler olumsuz temel ekonomik göstergelerden, daha fazla etkilenirler veya bu göstergeleri çok daha kolay bozabilirler. Yükselen ekonomilerde finansal gelişme ile ekonomik büyüme ilişkisi, bu ülkeler tarafından, bugüne kadar yeterince değerlendirilmemiştir. Finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisi hakkında yapılan ampirik çalışmalar, gerek banka, gerekse hisse senedi piyasalarının gelişmesi ile, reel ekonomik büyüme arasında pozitif, anlamlı bir ilişkinin varlığına işaret ederler. Bu pozitif ilişkinin gelişmiş ülkelerde yükselen ekonomilere nazaran daha güçlü olduğu sonucuna ulaşılmıştır.¹⁵⁷

Yükselen ekonomilerin finansal piyasaları açısından, finansal gelişme ile büyüme ilişkisinde, nedenselliğin, ne yönde olduğu son derece önemlidir. Ayrıca yükselen ekonomilerde, büyümenin diğer belirleyicileri ya da etkileyicileri, ülkeler arasında önemli farklılıklar gösterir. Ancak yükselen ekonomilerin finansal piyasalarının ve genel olarak finansal yapılarının ekonomik krizlere karşı daha duyarlı olduğu bilinmektedir. Yükselen ekonomilerde karşılaşılan finansal krizlerin görünüşteki nedenleri, kambiyo kurunun aşırı değerlenmesi, bankacılık sisteminin zayıflığı, döviz rezervlerinin düşük olması gibi nedenlerdir.

Finansal piyasalarda globalleşmenin hızlanması, yükselen ekonomilerin mali yapılarını çok kırılgan hale getirmiştir. Çünkü, globalleşme süreci içinde, yükselen ekonomilerin finans piyasalarında yapılan düzenlemeler, yerine göre sıcak paraya da açılmak demektir. Bu çerçevede, yükselen ekonomiler için, finansal piyasaların gelişmesi ile makroekonomik göstergeler arasında, muhtemel bir negatif nedensellik ilişkisinin, her iki taraflı ve son derece güçlü olabileceğini düşünmek mümkündür.

Bütün yasal finansal araçlar, bir ölçüde hükümetlerin/devletin işleyişin yasal sınırlarının çizilmesi, uzaktan da olsa denetimi/kontrolü ve desteğiyle varolan kurumlardır. Devlet bir ölçüde her zaman işleyişe katılır. Bu katılımın ölçüsü, devletin

¹⁵⁷ KING, R. ve LEVINE, R. "Finance and Growth: Schumpeter Might be Right", *Quarterly Journal of Economics*, 1993, 108 (3), s. 717-737.

yalnızca bireysel kontratların gerçekleşebilmesi için yasal düzenlemelerin gözden geçirilmesi (yapılması, eklerle güçlendirilmesi, iptali) olabileceği gibi, devletin sistemin tek sahibi ve işleticisi ölçüsünde de olabilir. Konut Finansmanı Sistemi'nde de çoğu ülke bu iki uç ölçüyü ülke şartlarını, konumlarını ve finansal sistemin yapısını göz önüne alarak birlikte kullanır.¹⁵⁸

2.1.1.2. Mortgage Kredilerinde Devletin Rolü

Resmi sektöre ait tüm finansal araçlar devlet müdahalesi ile iç içedirler. Bu müdahalenin bir ucunda devletin yalnızca özel kontratların işlemlerini sağlamak amacıyla resmi sisteme müdahale etmesi, diğer ucunda ise devletin konut finans sisteminin ya da tüm finans sisteminin tek sahibi ve yöneticisi olduğu durumdur. Ülkelerin çoğu, ülkenin geleneksel yapısı ve mevcut durumu ile bu iki uç müdahale arasında harmanlanmış bir yerdedir.

Devlet sponsorluğunun dezavantajı ise, kurumun idaresi, sahiplerinin ve sosyal misyonunun karı maksimize etme motivasyonları arasındaki mevcut çıkar çatışmasıdır. Bu tür kurumlar, karı özelleştirirken riski sosyalleştirebilirler. Politika oluşturanların sorması gereken soru, devlet müdahalesinin kalıcı mı yoksa geçici mi olacaktır. Neredeyse tanım gereği, devletin sahip ya da sponsor olduğu kurumlar, devlet desteğinden kaynaklanan bir avantajla tekeldirler. Buradaki tehlike, ABD'deki Fannie Mae and Freddie Mac vakasında olduğu gibi bu tür kurumların piyasalarına hakim olan ekonomik devler haline gelmeleridir.¹⁵⁹

2.1.2. Yükselen Ekonomilerde Mortgage

Bu bölümde yükselen ekonomilerde mortgage konuları için konut finansmanının istihdama etki ve global kentleşme eğilimi gibi husular üzerinde durulduktan sonra uzmanlaşmış kurumların konut finansman yöntemi ve bireysel

¹⁵⁸ POLLOCK, A., "Simplicity versus Complexity in the Evolution of Housing Finance Systems", **Housing Finance International**, March 1994, s. 11-14.

¹⁵⁹ STANTON, Thomas A., **The Administrative Conference of the United States: A Resource to Help Policymakers Deal With The Legal Framework of Third Party Government**, Prepared for Presentation to the Section on Administrative Law American Association of Law Schools Annual Meeting, 3 Ocak 2002, s. 2-9.

emeklilik bağlantılı konut finansman sistemi gibi konular aşağıda başlıklar halinde işlenmektedir.

2.1.2.1. Konut Finansmanı ve İstihdam

Ortalama 1,1 milyon kişinin istihdam edildiği inşaat sektörünün toplam istihdam içindeki payı 2005 yılı sonu itibarıyla %5,3 olmuştur.¹⁶⁰ Bu oran 2008 yılı itibarıyla 1,25 milyon kişilik bir istihdam düzeyine ve toplam istihdam içerisinde %5,8 payında bir istihdam hacmine yükselmiştir. Aşağıdaki tabloda inşaat sektörü ve istihdam ilişkisi ele alınmaktadır.

Tablo 2.1. İnşaat Sektörü ve İstihdam

Yıllar	Tarım Sektörü İstihdam (Bin kişi)	Tarım Dışı İstihdam (Bin kişi)	İnşaat Sektörü İstihdam (Bin kişi)	İnşaat Sektörü İstihdam /Toplam İstihdam (%)	İnşaat Sektörü İstihdamı / Tarım Dışı İstihdam (%)
1998	21.779	12.740	1.325	6,10	10,40
1999	22.048	13.192	1.365	6,19	10,35
2000	21.580	13.811	1.364	6,32	9,88
2001	21.524	13.435	1.110	5,16	8,26
2002	21.354	13.896	958	4,49	6,89
2003	21.147	13.982	965	4,56	6,90
2004	21.791	14.391	1.030	4,73	7,16
2005	22.046	15.553	1.173	5,32	7,54
2006	22.330	16.242	1.267	5,67	7,80
2007	21.379	15.597	1.233	5,76	7,91
2008	21.650	15.954	1.245	5,75	7,80

Kaynak: YÜKSELER, Zafer, **Gayrimenkul Sektöründe Gelişmeler ve Olası Sorunlar**, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara, Ocak 2009, s. 10.

¹⁶⁰ DPT, **Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı (2007-2013)**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı, Ankara, 2006, s. 35.

Tarım sektörü istihdamının önemli ölçüde dalgalanması istihdam verilerinin karşılaştırılmasında sorunlar yaratabildiğinden, inşaat sektörü istihdam verilerinin tarım dışı istihdam verileri ile karşılaştırılması daha tutarlı olmaktadır. İnşaat sektörü 1998 yılında istihdamının tarım dışı istihdam içindeki payı yüzde 10.40 iken, bu pay 2002 yılında yüzde 6.89'a kadar gerilemiştir. Bu dönemde, inşaat sektörü 367 bin kişilik istihdam kaybetmiştir. Daha sonra sektördeki canlanmanın etkisiyle istihdamda da canlanma gözlenmiş ve inşaat sektörü istihdamının tarım dışı istihdam içindeki payı 2007 yılında yüzde 7.85'e yükselmiştir. Sektör 2003-2007 döneminde 346 bin kişilik yeni istihdam yaratmıştır. İnşaat sektöründe 2008 Ocak-Eylül döneminde istihdam artışı önemli ölçüde yavaşlamış ve tarım dışı istihdam içindeki payı yeniden gerileme göstermiştir.¹⁶¹

2.1.2.2. Global Kentleşme Eğilimi

Birleşmiş Milletler'in Ekonomik ve Sosyal ilişkilere bağlı Nüfus Araştırmaları Departmanı'nın 2004 yılına ait kentlerde ve kent dışında yaşayan kişi oranları incelemesi, 1950 yılında yaklaşık %30 olan kentlerde yaşayan insanların oranının 2030 yılında yaklaşık %60'a çıkacağını göstermektedir.¹⁶²

¹⁶¹ YÜKSELER, Zafer, **Gayrimenkul Sektöründe Gelişmeler ve Olası Sorunlar**, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara, Ocak 2009, s. 10.

¹⁶² UN-DESA, **World Urbanization Prospects: The 2007 Revision**, United Nations Department of Economic and Social Affairs, Population Division, Working Paper No. ESA/P/WP/205, New York, 2008, s. 74-82.

Tablo 2.2. Dünyada ve Türkiye’de Şehirleşme Hızı (1950-2030)

Yıllar	Dünya	Türkiye
1950	29,0	24,8
1955	30,8	28,6
1960	32,8	31,5
1965	34,7	34,2
1970	35,9	38,2
1975	37,2	41,6
1980	39,1	43,8
1985	41,0	52,4
1990	43,0	59,2
1995	44,8	62,1
2000	46,7	64,7
2005	48,7	67,3
2010	50,8	69,6
2015	52,9	71,9
2020	55,1	74,0
2025	57,5	75,9
2030	59,9	77,7

Kaynak: UN-DESA, **World Urbanization Prospects: The 2007 Revision**, United Nations Department of Economic and Social Affairs, Population Division, Working Paper No. ESA/P/WP/205, New York, 2008, s. 74-82.

Dünya tarihinde ilk defa şehirde yaşayan insanların sayısı şehir dışı bölgelerde yaşayan insanların sayısından daha fazla sayıya erişmiştir. Bu nedenle finansal mortgage sistemindeki verimli ve kalıcı gelişmenin sağlanması küresel öneme sahiptir.¹⁶³

¹⁶³ UN-DESA, **World Urbanization Prospects: The 2005 Revision**, United Nations Department of Economic and Social Affairs, Population Division, Working Paper No. ESA/P/WP/200, New York, 2006, s. 31.

Tablo 2.3. Dünya Nüfusu ve Kentleşme Oranı (1950-2030)

Yıl	Kent Nüfusu %	Kent Dışı Nüfus %	Nüfus (milyar)	Gelişmiş Ülkeler (milyar)	Az Gelişmiş Ülkeler (milyar)
1950	29,1	70,9	2,52	0,81	1,71
1955	30,9	69,1	2,76	0,86	1,89
1960	32,9	67,1	3,04	0,92	2,11
1965	34,7	65,5	3,34	0,97	2,37
1970	36,0	64,0	3,70	1,01	2,69
1975	37,3	62,7	4,07	1,05	3,03
1980	39,2	60,8	4,44	1,08	3,36
1985	41,1	58,9	4,84	1,11	3,73
1990	43,2	56,8	5,28	1,15	4,13
1995	45,1	54,9	5,69	1,17	4,52
2000	47,1	52,9	6,09	1,19	4,89
2005	49,2	50,8	6,46	1,21	5,25
2010	51,3	48,7	6,84	1,23	5,62
2015	53,6	46,4	7,22	1,24	5,98
2020	55,9	44,1	7,58	1,24	6,33
2025	58,3	41,7	7,91	1,25	6,66
2030	60,8	39,2	8,20	1,25	6,95

Kaynak: UN-DESA, **World Urbanization Prospects: The 2007 Revision**, United Nations Department of Economic and Social Affairs, Population Division, Working Paper No. ESA/P/WP/205, New York, 2008, s. 74.

Tablo 2.4. Dünya Nüfusu ve Kentleşme Eğilimi (1990-2005-2030)

		1990	2005	2030
NÜFUS	Dünya Ölçeğinde	5,28	6,46	8,20
	Gelişmiş Ülkelerde	1,15	1,21	1,25
	Az Gelişmiş Ülkelerde	4,13	5,25	6,95
KENTSEL NÜFUS	Dünya Ölçeğinde	2,28	3,18	4,99
	Gelişmiş Ülkelerde	0,50	0,60	0,76
	Az Gelişmiş Ülkelerde	1,78	2,58	4,22
KENT DIŞI NÜFUS	Dünya Ölçeğinde	3,00	3,28	3,21
	Gelişmiş Ülkelerde	0,65	0,62	0,49
	Az Gelişmiş Ülkelerde	2,35	2,67	2,72

(milyar)

Kaynak: UN-DESA, **World Urbanization Prospects: The 2007 Revision**, United Nations Department of Economic and Social Affairs, Population Division, Working Paper No. ESA/P/WP/205, New York, 2008, s. 74.

Ülkemizde de 1950 yılından itibaren hızlı bir kentleşme eğilimi kaydedilmektedir. Bu hızlı kentleşme eğilimi yapılaşma eğilimini de arttırmaktadır.¹⁶⁴

2.1.2.4. Uzmanlaşmış Kurumların Konut Finansman Yöntemi

Farklı bir konut finansman yöntemi, Bertrand Renaud tarafından, ülke uygulamalarını dikkate alınarak yapılmıştır.¹⁶⁵ Önce, konut finansman sistemlerini şekillendiren faktörleri ortaya koyan Renaud, bu faktörlere bağlı olarak farklılaşan konut finansman sistemlerini altı ana başlık altında toplamıştır. Renaud'a göre, bir ülkenin konut finansman sisteminin kurumsal / finansal yapısı ve performansı üçlü bir faktör seti tarafından belirlenir. Bu faktörler seti, ülkenin izlediği makroekonomik ve finansal politikalar; ülkenin finansal altyapı kalitesi; kentsel yasa / politikalar ve

¹⁶⁴ GENÇ, Fatma Neval, "Türkiye'de Kentsel Dönüşüm: Mevzuat ve Uygulamaların Genel Görünümü", **Yönetim ve Ekonomi, T.C. Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, 2008, 15 (1), s. 115-130.

¹⁶⁵ RENAUD, Bertrand, "The Financing of Social Housing in Integrating Financial Markets: A View from Developing Countries", **a.g.e.**, s. 755-773.

uygulamalardan oluşmaktadır. Bu üçlü faktör seti konut finansman sisteminin şekillenmesinde önemli rol oynamaktadır. Renaud, bu üçlü faktör setini oluşturan elementleri ise aşağıdaki gibi sıralamaktadır:

- *Makroekonomik ve Finansal Politikalar:* Dünya ekonomisi ile entegrasyon düzeyi, döviz kuru politikası, faiz oranı ve kredi politikası, fiyatlar genel düzeyindeki istikrarı kapsamaktadır.
- *Finansal Altyapı:* Finansal sisteme ilişkin hukuksal altyapı, muhasebe sistemi, düzenleme ve denetim, ödeme sistemlerini belirtir.
- *Kentsel sisteme ilişkin yasa/politikalar ve uygulamalar:* Mülkiyet ve gayri menkul haklarına ilişkin yasalar, piyasa duyarlı ve ekonomik açıdan sağlam kent planlaması, tutarlı ve istikrarlı bir gayri menkul vergileme sistemi, kentsel toprak gelişimine ilişkin kural ve uygulamalar ana maddelerdir.

Kentsel toprak gelişimine ve uygulamaları belirtilmişken toprak yönetiminin de öneminden bahsedilmelidir. Toprak yönetimi, iyelik ve toprak kullanımına ilişkin sorunları çözüme kavuşturan, ekonomik gelişmeyi ve yaşam standartlarının artırılmasını sağlayan bütüncül bir sistemdir. Toplumların seçtikleri yönetim biçimi, içinde buldukları finansal sistem, kalkınma politikaları ve bağlı buldukları uluslararası sözleşmeler toprak yönetimine ve bunun sonucunda da toprak politikasına yön veren etkenlerden bazılarıdır.¹⁶⁶

Renaud, sıraladığı üçlü faktör seti ve setleri oluşturan elementlere göre ülkelerin konut finansman sistemlerinin şekillendiğini belirtmekte, bu bağlamda ülkelerin konut finansman sistemlerini; (1) gelişmemiş konut finansman sistemleri, (2) geçiş ekonomilerinde konut finansman sistemleri, (3) parçalanmış / istikrarsız konut finansman sistemleri, (4) bölümlenmiş / istikrarlı konut finansman sistemleri, (5) güçlü

¹⁶⁶ ÇAĞDAŞ, V. ve GÜR, M., “Sürdürülebilir Kalkınma ve Kadastroda Evrim”, **HKM Jeodezi, Jeoinformasyon ve Arazi Yönetimi Dergisi**, TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası Yayın Organı, Temmuz 2003, 89, s. 42-48.

ve entegre konut finansman sistemleri ve son olarak (6) gelişmiş konut finansman sistemleri olmak üzere altı ana grup içinde sınıflandırmaktadır.¹⁶⁷

Gelişmemiş konut finansman sistemleri, ağırlıklı olarak, ekonomik büyümenin istikrarsız olduğu ve kişi başına gelir düzeyinin düşük olduğu ülkelerde yaygındır. Örneğin gelişmemiş bir konut finansman sistemi olan Dolaysız Yöntem'in az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere özgü bir yöntem olduğu söylenebilir, ancak finansal kurumların etkinliklerinin bozulması durumunda gelişmiş ülkelerde de kullanılmaktadır.¹⁶⁸

Gelişmemiş konut finansman sistemlerinin egemen olduğu ülkelerde, temel finansal altyapı iyi bir konut finansman sistemi için uygun değildir. Kötü kamu politikalarının yanısıra, düşük bilgi düzeyi ve gerekli yeteneklerin olmayışı da, bu sistemin yaygınlaşmasının nedenlerindedir. Gelişmemiş konut finansman sistemlerinin uygulandığı ülkelerde, düşük nüfus yoğunluğu ve yetersiz bilgi altyapısı, genel olarak bankaların faaliyet maliyetlerini artırmaktadır. Dolayısıyla ticari bankalar, ödeme sistemleri ve fon transferi gibi asli faaliyetlerinde bile başarısız olmaktadır. Kredi yönetim yetenekleri sınırlıdır ve krediler çok kısa vadelidir. Bütün bunlara bağlı olarak da, devlet aktif olarak konut finansmanına müdahale etmek durumunda kalmaktadır. Nitekim, konut finansmanı geleneksel olarak hükümetler tarafından müdahale edilen bir alan olmuştur. Bu müdahaleler konut finansmanına fon akımını kolay hale getirmek, ve konut sahipliğinin artması için alınan önlemlerden oluşmaktadır. Ülkelerin kendi iç uygulamalarında almış oldukları bu önlemler konut edinimini önemli miktarda arttırmıştır.¹⁶⁹

Bu tür konut finansman sistemlerinin geçerli olduğu ülkelerde, ana öncelik sağlam bir konut piyasasının kurulmasıdır. Konut ve gayri menkul piyasasını etkileyen kentsel yasal/politikaların ve uygulamaların geliştirilmesi, geleneksel gayri menkul

¹⁶⁷ RENAUD, Bertrand, "The Financing of Social Housing in Integrating Financial Markets: A View from Developing Countries", *a.g.e.*, s. 755-773.

¹⁶⁸ BOLEAT, Mark, **National Housing Finance Systems: A Comparative Study**, Croom Helm Ltd, London, 1985, s. 8.

¹⁶⁹ CALOMIRIS, Charles W., KAHN, Charles M., LONGHOFER, STANLEY, D., "Housing-Finance Intervention and Private Incentives: Helping Minorities and the Poor", **Journal of Money, Credit and Banking**, Ağustos 1994, Part 2, 26 (3), s. 634-674.

mülkiyet haklarının gelişimi ve bunlara ilişkin düzenlemelerin açık bir şekilde ortaya konması temel öncelik olarak görülmektedir. İyi çalışan bir konut finansman sisteminin kurulabilmesi için, ekonomik olarak güçlü ve altyapı önceliğine odaklanan, nüfusun satın alma gücüyle bağdaşık, tutarlı bir kent planlama anlayışı şarttır. Yalnızca konuta odaklanmak yerine, temel kentsel yapının geliştirilmesi ve yeterli kentsel arsa sunumuna odaklanan kamu politikaları sağlam bir zemin oluşturmak açısından oldukça önemlidir.

Geçiş Ekonomileri Konut Finansman Sistemleri ise eski Sovyet Bloku ülkeleri ile karakterize olan konut finansman sistemleridir. Bilindiği gibi, eski merkezi planlı ekonomilerin en büyük sorunu, ticari konut finansman sistemlerine sahip olmamalarıdır. Doğu Avrupa ülkeleri, Çin ve Sovyetler Birliği, reform çalışmalarına rağmen, hala bu sorunla karşı karşıyadır. Söz konusu ülkelerde, konutun ekonominin temel sektörlerinden biri değil de, tümüyle sosyal bir olgu olarak algılanması ve buna bağlı olarak konutun tümüyle devletin karşılayacağı bir kamusal hizmet şeklinde düşünülmesi, konut sektörü finansmanının gelişmemiş olmasının temel nedenidir. Ancak, 1989 yılından bu yana Polonya başta olmak üzere, bu ülkelerin bazılarında önemli düzenlemeler yapılmış ve başarılı sonuçlar elde edilmiştir.¹⁷⁰

Son yıllar itibariyle değerlendirildiğinde, geçiş ekonomilerinin konut finansman şekilleri birbirinden farklı özellikler göstermektedir. Baltık ülkelerinde olduğu gibi, Bulgaristan, Macaristan ve Polonya'da ticari bankalar ve ipotek bankaları konut finansmanında önemli paya sahiptir. Çekoslovakya ve Slovakya'da ise sözleşme ya da mukavele yöntemi konut finansmanında önemli rol oynamaktadır. Ayrıca, Slovakya'da devletçe oluşturulan Konut Fonu konut finansmanının başlıca kaynağı durumundadır. Konut finansmanı şekillerinde bu farklılıklarla birlikte, genel olarak şu söylenebilir ki, geçiş ekonomilerinde konut finansman sistemleri gelişmemiştir.¹⁷¹

¹⁷⁰ BLACK, Rebecca, JASZCZOLT, Krzysztof and LEA, Michael, **Solving the Housing Problem, Lessons From Poland and Hungary in Creating a New Housing Finance System**, USAID, Regional Urban Development Office, Varşova, 2002, s. 51.

¹⁷¹ YASUI, Takahiro, **Housing Finance in Transition Economies, Housing Finance in Transition Economies**, OECD, Paris, 2002, s. 26.

İstikrarsız Konut Finansman Sistemleri, parçalanmış ya da ülkenin genel finansal piyasaları ile bütünleşmemiş ve istikrarsız bir özellik taşıyan konut finansman sistemleridir. Çoğunlukla tüm finansal sistemi etkisi altına alan yüksek enflasyon ve makroekonomik istikrarsızlıkların yaşandığı ülkelerde görülmektedir.

Latin Amerika ülkelerindeki konut finansman sistemleri bu sistemlere iyi birer örnek teşkil etmektedir. Yanlış politikalar vb. nedenlerle yaşanan makroekonomik istikrarsızlıklar ve dışsal şoklar sonucu, bu ülkelerdeki konut finansman sistemleri kent ekonomisinin büyüklüğü ve Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (GSYH-GDP) bakımından oldukça küçük ölçekli kalmaktadır. Yüksek ve değişken enflasyon oranı, yüksek risk primine neden olmakta, bu durum ise reel faiz oranının yükselmesiyle sonuçlanmaktadır. Dolayısıyla, yüksek reel faiz oranı, konut finansmanı da dahil, tüm uzun vadeli finansman türlerini olumsuz etkilemektedir.

Bu tür konut finansman sisteminin egemen olduğu ülkeler, özellikle fonlama bakımından devletin konut sektörüne yoğun müdahalesi ile karakterize olmaktadır. Kişi başına gelir yetersizlikleri ve nüfusun büyük bir bölümünün ipotek kredisi geri ödemelerini karşılayabilecek bir gelirden yoksun olması, devletin konut sektörüne müdahalesinin başta gelen nedeni olmaktadır.

Bu ekonomik durum içinde, devletin konut finansmanını yoğun sübvansiyonlarla desteklemesi, bu ülkelerdeki enflasyonist baskıları körüklemektedir. Devlet geliştirmekte olan bu ekonomilerde konut finansmanında her zaman aktif bir rol almıştır. Ama devletin konut finansmanı içinde olması, her zaman sistemin başarısının bir garantisi olmamıştır. Devletin başlıca rolünün sisteme kolaylık getirmesi, engelleri kaldırması, ve yasa ve düzenlemelerle konut finansman sistemini güçlendirmesi olmalıdır.¹⁷² Devlet müdahalesinin ağırlıkta olduğu bu sistemlerde, konut finansman piyasaları gelişmemekte ve önemli maliyet sapmaları ortaya çıkmaktadır. Kişi başına tasarruf düzeyi düşüklüğü ve buna bağlı olarak artan devlet sübvansiyonları, bütçe açıklarıyla sonuçlanmaktadır. Özellikle Arjantin ve Brezilya'da, 1980'lerden sonra

¹⁷² CHIQUIER, Loïc, HASSLER, Olivier, LEA, Michael, **Mortgage Securities in Emerging Markets**, World Bank Policy Research Working Paper 3370, Financial Sector Operations and Policy Department, The World Bank, August 2004, s. 3.

konut sektörü ve sosyal sektörün devlet bütçesinden finansmanı, bu ülkelerdeki krizlerin merkez üssünü teşkil etmiştir.

Batı veya Kuzey Amerika ülkelerinin “yıkıcı” (disastrous) olarak gördükleri, ama Latin Amerika ekonomistlerinin “ortalama enflasyon” (moderate inflation) olarak adlandırdıkları %20 civarındaki enflasyon oranlarında ve radikal bankacılık reformlarının yapılmadığı Latin Amerika gibi geçiş ekonomilerinde, modern konut finansmanının gelişmesi beklenmemelidir.¹⁷³ Bununla birlikte, tüm Latin Amerika ülkelerini bu tür bir konut finansman sistemi içinde düşünmek mümkün değildir. Özellikle Şili, konut finansmanı bakımından örnek teşkil edebilecek bir sistem oluşturmayı başaramıştır. Şili’nin konut finansman sisteminin temelleri 1976 yılında atılmış ve bu tarihte uluslararası bankacılık sistemi uygulamaya konarak bankalara “endekslenmiş ipotek destekli tahvil” ihraç etme olanağı tanınmıştır. Bu tarihten sonra bankacılık sistemi konut kredilerinin ana kaynağı durumuna gelmiş ve bankalar bu kredileri ipotek destekli tahvil çıkarımı yoluyla finanse etmiştir. Bu tahviller, başlangıçta yerel yatırımcılar tarafından satın alınmış, ancak Şili sermaye piyasasının hızlı gelişimi ile birlikte kurumsal yatırımcılar da bu tahviller için alıcı konumuna gelmiştir. 1980’li yıllarla birlikte, özel emeklilik sisteminin uygulamaya konulmasıyla birlikte de, bu tür tahviller iyice alıcı bulmaya başlamıştır.¹⁷⁴ Böylece Şili daha piyasa uyumlu ve sermaye piyasasıyla entegre bir konut finansman sistemi oluşturabilmiştir.

Bölümlenmiş, ancak İstikrarlı Konut Finansman Sistemleri, nispi olarak makro ekonomik politikaları iyi yönetilen ve güçlü ekonomik planlama politikaları uyarlayabilen Doğu Asya ve Orta Doğu’nun bazı ülkeleri ile Hindistan’da görülmektedir. Bu ülkelerin temel özelliğini şu şekilde belirtmek mümkündür: Bu ülkelerde, kredi yönetimi ve finansal sektöre ilişkin politikalar otonom bir sektör olarak değil, ekonomik planlama ve bunun öncelik verdiği sektörlerle ilişkin kaynak yönetimi

¹⁷³ RENAUD, Bertrand M., **Housing Finance in Transition Economies: The Early Years in Eastern Europe and the Former Soviet Union**, The World Bank, Financial Sector Development Department, The World Bank Policy Research Working Paper: 1565, January 1996, s. 6-19.

¹⁷⁴ PARDO, Claudio A., **Housing Finance in Chile, The Experience in Primary and Secondary Mortgage Financing**, The Development of Mortgage Securitization in Latin America and The Caribbean, Inter- American Development Bank’s Conference, Sustainable Development Department Best Practices Series: IFM-123, Washington, 2000, s. 9-17.

için bir enstrüman olarak düşünülmüştür. Bu sistemlerde, konut finansmanı, özel bazı avantajlara sahip, birkaç kurum arasında bölüştürülmüştür. Konut sektörüne, resmi finansal aracı kurumların katkı düzeyi düşüktür. Finansmanda, piyasa faiz oranından daha düşük faiz oranları ile birlikte; sınırlı düzeyde hedeflenmiş sübvansiyonlar da kullanılmaktadır. Konut finansman politikaları genellikle konut bakanlıkları tarafından yürütülmekte ve bu kurumlar, üretilen konutların niteliğinden daha çok sayısıyla ilgilenmektedirler. Güçlü ve Entegre Konut Finansman Sistemleri ise bazı gelişmekte olan ülkelerde görülen konut finansman sistemleridir. Tüm gelişmekte olan ülkelerin konut finansman sistemlerinin küçük ölçekli, derinliği olmayan, etkinsiz ve istikrarsız olduğu genellemesini yapmak mümkün değildir.

Özellikle Güney Doğu Asya'da nispi olarak düşük gelir düzeylerine rağmen başarılı sistemler oluşturulabilmiştir. Söz konusu bölgede bazı ülkeler, konut finansman sistemlerini, dışsal büyüme stratejileriyle desteklenen genel ekonomik yapı içine iyi yerleştirmiş ve bu yolla dünya piyasasına eklemleyebilmiştir. Güçlü bir içsel ve dışsal makroekonomik politika yönetimine sahip bu ülkelerde yasal ve finansal sisteme ilişkin altyapı da yukarıda sıralanan gelişmeleri desteklemiş ve başarı için uygun zemin hazırlanmıştır. Öte yandan, yakın zamanlarda gerçekleştirilen faiz oranlarının liberalizasyonu politikası da ikincil ipotek piyasalarının gelişimini hızlandırmıştır. Bunlara ek olarak, gayri menkul mülkiyet haklarına ilişkin sağlam bir yasal sistemin varlığı, rekabetçi bir gayri menkul endüstrisinin doğmasını desteklemiştir. Bu ülkelerde bir yandan finansal piyasaların derinleşmesi ilerlerken, diğer yandan da, varlığa dayalı menkul kıymetleştirme (asset-backed securities) yoluyla hızlı bir ikincil ipotek piyasası gelişimi gözlenmektedir. Özellikle, Tayland ve Malezya bu tür gelişmelerin en iyi örneklerini oluşturmaktadır. Malezya'da 1987'de kurulan Cagamas Berhad, ipotek kurumlarının ellerindeki konut kredilerini menkul kıymetleştirerek (mortgage-backed securities) ikincil piyasada satmalarına devlet desteği sağlamaktadır.¹⁷⁵ Tayland'da ise benzer bir organizasyon olan Devlet Konut Bankası (The Government Housing Bank of Thailand, GHB), ülkenin en büyük konut finansman sunucusudur. Toplam konut kredileri içinde %22'lik bir paya sahip olan kurum, bir devlet kuruluşu olmasına

¹⁷⁵ CHIQUIER, Loïc, **Housing Finance in East Asia**, Housing Finance Practice Financial and Private Sector Development, The World Bank, Aralık 2006, s. 10.

rağmen, tümüyle ticari esaslara göre faaliyet göstermekte, cari faiz oranı ile piyasadan tasarruf toplayabilmek ve ipotek kredisi kullanılabilmek için diğer kurumlarla rekabet etmektedir. 1982 yılından bu yana Banka, çekici mevduat enstrümanları kullanarak piyasadan fon topladığı gibi, menkul kıymet ihracı yoluyla da fon sağlamaktadır.¹⁷⁶ Gelişmiş Konut Finansman Sistemleri, daha çok OECD'nin gelişmiş ekonomilerinde görülmektedir. Bu sistemler, ucu 19. yüzyıla dayanan geleneksel kurumlara bağlı kalarak büyümüştür. Bunlar Anglo-Sakson sistemlerin Konut Şirketleri (Building Societies) ve Tasarruf ve Kredi Birlikleri (Savings and Loans Associations) ile Kıta Avrupası'ndaki İpotek Bankacılığı geleneğidir.

Konut finansmanı içinde ipotek bankalarının ağırlığı İsveç (%85), Danimarka (%84) ve ABD'de (%54) oldukça yüksek düzeydedir. Avustralya, Avusturya, İrlanda, Güney Kore, Yeni Zelanda ve İngiltere'de ise ipotek bankacılığı uygulaması yoktur. Ticari bankaların konut finansmanı içindeki ağırlığına bakıldığında ise, %90' lık oranı ile ilk sırayı Yeni Zelanda'nın aldığı, diğer ülkelerin, Avustralya (%88), Finlandiya (%80), İrlanda (%67), Norveç (%60) ve Hollanda (%48) şeklinde sıralandığı görülmektedir. Konut sektörü içinde ticari bankaların ağırlığı bakımından, Danimarka, Fransa ve İsveç, ortalama %10'luk sıralarıyla en geri düzeydedir. Devletin banka/fon kullanarak konut sektörünü finanse ettiği ülkelerin başında ise Güney Kore (%52) gelmekte, bu ülkeyi Avusturya (%42), Norveç (%23) ve Almanya (%21) izlemektedir. Ancak, şunu da ifade etmek gerekir ki; finansal liberalizasyon ve entegrasyon finansal ile birlikte, finansal yenilikler, piyasaları birbirine eklemeyerek ya da entegre ederek (parça parça olmayan) bir finansal piyasa (seamless financial market) ortaya çıkarmaktadır. Konut finansmanında rol alan aracı kurumlar yoğun bir rekabete maruz kalmakta ve krediler (ipotekler) daha rekabetçi koşullarda sunulmakta, dolayısıyla fon fiyatları azalmakta ve aracılar birbirine daha çok yakınlaşmaktadır.¹⁷⁷

Finansal sistemde meydana gelen bu dönüşümler, gelişmekte olan ülkelerin olduğu kadar, gelişmiş ülkelerin konut finansman sistemlerini de etkilemektedir

¹⁷⁶ KIM, Kyung H., "Housing Finance and Urban Infrastructure Finance", a.g.e., s. 1605.

¹⁷⁷ OECD, **Improving Competition in Real Estate Transactions**, The Organization for Economic Cooperation and Development (OCD), Directorate for Financial and Enterprise Affairs Competition Committee Improving Competition in Real Estate Transactions, Policy Paper: DAF/COMP(2007)36, Paris, 2007, s. 11.

Nitekim gelişmiş Avrupa ülkelerine bakıldığında, konut sektörüne ilişkin sübvansiyonların sınırlandırıldığı, sosyal konut yerine konut sahipliğinin teşvik edildiği, ve daha “piyasa-uyumlu” (market-oriented) konut finansman sistemlerinin oluşturulmaya çalışıldığı görülmektedir.

Avrupa Birliği'nin henüz ortak bir konut politikası olmamakla birlikte, bu birliğe üye ülkelerde, sübvansiyonların inşaat programlarına verilen genel sübvansiyonlardan (object subsidies), muhtaç kişilere(düşük gelirli, yaşlı vs.) verilen özel sübvansiyonlara (subject subsidies) dönüştüğü, başka bir ifadeyle arzı artırıcı sübvansiyonların talep artırıcı konut ödenekleriyle (housing allowance) yer değiştiği gözlenmektedir. Bu değişimde, daha istikrarlı bir parasal ve finansal sistem oluşturmayı amaçlayan Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin 07.02.1992 tarihinde imzaladıkları Maastricht Anlaşması önemli rol oynamaktadır.¹⁷⁸

Üye ülkelerde mali disiplini sağlamayı öncelikli hedef olarak belirleyen sözkonusu anlaşma, devlet borçları, kamu açıkları ve enflasyon oranları konusunda, hükümetlere belirli kısıtlar getirmekte, dolayısıyla geniş ölçekli konut sübvansiyonları vermek isteğinde olan ülkeleri sınırlandırmaktadır.

Bu gelişmelere paralel olarak özellikle İngiltere'de sosyal konut finansmanı 1980'li yıllarla birlikte köklü değişmelere uğramıştır. 1980 yılında çıkarılan Satın Alma Hakkı Yasası (Right to Buy) ile belediye konutlarının (Council Housing) öncelikli olarak kiracılara satılması gündeme getirilmiş ve 1992 yılına kadar toplam sosyal konut stokunun %20'si satılmıştır. Konut Birlikleri (Housing Associations) özelleştirilerek, kamu harcamalarına önemli yük getiren bir alan olmaktan çıkarılmıştır.¹⁷⁹

Bu uygulama ile birlikte Konut Birlikleri, yeni inşaatların finansmanı için büyük ölçüde sermaye piyasasına bağımlı hale getirilmiştir. Ayrıca, finansal piyasaların

¹⁷⁸ BIÇAK, Hasan Ali, **The Economics of the European Community**, Bankacılık ve Finansman Bölümü, Doğu Akdeniz Üniversitesi, Gazimağusa, 2000, s. VIII-2.

¹⁷⁹ FALKIRK COUNCIL, **Local Housing Strategy 2004-2009**, Appendix C (7), Right To Buy Resales Paper, Housing & Social Work Services, Falkirk, 2009, s. 2.; SHETLAND ISLANDS COUNCIL, “Buying the Council house under the ‘Right, to Buy’ scheme”, **Housing Options Guide**, Council Housing (Housing Options for Existing Tenants – Buying your Council House), Lerwick, 2009, s. 2.

serbestleşmesi için alınan tedbirler sonucu kısıtların kalkması, konut piyasalarına ödünç fon sağlayan kurumların sayısının artması yanında, uluslararası bankacılık yapısı içinde çalışan ticaret bankaları konut finansman sisteminde daha fazla rol almaya başlamıştır.

Yine bu gelişmelere paralel olarak 1980'li yıllarda konut piyasalarına hakim olan “konut finansmanı konusunda uzmanlaşmış kurumların” (Building Societies gibi) faaliyet alanları genişlemiş ve pek çoğu ticari bankalara dönüşmeye, konuta ödünç verilen fonların kaynağı da para piyasalarından sermaye piyasalarına kaymaya başlamıştır. Şimdilik tasarruf hesapları fon kaynağı olarak büyük paya sahiptir, ancak bugün bu pay düşüş trendine girmiştir. Yine, artan menkul kıymetleştirme (Securitization) yoluyla elde edilen fonların konut finansmanında ağırlık kazandığı görülmektedir.

2.1.2.5. Bireysel Emeklilik Bağlantılı Konut Finansman Sistemi

Türkiye’de konut kredilerini yaygınlaştırıp ikinci el piyasasını oluşturarak, konut kredisi veren finansör kurumlara ek kaynak aktarılması ve bunun da ekonomik aktiviteye yarar sağlaması ile ilgili değişik öneriler de vardır. Önerilen bir yöntem¹⁸⁰ konut kredisi bağlantılı bireysel emeklilik sigortası olup, bankalarca kredi ödemelerine ek olarak yaptırılan hayat sigortası veya bireysel emeklilik sigortası yerine kredi ödemelerinin bir kısmını bireysel emeklilik sigortasına yönlendiren bir mekanizmadır.

Bankalar tarafından konut kredisi talep eden kişilere kredi onayının ardından birtakım ek yükümlülükler getirilmektedir. Mevcut uygulamalar incelendiğinde konut kredisi kullanan kişilere bazı bankalar tarafından gerek kredi geri ödemelerini garanti altına almak gerekse bankanın sigorta şirketine ek bir gelir sağlamak amacıyla, hayat sigortası yaptırılması istenmektedir. Bazı bankaların ise hayat sigortası yerine kredi ödemelerine ek olarak bireysel emeklilik sigortası yaptırdıkları görülmektedir. Bunun yanında gerek hayat sigortası gerekse bireysel emekliliği kişilerin isteğine bağlı olarak yapan ancak bu tür sigortaları yaptırmayan kişilere ek bir ipotek veya kefil isteyen bankalar da mevcuttur. Bu uygulamalar konut kredisiyle birlikte, kişilere ek yükümlülükler getirmektedir.

¹⁸⁰ KÜÇÜKKOCAOĞLU, a.g.e., s. 1-12.

Devlet Planlama Teşkilatı da 9. Kalkınma Planı çerçevesinde, “Finansal Hizmetler” bölümünde konut finansmanına da değinerek yaptığı SWOT analizinde bu konuyu “Tehditler” alt başlığında aşağıda gösterildiği şekilde incelemiştir: “Bilindiği üzere, ülkemizde gayrimenkul yatırımları kişisel yatırımlar içerisinde önemli bir paya sahiptir. Bu bağlamda, kişiler ancak emekliliklerinde tüketebilecekleri bir ürün olan bireysel emeklilik ürünleri yerine, hemen veya çok daha kısa bir süre sonra tüketebilecekleri konut sahipliğine yönelerek konut kredilerine yönelebileceklerdir. Oysa ki, her iki ürün ayrı ihtiyaçlara cevap vermektedir. Dünya uygulamalarında da, emeklilik ve sigorta şirketleri konut finansmanına fon sağlayıcı konumda olan şirketler olarak görülmektedir. Dolayısıyla, konut finansman sektörü ile emeklilik ve sigorta sektörleri birbirini tamamlayıcı bir yapı arz etmektedir. Böyle bir yapının ülkemizde de oluşmasını teminen, bireysel emeklilik sistemi ve diğer finansal ürünlerin halkımız tarafından doğru bir şekilde algılanabilmesini sağlamak üzere geniş kapsamlı ve kamu tarafından organize edilen tanıtım faaliyetlerine ihtiyaç bulunmaktadır.”¹⁸¹

2.2. Gelişmiş Ülkelerin Başarılı Konut Finansman Uygulamaları

İpotekli konut kredilerinin menkul kıymetlere en yoğun şekilde çevrilerek birincil ve ikincil piyasalarda işlem gördüğü Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa Birliği ülkeleri incelenecektir.

Konut Finansman Sistemi bir süreçler bütünüdür ve temel olarak birincil ve ikincil piyasadaki oluşmaktadır. Konutların el değiştirdiği, alıcıların konut satın almak için kurumsal konut finansmanından faydalandıkları piyasa, birincil konut finansmanı piyasasıdır. Türkiye’de bankalar tarafından verilmekte olan konut kredisi işlemleri, birincil piyasanın varlığını göstermektedir. İkincil piyasa ise sermaye piyasalarından, birincil konut piyasasına fon sağlayan piyasadır. Bu piyasanın etkinliği, sağlıklı

¹⁸¹ DPT, **Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007-2013, Finansal hizmetler (Mali piyasalar, finans kurumları bankacılık, sigortacılık) Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, DPT.2704-ÖİK.659, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı (DPT), Ankara 2007, s. 127-131.

yapılandırılmış bir birincil piyasaya ve ipoteklere konu olan gayri menkullerin doğrudan likiditesine bağlıdır.

Gelişmiş ekonomilerde ipotek teminatlı alacaklara dayalı olan menkul kıymetler, Devlet İç Borçlanma Senetlerinden (DİBS) sonra en az riskli enstrümanlardır. Getirileri de taşıdıkları riskle orantılı olarak, DİBS getirilerinden yüksek, hisse senetlerinden düşüktür.

İkincil piyasalar, ekonominin geneline fayda sağlamaktadır. Bu piyasalar sayesinde, ipotek kredisi kullanımına ayrılmış öz kaynakların devir hızının artırılması, öz kaynakların verimli değerlendirilmesi sağlanmaktadır. Aynı şekilde, menkul kıymetleştirmeye konu ipotek kredisi havuzunun çok sayıda kredinin katkısıyla oluşması kredilerin gayrimenkul teminatı ile tahsisin nedeniyle düşük riskli menkul kıymetlerin yaratılmasına imkân tanımaktadır. Risk transferi yolu ile ipotek kredilerinin vadeleri ile kaynak vadesinin yakınlaşması sağlandığından verimli bir aktif-pasif yönetimi gözlemlenir. İkincil piyasalar yoluyla oluşturulan ipoteye dayalı menkul kıymetler, uzun vadeli sorumlulukları bulunan yatırımcılar tarafından risk yönetimi amaçlı kullanılabilir.¹⁸²

2.2.1. Amerika Birleşik Devletleri'nde Konut Finansmanı Uygulamaları

ABD'de uygulama, kısa tarihtede belirtildiği üzere 1920'li yıllara kadar gitmektedir. Bu ülkedeki ipotekli konut kredisi veren finansman kuruluşları dört grupta toplanabilir: Ticari Bankalar (Commercial Banks), Tasarruf ve Kredi Sandıkları (Savings and Loan Associations, SL's), Tasarruf Bankaları (Savings Banks) ve Kredi Birlikleri (Credit Unions). Bu kuruluşlarca verilen ipotekli konut kredileri, menkul kıymet haline dönüştürülürken Federal Konut Edindirme İdaresi (FNMA), Emekli Askerler İdaresi (VA), Çiftçiler Konut İdaresi (Federal Farm Loan Corporation) tarafından sigorta edilmektedir. Federal Ulusal İpotek Birliği (Federal National Mortgage Association- FNMA), konut ipoteklerinin likiditesini artırmak, ikincil ipotek piyasasını geliştirmek ve özel sermayeyi piyasa içine çekmek, ipotek kredisinin az

¹⁸² FABOZZI, Frank J. ve YUEN, David, **a.g.e.**, s. 11.

verildiği bölgelerdeki ipoteği satın alarak bu kesime sermaye aktarımını sağlamak gibi amaçları gerçekleştirmek üzere kurulmuştur.

Fannie Mae, the Federal National Mortgage Association, Mortgage piyasasının yeteri kadar işleyememesi üzerine, ortalama gelir düzeyindeki Amerikalılar için mortgage kredisi vermek üzere kurulmuştur. Fannie Mae daha düşük mortgage oranlarına ve çok geniş sosyal sonuçlarına neden olmuştur. Ev sahipliği oturlan konuta daha fazla özen gösterilmesine ve kişilerin yaşadığı çevreye daha katılımcı olmasına yol açmaktadır.¹⁸³

Daha sonra, 1966 yılında bu birlik içinden Hükümet Ulusal İpotek Birliği (Government National Mortgage Association, GNMA veya Ginnie Mae) isimli ayrı bir birlik oluşturulmuştur. FNMA, Federal Konut İdaresi ve Emekli Askerleri İdaresi'nin sigortaladığı kredileri satın alırken, GNMA'da menkul kıymetleştirme uygulamalarını teşvik etmektedir. Yani asıl fonksiyonu ipoteğe dayalı menkul kıymet ihraç etmektir. GNMA tarafından ihraç edilen menkul kıymetler, FHA ve VA tarafından garanti ve sigorta edilmiş ipoteklerin oluşturduğu havuz garantisine sahip olduğu için tam garantili ve çok değerlidir. GNMA tarafından, diğer kredi veren kuruluşların ihraç ettiği ipotek destekli menkul kıymetlere garanti eklenirse, bu kıymetler "Mortgage Backed Securities" olarak isimlendirilmektedir. Ancak bu kıymetlerin ipotek borçluları borçlarını herhangi bir ceza görmeksizin her an defaten geri ödeme şansına sahip olduklarından, geri ödeme riski taşırlar ve nakit akışında belirsizliğe sebep olabilmektedirler.¹⁸⁴

GNMA, işlevlerini yerine getirirken gerekli finansmanı, hazineden aldığı ödünç fonlar, portföyündeki ipoteklere ait geri ödemelerden gelen fonlar ve satışlardan elde edilen gelirlerden sağlamaktadır.¹⁸⁵

¹⁸³ STIGLITZ, Joseph E., **90'ların Yükselişi: Dünyanın En Parlak 10 Yılı'nın Hikayesi**, CSA Yayın, 2004, s. 105.

¹⁸⁴ DATTATREYA, Ravi E. ve FABOZZI, Frank J., **Active Total Return Management of Fixed-Income Portfolios**, Irwin Professional Publishing, Burr Ridge, Illinois, 1995, s. 51.

¹⁸⁵ ULUDAĞ, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, a.g.e., s. 11.

Federal Konut Kredisi İpotek Şirketi (Federal Home Loan Mortgage Corporation, “Freddie Mac”), GNMA tarafından garanti kapsamına alınmamış geleneksel ipoteklere ikinci pazar yaratmak ve likidite sağlamak için 1970 yılında kurulmuştur. Toplam gelirin 1/3’ü gayrimenkul yatırımlarına ayrılan ABD’deki 1970 yılındaki satışta olan konut sayısı 1.6 milyon iken bu rakam 1979 yılında 3.8 milyona yükselmiştir. İpotekli konutların satışında da borç vadesi uzun olan konutlar vadesi kısa olan konutlardan daha pahalı satılabilmektedir.¹⁸⁶

1977 ve 1978 yıllarında Amerikan Hazinesinin çıkardığı T-Bonds’lardan daha fazla hacme ulaşan ipoteye dayalı menkul kıymetlerin ipotek sözleşme (GNMA CDR-The Government Mortgage Association Collateralized Depository Receipt) miktarı, 1980 yılında 2.3 milyon adete ulaşmıştır.¹⁸⁷ 1975 yılında GNMA-Mortgage-Backed Securities’lerin faiz oranlı satış sözleşmeleri ilk kez Chicago Borsası’nda (The Chicago Board of Trade-CBOT) işlem görmüştür. Finansal araçların değişiminin yapıldığı, ABD ve dünyanın en geniş hacimli borsası olan Chicago Borsası’nda, 1987 yılında toplam finansal araçların %44’ünün işlemi gerçekleşmiştir.¹⁸⁸

ABD’de 2008 yılı sonunda yeni ihraç edilmiş menkul kıymetlerin değeri 957 milyar dolarlık (574 milyar dolar 1987 yılında) bir hacme ulaşmıştır. Bunların 515,1 milyar dolarlık kısmı GNMA (Ginnie Mae) (282 milyar dolar 1987 yılında), 220,7 milyar dolarlık kısmı FNMA (Fannie Mae) (117 milyar dolar 1987 yılında) ve 221,2 milyar dolarlık kısmı da FHL MC (Freddie Mac) (175 milyar dolar 1987 yılında)’lerden oluşmuştur.¹⁸⁹

¹⁸⁶ GENESOVE, David ve MAYER, Christopher J., **Equity and Time to Sale in the Real Estate Market**, National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper Series No: 4861, Cambridge, 1994, s. 3-31.

¹⁸⁷ BARAJAS, Adolfo, **Financial Markets and New Financial Instruments**, IMF–Brazil Training Center, 2009, s. 4.

¹⁸⁸ CBOT, **A Better Tool for Managing Mortgage Risk Exposures**, Chicago Board of Trade (CBOT), Chicago, 2001, s. 2.

¹⁸⁹ SIFMA, “Federal Agency Market”, **Research Quarterly Report**, The Securities Industry and Financial Markets Association – SIFMA, IV (3), March 2009, s. 5.;

FABOZZI, Frank J., MANN, Steven V. ve CHOUDHRY, Moorad, **The Global Money Markets**, The Frank J. Fabozzi Series, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, 2002 s. 154;

HENDERSON, J. Vernon, **Urban Development: Theory, Fact, and Illusion**, Oxford University Press, New York, 1988, s. 11.

Hane halkı, konut satın almak için gerekli fonu ipotekler aracılığı ile elde etmektedir. ABD’de ipoteğe dayalı menkuller, dört temel gayrimenkul satın almak için ihraç edilir. Bunlar ev, toplu konut, ticari emlak, çiftlik ve tarladan oluşmaktadır. Konut ipotekleri 1969 yılında toplam ipotekler içinde %25’lik ve 280.2 milyar dolarlık büyüklüğe sahipken, 1992’de %70.5’lik bir paya ve 2.7 trilyon dolarlık bir büyüklüğe ulaşmıştır.

Kredi şartlarında ve standartlarında son değişikliklerle ipotekli konut kredilerinde kredi tavanı getirilmiştir. Tavanı aşan kredi miktarları için garanti veya sigorta kurumlarınca güvence verilmemekte ve menkul kıymet havuzuna da dahil edilmemektedir.

Kredilerde vade 5 yıldan başlayarak 30 yıla kadar çıkmaktadır. Kredi ekspertiz değerinin %80’i kadar çıkabilmektedir. Gayrimenkullarda iskan ruhsatı aranmakta ve kredi kullananın evin ekspertiz değerini %20’lik tutarını peşin ödemesi gerekmektedir. Bu kredi kullanan kişinin riske ortak olması ve kararlılığını göstermesi anlamı taşımaktadır.¹⁹⁰

Bunun yanı sıra faiz oranlarının durumu başta olmak üzere çeşitli nedenlerle, borcun yeni bir konut kredisi ile kapatılarak yeniden borçlanması, ABD’de çok yaygın bir uygulamadır. 30 yıl vadeli sabit faizli konut kredilerinin ortalama vadeleri 7 yıla yakındır.¹⁹¹

ABD mortgage krizinin incelenmesi ile siyasi ve politik kararlardaki değişkenliğin uzun vadede finansal piyasaları nasıl etkilediği görülmektedir. Hükümet seçimleriyle birlikte Merkez Bankası yönetiminin değişmesi, para ve ekonomi politikaları arasındaki alışlagelmiş uyumu (ya da yapay uyumu) bozmuştur. Mortgage kredilerinin sorunlu hale dönüşmesiyle kredi krizi olarak piyasalara yansıyan bu durum, mortgage kredilerine dayalı ikincil piyasalardaki derinlik nedeniyle ödemelerin yapılamaması ve şirket zararlarının fonlanabilmesi amacıyla 2007 yılının üçüncü

¹⁹⁰ FABOT, F.J. Led, **The Handbook of Fixed Income Securities**, Probus Publishing, Chicago, 1987, s. 51.

¹⁹¹ SCHWARTZ, E.S, ve TOROUS, W.N., “Prepayment and the Valuation of Mortgage-Backed Securities”, **Journal of Finance**, Haziran 1989, 44 (2), s. 375-392.

çeyreğinden sonra likidite krizine dönüşmüştür. Likidite krizine dönüşüm ise piyasalarda ani panik alım satımlarına neden olmuş ve başta emtia piyasaları olmak üzere diğer piyasaları olumsuz etkilemiştir.¹⁹² Son krizin ABD mortgage piyasalarında 2006 yılında başlayan dalgalanmanın, 2007 yılından itibaren, önce kredi sonra da likidite krizine dönüşerek küresel boyuta ulaşması nedeniyle, borçlulardan, kredi veren kuruluşlara, menkul kıymet ihraç edenlerden, kredi derecelendirme kuruluşları ve yatırımcılara kadar tüm mortgage piyasası tarafları bu krizden sorumlu tutulmaktadır.¹⁹³

2.2.2. Avrupa Birliği Ülkelerinde Konut Finansmanı Uygulamaları

Avrupa Birliği'nin henüz ortak bir konut politikası olmamakla birlikte¹⁹⁴, bu birliğe üye ülkelerde, sübvansiyonların inşaat programlarına verilen genel sübvansiyonlardan -object subsidies-, muhtaç kişilere -düşük gelirli, yaşlı- verilen özel sübvansiyonlara -subject subsidies- dönüştüğü, başka bir ifadeyle arzı artırıcı sübvansiyonların talep artırıcı konut ödenekleriyle -housing allowance- yer değiştirdiği gözlenmektedir.¹⁹⁵

Bu değişimde, daha istikrarlı bir parasal ve finansal sistem oluşturmayı amaçlayan Avrupa Birliği'ne üye ülkelerin 1992 yılında imzaladıkları Maastricht Anlaşması önemli rol oynamaktadır.¹⁹⁶

Avrupa'da ipotek teminatlının menkulleştirme ABD'ye oranla oldukça yavaş bir gelişim süreci izlemektedir. ABD'deki ipotek kredilerinin %50'sinden fazlası

¹⁹² DEMİR, Faruk, KARABIYIK, Ayşegül, ERMIŞOĞLU, Emine ve KÜÇÜK, Ayhan, **ABD Mortgage Krizi**, Çalışma Tebliği Sayı: 3, Strateji Geliştirme Daire Başkanlığı, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Ankara, Ağustos 2008, s. 98.

¹⁹³ ÖZ, Sumru, **Büyük Bunalım Deneyimi Işığında Küresel Kriz**, Ekonomik Araştırma Forumu (EAF), Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) ve T.C. Koç Üniversitesi, Politika Notu 09-03, İstanbul, Haziran 2009, s. 1.

¹⁹⁴ GIBB, Kenneth, "Trends and Change in Social Housing Finance and Provision within the European Union", **Housing Studies**, 2002, 17 (2), s. 325-336.

¹⁹⁵ TURNER, Bengt ve WHITEHEAD, Christine M.E., "Reducing Housing Subsidy: Swedish Housing Policy in an International Context", **Urban Studies**, 2002, 39 (2), 201-217;
OXLEY, Michael, "Institutional Structure of Social Housing Finance in the UK: Recent Developments", **Urban Studies**, 1999, 36 (4), 673-682.

¹⁹⁶ GÜNAY, Ayşe ve ÖZEN, Ahmet, "Avrupa Birliği'nde Mali Disiplinin Sağlanmasına Yönelik Maastricht Kriterlerinin Anayasal İktisat Perspektifinden Değerlendirilmesi", **T.C. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2002, 4 (2), s. 66-82.

menkulleştirilmişken bu oran Avrupa’da %19 civarındadır. Bunun nedenleri aşağıda özetlenmektedir:¹⁹⁷

- Avrupa Birliği’nde menkulleştirme işlemi daha ziyade bilanço içi yapıldığından, işlemin kreditor kuruluşlara risk yönetimi açısından daha az fayda sağlaması.
- Çoğu banka için perakende kredi işlemlerinin, toptan kredi işlemlerinden (kredi havuzlarının el değiştirmesi gibi) daha az maliyetli olması.
- Avrupa Birliği ülkelerinde AB kanunu ile dolaylı ya da doğrudan devlet desteğine sahip merkezi ikincil piyasa kuruluşlarının yasaklanması.¹⁹⁸ Avrupa’da devlet destekli bir ikincil piyasanın oluşturulması, Amerika Birleşik Devletleri’nin aksine, Avrupa Birliği bünyesinde bulunan farklı ülkelerin olası koruyucu uygulamaları nedeniyle rekabeti bozacaktır. Bu tür kuruluşların devlet destekli olması yerine AB çatısı altında birleşerek özerk bir yapıya sahip olmaları benimsenmelidir.¹⁹⁹
- Gayrimenkul değerlendirme, tüketici riski analizi, icra iflas bilgileri gibi bazı temel verilerin belirli bir standartta olmaması, sistemin gelişimini yavaşlatmaktadır. ABD’deki ikincil piyasa kuruluşlarının büyüklüğü, piyasalara kendi standartlarını empoze etme olanağı sağlamıştır. Örneğin, Fannie Mae tarafından geliştirilen bir yazılım sayesinde, Fannie Mae tarafından satın alınan kredilerde temerrüt oranı %1’in altına inmiştir. Avrupa’da ise bu tür bir standardizasyon bulunmamaktadır.²⁰⁰
- Avrupa Birliği’ne üye ülkelerde yaygın olan Kıta Avrupası (Roma Germen) hukuk sistemi, birincil ve ikincil gayrimenkul finansman piyasalarının gelişmesinde ABD’de kullanılan Anglo Sakson hukuk sistemine göre kısıtlayıcı unsurlar arz etmektedir. Bu kısıtlayıcı unsurlardan bazıları icra iflas

¹⁹⁷ KÜÇÜKKOCAOĞLU, a.g.e., s. 6-7.

¹⁹⁸ MERRILL, S., **Building Housing Finance in Central and Eastern Europe: Sharing and Comparing**, Regional Conference on Housing Finance, 10 Aralık 1999, Varşova, The Urban Institute, Washington, D.C., 2000, s. 10.

¹⁹⁹ SADOON, Claude, “Integrating Europe’s Mortgage Markets: Conclusions of the European Mortgage Federation”, **European Mortgage Federation Bulletin**, Brüksel, November, 2003, s. 1-5.

²⁰⁰ TAFF, Laurence G., **Investing in Mortgage Securities**, AMACOM, Washington, D.C., 2002, s. 11.

mekanizmasında rehnin paraya çevrilmesi ve gayrimenkul mülkiyetine dayalı menkul kıymetlerin el değiştirmesi gibi hususlardır.

- ABD ipotek kredisi piyasasındaki kredilerin %65'i 30 yıl vadeli ve sabit faizli, %25'i 15 yıl vadeli ve sabit faizli, %10'u ise değişken faizli kredilerdir. Avrupa'da ise faiz oranları ve vadeler ülkelere göre değişim göstermekte olup, birçok Avrupa ülkesinde değişken faizli krediler yaygındır.²⁰¹

Daha önce kısa tarihçede belirtildiği üzere, ipotekli kredilerle ilgili ortak davranış ve uygulama için Avrupa Topluluğu Ekonomik ve Sosyal Komisyonun hazırladığı Direktif, hayata geçirilememiştir. Ancak, Avrupa İpotek Federasyonu (EMF)'nin ilgili kuruluşlarla bir çeşit eşgüdüm sağlama çalışmaları devam etmektedir.

Avrupa İpotek Federasyonu üyesi ülkelerin ipotekle ilgili finansman kuruluşları, 2000 yılında, Avrupa'da yerleşik ve yerleşik olmayanlara verilen ipotekli kredilerin %70'ini temin etmişlerdir ki yaklaşık 3.8 trilyon Euro yapmaktadır. Bu meblağ ise Avrupa Birliği toplam Milli Gelirinin %40'ını oluşturmaktadır. İpotekli krediler, 1990 yılı sonrasında yıllık ortalama %8 artarak, 2000 yılında ikiye katlanmıştır.

Avrupa Birliği ülkelerinin Lüksemburg hariç, hemen tamamında ipoteye dayalı menkul kıymetleştirmede uzmanlaşmış konut finansman sistemleri ve kurumları bulunmaktadır. Ancak, ABD'deki kadar hızlı bir gelişme gösterememişlerdir.

2.2.2.1. Almanya

Günümüzde kalkınmakta olan ülkelerde konut açığı hâlâ önemli bir sorundur. Gelişmiş ülkelerde ise konut daha çok nitelik sorunu haline gelmiştir. Bu nedenle gelişmiş ülkelerde konut politikalarının bir amacı da daha nitelikli konutların artmasıdır.

Nitelik sorunlarının başında, kuşkusuz kullanılan konut alanlarında kişi başına dengesiz bir dağılımın bulunmasıdır. Örneğin Almanya'da kişi başına yaklaşık 36 m² kadar konut alanı düşmesine rağmen, bu dağılım gerçek yaşamda hiç bir zaman bu

²⁰¹ COLES, Adrian, **Why US and EU Markets are So Different**, International Union for Housing Finance, Brüksel, 2001, s. 2.

şekilde olmamıştır. Diğer bir ifade ile bazı aileler geniş konutlarda bazı aileler ise dar konutlarda yaşamaktadır.²⁰²

Üst ve orta gelir gruplarına yönelik konut politikaları ile konut sorunun çözümünde belirgin bir iyileşme sağlanmıştır. Ancak, ekonomik açıdan zayıf olanlar için konut, önemli sorun olmaya devam etmektedir. Geliri yüksek gruplar için konut arzında sürekli bir artış görülürken, dar gelirli kişiler için aynı şeyleri söylenemez. Dar gelirli ailelerin de konut edinmesini sağlamanın bir yolu da, ülkede uzun vadeli bir kredi sistemi kurmaktır.

Konut edinmek isteyen kişilere sağlanan krediler, dar ve sabit gelirli ailelerin konut sahibi olmalarında önemli rol oynamaktadır. Kredi sistemi, aynı zamanda dar gelirli ailelerin küçük tasarruflarının konut talebine dönüşmesine yardım etmektedir.²⁰³

Bu nedenle konut edinmeye yönelik kredi sistemi, sosyal ve ekonomik amaçlara ulaşmada önemli rol oynamaktadır. Sosyal ve ekonomik amaçlara ulaşmada önemli rol oynayan konut kredi sisteminin başarısı onun etkinliğine bağlıdır. Bu ise, öncelikler verilen kredinin miktarı, ne kadar sürede geri ödeneceği, geri ödemede uygulanan faiz oranları ve diğer benzeri unsurlarla ilişkilidir.

Konut edinmede verilecek kredi gereksinimleri karşılayacak miktarda olmalı ve ödenebilecek vadede olması önemlidir. Bu nedenle konut edinmede verilen kredilerin vadelerinin uzunluğu konut finansman sisteminin gelişmişliğinin bir göstergesi olarak kabul edilmektedir.²⁰⁴

Piyasa koşullarında konut edinmek için gerekli finansman kaynaklarının oluşturulması ile ekonominin gelişmişlik düzeyi arasında yakın bir ilişki olduğu kabul edilmektedir. Konut edinmek isteyen kişiler, normal şartlarda alacakları krediler için piyasa koşullarında arz-talep dengesine göre oluşan bir faiz öderler.

²⁰² HINTZSCHE, Burkhard, STEIN-SCHMIEDE, Ulrike ve STADTETAG, **Deutscher, Demographischer Wandel: Herausforderungen Fur Die Kommunale Wohnungspolitik Wohnungspolitisches Kolloquium Des Deutschen Stadtetages Und Der Schader**, Schader-Stiftung, Deutscher Stadtetag, Bonn, 1998, s. 801.

²⁰³ KELEŞ R., **Kentleşme Politikası, a.g.e.**, s. 414.

²⁰⁴ DPT, **7. Beş Yıllık Kalkınma Planı, a.g.e.**, s. 74.

Ancak, piyasa koşullarında ortaya çıkan arz-talep dengesinin her zaman ülkedeki konut gereksinimi karşılayacak bir noktada kurulmaz. Diğer bir sorun da, talep artışları karşısında kredi maliyetlerinin yükselmesidir.

Bu nedenle Batı ülkelerinde konut kredilerinin piyasa koşulları dışında karşılanması yoluna gidilmiştir. Konut edinmek için gerekli kredinin piyasa koşulları dışında sağlanması konut maliyetlerini düşürmeye yarayabilir. Konut için gerekli kredi gereksinimini piyasa koşulları dışında çözümlen bilinen klasik uygulaması ise yapı tasarruf sandıklarıdır. Yapı tasarruf sandıkları kamu ve özel sektör kaynaklarının bir kombinasyonu olarak da düşünülebilir.²⁰⁵

Konut ve kentleşme politikaları Almanya'nın tarihinde her zaman için sürekli öncelikli konulardan biri olmuştur. Almanya'nın bu politikaları sayesinde halkın büyük bir kısmı için konut edinmek olanaklı hale gelmiştir. Üstelik bu politikalar her zaman farklı gereksinimlere yönelik konut taleplerini de kapsayacak şekilde olmuştur.²⁰⁶

Almanya'da konut finansman sistemi, İpotek Bankacılığı ile Mukavele Sistemleri'nin karışımından oluşmaktadır. Ekonomideki istikrar, konut finansmanı probleminin ve konut açığı sorununun çözümünde olumlu rol oynamıştır. “İpotek Bankaları”, “Tasarruf Bankaları”, “Bausparkassen (Yapı Tasarruf Sandıkları)”, “Merkezi Ciro Kurumları”, “Kredi Kooperatifleri”, “Bölgesel ve Diğer (Özel) Ticari Bankalar” ve “Özel Fonlu Bankalar” Almanya konut finansmanında, ipotekli konut kredisi veren kurumlardır.²⁰⁷

Almanya'nın çok yönlü bu politikaları içinde Yapı Tasarruf Sandıklarının (YTS) önemli bir yeri vardır. YTS'ler çeşitli ülkelerde uygulanan bir sistem olmakla birlikte, bu sistemin en iyi işlediği ülkelerin başında kuşkusuz Almanya gelmektedir.

Almanya'daki Yapı Tasarruf Sandıklarını açıklamadan önce YTS'lerin tarihsel gelişimini açıklamakta yarar bulunmaktadır.

²⁰⁵ DPT, **Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı (1990-1994)**, a.g.e., s. 13.

²⁰⁶ FES, **Zukunftsperspektiven für eine nachhaltige Wohnungs- und Städtebaupolitik**, Friedrich-Ebert-Stiftung (FES), Bonn, 2002, s. 9.

²⁰⁷ BOLEAT, Mark, **a.g.e.**, s. 9.

Yapı Tasarruf Sandıklarının Tarihsel Gelişimi:

Tasarruf sandıklarının en iyi uygulandığı ülkelerin başında Almanya oluğu düşünülse de, sistemin ilk ortaya çıktığı ülke İngiltere'dir. 1775 yılında Birmingham Kenti'nde "Ketley's Building Society" adında sandıkların kurulduğu bilinmektedir. Bu topluluk bilinen ilk YTS olup, hakkında birkaç gazete ilanı dışında fazla bilgi bulunmamaktadır.²⁰⁸ İngiltere'de ikinci sandık Dudley'de 1779 yılında oluşmuştur. Bu tarihten sonra ülkenin pek çok yerinde "Building Societies" adı duyulmaya başlanmıştır. Nitekim başta Midlands, Lancashire ve Yorkshire'de olmak üzere ülke genelinde elliden fazla birlik kurulmuştur. 1836 yılında ise, kurulan bu sandıklarla ilgili bir düzenleme olan "For the Regulation of Benefit Building Society" yasası yürürlüğe girmiştir. Tasarruf sandıklarının ortaya çıkması ile sanayi devrimi ve onun yol açtığı toplumsal değişimler arasında yakın bir ilişki vardır. Konut sıkıntısının en çok yaşandığı yerlerde işçi grupları, birbirleriyle yardımlaşarak sorunu çözmeye çalışmışlardır. İngilizlerin konut sorunundan kaynaklanan bu toplumsal yardımlaşma ruhu tasarruf sandıklarının çıkış noktasını oluşturur.²⁰⁹

YTS'lerin diğer ülkelerde yaygınlaşması 19. yüzyılda gerçekleşmiştir. İngiltere'de ortaya çıkan bu dayanışma ruhu, kısa sürede başka ülkelere de yayılmaya başlamıştır. Öncelikle İngiltere ile yakın iletişimleri olan ülkelerde bu tür oluşumlar görülmektedir. Bu ülkelerin başında gelen Amerika Birleşik Devletlerinde ilk YTS, 1831 yılında Frankford/Pensilvanya'da kurulan "Oxford Provident Building Association"dur. Daha sonra sandık şeklinde örgütlenmeler İngiliz kolonilerinde, özellikle Güney Afrika'da 1855'de ve Avustralya'da 1858 yıllarında yaygınlaşmıştır.²¹⁰ YTS modelinin Avrupa'da yaygınlaşması 1950'den sonra olmuştur. İsviçre, Avusturya, Hollanda, Çekoslovakya, Romanya ve Bulgaristan'da benzeri yapılar kurulmuştur. Bu ülkelerde kurulan sandıklar, Almanya modeline benzemekle birlikte, bazı noktalarda farklılık göstermektedir. Söz konusu ülkelerde uygulanan modelin bir kısmı faizsiz yapıdadır.

²⁰⁸ DREWS, Gerald, **Der Bauspar-Ratgeber**, Wilhelm Heyne Verlag, München, 1991, s. 21.

²⁰⁹ LEHMANN, Werner, **Die Bausparkasse**, Fritz Knap Verlag, Frankfurt, 1970, s. 10.

²¹⁰ LEHMANN, a.g.e., s. 11.

Faizsiz YTS modelini uygulamaya koyan Fransa, Hollanda ve Arjantin'de kronik enflasyon ve bu enflasyon karşısında YTS primlerinin gerçek değerini koruyacak önlemlerin alınmaması gibi nedenlerle istenilen başarı elde edilememiştir. Faize bağlı olarak çalışan Avusturya ve İsviçre'deki YTS uygulaması, İkinci Dünya Savaşı öncesi uygulanan Alman YTS modelinden uzaklaşmıştır. Doğu Avrupa'da savaş öncesi kurulmuş olan sandıklar ise, savaş sonrası ortaya çıkan yeni sistemle varlıklarını sürdürememişlerdir.²¹¹

Türkiye ve Yunanistan'da İkinci Dünya Savaşı sonrasında YTS'lerin kurulmaya çalışıldığı görülmektedir. Türkiye'de YTS'lerin kurulması için 1951 yılında iki Alman uzman gözetiminde çalışmalar yapılmış ve sonunda Türkiye Emlak Kredi Bankası'nda Yapı Tasarrufları Bölümü oluşturulmuştur. Bu bölüm, belli bir gelişme sağlamışsa da Türkiye'de konut için gereken finansal sorunların çözülememesi ve inşaat sektörünün YTS modeline işlerlik kazandıracak ölçüde gelişmemiş olması, modelin başarıya ulaşmasında en büyük engellerden biri olmuştur. 1963 yılında Avrupa'da yaygınlaşan YTS modeli Yunanistan'ı da etkilemiş ve Yunan Ulusal Emlak Bankası, Atina'da konut üretimini artırmak amacı ile bir YTS bölümü açmıştır. Avrupa Birliği'nin genişleme sürecinde yeni üyelerin de YTS sistemine ilgi gösterdikleri görülmektedir. Alman Yapı Tasarruf Sandığı Yasası'nı, Çek Cumhuriyeti, Romanya, Slovakya, Macaristan ve Hırvatistan'ın bir model olarak öngörmüşlerdir. Bunun nedeni bu ülkelerde işlevsel bir konut piyasasının kurulmamış olmasıdır. Tasarruf sandıklarının konut piyasasının hareketlenmesinde önemli bir rol oynayacağı düşünülmektedir. Bu ülkeler dışında Rusya, Kazakistan, Baltık Cumhuriyetleri, Hindistan, ve İtalya da Almanya da uygulanan sisteme ilgi göstermektedirler.²¹²

Almanya'da Yapı Tasarruf Sandıklarının ortaya çıkışı İngiltere'den oldukça sonra olmasına karşılık, sistem ülkede çok uzun zamandan beri çalışan ve günümüze kadar varlığını devam ettiren çağdaş bir finansman kurumu niteliğindedir.

Bu çeşit oluşum ilk olarak 1885 yılında Bielfield'de "Bausparkasse für Jederman" adı altında bir sandık kurulması ile ortaya çıkmıştır. YTS'lerin kendi

²¹¹ LEHMANN, a.g.e., s. 13.

²¹² BAUSPARKASSEN, **Bausparinfos**, Verband der Privaten Bausparkassen e.V., Berlin, 2009, s. 1.

konutunu almak ya da yapmak isteyenlere kredi olanakları sunması, kısa sürede bu tür örgütlenmelerin toplumda ilgi ile karşılanmasına yol açmıştır.

Geç sanayileşme nedeni ile ülkede nüfus hareketinin yaşanmaması ya da kentsel alanlarda nüfus birikiminin ortaya çıkmaması, konut üretiminde toplumsal dayanışma ruhunun da geç ortaya çıkmasına neden olmuştur. Kurulan YTS'ler kısa sürede toplumun ilgisini çekmişse de ülkenin ekonomik ve toplumsal yapısı sistemin her kesime ulaşmasına olanak sağlayacak nitelikten uzak kalmıştır. YTS'lerin ülke çapında etkinlik kazanması ancak Birinci Dünya Savaşı sonunda gerçekleşmiştir.²¹³

Almanya'nın Birinci Dünya Savaşı'ndan yenik çıkması, kaybedilen topraklarda yaşayan Almanların ülkeye göç etmesi ve artan pahalılık yurttaşların konut sorunu ile karşı karşıya kalmasına neden olmuştur. Bu sorun YTS düşüncesini tekrar canlandırmıştır. YTS, kısa sürede konut edinmede ideal bir yol olarak kabul görmüştür. Birinci Dünya Savaşı sonrası ortaya çıkan olağanüstü konut açığını gidermek amacı ile yakın arkadaş grupları ile kurulmaya başlayan tasarruf sandıkları 1938 yılına geldiği zaman, büyük-küçük bütün ülkeye yayılmıştır.

Bu yaygınlaşma ile birlikte sistemin işleminde bazı sorunlar da ortaya çıkmıştır. O günkü ekonomi bakanı, sandıkların işleminde ortaya çıkan sorunları gidermek için 1938 yılında YTS'ler de reforma gitmiştir. Bugünkü YTS sisteminin ana çizgileri bu reformla belirlenmiştir. Bu reformla katılma payı, sandık hesabı, kredi için uygulanan faizler ve bekleme süresi gibi konular yeniden düzenlenmiştir.²¹⁴

Almanya'da İkinci Dünya Savaşı sonrası da tıpkı Birinci Dünya Savaşı'nda olduğu gibi, benzer gelişmeler yaşanmıştır. Milyonlarca yerlerinden edilen evsiz insan savaşın mağduru olmuştur. Bu dönemde de ortaya çıkan konut sorununu çözmek amacı ile YTS modelinden yararlanılmıştır. 1939 yılında sandıklar 200 bin tasarruf sözleşmesi (Bausparvertrag) yapmış ve sandıklarda toplanan tasarruf miktarı yaklaşık 2 milyar DM'dir. 1989 yılına geldiğinde ise, yapı tasarruf sözleşmesi 25,8 milyona ve toplanan tasarruf miktarı da 886 milyar DM'ye ulaşmıştır. Bugün için ise, Almanya'da İkinci

²¹³ LEHMANN, a.g.e., s. 12.

²¹⁴ DREWS, Gerald, **Der Bauspar-Ratgeber**, Wilhelm Heyne Verlag, München, 1991, s. 22.

Dünya Savaşı'ndan bu yana YTS ile finansman kullanan konut sayısı 13 milyonu geçmiştir. Bu konutlara yapım, bakım, onarım gibi işler için sağlanan kredinin parasal boyutu ise, 800 milyar Euro'dur.²¹⁵

2.2.2.2. İngiltere ve İrlanda

Her iki ülkede de faaliyette bulunan konut finansman kurumları Yapı Toplulukları (Building Societies), Ticaret Bankaları ve Mahalli İdarelerdir.²¹⁶ Çok gelişmiş emlak komisyonculuğu da yapan bu kurumların en büyükleri Halifax Building Society ile Leeds'tir. Building Societies'lere 1985 yılında Sterlin üzerinden Eurobond ihraç yetkisi verilmiştir. 1987 yılında fonlarının %20'sini menkul kıymete çevirerek satma yetkisi varken 1988'de bu oran %40'a çıkarılmıştır.²¹⁷ 20-25 yıl vadesi olan konut kredilerinde kredi miktarı, konut ekspertiz bedelinin %80'i kadardır. Borçlu tarafından ipotek kredisi için kurumda bir hesap açılmakta ve 18 ay sonra %60'ı kredi, %40'ı tasarruf şeklinde kredi açılmaktadır.

İngiltere'de konut finansman sistemi özünde konut edinmeyi kolaylaştırma fikrini barındırır ve bazen vergi avantajlarıyla bazen de devletin uyguladığı sosyal politikalarla bu amaca destek olunur. Sistemde devletin ağırlığı, gerek sistemin işleyişinde ve gerekse özellikle tüketicinin korunmasını gözeterek yapılan düzenlemelerde oldukça fazladır.

İngiltere'de ipotek karşılığı kredi verme geleneği 1850 yıllarına dayansa da bu ipoteklerin menkul kıymetleştirilmesi 1980 yılı sonrasına, yapı topluluklarının bir birlik oluşturarak ipotekli işlemler sonrasında menkul kıymetleştirmeye geçmesiyle başlar.²¹⁸ 1985 yılında, ilk ipoteye dayalı menkul kıymetlerin ihracı, Bank America Finance

²¹⁵ DREWS, a.g.e., s. 23.

²¹⁶ PALA, Hüseyin Levent, **Türkiye'de Konut Finansmanında Alternatif Öneri Olarak Kooperatif İpotek Bankası**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, T.C. Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir, 2002, s. 12.

²¹⁷ PAISLEY, Joanna, **A Model of Building Society Interest Rate Setting**, England Report. February, Bank of England, Working Paper Series No: 22, 1994, s. 11.

²¹⁸ ERİŞ, Hayati, **Konut Sektörünün Finansmanında İpoteğe Dayalı Menkul Değerler**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, T.C. Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul 1997, s. 120.

Lmt'den 1200 adet ipotek satın alınarak bir kurum oluşturulmuş ve sonra da satın alınan ipotekler karşılığında tahvil ihracı ile gerçekleştirilmiştir.

İngiltere'de 1986 yılı sonunda verilen ipotekli konut kredileri hacmi, 152.478 milyon Sterline ulaşabilmiştir. İngiliz Yapı Toplulukları, 1990'ların sonunda gayrimenkul ipoteklerinin %61'ine, yeni kredilerin de %76'lık kısmının pazarına hakim olmuştur.²¹⁹ İngiltere'de nüfus artış hızının az olması nedeniyle, ev sahipliği oranı oldukça yüksektir. 1990 yılında %67 olan bu oran Avrupa Birliği ortalamasının üzerindedir.

İngiltere yürürlükteki sistemin yeterli olmadığı görüşüyle mevcut kanun üzerinde yeni bir düzenleme yapmış ve 31 Ekim 2004 tarihinde yeni kanunu yürürlüğe koymuştur. Bu yürürlük tarihi İngiltere'de Mortgage Günü olarak da anılmaktadır.²²⁰ Konut finansman sisteminde oldukça kurumsallaşmış olan İngiltere'de temerrüte düşmüş ipotek borçları ve ipotek altındaki menkul kıymetlerin geri alınması oldukça sıradan bir uygulamadır ve sistemin devam edebilmesi için bunun gerekliliği benimsenmiştir.²²¹

İngiltere'deki menkul kıymetleştirme Amerika Birleşik Devletleri'nde olduğu kadar gelişmemiştir ve bunun birkaç nedeni vardır. Bunlardan bir tanesi, İngiltere'de konut kredilerinin değişken faizli olarak kullanılmasıdır. Bir diğeri ise sistemdeki kredi veren kurumun bilançosunun dışına çıkaracağı alacakları için herhangi bir söz hakkının olmaması ve borçludan onay alma zorunluluğudur.²²²

²¹⁹ WHITE, Simon, "Halifax Building Society", Zoe SHAW (Editör), **International Securitization, the Scope, Development and Future Outlook for Asset-Backed Finance**, Macmillian Publishers Ltd, New York, 1991, s. 64.

²²⁰ UĞUR, Ahmet ve AKSU, İbrahim, "İngiltere Mortgage Uygulaması", **Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Nisan 2006, 43 (505), s. 18.

²²¹ MULLINS, David ve MARSH Alex, "Rhetoric And Reality In Housing Policy", Alex MARSH ve David MULLINS (Editörler), **Housing and Public Policy: Citizenship, Choice and Control**, Open University Press, Buckingham 1998, s. 50.

²²² KOÇAK, Aysun, **a.g.e.**, s. 74.

2.2.2.3. Fransa

Fransa'da devlet destekli 1852 yılında kurulan Credit Foncier de France, uzun vadeli kredi veren bir finansman kurumu niteliğini hala sürdürebilmektedir. 20 yıla kadar vadeli ipotek karşılığı borç vermekte ve ipotek tahvilleri ihraç etmektedir. 1996 yılında kurulan Gayrimenkul Sermaye Piyasası ile piyasa çeşitlenmiştir. Konut-tasarruf projeleriyle devletten onay alan bir finansman kurumu, bu konuda faaliyette bulunabilir. Credit Agricole, faaliyette bulunan en gelişmiş kurumdur. 18 ay tasarrufu olan kişi %4.75 yıllık faizle ve tasarrufunun 1.5 katına kadar kredi alabilmektedir.

Konut finansmanında Credit Foncier ve Credit Agricole dışında, tasarruf bankaları ve ticari bankalar da hizmet vermektedirler.

Fransa'da menkul kıymetleştirmede kredi kartları ve tüketici kredileri de kullanılmaktadır. 1989 yılında Banque National de Paris, borçla şirket satın alıp şirketin kredileri karşılığında 625 milyon ABD doları değerinde değişken faizli tahvil ihracı gerçekleştirebilmiştir.²²³

2.2.2.4. İsveç

İsveç'in konut finansmanı yapısında, devlet ile ipotek kurumları birlikte çalışırlar. Bu kuruluşlar tahvil ve finansman bonusu ihracı ile fon temin etmektedirler. Örneğin Ospery Mortgages kuruluşu, ipoteğe dayalı menkul kıymetleri Avrupa pazarına ihraç etmektedir.

İsveç'te ev sahipliği oranı %60'tır. 40-50 yıla kadar uzun vadeli ipotekli konut kredisi kullanılabilen İsveç'te, 1992 yılına kadar konuta yapılan toplam yatırımların %71'i tamamen piyasalardan sağlanırken kalan kısmı da devletçe finanse edilmiştir.

²²³ ULUDAĞ, Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri, a.g.e., s. 11.

2.2.2.5. İspanya

İspanya'da ipotek tahvili olan tek yetkili kuruluş Mortgage Bank of Spain'dir. Konut finansmanı mevduat finansman yöntemine dayandırılmıştır. Birleşik Tasarruf Bankaları, piyasanın %60'ına sahiptir. Mortgage Bank of Spain, ticaret bankaları ile diğer ipotek finansman kuruluşları da %40'luk paya sahiptir. İspanya'da 10-15 yıla kadar vade ve konut ekspertiz bedelinin %80'ine kadar kredi alınabilmektedir.

2.2.2.6. İtalya

İtalya'da konut finansman sistemi, diğer Avrupa Birliği ülkelerine kıyasla fazla gelişmemiştir. Konut alıcılarından daha çok, konut üreticilerine, özel sermayeli ipotek bankaları tarafından kredi verilmektedir. Değişken faiz - sabit faiz yapılı ipotekli tahvil ihracı ile finansman kaynakları temin edilmektedir.

2.2.2.7. Hollanda

Hollanda'daki konut finansman piyasasında çok çeşitli finansal araçlar kullanılmakla birlikte, finansman piyasası serbest bir piyasa değildir ve hükümetin farklı şekildeki müdahalelerine açık, finansal politikalardan kolayca etkilenebilen bir piyasadır. Genel olarak hükümetin finansal piyasaya ve buradan da konut finans piyasasına müdahaleleri düzenlemeler, destekler ve fon aktarımları veya doğrudan yatırımlar olarak görülmektedir.

Devlet kontrolü, yalnızca mülk amaçlı konut edinmenin finansmanında değil, kiralık konut piyasasında da vardır. Bu kontroller ve müdahaleler Avrupa Birliği'nin düzenlemeleri ve politika önerileri doğrultusunda hem ülke hem de birlik içerisinde serbest piyasa ekonomisine yönelik müdahale kapsamında eleştirilmektedir.²²⁴

Hollanda'da kamu tarafından konut piyasasına fon aktarımı oldukça düşüktür ve ipotek piyasasında bankaların oranı yaklaşık %70 ağırlığa sahiptir. Ülkede ev sahibi

²²⁴ ELSINGA, Marja, HAFFNER, Marietta ve HEIJDEN, Harry van der, "EU-Proof Social Housing in the Netherlands", ENHR conference, **Housing in an Expanding Europe: Theory, Policy, Participation and Implementation**, Ljubljana, Slovenia, 2-5 Temmuz 2006, s. 1-17.

olmak isteyenler için çok çeşitli ipotek kredileri bulunmaktadır. İpotek kredilerinin büyük çoğunluğu sabit oranlı krediler olmasına rağmen son yıllarda değişken oranlı ipotek kredilerinde artış gözlemlenmektedir. Yine son yıllarda bankalar dışında kurumsal yatırımcılar da konut piyasasındaki paylarını arttırmaya başlamışlardır.

Finansal piyasaları, AFM -*Netherlands Authority for the Financial Markets* “Hollanda Finansal Piyasalar Kurulu” denetlemektedir. AFM mortgage kredileri için finansman sağlayan kurumlara bazı standartlar getirmiştir. 1 Temmuz 2002 yılından bu yana ilgili kurumların, ipotek teminatlı satışlar için de zorunlu olan, kompleks finansal ürünler satın alan tüketiciler için Finansal Bilgiler Kitapçığı denilebilecek -*Financial Information Leaflet* sağlamak zorunluluğu bunlardan bir tanesidir.

Düzenlemeler ve kurullarla konut finansman piyasasının devlet kontrolünde olduğu Hollanda’da piyasa düzenleme şeklinin bir örneğini de, hizmetlerinin federal hükümet ve belediyeler tarafından karşılandığı “Ulusal İpotek Garantisi” -*Nationale Hypotheek Garantie, NHG* oluşturmaktadır. NHG ev fiyatlarındaki düşüş riskini sigorte eden, borçluları işsizlik, uzun süre çalışmaya engel olacak hastalıklara karşı koruyan risk içermeyen bir garanti yöntemidir.²²⁵

Yatırımcılar açısından, kiralık konut sektörüne yatırım, bu nedenlerle ofis konut gibi diğer gayrimenkul yatırımlarına göre daha düşük cazibeli ve daha az tercih edilen bir yatırım şeklidir. 1990 yılına kadar yaklaşık yarım yüzyıl boyunca konut piyasasına her aşamada müdahale eden devletin, serbest piyasa ekonomisine geçişle birlikte müdahaleleri azalmış ve bu tarihten özellikle 1995 yılından sonra konut fiyatları hızla yükselmiş ve 2001 yılında en yüksek seviyeye çıkmıştır.²²⁶

²²⁵ DIJKHUIZEN, Arjen Van, **Dutch Housing Finance Market**, Working Paper, The Bank for International Settlements (BIS), Basel. 2006, s. 1-9.

²²⁶ LOUW, Erik, VRIES, Paul de, ROELEVED, Kees, REITSEMA, Marius Reitsema, “Property Cycles and Structures of Provision in the Netherlands”, J.R. SVEINSSON (Editör), **Housing in Europe: New Challenges and Innovations in Tomorrow's Cities**, The Urban Studies Institute, Univeristy of Iceland, Reykjavik, 29 Haziran-3 Temmuz 2005, s. 1-13.

2.2.2.8. Portekiz

Portekiz'deki 1978 ve 1990 yılları arasında kredi limitlerine uygulanan sert kısıtlamalar, borçlanma oranlarını oldukça düşük bir düzeyde tutmuş ve az sayıdaki Portekizli mortgage kredilerinden faydalanabilmiştir. 1990 yılından sonraki konut piyasasındaki değişimin kaynağı yalnızca kredi limitlerindeki kısıtlamaların kalkmasıyla oluşan arz yanlı bir kaynak değil, kredilerin düşük maliyetli ve ödenebilir de olmasıdır.

Portekiz konut finansmanındaki 1990 yıllarındaki gelişim ülkede uygulanan önceki durum açısından ve diğer Avrupa ülkeleri ile karşılaştırıldığında oldukça dikkat çekicidir.

Görece küçük ve sıkı denetimlere tabi olan Portekiz mortgage piyasası birkaç yıl içinde Avrupa'nın en dinamik mortgage piyasalarından biri haline dönüşmüştür. 1990 yılında Portekiz'de mortgage borçlarının Gayri Safi Milli Hasıla'ya oranı %11,2 iken, 1999 yılında bu oran %39,4 e çıkmış ve 2006 yılında %59,2'ye ulaşmıştır.

Portekiz'de ticaret bankaları, yatırım bankaları ve tasarruf bankaları konut finansman sisteminde rol alan kurumlardır. Yalnızca Caixa Geral de Depositos, Credito Predial Portugues, ve Montepio Geral adlı üç özel kredi kurumundan konut edinimi için kredi alınabilirken, 1992 yılında ticari bankalara da orta ve uzun vadeli konut kredisi verme imkanı getirilmiştir. Bunu 1995 yılında yabancı ortaklı bankalara verilen izin izlemiştir.²²⁷

2.2.2.9. Belçika

Belçika'da da konut finansman sistemi, Portekiz'de olduğu gibi, mevduat finansman sistemine dayanmaktadır. İpotek Kredi Kurumu, düzenleyici görevi yaparken, tasarruf ve ticari bankalar hizmeti sunmaktadır.

²²⁷ OEC, **Mortgage Finance in Portugal: An Overview**, Observatorio do Endividamento dos Consumidores (EOC) (Observatory of Consumers' Indebtedness), Coimbra, 2003, s. 11.

Son krizden Belçika mortgage sistemi de etkilenmiştir. Avrupa Mortgage Federasyonu'nun (The European Mortgage Federation-EMF) Belçika'daki mortgage kredilerinin %95'ini tarayarak yaptığı araştırmada mortgage kredilerinin tahsilatının %40'ı aşmayan oranda yargıya müracaatı belirlenmiştir.²²⁸

2.2.2.10. Danimarka

İpotek Bankacılığı, Danimarka'da hakim sistemdir. "Realkredit Institutter" kurumları tarafından ipotek karşılığında kredi verilerek, kredi finansmanı, borsada kotalı ipotek tahvillerinin ihraç edilmesiyle karşılanılmaktadır.

2.2.2.11. Finlandiya

Finlandiya'da, mevduata dayalı finansman sistemi kullanılmaktadır. Ancak, mevduattan vergi alınmayarak devletçe sübvansiyon desteği sağlanılmaktadır. Tasarruf bankaları, ticari bankalar ve kooperatif bankaları piyasada hakim kuruluşlardır. Mevduatın vergiden muaf olması, sistemin dikkat çekici özelliğidir.

2.2.2.12. Yunanistan

Yunanistan'da Ulusal İpotek Bankası 1924 yılında kurulmuştur. İpotek bankacılığı sistemi içinde diğer bankalarca toplanan mevduatla kredi finansmanı sağlanmakta ve ipotek kredisi karşılığı menkul kıymetler ihraç edilmektedir.

2.2.2.13. Lüksemburg ve Avusturya

Lüksemburg konut finansmanında mevduatla konut finansmanı sistemi hakimdir. Devlet Tasarruf Bankası (State Saving Bank) tarafından, konut alımları için krediler açılmakta ve piyasa yönlendirilmektedir. Özel sektör emekli sandıkları da konut finansmanı sağlamaktadır.

²²⁸ EMF, **EMF Response to the European Commission's Consultation on its Green Paper on Consumer Collective Redress**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2009, s. 3.

Avusturya konut finansman sistemi, Alman sisteminden etkilenmiş ve bu nedenle Avusturya’da, Almanya konut finansman sistemine benzeyen bir sistem uygulanmaktadır.



Şekil 2.1. Avrupa’da İkamet Amaçlı Mortgage Borçlarının GSMH’ya Oranları

Kaynak: EMF, “Overview of EU Residential Mortgage Markets 2006”, **Key Figures**, European Mortgage Federation (EMF) Statistical Publications, Brüksel, 2007, s. 1.

Tablo 2.5. Avrupa Konut Mortgage Piyasası (2007)

Ülke	Mortgage Kredisi (Milyon Euro)	Mortgage Kredi Artış Oranı (%)	Kredilerin GSMH Oranı (%)	Kişibaşına Düşen Kredi (Euro)
Almanya	1,155,742	-2.4	47.7	14.05
Arnavutluk	536	84.9	6.7	0.17
Avusturya	65,070	7.1	23.9	7.82
Belçika	121,831	6.8	36.8	11.53
Bulgaristan	2,868	64.4	9.9	0.37
Çek Cumhuriyeti	19,554	45.1	15.3	1.89
Danimarka	211,381	8.4	92.8	38.71
Estonya	5,625	31.5	36.3	4.19
Finlandiya	61,720	12.4	34.3	11.67
Fransa	651,100	12.7	34.9	10.17
G. Kıbrıs RC	6,989	28.2	44.8	8.87
Hollanda	558,982	1.9	100.0	34.14
İngiltere	1,745,790	8.9	86.3	28.76
İrlanda	139,842	13.4	75.3	32.20
İspanya	646,676	13.1	61.6	14.51
İsveç	189,426	7.8	57.0	20.71
İtalya	304,223	10.2	19.8	5.13
İzlanda	17,710	80.2	121.0	56.58
Letonya	6,726	43.9	33.7	2.96
Litvanya	4,849	61.8	17.5	1.44
Luksemburg	13,847	22.1	38.5	29.03
Macaristan	12,535	16.3	12.4	1.25
Malta	2,021	14.2	37.6	4.94
Norveç	151,412	8.2	53.3	32.46
Polonya	35,966	57.8	11.7	0.94
Portekiz	101,094	10.0	62.1	9.52
Romanya	4,253	86.8	3.5	0.20
Rusya	15,900	n/a	1.9	0.11
Sırbistan	1,275	96.2	4.2	0.17
Slovakya	6,529	55.0	11.9	1.21
Slovenya	2,670	36.5	8.0	1.32
Ukrayna	8,285	92.6	8.6	0.18
Yunanistan	69,363	21.4	30.2	6.21
AB27	6,146,672	7.4	50.1	11.25

Kaynak: EMF, **Annual Report, Activities 2008**, European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2009, s. 31.

2.3. Gelişmekte Olan Ülkelerin Başarılı Konut Finansmanı Uygulamaları

Gelişmekte olan ve eski doğu bloku ülkelerinin tersine gelişmiş Avrupa ülkelerinde konut sektörüne ilişkin sübvansiyonların sınırlandırıldığı, sosyal konut yerine konut sahipliğinin teşvik edildiği görülmektedir.²²⁹ Gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerindeki istikrarsızlık, hızlı nüfus artışına paralel olarak konut açıklarının kapatılamaması ve fert başına gelir düzeyinin düşüklüğü nedeniyle birikimlerin yetersizliği, gelişmiş ülkelerdeki mali piyasaların bu ülkelerde oluşmaması gibi bir çok ortak problemlere bağlı olarak, konut finansman sistemlerinde de ortak özellikler hakimdir.

Bu özellikler içinde fonların daha çok kamu tarafından kullanılması, kredilerin kısa vadeli ve ticari bankacılık kanalıyla verilmesi, ipotek bankacılığı, ipotek piyasası ve menkul kıymetleştirme işlemlerinin gelişmemesi ortak özellikler olarak belirginleşmektedir. Ancak, şunu da ifade etmek gerekir ki; finansal liberalizasyon ve entegrasyon finansal ile birlikte, finansal yenilikler, piyasaları birbirine eklemeyerek parça parça olmayan) bir finansal piyasa -seamless financial market- ortaya çıkarmaktadır.

Konut finansmanında rol alan aracı kurumlar yoğun bir rekabete maruz kalmakta ve krediler –ipotekler– daha rekabetçi koşullarda sunulmakta, dolayısıyla fon fiyatları azalmakta ve aracılar birbirine daha çok yakınlaşmaktadır.²³⁰

Tüm gelişmekte olan ülkelerin konut finansman sistemlerinin küçük ölçekli, derinliği olmayan, etkinsiz ve istikrarsız olduğu genellemesini yapmak mümkün değildir. Çünkü, sözkonusu ülkelerde hızla gelişmekte ve güçlenmekte olan sistemler de vardır. Özellikle Güney Doğu Asya’da nispi olarak düşük gelir düzeylerine rağmen başarılı sistemler oluşturulabilmiştir.

²²⁹ PRIEMUS, Hugo ve DIELEMAN, Frans, “Social Housing Policy in the European Union: Past, Present and Perspectives”, *Urban Studies*, 2002, 39 (2), s. 191-200.

²³⁰ STEPHENS, Mark, “Globalisation and Housing Finance Systems in Advanced and Transition Economies”, *Urban Studies*, 2003, 40 (5-6), s. 1011-1026.

Sözkonusu bölgede bazı ülkeler, konut finansman sistemlerini, dışsal büyüme stratejileriyle desteklenen genel ekonomik yapı içine iyi yerleştirmiş ve bu yolla dünya piyasasına eklemleyebilmiştir.

Güçlü bir içsel ve dışsal makroekonomik politika yönetimine sahip bu ülkelerde yasal ve finansal sisteme ilişkin altyapı da yukarıda sıralanan gelişmeleri desteklemiş ve başarı için uygun zemin hazırlanmıştır. Öte yandan, yakın zamanlarda gerçekleştirilen faiz oranlarının liberalizasyonu politikası da ikincil ipotek piyasalarının gelişimini hızlandırmıştır. Bunlara ek olarak, gayri menkul mülkiyet haklarına ilişkin sağlam bir yasal sistemin varlığı, rekabetçi bir gayri menkul endüstrisinin doğmasını desteklemiştir. Bu ülkelerde bir yandan finansal piyasaların derinleşmesi ilerlerken, diğer yandan da, varlığa dayalı menkul kıymetleştirme (asset-backed securities) yoluyla hızlı bir ikincil ipotek piyasası gelişimi gözlenmektedir.

Özellikle, Tayland ve Malezya bu tür gelişmelerin en iyi örneklerini oluşturmaktadır. Malezya'da 1987'de kurulan Cagamas Berhad²³¹, ipotek kurumlarının ellerindeki konut kredilerini menkul kıymetleştirerek (mortgage-backed securities) ikincil piyasada satmalarına devlet desteği sağlamaktadır. Tayland'da ise benzer bir organizasyon olan Devlet Konut Bankası (The Government Housing Bank of Thailand, GHB), ülkenin en büyük konut finansman sunucusudur.

Toplam konut kredileri içinde %22'lik bir paya sahip olan kurum, bir devlet kuruluşu olmasına rağmen, tümüyle ticari esaslara göre faaliyet göstermekte, cari faiz oranı ile piyasadan tasarruf toplayabilmek ve ipotek kredisi kullandırabilmek için diğer kurumlarla rekabet etmektedir. 1982 yılından bu yana Banka, çekici mevduat enstrümanları kullanarak piyasadan fon topladığı gibi, menkul kıymet ihracı yoluyla da fon sağlamaktadır.²³²

Yükselen piyasalarda bankaların bireysel işlemlerinin ya da yükselen piyasalarda teminat ihraççısı olarak kurumların oluşturulmasının birçok örneği vardır. Bu işlemler, basit mortgage bonolarından, karmaşık ödeme aktarımsız teminatlara kadar

²³¹ CHIQUIER, Loïc, **Housing Finance in East Asia**, a.g.e., s. 10.

²³² KIM, Kyung H., "Housing Finance and Urban Infrastructure Finance", a.g.e., s. 1606.

değişebilir. Ayrıca yükselen piyasalarda oluşturulmuş mortgage teminatı ihraç eden bazı kurumlar da vardır.

Tasarruflar, İstihdam, Büyümenin Artırılması ve Ödemeler Dengesi:

Piyasa bozuklukları gelişmiş mali piyasalarda bile mümkündür ve kredi alma sınırlamaları ve tasarruf arasındaki bir ilişki olduğu konusunda çeşitli çalışmalar bulunmaktadır. Mali piyasa baskısının ya da mali piyasaların eksikliğinin bulunduğu ortamda tasarrufa dönüş çoğunlukla çok az hatta olumsuzdur. Mali piyasa gelişimi ve özelleştirmesi, piyasa verimliliğini artırarak ve finansman maliyetlerini düşürerek tasarruflara daha olumlu yansıtılarak tasarruf oranlarını canlandırabilir. Birçok düşük ve orta gelirli hane için bir konut satın almak hane tasarrufu ve yatırımının en büyük kısmını temsil etmektedir. Kredi alma kısıtlamaları çok sınırlayıcı olduğu zaman, çoğu Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkesinde ve diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi, hanelerin bir konut satın almayı erteleyebileceği ya da bundan vazgeçebileceği ve eğer haneler mortgage finansmanına erişmişlerse, tasarrufun olması gerekenden daha az olduğu noktalarda, tüketim ve tasarrufun belirli bir maksimum fayda elde edildiği gözlemlenebilir.²³³

Gelişmekte olan mortgage piyasalarının, tasarrufların hareketlendirilmesi üzerinde aşağıdaki nedenlerden dolayı olumlu bir etkisinin muhtemel olduğu öne sürülebilir:²³⁴

- 1) Konut edindirmeye dönüşün, olumlu dönüşler sağlayarak tasarrufu ödüllendirmesi muhtemeldir ve bu tür dönüşler hızlı kentleşmeye bağlı olarak muhtemelen yüksek kalacaktır -hızlı nüfus artışı nedeniyle, konut piyasalarının, yalnızca mortgage piyasalarının gelişimiyle para sağlayabileceği büyük bir büyüme potansiyeli vardır.

²³³ LI, Xiaowei, **Mortgage Market Development, Savings and Growth**, IMF Working Paper: WP/01/36, Middle Eastern Department, March 2001, s. 18.

²³⁴ BUCKLEY, Robert Michael, "Housing Finance in Developing Countries: A Review of the World Bank's Experience", DATTA, Kavita ve JONES, Gareth A. (Editörler), **Housing and Finance in Developing Countries**, Routledge, London, 1999, s. 44-56.

- 2) Konut edindirme, piyasa dalgalanmalarına ve diğer borçlanmalara karşı en iyi ve en güvenli ipoteği sağlar ve en azından uzun vadede olumlu bir dönüş oranına yol açar.
- 3) Konut fiyatları, örneğin mali varlıklar gibi diğer varlıkların fiyatlarından daha az kırılındır.
- 4) Konut edindirmenin kolaylaştırılması, işçilikteki hareketliliği, böylece istihdam potansiyelini artırır.
- 5) Birçok ülkedeki genel sübvansiyonlar konut edindirme ve mortgage piyasaları yoluyla daha iyi hedeflenebilir.

Birçok çalışmada, gelişmekte olan ülkelerdeki konut inşaatlarını finanse etmek üzere, gelişmekte olan mortgage piyasalarını kullanmanın istihdamı artırmak için bir potansiyel içerdiği fark edilmiştir. Yol, elektrik, kanalizasyon, su gibi büyük ve geniş altyapısal yatırımlar, konut edindirme politikalarını desteklemekle ivme kazanmaktadır ve çoğu gelişmekte olan ülkede, düşük gelirli konut inşaatı işçilik yoğunluktur. Bununla birlikte ortalamada, birçok gelişmekte olan ülkelerdeki konut inşaatı girişimleri sermaye yoğunluklu olmaya ve ithal malzemelerin kullanılmasındaki eğilim nedeniyle inşaatın ithalat payını büyütebilmektedir.²³⁵

Her ülkede farklı uygulamalar olmakla birlikte, gelişmekte olan sermaye piyasası finansına çeşitli yaklaşımları temsil eden örnek ülkeler ve uygulamaları aşağıdaki gibidir.

2.3.1. Latin Amerika Ülkeleri

Bu bölümde Latin Amerika ülkelerinden Arjantin, Brezilya, Şili, Kolombiya ve Meksika'daki uygulamalar ele alınmaktadır.

2.3.1.1. Arjantin

Banco Hipotecario (BH) Arjantin'in eski devlet konut edindirme bankasıdır. Banka, Latin Amerika'da mortgage destekli teminatların ihracında bir öncü olmuştur.

²³⁵ UN-HABITAT-ILO, **Shelter Provision and Employment Generation**, United Nations Center for Human Settlements (HABITAT) and International Labor Office (ILO) Nairobi, 1995, s. 72-73.

BH, bütçe ve idare olarak özerkliğe sahip, kısmen devletin sahip olduğu bir bankadır. Perakende finansman sağlama işlemleri 1990 yılında, hiper enflasyon sonrasında askıya alındıktan sonra, inşaat ve konut kredileri için orta ve uzun vadeli finansman sağlayan toptancı banka olarak yeniden lisanlanmış ve yapılandırılmıştır.

2.3.1.2. Brezilya ve Şili

Brezilya ve Şili gibi ülkeler özellikle fonlama bakımından devletin konut sektörüne yoğun müdahalesi ile karakterize olmaktadır. Kişi başına gelir yetersizlikleri ve nüfusun büyük bir bölümünün ipotek kredisi geri ödemelerini karşılayabilecek bir gelirden yoksun olması, devletin konut sektörüne müdahalesinin başta gelen nedeni olmaktadır. Böyle bir sosyo-ekonomik iklim içinde, devletin konut finansmanını yoğun sübvansiyonlarla desteklemesi, bu ülkelerdeki enflasyonist baskıları körüklemektedir. Devlet müdahalesinin ağırlıkta olduğu bu sistemlerde, konut finansman piyasaları gelişmemekte ve önemli maliyet sapmaları ortaya çıkmaktadır. Kişi başına tasarruf düzeyi düşüklüğü ve buna bağlı olarak artan devlet sübvansiyonları, bütçe açıklarıyla sonuçlanmaktadır.²³⁶ Arjantin ve Brezilya’da, 1980’lerden sonra konut sektörü ve sosyal sektörün devlet bütçesinden finansmanı, bu ülkelerdeki krizlerin merkez üssünü teşkil etmiştir. Bununla birlikte, tüm Latin Amerika ülkelerini bu tür bir konut finansman sistemi içinde düşünmek mümkün değildir.

Özellikle Şili, konut finansmanı bakımından örnek teşkil edebilecek bir sistem oluşturmayı başaramıştır. Şili’nin konut finansman sisteminin temelleri 1976 yılında atılmış ve bu tarihte universal bankacılık sistemi uygulamaya konarak bankalara “endekslenmiş ipotek destekli tahvil” ihraç etme olanağı tanınmıştır. Bu tarihten sonra bankacılık sistemi konut kredilerinin ana kaynağı durumuna gelmiş ve bankalar bu kredileri ipotek destekli tahvil çıkarımı yoluyla finanse etmiştir.

Bu tahviller, başlangıçta yerel yatırımcılar tarafından satın alınmış, ancak Şili sermaye piyasasının hızlı gelişimi ile birlikte kurumsal yatırımcılar da bu tahviller için alıcı konumuna gelmiştir. 1980’li yıllarla birlikte, özel emeklilik sisteminin uygulamaya

²³⁶ TOPAL, Kadir, “Konut finansmanında global eğilimler: Konut finansman sistemlerinin sermaye piyasalarına eklemlenmesi”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Ağustos 2005, s. 73.

konulmasıyla birlikte de, bu tür tahviller iyice alıcı bulmaya başlamıştır.²³⁷ Brezilya konut finansman sistemi, 1964 yılında kurulan Milli Konut Bankası (BNH) ile başlatılmıştır. Ülkedeki 27 adet Tasarruf ve Kredi Kurumu (Saving and Loan), gelir düzeyi düşük insanların konut edinebilmelerine yönelik olarak kurumsallaşmıştır.

Tasarruf ve Kredi Kurumları tarafından kullanılan kredi, %60'ı mevduatlardan sağlanmakta, kalan %40'ı da devlet tarafından aktarılan fonlarla sübvansiyon edilmektedir. Devletin karşıladığı kaynak ise, tüm çalışanların brüt maaşlarından kesilen %8 payların Konut Finansman Bakanlığı'nda toplanmasıyla oluşmaktadır.

Kredi kullanmak isteyenler için bir ön birikim söz konusu değildir. Kredi faizi, kredi miktarına ve konut büyüklüğüne göre değişmekte ve reel faiz oranı %1-5 arasında uygulanmaktadır. Geri ödeme vadesi 20, 25 ve 30 yıl olup taksit miktarları enflasyon endeksine göre ayarlanmaktadır. Böylece, verilen krediler geri dönerken değer kaybına uğratılmamaktadır. İpotek piyasasının gelişebilmesi amacıyla, ipoteye dayalı menkul kıymetlere vergi istisnaları da uygulanmaktadır. Ancak, başarılı uygulamalara rağmen, BNH kurumunun faaliyetleri Caixa Economica Federal (CEF)'e devredilerek sona erdirilmiştir. Bu yeni kurum da önce Maliye Bakanlığı'ndan Şehircilik Bakanlığı'na, sonra tekrar Maliye Bakanlığı'na bağlanmış ve çalışmaları aksatılmıştır.

Şili mortgage bonoları:

Mortgage bonolarının hem temel konut edindirme finansı aracı hem de sermaye piyasasının temel enstrümanı haline gelme yöntemi başlıbaşına incelenecek bir süreçtir. Şili mortgage bono sistemi, 1976/1977'deki büyük mevduat kaçışına (1982'deki genel mali krizin temel neden olan kötü denetlenmiş özelleştirmede de ilk olarak mevduat kaçışı gözlemlenmiştir) bağlı olarak birincil mortgage kreditorleri Banco del Estado ve bir Mevduatlar ve Krediler ağıının (SINAPS) çöktüğü bir mali krizden doğmuştur. Mevduat tortusuna dayalı geçersiz sistem yerine konut edindirme için sermaye toplamak üzere, fiili kullanımı 1930'lar krizinde terk edilmiş olan Letras de Credito Hipotecario isimli eski bir borç enstrümanı harekete geçirilmiştir.

²³⁷ PARDO, Claudio A., **a.g.e.**, s. 9-17.

Bu sefer bu borç enstrümanı, kanuni olarak Pezo olarak belirlenebilmesine rağmen, yatırılan sermayenin gerçek değerini koruyabilen indeksli bono olarak tasarlanmıştır. Endeksleme mekanizması, yeni bir indeksin, yaygın bir şekilde tanınan ve kabul gören bir hesap birimi haline gelmiş “Unitad de Fomento”nun (UF) oluşturulmasıyla 1967 yılında yenilenmiş ve başlangıçtan beri LCH, UF’nin içinde belirlenmiştir. Bu, finansal siyasi kararların iyi dengelenmiş bir sıralamasının ilk adımı olmuştur. O zaman belirgin bir sermaye piyasasının yokluğunda devlet, Merkez Bankası’nın tahsis edilmiş bir kredi olanağı aracılığıyla gerekli yatırım hacminin ilk aşamasını sağlamıştır. Bu olanak 1980’e kadar sürmüş, 1980’in sonunda da maaşlı çalışanların bireysel emeklilik hesaplarına mecburi katkısını temel alan tamamen finanse edilmiş bir emeklilik sisteminin oluşturulması gibi büyük bir reform açıklanmıştır.

2.3.1.3. Kolombiya UPAC Sistemi

Titularizadora Colombiana (TC) Temmuz 2001’de bir menkulleştirme şirketi olarak oluşturulmuştur. Krizdeki konut edindirme finans sistemini baştan aşağı düzenleyen Aralık 1999 tarihli kanuna göre, bu tür şirketler konut edindirme kredilerini menkulleştirmek üzere kredisiz kuruluşlar olarak oluşturulabilmektedirler. Bunların temel amacı, sermaye piyasalarından gelen uzun vadeli finansmanı artırmak, mortgage’ların bariz nakit akışı risklerini idare etmek ve birincil mortgage kreditorlerine öz kaynak rahatlığı sağlamaktır.

UPAC şu şekilde işlemektedir: Sisteme dahil olan tasarruflar ve ipotekli krediler aynı endekste değerlendirilerek tüketici enflasyonundan korunduğu gibi bankanın vermiş olduğu kredilerin de eriyip gitmesi engellenmiştir. Bu endekste Merkez Bankası’nın aylık Tüketici Fiyat Artış Endeksi kullanılmış ve krediler aylık olarak güncellenmiştir. Daha sonra sistemde nispeten daha zorlukla işleyen fonların toplanması yapılmıştır. Yapılan kredi taleplerinin toplanan fonlardan daha fazla olması nedeniyle kredi talepleri daha sağlıklı yapılmış ve kredi riski minimuma indirilmiştir.²³⁸

²³⁸ PALA, Hüseyin Levent, **a.g.e.**, s. 12.

2.3.1.4. Meksika

Meksika’da 1980’li yıllarda enflasyon oranı %170 gibi oldukça yüksek oranlardayken, çift oranlı ipotek sistemi -*Dual Rate Mortgage Instrument*, hükümet tarafından uygulanmaya başlamıştır. Uygulanan sistemde ücret artışları, geri ödemelerde ve taksit tutarlarında baz alınırken, verilen kredinin faizlerinde piyasa faizleri dikkate alınmıştır 1992 yılında çıkarılan konut edindirme yasası sisteme destek amacıyla çıkarılmıştır. Ortak toprağa sahip kişilerin arsaları müteahhitlere satılabilmiş, devlet de altyapı yatırımlarını hızlandırarak arsa sorununa çözüm getirmeye çalışmıştır. Yüksek enflasyon yaşanmasına rağmen konut finansman sorunu için başarılı adımlar atılmış ve başarılı sonuçlar alınmıştır.

2.3.2. Asya Ülkeleri

Bu bölümde Asya ülkelerinden Kore, Hong Kong ve Malezya’daki uygulamalar ele alınmaktadır.

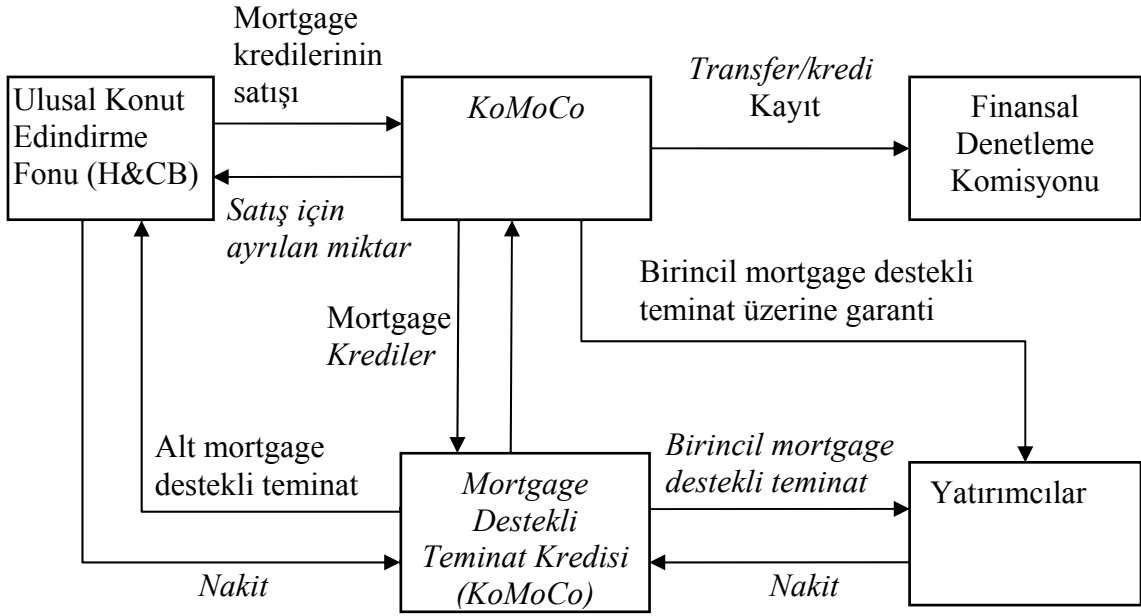
2.3.2.1. Kore

Kore Mortgage Şirketi (KoMoCo), 1999 yılının sonunda, İnşaat ve Ulaşım Bakanlığı (MOCT), Konut ve İnşaat Bankası, Kookmin Bank, Kore Kambiyo Bankası ve Samsung Hayat Sigortası Şirketi tarafından bir ortaklık olarak kurulmuştur. Kore hükümeti KoMoCo’nun bonolarını garanti etmemiştir ama devlet müdahalesine (yani, gizli garanti) bağlı olarak hala güvenli bir enstrüman olarak göz önünde bulundurmaktadır. Komoco, 7 tanesi NHF kredileriyle, 1 tanesi Samsung Sigorta kredileriyle ve 1 tanesi de Ulusal Tarım Kooperatifi Federasyonu (NACF) kredileriyle teminat altına alınan 9 işlem tamamlamıştır. 2003 Ağustos ayına kadar ihraç edilen toplam teminatlar 2.5 milyar dolardan fazla kazandırmıştır.²³⁹

NHF’ye ait olmayan teminatlar toplam ihracın sadece %1.1’ini temsil etmektedir. KoMoCo’nun teminatları birincil ve ikincil dilimlerle, geri çağrılabilir ya da

²³⁹ BLANKENSHIP, Jackie, “Recent Trends in the Korean Housing Finance Market”, **Housing Finance International**, Mart 2002, 16 (3), s. 19-25.

geri çağrılmaz bonolar olarak yapılandırılmaktadır. KoMoCo'nun mortgage destekli teminat alışverişlerinin yapısı aşağıda tabloda gösterildiği gibidir:



Şekil 2.2. Kore Mortgage Şirketi KoMoCo Uygulaması

Kaynak: BLANKENSHIP, Jackie, "Recent Trends in the Korean Housing Finance Market", **Housing Finance International**, Mart 2002, 16 (3), s. 23.

Bu bonolar gerçek ödeme aktarımlı teminatlar değildir ve devlet NHF'nin ikincil bonolarını satın almak yoluyla kredi riskini alıkoymaktadır. KoMoCo ikinci bonoları NACF kredilerinde tutmuştur ve Samsung ikincil bonoları işlemlerinde satın almıştır. Komoco, Kore piyasasındaki sabit gelir teminatlarının vadesini uzatmakta başarılı olmuştur. Komoco 15 yıl vadeli bonolar ihraç etmiştir. KoMoCo'nun mortgage destekli teminatlarının %59'u beş yıldan fazla vadesi olan uzun vadeli teminatlardır. Bu teminatların %78'i üç yıldan fazla vade yapısına sahiptirler.²⁴⁰ KoMoCo ticari bir başarı olarak değerlendirilmemektedir, bunun asıl nedeni Kore piyasasında toptan fonlara talep olmamasıdır. Kore'de mortgage piyasasına, Kookmin Bank ve NHF, tahsil edilmemiş %85 oranında mortgage borcu ile hakimdirler. NHF kredileri sübvansede edilmekte ve devlet ikincil teminatı yoluyla mortgage'lar ve bonolar arasındaki getiri farkını absorbe

²⁴⁰ YOU, Seung-Dong, "Establishing a New Government-Sponsored Enterprise, the Korean National Mortgage Corporation", **Housing Finance International**, Aralık, 2003, s. 25-34.

etmektedir. Kookmin Bank toptan finansmana ihtiyacı olmayan, büyük ölçekli ve nakit sorunu bulunmayan bir bankadır. Toptan finansmana ihtiyacın bulunmaması Kore'deki diğer bankalar için de geçerlidir.

KoMoCo küçük mortgage şirketleri için bir finansman kanalı sağlayabilirdi ama bilançosundaki kredi tutmaya ilişkin kısıntılar ve kapsamlı bir performans geçmişi olmadığından ötürü, kreditorlerden kredi satın almasına karşı bir sınırlamayla engellenmiştir.

Kore Hükümeti 2003 yılının sonunda, Komoco'yu özel bir şirket olmaktan çıkarıp devlete ait bir acente olarak yeniden yapılandırmaya karar vermiştir. Yeni oluşum, Kore Ulusal Mortgage Şirketi, tamamen devlete ait olacaktı ve daha büyük mortgage destekli teminatlar oluşturmak üzere bilançosunda krediler tutabilmek de dahil olmak üzere Komoco'dan daha büyük güçleri olacaktı. Bu değişikliğin temel bir nedeni, Kore mortgage'larının vade profiline son yıllarda oldukça kısılması nedeniyle kreditorlerin daha uzun vadeli krediler yapmaları için bir teşvik olarak menkulleştirme yoluyla finansman maliyetini iyileştirmektir.

2.3.2.2. Hong Kong

Hong Kong Mortgage Şirketi [The Hong Kong Mortgage Corporation, HKMC], Hong Kong'un bankacılık sistemindeki gayrimenkul yoğunluğunu azaltmak ve bir mortgage sermaye piyasasının gelişimini teşvik etmek üzere Mart 1997'de kurulmuştur. 1998'den bu yana, dağıtılmamış mortgage portföyünün büyüklüğü, yıllık %25'lik bir bileşik oranla 34,4 milyar Hong Kong Dolar (HKD) (4,4 milyar dolar) tutarına erişmiştir.²⁴¹ Bu büyüklük konut mortgage kredi piyasasının %6'sına yakın bir değerdir.

HKMC, Hong Kong Sermaye piyasasındaki enstrümanların çeşidini artırmıştır. Hong Kong bono piyasasında başarılı bir şekilde, uzun vadeli mortgage destekli teminatlar, ters değişken faiz oranlı bir bono, bir Teminatlı İpotek Senedi

²⁴¹ HKMC, **Annual Report 2007**, The Hong Kong Mortgage Corporation Limited (HKMC), Hong Kong Special Administrative Region (HKSAR) Government, Hong Kong, 2007, s. 1.

(Collateralized Mortgage Obligation, CMO) ve çok kurlu bonolar çıkarmıştır. Ancak büyük ölçüde Hong Kong'un kurumsal yatırımcılarının kısa vadeli eğilimlerine ve bankacılık sisteminin artan likiditesine bağlı olarak, derin bir mortgage destekli teminatlar piyasası kurmakta başarısız olmuştur. HKMC, Asya mali krizinin başlamasından bu yana Hong Kong ekonomisinin bozulmasından etkilenmiştir. Ticari bankalar iki nedenden ötürü HKMC'ye mortgage satmak konusunda isteksiz olmuşlardır. Bunlardan ilki aşırı likiditenin toptan finansmanı gereksiz hale getiriyor olması, diğeri de bankaların bu likiditeyi, ekonomik olarak çekici olmayan toptan finansman sağlayarak perakende mortgageler için bir fiyat savaşında kullanıyor olmasıydı. Bu sorunu ortaya koymak üzere HKMC, Aralık 2000'de Onaylanmış Satıcılar'ın (Approved Sellers) kapsamını, Devlet Konut Edindirme Acentaları, diğerk kamu birlikleri ve mülk planlamacıları dahil olacak şekilde genişletmeye karar vermiştir.

2.3.2.3. Malezya

Cagamas Berhad, Malezya'daki likidite krizini takiben 1987 yılında, özellikle orta gelirli haneler için konut edindirme kredisini sınırlayan bir durgunluğu aşmak için oluşturulmuştur. Cagamas Berhad'ın amacı, mortgage kreditorlerine daha fazla likidite sağlamak, piyasa risklerini azaltmak, sosyal konut edindirme finansına yardımcı olmak, inşaat sektörünü finanse etmek ve özel sabit gelirli piyasalar geliştirmek olmuştur. Cagamas Berhad yatırımcılara, sabit ya da değişken faizli bonolar, Cagamas bonoları ya da Cagamas Mudharabah (İslami) Bonolar şeklinde borç teminatları ihraç etmiştir.

Bu borç teminatları mortgage'lardan bağımsız olarak amortize edilmiştir. Cagamas Malezya'daki devlet dışı en büyük borç ihraççısıdır ve Cagamas'ın teminatlarını Malezya Derecelendirme Acentası AAA ile derecelendirmiş ve banka yatırımcılarını sadece %10'luk bir risk ağırlığına maruz bırakmıştır. 2007 yılının sonu itibarıyla, Cagamas'ın 33.0 milyar Ringgit (yaklaşık 9.5 milyar dolar) civarında ödenmemiş borç teminatları vardır.²⁴²

²⁴² CAGAMAS, **Financial Statements**, Cagamas Berhad (CAGAMAS), the National Mortgage Corporation of Malaysia, Kuala Lumpur, 2008, s. 64.

2.3.3. Avrupa ve Orta Doğu Ülkeleri

Bu bölümde Avrupa ve Orta Doğu ülkelerinden Macaristan ve Ürdün'deki uygulamalar ele alınmaktadır.

2.3.3.1. Macaristan

Macaristan'da mortgage bonoları için kanuni çerçeve Haziran 1997'de oluşturulan kanunla çizilmiştir. Macaristan'da bulunan üç adet mortgage bankasının en büyüğü olan FHB bankasının sahibi devlettir. Bu bankalar doğrudan kreditedürler ve bu doğrultuda iş yapan ticari bankalarını da yeniden finanse edebilmektedirler. Mortgage bonolarıyla fonlanan kredilerden faydalanmak adına bir sübvansiyon planıyla teşvik edilmişlerdir.

Bu tür tüm devlet yardımları etkili ve sürdürülebilir olmaktan uzaktır. Benzer sübvansiyonlar hedefe yönelik olmadığı gibi özel sektör harcamalarında ya da diğer devlet programları için kaldıraç görevi görmezler. Faiz oranlarını ikame edilebilir finansal kaynaklar olmadan suni olarak düşürmek, özel sektörün finans sağlamasını engeller ve bu tür harcama politikasından dönüş zorlanana kadar, karşılığında ek devlet desteği için lobi yapmaya elverişli olan bir durum oluştururlar.

2.3.3.2. Ürdün

Ürdün Devleti, 1997 yılında Ürdün Mortgage Yeniden Finans Şirketi (The Jordan Mortgage Refinance Company, JMRC) ile ve Dünya Bankası'nın desteğiyle bir likidite kolaylığı uygulamaya başlamıştır. 1997 yılında konut edindirme finansına giren ticari bankaların likiditesine ve piyasa risklerine finanslar çözümler sağlamıştır. JMRC yerini, sübvansiyon edilen bir Konut Edindirme Bankası'na (Housing Bank) bırakmak üzere oluşturulmuştur. Konut Edindirme Bankası için çıkarılan bir kanuna, konut edindirme finansında olan tüm bankalar için eşit bir ortam yaratılan bir ek yapılmıştır. Bankalar JMRC'den genellikle 3 ila 5 yıl arasında sabit oranlı vadelerde krediler alabilmektedirler. Bu kredileri aşırı teminat altına verilmektedir. Bankalar teminat olarak, kredi tutarının gayrimenkulün değerine en fazla %80'lik oranı dahil olmak

üzere, JMRC'nin ihtiyatlı kabul edilebilirlik standartlarını karşılamak zorunda olan öncelikli mortgage'ları teminat olarak göstermek durumundadırlar.

JMRC'in nakit kaynağı Dünya Bankası yoluyla elde edilen bir kredi türünden ve çoğunlukla da yurtiçi bonoların ihracından gelmektedir. JRMC, bankalar ve kurumsal yatırımcılar için basit, teminatlı ve çekici özel bonoların düzenli bir ihraççısı olarak Ürdün'deki sabit getirili teminatların yelpazesini genişletmek konusunda etkili olan bir kurum olmuştur. Kurumun büyük ve merkezi ihraç işlevi, yeni kurulmuş çok sayıda mortgage kreditorünün bono piyasalarından sürdürülebilir finansman kaynaklarına erişimini sağlamıştır. JMRC, bazı özel bankalar, Ürdün Merkez Bankası, Sosyal Güvenlik Şirketi ve Konut Edindirme ve Kentsel Gelişme Şirketleri dahil olmak üzere karışık bir sermaye oluşumuna sahip bir finansal şirkettir. JMRS 2002 yılının sonunda bankalara, tüm kabul edilebilir mortgage kredilerinin %30'dan fazlasını temsil eden, yaklaşık 57 milyon Ürdün dolarlık (40.6 milyon USD) ödenmemiş yeniden finanse edilecek kredi tutarına erişmişti. JMRC'nin, getirisi diğer şirket bonolarınının 100 ila 200 baz puan altında olan yaklaşık 53 milyon Ürdün doları (37.8 milyon USD) tutarında ödenmemiş bonusu bulunmaktadır. Bu da, yatırımcıların JMRC bonolarını oldukça güvenli olarak gördüklerini, düşük risk ağırlıklıkları ve rezerv olarak kabul edilebilirlikleriyle başarılı bir düzenleme olarak kabul ettiklerini göstermektedir.

Bankalar daha fazla likiditeye ihtiyaç duyduklarında yeniden JMRC'ye başvurabileceklerini bildiklerinden, alternatif olarak değişken oranlı finans kaynaklarına eğilim göstermişlerdir bu da JMRC'nin işlemlerini yavaşlamıştır. JMRC'den yeniden finansman sağlamanın her zaman mümkün oluşu, bankalara konut edindirme finansı alanına girmek konusunda bir rahatlık ve güven sağlamış ve katalizör rolü oynamıştır.

Mortgage sisteminin muhtelif ülkelerdeki uygulamalarının incelendiği ikinci bölümde ele alınmayan Türkiye uygulamaları ayrı bir bölüm halinde ele alınmak üzere çalışmanın üçüncü bölümüne geçilmiştir.

BÖLÜM 3:

TÜRKİYE’DE KONUT FİNANSMANI VE MORTGAGE SİSTEMİ

Çalışmanın üçüncü bölümü önceki bölümde ele alınan ülke uygulamalarının özel bir kapsamı olarak Türkiye mortgage sisteminde konut politikaları ve finansmanı ile ipotek piyasalarının ele alınması ile başlamış, Türkiye’deki mortgage sisteminin özellikleri işlendikten sonra Türkiye’deki konut sektörünün SWOT analizi ile tamamlanmıştır.

Türkiye’de kurulmaya çalışılan mortgage sistemi, konut sorununun esas olarak finansman boyutunu ele almaktadır. Bu sistem, bireylere ucuz konut edindirme sistemi olmaktan öte, modern bir konut finansman sistemidir. Sistem kurulurken konunun sosyal boyutu da ele alınmaktadır. Mortgage sisteminin gelişmesi ile, tüm işlemlerin konutların gerçek değerleri üzerinden yapılacak olmasının getireceği şeffaflık ile, orta vadede bu sistemin tabana yayılması beklenmektedir.

Diğer taraftan, Türkiye’de konut üretim sektörünün teşvik edilerek hızlı artan konut talebinin planlı bir şekilde karşılanmasını sağlamak yönünde bir işlevi olan Toplu Konut İdaresi Başkanlığı’na konut finansman sisteminin arz tarafında sosyal anlamda önemli bir rol düşmektedir. Finansman olanaklarının artması şüphesiz konut talebindeki artışı da beraberinde getirecektir. İşte bu noktada, TOKİ, belediyeler ve Maliye Bakanlığı Milli Emlak Genel Müdürlüğü tarafından; arsa maliyetlerini azaltmak üzere kamu arazilerinin kullanıma sunulması, arsa stokunun artırılmasına yönelik çalışmalar yapılması; konut arzının artırılması ve böylelikle fiyatların gereğinden fazla şişmesinin önlenmesi açılarından kilit öneme sahiptir. Diğer taraftan, TOKİ tarafından yapılan konut satışlarının da kredi kuruluşları kullanılarak konut finansmanı sistemi aracılığıyla finanse edilmesi imkan dahilindedir.²⁴³

²⁴³ CANSIZLAR, Doğan, “Mortgage”, **Konut Finansman Sistemi ve Türkiye Konferansı**, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER) ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), İstanbul, 14 Aralık 2005, s. 1.

3.1. Türkiye’de Konut Politikaları

Türkiye’de konut hakkı ile ilgili olarak 1961 Anayasasında 49. maddede; “Devlet, yoksul veya dar gelirli ailelerin sağlık şartlarına uygun konut ihtiyaçlarını karşılayıcı tedbirleri alır.” denilmektedir. 1982 Anayasasında ise 57. maddenin konu başlığı ‘konut hakkı’dır ve içeriği de şu şekildedir; “Devlet, şehirlerin özelliklerini ve çevre şartlarını gözeterek bir planlama çerçevesinde, konut ihtiyacını karşılayacak tedbirleri alır. Ayrıca, toplu konut teşebbüslerini destekler.” Böylece devlet, vatandaşlarının konut sorununu çözmekle yükümlü hale gelmiştir.

Türkiye’de 1923 yılından günümüze kadar bir süreçte uygulanan konut politikaları 1923-1950 dönemi, 1950-1980 dönemi ve 1980 sonrası olmak üzere genel olarak üç ayrı dönemde incelenebilir. Bunlardan 1923-1950 döneminde; Cumhuriyetin ilk yılları sınırlı ekonomik kaynaklar nedeniyle konut yapımı açısından durgun geçmiştir. Savaşta tahrip edilen kentlerin imarı, terk edilen topraklara yeni yerleşimlerin yapılması, başkent olarak ilan edilen Ankara’nın yeniden inşa edilmesi gibi sorunlar mevcuttur. Fakat her şeyiyle yeniden kurulan bir devletin öncelikle çözülmesi gereken sorunları ilk planda yer almaktadır.

Bu nedenle imar problemlerin çözümü özel teşebbüslere bırakılmıştır. Konut yapanların, emlak vergisi ve ithal edecekleri yapı malzemeleri için gümrük vergisinden muaf tutulmalarını öngören yasalar imar alanında özel teşebbüsü teşvik etmeye yönelik önlemlerin bir sonucudur. İmar ve yerleştirme faaliyetlerini yürütebilmek için bir ‘Mübadele ve İskan Vekaleti’ kurulmuştur. Fakat alınan tüm önlemlere karşın beklenen sonuçlar alınamamıştır.

Bu dönemde uygulanan politika daha çok ekonomik bunalımın etkisini azaltmak üzere konut kiralarını denetim altına almak şeklinde olmuştur. Türkiye’de kişilerin konut sorunlarını çözebilmek amacıyla ilk kurulan ve aktif olarak hizmet veren organizasyon 1926 yılında hayata geçen Emlak ve Eytam Bankası’dır, 1946’da statüsünü değiştiren bir yasa ile Türkiye Emlak Kredi Bankası adını almış, 1946-1980 yılları arasında üretilen yaklaşık 400.000 konuta imzasını atmış, ancak yaşanan son krizle 2001 yılında fona devredilerek yok olmuştur.

1950-1980 Dönemi; kentleşmenin hız kazanması ve gecekonduların çoğalması bu dönemin konut politikasının önceliğini gecekondulaşmanın önlenmesine yöneltmiştir. 1940-1950 yılları arasında %20.1 olan kentsel nüfus artışı 1950-1960 arasında %80.2 olmuştur. Ankara, İstanbul ve İzmir gibi büyük şehirlere yönelen yoğun göçler gecekondu sorununu ortaya çıkarmıştır. 1948 yılında 25-30 bin olarak tahmin edilen gecekondu sayısı, 1953'te 80 bin, 1960'ta ise 240 bin olmuştur. Yeni gecekondu yapımını engellemek ve yapılanları yıkmak amacıyla 1948 ve 1953 yıllarında yasalar çıkarıldı, fakat hiçbiri başarılı olmadı.²⁴⁴ 1958 yılında İmar ve İskan Bakanlığı kurulmuştur. 1961 Anayasasıyla birlikte dar gelirli ve yoksul ailelerin sağlık koşullarına uygun barınma gereksinmelerini karşılamak ödevi devlete verilmiştir. Konut gereksinmesinin karşılanması amacıyla gecekondu alanlarına alt yapı götürülmesi, gecekonduların iyileştirilmesi, iyelik durumunun normalleştirilmesi, kent imarı ve konut konusunda mal oluşun karşılanması ilkesinin benimsenmesi ve bütçe dışı kaynaklarla Toplu Konut Fonu oluşturulması ve konut kesiminde özelleştirme politikaları güdülmüştür. Bu dönemde kentsel nüfustaki yığılmalar, konut ve hizmet yapılarına gereksinmelerin genişlemesi, yapı artışlarını zorunlu kılmıştır. Ne var ki, düşük düzeylerdeki sermaye birikimi, özel ve kamu kaynaklarının yetersizliği yapı üretimini gereken düzeylerde arttırılmasına engel olmuştur. Bu kısıtlamalar altında yeterli bir üretim düzeyine erişilmesi ancak taşınmazlar üzerinde paylaşımlı yeni haklar kurularak sermaye oluşturma ve yapı üretimi konularında yaratıcı işbirliği yöntemlerinin geliştirilmesi ile gerçeklik kazanmıştır. Bu yöntem ile çok katlı yapı blokları yani apartmanlaşma başlamıştır. Bu tür yapılar ilk olarak 1940'ların sonları ile 1950'li yılların başlarında görülmeye başlamıştır.²⁴⁵ Bu sefer de bu tür yapıların mülkiyetiyle ilgili sorunlar ortaya çıktı, bu sorun 23 Haziran 1965'te Kat Mülkiyeti Kanunu'nun kabul edilmesiyle birlikte çözüldü. 1966 yılında da 775 sayılı yasa ile gecekonduyunun varlığı resmen kabul edildi, kentte yerleşebilmesine yönelik resmi olanaklar ve kurallar getirildi. 1950'lerin teneke damlı, altyapısız mahalleleri, 1970'lerin sonunda kentlerin altyapılı, düzgün mahallerine dönüşme yoluna girdiler. Nihayetinde gecekondu, kente

²⁴⁴ SEY, Yıldız, "Cumhuriyet Döneminde Kent", **75 Yılda Değişen Kent ve Mimarlık**, Türkiye İş Bankası-Tarih Vakfı Yayını, İstanbul, 1998, s. 273-299.

²⁴⁵ BALAMİR, M., "Türkiye'de 'ApartKent'lerin Oluşumu", **Tarihten Günümüze Anadolu'da Konut ve Yerleşme**, Tarih Vakfı Yayını, İstanbul, 1996, s. 335-343.

'eklenen' bir öge olmaktan çıkıp, kentin temel rantlarını paylaşma hakkı isteyen bir güce erişti.²⁴⁶

1980 Sonrası; ülkedeki sosyal konut gereksinimini ve bu gereksinimle ilgili finansmanı karşılamak üzere 8 Temmuz 1981 tarihli 2487 tarihli 'Toplu Konut Kanunu' çıkarılmıştır.²⁴⁷ Fonun yönetimi ve kanunun yürütülmesi için Toplu Konu İdaresi adıyla ayrıca yeni bir kurum da oluşturulmuştur.²⁴⁸ Toplu Konut Kanunu'nun yürürlüğe girmesi ve kaynak kullanımında önceliğin kooperatiflere verilmesiyle birlikte kısa sürede çok sayıda kooperatif ve kooperatif birlikleri kurulmuştur. Kooperatifler konut üretimi içinde giderek daha fazla pay almaya başlamıştır.

Toplu Konut Fonu'nun yönetiminden sorumlu olan Toplu konut İdaresi, 1984-1994 arasında 949.696 konuta kredi sağlamıştır. Desteklenen konutların %85.7'sini ise kooperatif örgütlenmeleri aracılığıyla üretilen konutlar oluşturmuştur.²⁴⁹ Düzenli kentleşmeyi sağlayarak gecekondu yapımını önlemek ve nitelikli konut üretiminin önünü açmak amacıyla yerel yönetim birimlerinin toplu konut yapmak üzere kurulmuş, kar amacı gütmeyen konut kooperatifleriyle işbirliği yapmalarının yolu açılmıştır. Ankara'daki Batıkent bu uygulamanın en iyi örnekleri arasında yer almaktadır.²⁵⁰ Konut kooperatiflerinin konut üretimindeki payı 1980'de %9 düzeyinde iken, 1990'da %25'e yükselmiştir. Günümüzde bu oranın %30'un üzerine çıkmış olduğu söylenebilir.²⁵¹ 1990 yıllarının sonlarında konut ihtiyacını karşılayabilmek ve konut sahipliğini özendirmek amacıyla uygun finansman modellerinin geliştirilmesi hedeflenmiştir. VIII. Beş Yıllık Kalkınma Planında ilk defa, konut üretiminde yapı ve çevre kalitesinin artırılması, tarihsel ve doğal doku ile toplumsal ve kültürel değerlerin korunması konularına yer verilmiştir. Ayrıca konut finansmanı sorununun, sermaye piyasası içinde çalışarak konut kredisi verebilecek kurumlar eliyle çözülmesi öngörülmüştür.

²⁴⁶ ŞENYAPILI, T., "Cumhuriyet'in 75. Yılı, Gecekondu'nun 50. Yılı", **75 Yılda Değişen Kent ve Mimarlık**, Türkiye İş Bankası-Tarih Vakfı Yayını, İstanbul, 1998, s. 301-315.

²⁴⁷ TAPAN, M., "Toplu Konut ve Türkiye'deki Gelişimi", **Tarihten Günümüze Anadolu'da Konut Ve Yerleşme**, Tarih Vakfı Yayını, İstanbul, 1996, s. 366-378.

²⁴⁸ SEY, Y., **a.g.e.**, s. 297.

²⁴⁹ ÖZÜERKEN, Ş., "Kooperatifler ve Konut Üretimi", **Tarihten Günümüze Anadolu'da Konut ve Yerleşme**, Tarih Vakfı Yayını, İstanbul, 1996, s. 355-365.

²⁵⁰ ÖZMEN, K., **Konut ve İşyeri Yapı Kooperatifleri ve Uygulaması**, Temel Yayınları, İstanbul, 2000.

²⁵¹ KELEŞ, R., **a.g.e.**, s. 451.

3.2. Türkiye’de Konut Finansmanı

Konut sektörünün sağlıklı gelişimi için öncelikle finansman sorununun bir çözüme kavuşturulması gerekmektedir. Konut finansmanı sorununun çağdaş finansal yöntemlerle çözümü, konut sahipliğinin artırılmasının getirdiği olumlu sosyal etkilerin yanı sıra, ekonomik kalkınma ve planlı kentleşmeye de olumlu etkilerde bulunacaktır. Büyük çaplı ve kalıcı gelişme ve yenilenme, sağlam finansal temeller üzerinde gerçekleşebilir.

Türkiye’de uygulanan konut politikası her ne olursa olsun kişi başına düşen gelir seviyesinin azlığı ve gelir dağılımındaki büyük dengesizlikler, toplumda konut sorununa çözüm bulunamayan grupların varlığını devam ettirmiştir. 1950’li yıllardan itibaren piyasa mekanizması içinde gelişen yap-satçı konut sunumu, yardımlaşma kurumlarının finansmanı yöntemiyle konut sunumu yollarıyla konut üretimi sağlanmış ancak bu yöntemle düşük gelir gruplarında bulunan insanlar genel olarak yasal anlamda üretilmiş konut sahibi olmamışlar, gecekondu gibi ucuz ve hızlı çözümlere yönelmişlerdir. Türkiye’de inşaat sektörü ve konut üretim hızları incelendiğinde diğer Avrupa ülkeleri seviyelerinden aşağıda olmadığı görülmektedir. Bu anlamda, konut üretimi ve inşaat sektörü gerek teknoloji gerekse de deneyim açısından oldukça müspet bir seviyededir. Ancak orta ve alt gelirli kesimin konuta erişebilirliğini sağlayacak gerekli kurumsal finansman sistemleri tam anlamıyla oluşturulamamıştır. Türkiye’de kişilerin satın alacakları konutları kendi kaynakları veya kişisel ilişkilerini kullanarak finanse etmekte, mali piyasalar aracılığıyla ile konut finansmanı ise çok sınırlı düzeyde kalmaktadır. Gelişmiş ülke ekonomilerinde konut kredileri en önemli finansman kaynağı olarak karşımıza çıkmaktadır. Türkiye’de konut kredilerinin GSMH’ye oranı oldukça düşük düzeylerde kalırken ABD’de bu oran %53, AB ülkelerinde ise ortalama %39’dur.²⁵²

²⁵² KARAKURT TOSUN, a.g.e., s. 1-16.

Tablo 2.6. İpotekli Konut Kredi Hacmi

Ülke	İpotekli Konut Kredilerinin Toplam Tutarı (Milyar USD)	GSMH'ya Oranı (%)
Türkiye	16,4	4,5
ABD	7.144	71,2
AB	4.084	47,5

Kaynak: EROL, Turan, **Konuşma**, 7. Gayrimenkul Zirvesi, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, 26 Nisan 2007, İstanbul, s. 6.

Konut finansmanı, yapı kullanma izni alınmış konutlar üzerine ipotek tesis etmek suretiyle kredi kullanılması ve yine bu özellikteki konutların finansal kiralama yoluyla kiralanması olarak tanımlanabilir. Bu tanıma dayalı bazı özellikler aşağıda ele alınmaktadır.²⁵³

- Konut finansmanı tanımı ipotekli konut kredileri ve finansal kiralama işlemleri ile sınırlandırılmıştır.
- Finansman konutların güçlendirilmesi ve yenilenmesi için de kullanılabilir.
- Diğer tüm kanun maddelerinde bu tanıma referans verilmektedir. İcra ve Tüketici Koruma Kanunları sadece bu tanımda belirlenen kredilerle ilgili uygulanacaktır.

3.2.1. Konut Finansman Kuruluşları

Konut Finansman Kuruluşları (KFK) tanımı çok geniştir ve konut finansman işlemleri SPK tarafından tanımlanmaktadır.²⁵⁴ Konut finansmanı kuruluşları konut finansmanı amacıyla doğrudan tüketiciye kredi kullandıran ya da finansal kiralama yapan bankalar, özel finans kurumları, finansal kiralama şirketleri ve 30/09/1983 tarih ve 90 sayılı Ödünç Para Verme İşleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname'de

²⁵³ EMD, **a.g.e.**, s. 19.

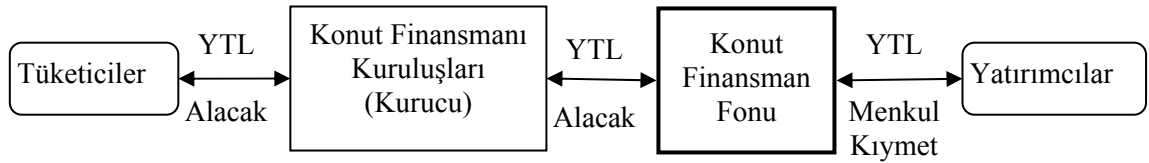
²⁵⁴ HALİSDEMİR, Önder, **Konut Finansman Sistemi**, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul, Ekim 2005, s. 7.

tanımlanan finansman şirketleridir. Bu şirketlerin genel özellikleri aşağıdaki gibi ele alınabilir.²⁵⁵

- Konut finansman işlemlerinde bulunabilecek kuruluşlar kanunda tek tek sayılmıştır.
- Bankalar ve ÖFK'ler halihazırda konut finansmanı sağlayan kuruluşlardır.
- Finansman şirketleri ve finansal kiralama şirketleri henüz konut finansmanında faaliyet göstermemekte birlikte gerekli düzenlemeler tamamlandığında bu kuruluşların da konut kredisi verebilmesi veya konutları finansal kiralamaya konu edebilmeleri mümkün olabilecek.

3.2.2. Konut Finansmanı Fonu

Konut Finansmanı Fonu (KFF) ipoteğe dayalı menkul kıymetler karşılığında toplanan parala ile ipoteğe dayalı menkul kıymet sahipleri hesabına mülkiyet esaslarına göre oluşturulan tüzel kişiliği olmayan bir malvarlığıdır. Bu fon konut finansman kuruluşları ve ipotek finansman kuruluşları tarafından oluşturulabilir ve malvarlığı kurucunun mal varlığından ayrıdır.²⁵⁶



Şekil 3.1. Konut Finansmanı Fonu

Kaynak: EMD, **Mortgage Piyasası**, Eczacıbaşı Menkul Değerler (EMD), İstanbul, Ekim 2005, s. 24.

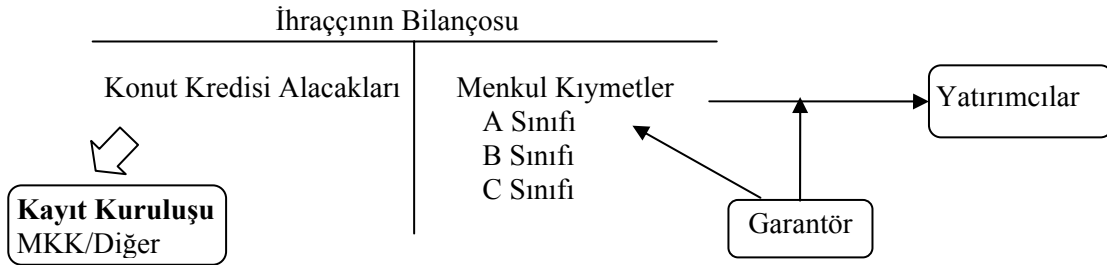
²⁵⁵ EMD, **a.g.e.**, s. 20.

²⁵⁶ ÖNEN, Seda, **Konut Finansman Sisteminin Yapılandırılması**, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, Temmuz 2006, s. 45.

Konut finansman sistemi finansal piyasaların gelişmesini ve inşaat sektörünün canlanmasını sağlamak suretiyle, ekonomik kalkınmaya katkıda bulunur.²⁵⁷ Konut Finansmanı Fonu'nun işleyiş şekli aşağıda ele alınmaktadır:²⁵⁸

- Kredilerden kaynaklanan alacakların ayrı bir malvarlığı (“Special Purpose Entity”) olan KFF'ye temlik edilmesi ve banka bilançosundan çıkarılır.
- Aktifinde konut kredisi alacakları yer alan KFF'nin menkul kıymet ihracını gerçekleştirilir.
- Menkul kıymetleri satın alan yatırımcılar kredilerin nakit akımlarına ortak olmaktadır.
- Alacakların tahsili için verdiği servis hizmeti karşılığında kurucuya servis ücreti ödenir.

Konut Finansmanı Fonu'nun ihraççı bilançosundaki kayıtlarına dair süreç aşağıdaki şekilde ele alınmaktadır.



Şekil 3.2. Konut Finansmanı Fonu Bilanço Kayıtları

Kaynak: DÖNMEZ, İbrahim, “Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı”, **Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı II**, 17 Kasım 2005, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), İstanbul, 2005, s. 9.

²⁵⁷ TOPALOĞLU, Mustafa, “İpotekli Konut Finansmanı – Mortgage”, **Adana Barosu Dergisi**, Ocak-Şubat-Mart 2007, Sayı: 1, s. 47.

²⁵⁸ EMD, **Mortgage Piyasası**, Eczacıbaşı Menkul Değerler (EMD), İstanbul, Ekim 2005, s. 24.

Konut Finansmanı Fonu'un işleyişine ait ilkeler aşağıdaki gibi özetle sıralanabilir:²⁵⁹

- Farklı sınıflarda ve farklı haklar içeren menkul kıymetler ihraç edilebilir.
- Bazı riskler öncelikle belirli sınıflara yönlendirilerek diğer sınıfların riski düşürülerek bu sınıfların kredi dereceleri artırılabilir (“internal credit enhancement”).
- Menkul kıymetlerin anapara ve faiz ödemelerinin taşıdığı çeşitli risklere karşı kurucu veya üçüncü kuruluşlardan garanti sağlanabilir (“external credit enhancement”).
- SPK KFF'lere ait kredilerin ayrı bir kuruluşta kaydettirilmesini zorunlu tutabilir. Bu kuruluş MKK veya başka bir malî kuruluş olabilir.

Tüketicilere konut edinmeleri amacıyla kredi kullanılması, konut edinme dışında başka bir parasal ihtiyacını karşılamak amacıyla tüketicinin önceden var olan konutunu ipotek etmek suretiyle tüketici kredisi alması ve konutların finansal kiralama yoluyla kiralanması konut finansmanı sayılan işlerdir.²⁶⁰

3.2.3. İpotek Finansman Kuruluşları

İpotek Finansmanı Kuruluşları (İFK) konut finansmanı amacıyla doğrudan tüketiciye kredi kullandıran ya da finansal kiralama yapan; (1) Bankalar, (2) Katılım bankaları ve (3) İlgili kamu kurumları tarafından konut finansmanı faaliyetinde bulunması uygun görülen finansal kiralama şirketleri ile finansman şirketleridir.²⁶¹ Bu kuruluşlar ülke genelinde konut alımı, konutların yenilenmesi ve geliştirilmesi konularında finansman imkânlarının artırılması ve vadelerin uzaması yoluyla bireylerin konut sahipliğinin desteklenmesi amacıyla kurulan, sermaye piyasası kurumu niteliğine haiz anonim ortaklıklardır. Konut finansmanı; kredi, finansal kiralama ve benzeri finansal işlemler yoluyla konut alımı, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesi için

²⁵⁹ EMD, a.g.e., s. 37.

²⁶⁰ TOPALOĞLU, a.g.e., s. 57.

²⁶¹ DÖNMEZ, İbrahim, “Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı”, **Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı II**, 17 Kasım 2005, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), İstanbul, 2005, s. 4.

kaynak kullandırılmasıdır. Bu kaynakları doğrudan tüketiciye sağlayan kurumlar konut finansmanı kuruluşlarıdır. İpotek finansmanı kuruluşlarının faaliyet konuları şunlardır.²⁶²

- Konut finansmanı kuruluşlarına kaynak temini,
- Konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması ve devredilmesi,
- Devralınan alacaklardan oluşan portföyün yönetilmesi,
- Konut finansmanı fonu kurulması ve bu yolla konut finansmanından kaynaklanan alacakların menkul kıymetleştirilmesi,
- Varlığa dayalı menkul kıymetler de dahil olmak üzere her türlü sermaye piyasası aracı ihracı,
- Diğer ihraççıların konut finansmanından kaynaklanan alacaklarına dayalı sermaye piyasası araçlarına garanti verilmesi,
- Konut finansmanından kaynaklanan borçların geri ödemelerinin kısmen veya tamamen garanti edilmesi ya da garanti edilmesine aracılık edilmesi,
- Faaliyetlerinin gerektirdiği risk yönetimi amaçlı işlemlerin yürütülmesi,
- Kurulca uygun görülen diğer faaliyet konuları. İpotek finansmanı kuruluşlarının kuruluş ve faaliyet izni almak üzere Kurula başvurması şarttır.

İşleyiş ve uygulamaya esas olan entsürümanları açısından Sermaye Piyasası hüküm ve uygulamalarına tabi olan bu tip kurumlar ülkemizde de SPK denetim ve iznine tabidirler.

İpotek Finansman Kuruluşları'nın işlevleri özetle aşağıda işlenmektedir:²⁶³

- Doğrudan tüketicilere kredi vermeyecektir.
- Amacı kredi veren kuruluşlara fon temin etmektir.
- Faaliyetleri SPK tarafından düzenlenecek ve denetlenecektir.
- Muhtemel iki farklı faaliyet konusu bulunmaktadır:

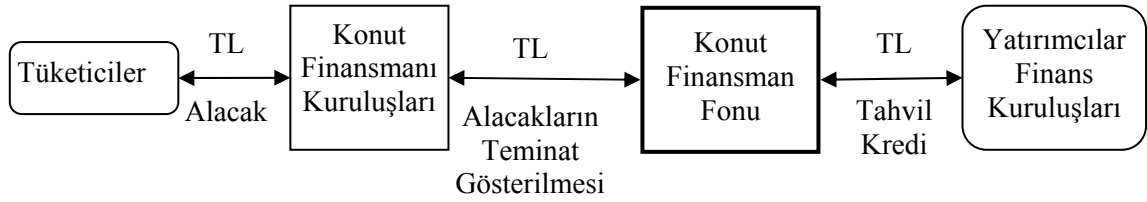
²⁶² SONER, Gökten, **Mortgage Sistemi ve Kurumsal Yapısı**, T.C. Gazi Üniversitesi, Ankara, 2007, s. 51.

²⁶³ EMD, **a.g.e.**, s. 25.

- "Likidite Faaliyeti ("Liquidity Facility"): Kredi kuruluşlarının aktiflerinde yer alan konut kredilerini teminat almak suretiyle bu kuruluşlara kredi açmak.
- "Toptancılık Faaliyeti ("Conduit"): Kredi kuruluşlarından konut kredisi alacaklarını satın almak (ve menkul kıymetleştirmek).

3.2.3.1. İpotek Finansman Kuruluşları -Likidite Faaliyeti

İpotek Finansman Kuruluşları'nın likidite faaliyetleri Konut Finansman Fonu'nun işleyişine paralel şekilde yürür. Bu faaliyetlerin işleyiş şekli aşağıdaki şekilde şematize edilmiştir.



KFK'nın Bilançosu		İFK'nın Bilançosu	
İFK'ya Teminatlar	İFK'ya Borçlar	KFK'dan Alacaklar	Tahviller
Diğer Varlıklar	Diğer Yükümlülükler	Diğer Varlıklar	Alınan Krediler
			Diğer Yükümlülükler

Şekil 3.3. İpotek Finansman Kuruluşları'nın Likidite Faaliyetleri

Kaynak: EMD, **Mortgage Piyasası**, Eczacıbaşı Menkul Değerler (EMD), İstanbul, Ekim 2005, s. 38.

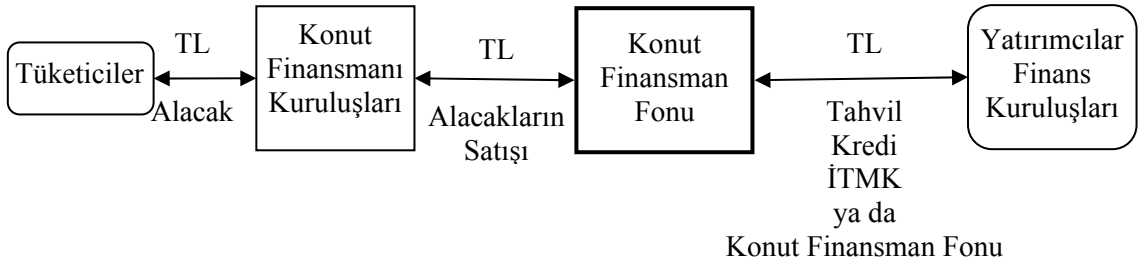
İpotek Finansman Kuruluşları'nın likidite faaliyetlerinde aşağıdaki hususlara dikkat edilmesinde yarar vardır.²⁶⁴

²⁶⁴ DÖNMEZ, a.g.e., s. 12.

- İFK, KFK'nin iflası durumunda, kendisine teminat gösterilen varlıklar öncelikle İFK'nin alacaklarının ödenmesinde kullanılır, iflas masasına dahil edilmez.
- Kurul, İFK'ye teminat gösterilen kredilerin ve diğer varlıkların ayrı bir kuruluşa kaydettirilmesini ve ayrı bir kuruluşa saklanmasını zorunlu tutabilir. Bu kuruluş MKK veya başka bir malî kuruluş olabilir.

3.2.3.2. İpotek Finansman Kuruluşları -Menkul Kıymetleştirme Faaliyeti

İpotek Finansman Kuruluşları'nın menkul kıymetleştirme faaliyeti Konut Finansmanı Fonu'nun işleyiş çerçevesinin içerisinde yer almaktadır. Bu faaliyete ait süreçler aşağıdaki şekilde grafik olarak gösterilmektedir.



Şekil 3.4. İpotek Finansman Kuruluşları'nın Menkul Kıymetleştirme Faaliyeti

Kaynak: EMD, **Mortgage Piyasası**, Eczacıbaşı Menkul Değerler (EMD), İstanbul, Ekim 2005, s. 39.

İFK, Konut Finansman Kuruluşları'nın vermiş oldukları konut kredilerinden kaynaklanan alacakları satın alarak aşağıdaki işlevleri görebilir:²⁶⁵

- Aktifinde tutabilir ve gerekli finansman ı sağlamak için tahvil ihraç edebilir veya üçüncü kuruluşlardan kredi kullanabilir.
- Aktifinde tutabilir ve ipotek teminatlı menkul kıymet ihraç edebilir.
- Konut finansman fonları kurmak suretiyle menkul kıymetleştirebilir.

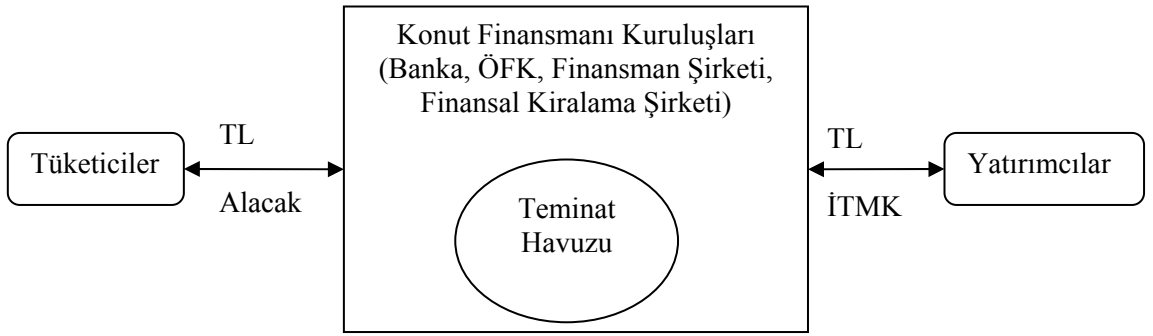
²⁶⁵ EMD, **a.g.e.**, s. 39.

3.3. İpotek Piyasaları

Türkiye'de ipotek piyasası araçları ve kurumlar aksine gelişmemiş, böylece sermaye piyasasında yaratılan fonlar başka alanlara yönelmiştir.²⁶⁶

3.3.1. İpotek Havuzları

Türkiye için geliştirilmekte olan mortgage sisteminde yer alan ipotek teminatlı menkul kıymetlerin işlevleri aşağıda şematik olarak gösterilmektedir.



Şekil 3.5. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler

Kaynak: EMD, **Mortgage Piyasası**, Eczacıbaşı Menkul Değerler (EMD), İstanbul, Ekim 2005, s. 21.

İpotek teminatlı menkul kıymetlerin özellikleri aşağıdaki gibi sıralanabilir:²⁶⁷

- İhraççının borçlanma senedir ve bilançosunda yer alır.
- Şirket garantisine ek olarak konut kredilerinden kaynaklanan alacaklar yatırımcılar için teminat oluşturur. Tüketiciler konut kredilerini geri ödeyemeseler dahi, ihraççı menkul kıymet geri ödemelerini yapmakla yükümlüdür.
- İhraççı iflas ederse yatırımcılar ilgili kredi alacakları üzerinde öncelikli hak sahibidir.

²⁶⁶ ULUDAĞ, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, a.g.e., s. 94.

²⁶⁷ EMD, a.g.e., s. 21.

- İhraççının iflası durumunda, ilgili kredi alacaklarından elde edilen gelir ihraççının diğer alacaklılarına (vergi gibi kamu alacakları dahil) ödenemez ve münhasıran menkul kıymetlerin geri ödemelerinde kullanılır.
- Kredi alacaklarının yeterli olmaması durumunda menkul kıymet sahipleri iflas masasındaki varlıklar üzerinde diğer alacaklılarla aynı haklara sahiptir.

İhraççının Bilançosu	
Teminat Havuzu Diğer Varlıklar	İTMK Diğer Yükümlülükler

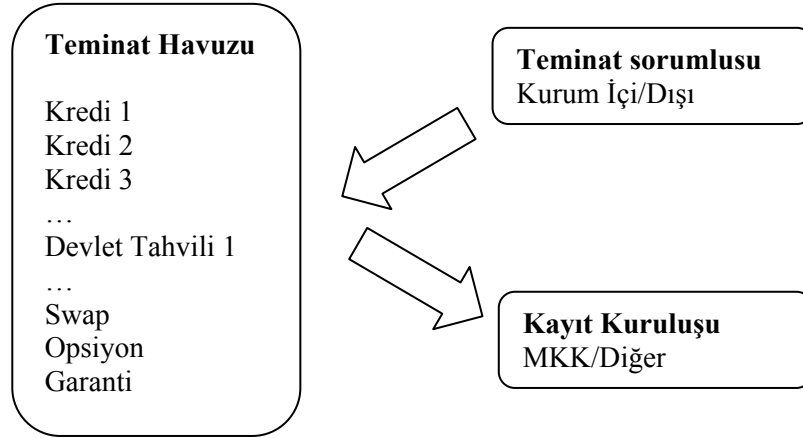
Şekil 3.6. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler Bilanço Kayıtları

Kaynak: EMD, **Mortgage Piyasası**, Eczacıbaşı Menkul Değerler (EMD), İstanbul, Ekim 2005, s. 22

Türkiye için geliştirilmekte olan mortgage sisteminde ipotek teminatlı menkul kıymetler ihraççının bilançosunda aşağıdaki kayıt işlemleri çerçevesinde yer alır:²⁶⁸

- İTMK'lerin teminatı olan konut kredisi alacakları ihraççının diğer varlıklardan ayrı olarak oluşturacağı teminat havuzunda izlenir.
- Teminat havuzunun değeri, tedavüldeki İTMK'lerin değerinden az olamaz. Gerektiğinde ödenmeyen kredilerin değiştirilmesi veya yeni kredilerin havuza eklenmesi zorunludur.
- Teminat havuzunun vadesi, faiz oranı ve para biriminin, İTMK'lerin vadesi, faiz oranı ve para birimi ile uyumlu olması zorunludur (denge prensibi).
- Teminat havuzunun en az % 80'i konut kredisi alacaklarından oluşmalıdır. Kredilerin taşınması gereken standartlar ve havuza dahil edilebilecek diğer varlıklar (hazine bonoları vb. riski düşük varlıklar) tebliğle belirlenecektir. Havuza dahil edilen varlıklarla ilgili yapılmış türev sözleşmeler de havuza dahildir.

²⁶⁸ EMD, **a.g.e.**, s. 22.



Şekil 3.7. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlerde Teminat Sorumlusu, Teminat Havuzu ve Kayıt Kuruluşunun Rolü

Kaynak: EMD, **Mortgage Piyasası**, Eczacıbaşı Menkul Değerler (EMD), İstanbul, Ekim 2005, s. 23.

İpotek teminatlı menkul kıymetlerde teminat sorumlusu, teminat havuzu ve kayıt kuruluşunun rolü aşağıdaki noktalarda özetlenebilir.²⁶⁹

- Teminat havuzunun gözetiminden sorumlu olacak bir teminat sorumlusu ("TS") atanması zorunludur. TS'nin taşınması gereken nitelikler SPK'ce belirlenecektir (TS'nin dışarıdan bir kişi veya kurum olması zorunlu tutulabilir ya da ihraççı bünyesinde oluşturulan bir departman veya seçilen bir personelin TS olmasına izin verilebilir).
- SPK, teminat havuzuna dahil edilen kredilerin ayrı bir kuruluşa kaydettirilmesini ve havuzdaki menkul kıymetlerin ayrı bir kuruluşa saklanması zorunlu tutabilir. Bu kuruluş MKK veya başka bir malî kuruluş olabilir.

3.3.2. İpotek Piyasa Mekanizmaları

Türkiye'de birincil ipotek piyasası halen gelişmekte iken ve ikincil ipotek henüz gelişmemiştir. İpotek fonlarına talep, nüfus artışı ve iç göç hareketliliği ile bütünleşen ekonomik faktörlerden oluşmaktadır. Ülkemiz açısından hızlı nüfus artışı ve

²⁶⁹ EMD, **a.g.e.**, s. 23.

yüksek iç göç hızı nedeni ile talep olumlu etkilenebilir iken²⁷⁰ ekonomik faktörlerin yavaş bütünleşmesi ve ağır kamu müdahaleleri nedeni ile talep olumsuz etkilenebilmektedir.²⁷¹

Türkiye'deki mortgage sisteminin özellikleri aşağıdaki konularda belirginleşmektedir:²⁷²

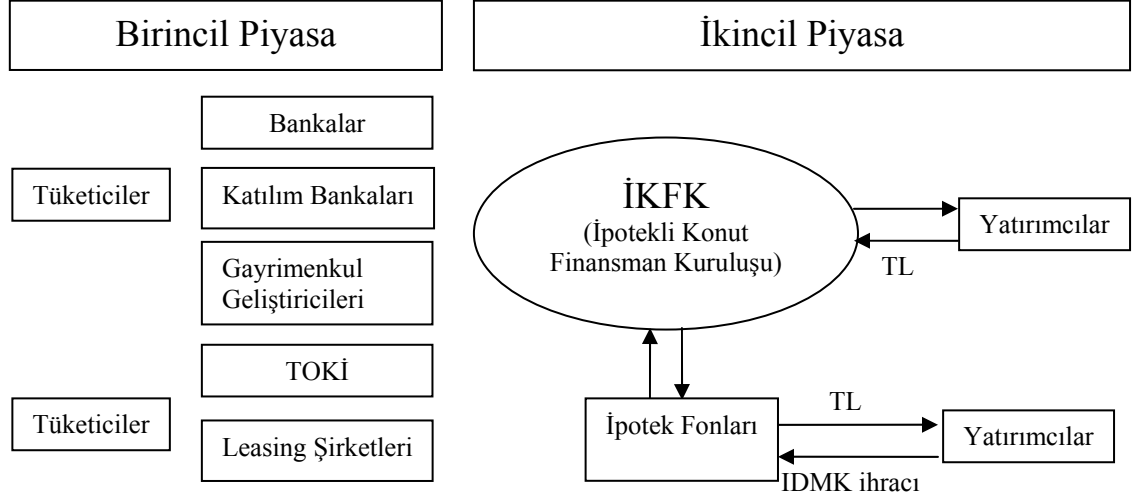
- Türkiye'nin üzerinde çalıştığı mortgage modeli, dünyadaki değişik modellerden esinlenilmiş "karma bir modeldir.
- Hazırlanan taslakla öngörülen model, tüketicinin bankaya kredi almak için başvurması ile başlayacaktır.
- Türkiye'nin seçtiği model, bankaların kredi kullandırdıktan sonra ipotek finansman kuruluşları ile ilişkisi açısından incelendiğinde Amerikan Fannie Mae'ye daha yakındır. (İpotek Finans Kuruluşu (İFK) elindeki ipotekli konutlara karşılık VDMK çıkarabiliyor veya yatırım fonu çıkarıp katılma belgesi satabiliyor).
- Bankalar, portföylerindeki ipotek senetleri komisyon karşılığı İFK'ye devredecek. Ancak, banka isterse bunu kendi bünyesinde tutabilecek ve sermaye piyasalarına menkul kıymetleştirme yoluyla arz edebilecek (“covered bond”).
- İFK, ipotek senetlerini menkul kıymete dönüştürecek. İpotek senedi üzerinden varlığa dayalı menkul kıymet ihraç edecek.
- İpotek Yatırım Kuruluşları (“İYK”) da alacağa dayalı menkul kıymetleri borsada ihraç edecek. Bu kağıtlara yatırımcı ilgi gösterdikçe, İYK daha fazla mortgage kredisini üzerine alabilecek. Böylece sistem büyüyerek genişleyebilecek.
- Ödeme riski konusunda sigortacılık sistemi de devreye girecek. Eğer kişi iki ay içinde yükümlülüğünü yerine getirmezse gayrimenkulün elden çıkarılması gerekecek.

²⁷⁰ ÇOLPAN, a.g.e., s. 13.

²⁷¹ ULUDAĞ, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, a.g.e., s. 95-96.

²⁷² EMD, a.g.e., s. 15-17.

Karapınarlı ve diğerleri Türkiye için birincil ve ikincil piyasaların birlikte çalışmalarını aşağıdaki şekilde gösterildiği üzere şematik olarak ifade etmişlerdir.²⁷³

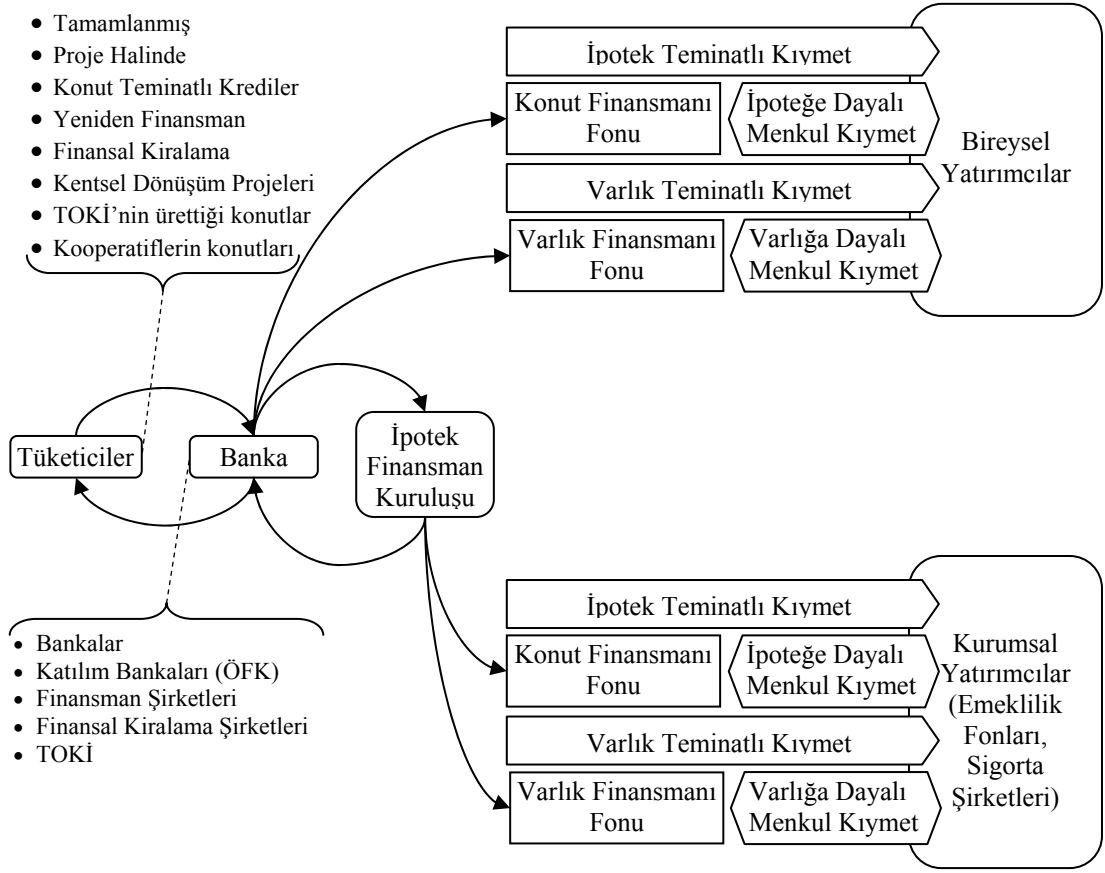


Şekil 3.8. Konut Finansman Sistemi

Kaynak: KARAPINAR, Aydın, BAYIRLI, Rıdvan, BAL, Hasan, ALTAY, Adem, BAL, Emine ve TORUN, Salih, **Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı**, 4. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara, 2007, s. 66.

Türkiye için önerilen bu mortgage sisteminin işleyiş mekanizması aşağıdaki şekilde gösterilmektedir.

²⁷³ KARAPINAR vd., a.g.e., s. 66.



Şekil 3.9. Türkiye için Mortgage Sistemi

Kaynak: DEMİRKOL, Erdinç, "Mortgage Yasası", **Gayrimenkul Zirvesi 7**, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), 25-26 Nisan 2007, İstanbul, 2007, s. 14.

3.3.3. İpotek Kredilerinde ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlerde Güvence Sistemi

Sistemde sigorta şirketlerinin üç temel fonksiyonu bulunmaktadır.²⁷⁴

- 1- İpotekli konut kredisinin ödenmesi için tasarruf yapılmasını sağlamak (Sigorta ve Bireysel Emeklilik Şirketleri)
- 2- Sistemi ve ülke ekonomisini ortaya çıkabilecek riskler nedeniyle, oluşabilecek ekonomik kayıplara karşı korumak (Sigorta Şti.)

²⁷⁴ OKSAY, Suna, "Mortgage Sigorta Ürünleri ve Bu Ürünlere İlişkin Türk Sigorta Sektöründeki Gelişmeler", **Konut Finansmanı ve Türkiye-III Konferansı**, 15.11.2006, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Derneği (GYODER), İstanbul, 2006, s. 8.

3- İkincil Piyasalardaki ipotekli konut kredisi menkul değerlerini satın alarak yatırım yapmak (Sigorta ve Bireysel Emeklilik Şirketleri)

İpotek kredilerinde güvence sistemi olarak kullanılan sigorta hizmetinin bedeli Kredi/Değer oranı ile doğru orantılı olarak borçlu tarafından ya aylık taksitlerle, ya da baştan topluca ödenmektedir.²⁷⁵

Türkiye’de ipotek sigortacılığı henüz yapılmaya başlanmamıştır.²⁷⁶ Ülkemizde kredi derecelendirme çalışmaları yeni başlamıştır.²⁷⁷ Yatırımcılar, ipotek teminatı olmaksızın verilen krediler için derecelendirme (rating agencies) kuruluşlarından bilgilenmektedirler. Ülkemizde kişisel risk hesaplanabilmesi için gerekli altyapı hizmeti Kredi Kayıt Bürosu (KKB) tarafından verilmektedir. Kredi riski aynı olmayan kişilere verilen benzer koşullardaki krediler, bu benzerliklerinden ötürü aynı menkul kıymet havuzuna teminat oluşturacaktır. Bu durum da gelecekte ihraç edilecek menkul kıymetlerin kredi derecelendirme notunu olumsuz etkileyebilecektir.²⁷⁸

Mortgage sigorta ürünlerinin en önemlisi Mülkiyet Sigortası’dır (Title Insurance). Kredi verilerek ipotek altına alınan gayrimenkulün tapu sicil kayıtlarının temiz olduğunu ve ipoteğin nakte çevrilmek istendiğinde bir sorun çıkmayacağını garanti eden ve aksi durumlardaki zararı kapsama alan bir sigorta ürünüdür. Bu sigorta tipinde primin peşin olarak tahsil edilmesi esastır. Kapsamı farklılık gösteren çok çeşitli türleri olmakla birlikte, genel olarak iki ana başlık altında incelenebilecek olan bir sigorta tipidir. (1) İpotek alacaklısını korumaya yönelik olan sigortalar (lender’s policy) ve (2) Gayrimenkulün mülkiyetini alan kişileri korumaya yönelik olan sigortalar (owner’s policy). Mülkiyet Sigortası dışında kalan diğer altı mortgage sigorta ürünlerinden birisi Mortgage Ödeme Teminatı Sigortası (Mortgage Payment Protection Insurance) işsiz kalınması, hastalık veya kaza gibi nedenlerle gelirden bir azalma olması

²⁷⁵ ULUDAĞ, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, a.g.e., s. 107.

²⁷⁶ CANSIZLAR, Doğan, “Açılış Konuşması”, **Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı**, 9-10 Kasım 2004, İstanbul, Sermaye Piyasası Kurulu ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), İstanbul, 9 Kasım 2004, s. 3.

²⁷⁷ KARAPINAR vd., a.g.e., s. 51.

²⁷⁸ ULUDAĞ, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, a.g.e., s. 108-109.

riskini kapsamına alan bir sigorta tipidir ve diğeri Mortgage Kredisi Teminat Sigortası (Mortgage Credit Protection Insurance) ölüm durumunda mortgage kredisini ödeyen bir sigorta ürünüdür. Bu sigorta yaptırılmadığı takdirde, ölüm halinde ev satılarak kalan borç tahsil edilir. Üçüncü sigorta türü Mortgage Sigortası (Mortgage Insurance), finans kurumlarının finanse ettiği %75–80’lik krediye ilave olarak, bakiye kısmın da finansmanının sağlanabilmesi için, yaptırılır. Bu sigorta,%20-25’lik kısmın ödenmemesi riskini garanti altına almaktadır ve dördüncüsü Tazminat Sigortası (Indemnity Insurance) ipotek tesis edilen konutun değerinde meydana gelebilecek olumsuz değişimleri garanti altına alan bir sigortadır. Mülkiyet Sigortası dışında kalan altı sigorta türünden beşincisi ve altıncısı sırası ile Hayat Sigortası ve Konut Sigortası’dır.²⁷⁹

3.4. Türkiye’de Mortgage Sisteminin Özellikleri

Türkiye’deki mortgage sisteminin özellikleri aşağıda sistemin önemi, mevcut durumu ve gelişme hedefleri, başarı koşulları, enstrümanları ve piyasası şeklinde başlıklar halinde işlenerek, sonunda da Türkiye’de konut sektörünün SWOT analizi yapılarak çalışılmıştır.

3.4.1. Türkiye’de Mortgage Sisteminin Önemi

Türkiye’de mortgage piyasasının gelişmesinin mali piyasaları açısından önemi aşağıdaki gibi sıralanabilir:²⁸⁰

- a) Bireysel ve Aile Açısından önemi:** Konut sahibi olabilmek her insanın doğal bir ihtiyacı ve hakkı olduğu düşünülürse bu işlemin kolaylaştırılıyor olması o kadar çok bireyi ve aileyi mutlu edecektir.Günümüzün devlet anlayışında sosyal devlet olmanın önemi giderek artmaktadır.Serbest piyasa düzeninde devletin doğrudan sisteme müdahale etmeden ama yönlendirici ve düzenleyici olarak bu tip uygulamalara ağırlık vermesi gelişmişlik ve kalkınmışlık sağlayabileceği gibi

²⁷⁹ OKSAY, **a.g.e.**, s. 15-17.

²⁸⁰ EMD, **a.g.e.**, s. 6.

Ekonomik canlılık da sağlayacaktır. Daha çok insan, daha genç yaşta ev sahibi olabilecektir. Aksi takdirde düşük veya orta gelir gurubuna ait kişilerin konut edinmeleri oldukça uzun yıllar alacak veya gerçekleşmeyecektir.

b) Konutların Kalitesi açısından: İnşaat ve konut yapım tekniği olarak mortgage denetim kurumları ve yasal şartları nedeniyle işlemlerin sağlıklı olarak gerçekleşip gerçekleşmediğinin denetlendiği bir yapıdır. Ülkemizin pek çok yerinin birinci derece deprem bölgesi olması yapıların deprem yönetmeliklerine göre yapılmasını zorunlu kılmaktadır.

Mortgage sisteminde bağımsız yapı denetim şirketleri, uzman kişi ve kuruluşlar bu şartların yerine getirilip, getirilmediğini denetlediklerinden inşaat kalitesi yükselir. İnşaatı yapan yüklenicilerde finansman sistemlerini sürekli hale getirebilmek için, kendilerini bu yönetmeliklere uygun evler yapmaya yöneltirler.

c) Makro ekonomik etkisi: Ekonominin sağlıklı işlemesi için kaynak ve kullanım dağılımının iyi yapılması gereklidir. Mortgage sistemi işte bu kaynak ve kullanıma yönelik, vade, miktar ve risk ayarlamalarında etkin bir rol oynar.

Ayrıca ekonomik dalgalanmalarda dengeleyici bir rol üstlenir. Bu rol hem pek çok alt imalat sanayinin inşaat sektörüne bağlı çalışıyor olmasından (sektörün katma değer yaratması), hem de finansman sisteminin canlılığını korumasından, finansal hizmetler sektöründe de görülür.

d) Daha güçlü bir inşaat sistemi yaratması: Finansman sorununu aşmış bir sektör uygulama açısından son derece zor bir engeli aşmış demektir. Finansman yapısı güçlenmiş inşaat şirketleri ve uzman kişilerde istihdam artışı ve iş verimliliği konusunda son derece etkin bir hal alırlar. Yapı sektörünün güçlü olması yalnız yurtiçinde değil yurtdışı pazarlara açılmada da önemli rol oynar.

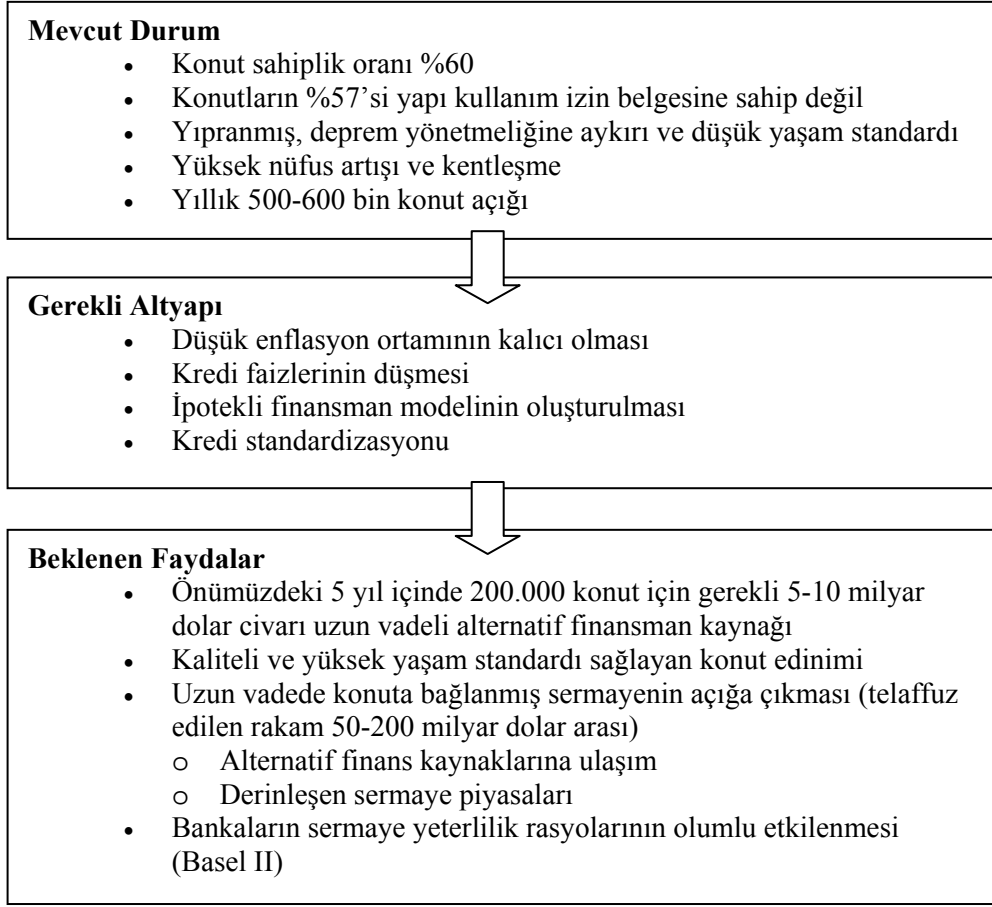
Aynı şekilde finansman,yapı,işgücü açısından güçlü bir piyasanın olduğu ülkelere yabancı yatırımcı ilgisi de son derece yüksek olacaktır.

e) Vergi toplama avantajı: Emlak,kurumlar ve gelir vergisi üzerinde son derece etkili olan sektörlerden birisi olan inşaat sektörü devletler için çok önemlidir.Mortgage sisteminde her aşamada sağlıklı denetim ve fiyat(raiç)

Tespiti yapıldığından ve verilen kredilerde tam olarak yansıtılması da yasal bir zorunluluk olduğundan vergi kaçakları en aza iner.Aynı zamanda mortgage'nin sürdürülmesi için bundan yararlanan kişilerin vergilerini tam olarak ödemesi de Devletlerin vergi gelirini arttıracaktır.

3.4.2. Türkiye'de Mortgage Sisteminin Mevcut Durumu ve Gelişme Hedefleri

Türkiye'deki mortgage sisteminin mevcut durumu ve gelişme hedefleri aşağıdaki şekilde özetlenmektedir.

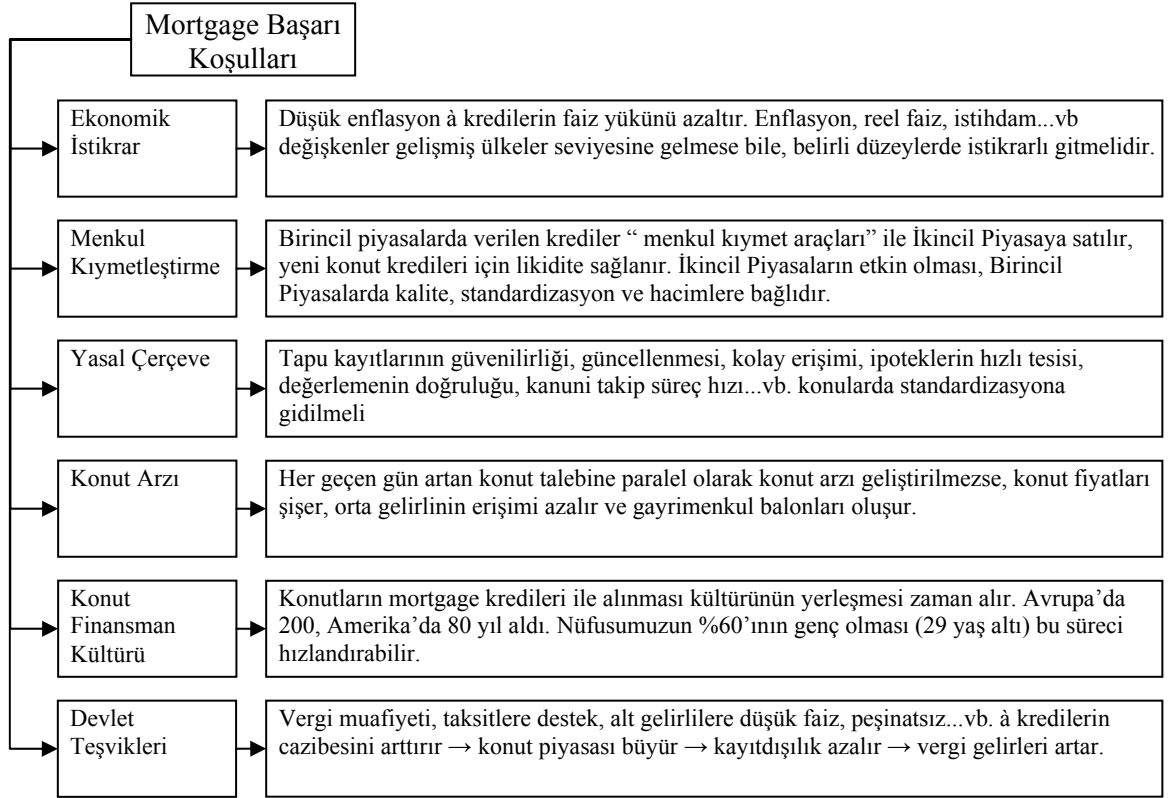


Şekil 3.10. Türkiye'deki Mortgage Sisteminin Mevcut Durumu ve Gelişme Hedefleri

Kaynak: EMD, **Mortgage Piyasası**, Eczacıbaşı Menkul Değerler (EMD), İstanbul, Ekim 2005, s. 13-14.

3.4.3. Türkiye'de Mortgage Sistemi Başarı Koşulları

Mortgage'in başarılı olabilmesi için bir takım koşullardan bahsetmek mümkündür. Bu koşullar aşağıdaki şekilde toplu halde ve bir şema dahilinde ele alınmaktadır.



Şekil 3.11. Mortgage Başarı Koşulları

Kaynak: DEMİRKOL, Erdiñç, “Mortgage Yasası”, **Gayrimenkul Zirvesi 7**, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), 25-26 Nisan 2007, İstanbul, 2007, s. 3.

Diğer taraftan yalnızca fon talep edenlerin etkin ve rasyonel davranışlarından da söz edilemez, fon arzında uzun vadeli bu sisteme kaynak aktarabilecek aktörlerin de olması gerekmektedir. Mortgage bu sistemin kolay çalışmasını sağlayabilecek bir oluşum olması bakımından tercih edilmektedir.

3.4.4. Türkiye’de Mortgage Sistemi Enstrümanları

Türkiye’de mortgage sistemi enstrümanları daha yeni gelişmektedir. Türkiye için önerilebilen mortgage sistemi enstrümanları aşağıda ipotek teminatlı bono ve menkul kıymetleştirme olarak karşılaştırmalı şekilde işlenmektedir.

Tablo 3.1. Türkiye için Mortgage Sisteminin Enstrümanları

Kriter ve Özellikler	İpotek Teminatl Bono	Menkul Kıymetleştirme
İhraççı	Varlıkların sahibi Bankadır.	Varlıkları satın alan Konut Finansman Fonu (KFF)
Bilanço Durumu	Varlıklar + yükümlülükler bilançoda	Varlıklar bilançosundan çıkar
Havuz Durumu	Dinamik havuz (iflasta statik oluyor)	Statik/dinamik havuz
Varlık Durumu	Standart, yüksek kaliteli bonolar	Farklı standartlar, farklı sınıflar
Yatırımcılar	Kurumsal yatırımcılar	Kurumsal & bireysel yatırımcılar
Yatırımcının İhraççı İflasından Korunması	İflas durumunda teminat gösterilen portföyün nakit akışı, bono ödemelerini karşılar	Menkul kıymet sahipleri KFF'nin varlıkları üzerinde tek hak sahibidir. Diğer alacaklılar KFF'ye devredilmiş varlıklar üzerinde hak iddia edemez.
Menkul Kıymet Ödemeleri Kaynağı	İhraççının genel nakit akışı varlıktan bağımsız	KFF'ye devredilen varlıkların nakit akışı
Kredi Kalitesi	1. Teminat gösterilen varlıkların kalitesi 2. İhraççının mali gücü 3. Yasa ile tanınan iflas önceliği	1. Teminat gösterilen varlıkların kalitesi 2. Oluşturulan yapının gücüne bağlıdır.
Kredi Kalitesinin Artırılması	Dışarıdan garanti satın alınabilir.	Dışarıdan garanti satın alınabilir veya menkul kıymetler sınıflara ayrılarak üst sınıfların kalitesi artırılabilir.
Kredi Riski	İhraççıda	Yatırımcıda
Erken Ödeme Riski	İhraççıda	Yatırımcıda

Kaynak: DEMİRKOL, Erdinç, "Mortgage Yasası", **Gayrimenkul Zirvesi 7**, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), 25-26 Nisan 2007, İstanbul, 2007, s. 4.

Her ekonomik faaliyet de olduğu gibi mortgage'e ait fon bulma ve kullanma sürecinde de riskler söz konusu olabilir. Bu riskler o ülkeye ait sistematik risklerden olabileceği gibi, kişi veya kurumlarla ilgili sistematik olmayan risklerde olabilir. Bunlar aşağıda anlatılmıştır.²⁸¹

a) Temerrüt riski. Gecikme riski başlıca iki ana başlıkta incelenebilir.

- **Ödeme / Gelir oranının artması:** Ödemelerin kişilerin gelirlerinden fazla olması veya iyi tespit edilememesi durumun da kredi geri

²⁸¹ EMD, a.g.e., s. 8.

dönüşlerinde yaşanacak sorunları ifade eder.Aynı risk kişilerin gelir kaybı yaşamaması,işsiz kalmaları durumunda da ortaya çıkabilir.

- **Borç bakiyesi / Konut değeri oranının artması:** Borç bakiyesinin konut değeri oranına göre yüksek kalması veya herhangi bir nedenle konutun değerliliğinin düşmesi durumudur.

b) Faiz oranı riski: Faiz serbest piyasa ekonomisinde çok önemli bir değişken olup alternatif maliyet hesaplamaları,finansal varlık ve yatırım hesaplamalarında kullanılır.Faizlerde meydana gelecek değişimler,krediye tabi olan faizlerin de oranını değiştirecektir.Bu nedenle uzun vadeli finansman aracı olan mortgage da faizlerdeki değişimler bir risk unsuru olarak algılanmaktadır.

c) Erken ödeme riski: Mortgage kredilerinde belli zaman aralıklarında yapılacak ödemelere göre menkul kıymetleştirme ve buna bağlı faaliyetler yapılır.Kısa süreli tüketici kredilerinin aksine mortgage'in bu özelliği yüzünden erken ödemeler bir risk unsurudur.Uygulamada bu gibi durumlarda erken ödeme yapmak isteyenlerden cezai faiz kesilmektedir.

d) Likide riski: Özellikle ikincil piyasası olmayan veya zayıf olan mortgage'ı satıp paraya çevirme riski daha yüksek olur.Bu nedenle likidasyonu zaafa uğratabilecek her türlü gelişme kredi verenler ve bu piyasa için olumsuz olarak algılanmaktadır.

e) Hukuki risk: Yasal düzenlemeyle ilgili risklerin tümünü içerir, mortgage kanunu, vergi kanunu, deprem yönetmelikleri, inşaat kanun ve teşviklerinde meydana gelebilecek her türlü değişme sistemi etkileyecektir.

f) Bankalar ve finans kurumları açısından: Ekonomik gelişmeler karşısında mortgage piyasası unsurlarından olan banka ve finans kurumları duyarlılık gösteriri. Özellikle ekonomik kriz dönemlerinde kredilerin geri ödenmemesi veya düzenli ödenmemesi sonucunda nakit akışlarında bir problem yaşanabilir. Bunun yanında ipotek konulan gayrimenkulün kriz dönemlerinde nakde çevrilmesinde sorunlar yaşanır. Çevrilen değerinde eder değeri arasında ciddi farklar bulunabilir.

3.4.5. Türkiye’de Mortgage Sistemi Piyasası

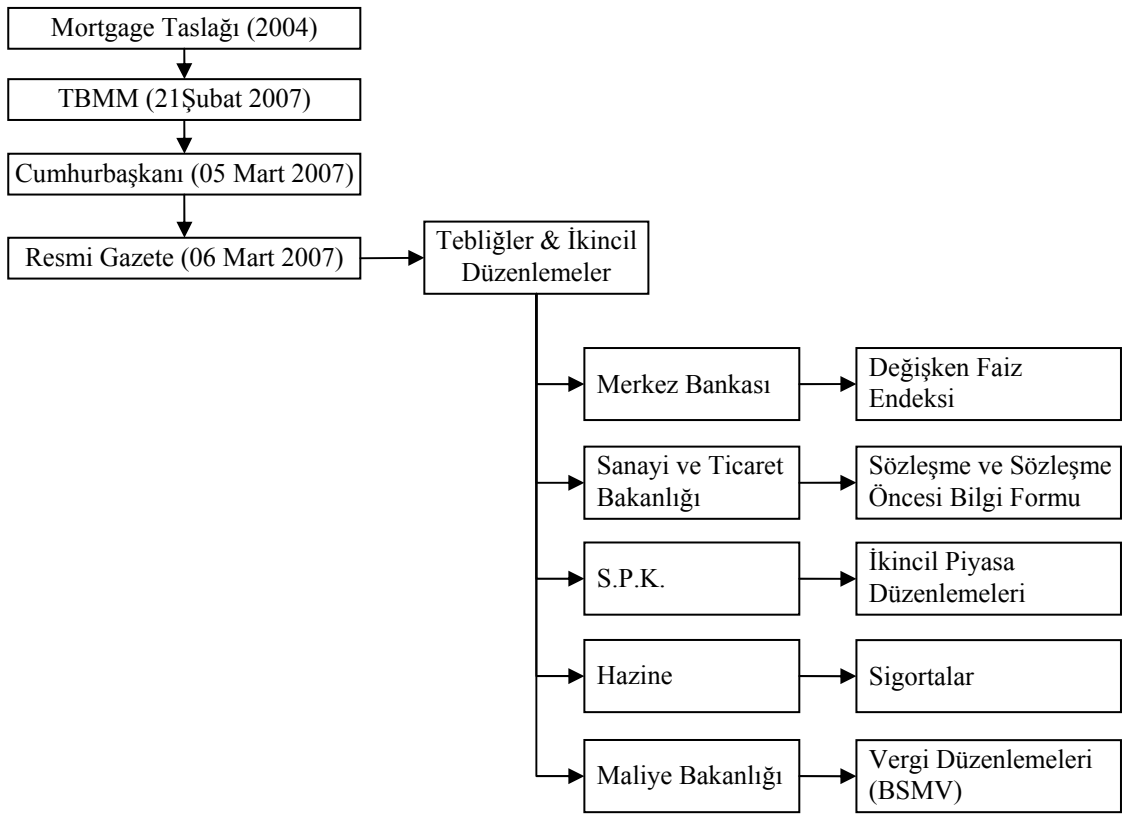
Türkiye’deki mortgage sistemi, sisteme ait piyasa oyuncuları, mortgage mevzuatının gelişimi, ülkedeki yeni ve eski mortgage sistemlerinin karşılaştırmasının yapılması şeklinde aşağıda ele alınmaktadır. Ülkemizdeki mortgage sistemi oyuncuları aşağıda sıralanmaktadır.²⁸²

- Kredi Kayıt Bürosu
- Belediyeler
- Arsa Ofis Genel Müdürlüğü
- Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü
- Milli Emlak Genel Müdürlüğü
- TOKİ
- Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)
- SPK
- Maliye Bakanlığı
- Hazine Müsteşarlığı
- Tüketiciler
- GYO’lar
- Sanayi ve Ticaret Bakanlığı
- Bankalar
- Leasing Firmaları
- Katılım Bankaları
- Finansman Şirketleri
- Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği
- İpotek Finansman Kuruluşu
- Bayındırlık ve İskan Bakanlığı
- Merkez Bankası
- İçişleri Bakanlığı
- Yatırımcıları Koruma Fonu

²⁸² DEMİRKOL, a.g.e., s. 13.

- Bankalar Birliği
- Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği
- Brokerlar
- Emeklilik Fonları

Türkiye’de mortgage mevzuatının gelişimi aşağıdaki şekilde şematize edilmiştir.



Şekil 3.12. Türkiye’de Mortgage Mevzuatının Gelişimi

Kaynak: DEMİRKOL, Erdinç, “Mortgage Yasası”, **Gayrimenkul Zirvesi 7**, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), 25-26 Nisan 2007, İstanbul, 2007, s. 12.

Muhtelif zamanda yapılan değişiklikler ile mortgage uygulamalarının Türkiye’de geliştiği ve gelişmeye devam ettiği belirtilmektedir. Son değişiklikler ile önemli bir aşama kaydedildiği göz önünde tutularak bu yeni durumun daha önceki durum ile karşılaştırılması aşağıdaki tabloda karşılaştırılmalı olarak ele alınmaktadır.

Tablo 3.2. Türkiye’de Yeni ve Eski Mortgage Sistemleri Karşılaştırması

	Eski sistem	Yeni sistem
Tanım	• Konut alım, Refinansman, İnşaat projeleri	• Konut alım, Refinansman, İnşaat projeleri, Leasing, İpotek teminatlı ihtiyaç kredileri
Faiz	• Sabit	• Sabit, Değişken & Hybrid
Vergi	• BSMV, Tapu Harcı, Damga Vergisi	• BSMV, Tapu Harcı, Damga Vergisi muafiyeti
Başvuru	• Başvuru Formu & Sözleşme	• Sözleşme Öncesi Bilgi Formu • Sözleşmenin içeriği genişledi • Mevcut ve maks. faizle 2 ayrı ödeme planı
LTV	• Standart Yok	• Teminat havuzu için konut kredileri %75 • Teminat havuzu için ipotek teminatlılar %50
Ekspertiz	• Standart Yok	• SPK lisanslı gayrimenkul değerlendirme uzmanları
Sigorta	• DASK (Zorunlu)	• DASK • Hayat (tebliğ bekleniyor) • Yangın (tebliğ bekleniyor)
Teminat	• İpotek, nakit karşılığı, kefalet	• İpotek
Erken kapama	• Ceza Yok	• Erken ödeme & kapamalarda, kapama tutarının %2’ sine kadar ceza (Sabit faiz)
Kanuni takip	• 5 işgünü içinde ihbar, 2 aylık gecikme, 90.gün takip, 1 aylık muacceliyet uyarısı şartı	• 5 işgünü içinde ihbar, 2 aylık gecikme, 90.gün takip, 1 aylık muacceliyet uyarısı
Alacağın tahsili	• Rehnin paraya çevrilmesi	• Rehnin paraya çevrilmesi • Haciz
Konut satış ihalesi	• İhalenin feshi red: %10 ceza • Satışı durdurma teminatı: %15	• İhalenin feshi red: konut bedelinin %20 • Satışı durdurma teminatı: %30
Bankanın sorumluluğu	• Ayıplı maldan • Kampanyalı satışlarda hiç, gereği gibi, gecikmeli teslim	• Ayıplı maldan 1 yıl için, kredi miktarı kadar • Kampanyalı satışlarda hiç, gereği gibi, gecikmeli teslimatta müteselsil sorumlu
Dönemsel Dekont	• Yok	• Gider dağılımını içeren dekont gönderimi yapılacak

Kaynak: DEMİRKOL, Erdinç, “Mortgage Yasası”, **Gayrimenkul Zirvesi 7**, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), 25-26 Nisan 2007, İstanbul, 2007, s. 16-17.

Etkin bir konut finansman sisteminin; fon fazlası olan ekonomik birimlerden (hane halkı, firma v.b) gerekli fonları toplayarak, bunları fon talebinde bulunan (konut

almak için borçlanma ihtiyacında olanlar) kişilere aktarma fonksiyonunda bulunması gerekir. Ancak sistem bu fonksiyonu yerine getirirken, elindeki tasarrufu borç olarak verebilecekler "bir getiri" sağlamak, diğer yandan da bu fonları alarak borçlanan kesime de, geri ödeyebilecekleri kredi koşullarını arz edebilmelidir. Bu sistem ne kadar etkin çalışırsa, kişiler konut sahibi olabilmek için para biriktirmeye mecbur kalmayacak, uygun ödeme koşulları çerçevesinde birikimlerini, kredinin geri ödenmesinde kullanarak, çok yıllar öncesinden bir konut sahibi olabileceklerdir.²⁸³

3.5. Türkiye’de Konut Sektörünün SWOT Analizi

Türkiye’de Konut Sektörünün SWOT (Güçlü yönler, Zayıf yönler, Fırsatlar ve Tehditler) analizi aşağıda yapılmaktadır.

3.5.1. Konut Sektörünün Güçlü Yönleri

Sektörün en güçlü yönlerinden birisi, ulusal ve uluslararası deneyimdir. Türk müteahhitleri tarafından 2007 sonu itibarıyla yurtdışında 4 kıtada 69 ülkede üstlenilen 4300 proje sayısı ve 105 milyar ABD Doları tutarında toplam iş hacmi (2002-2007 yılları arasında, 5 yılda 12 kat artış) sağlanmış olması bunun önemli bir göstergesini oluşturmaktadır.²⁸⁴

Bu projeler yıllara göre çeşitlilik ve farklılık gösteriyor. Zamanla, deneyimli olunan yol, tünel, köprü, baraj, enerji santrali, liman, havaalanı, boru hatları gibi altyapı projelerine, hastane, hava terminali, otel, büro, şirket binası ve ticaret merkezi gibi özellik taşıyan ve prestij niteliği olan yapılar ile gelişmiş sanayi tesisleri de eklenerek, bunların sayıları hızla artış gösterdi.

İnşaat sektöründe kayıtlı biçimde faaliyette bulunan firmalar geçmişte yurt içinde altyapı, konut ve sınai tesis inşaatlarının hemen hemen tamamını üstlenmiş

²⁸³ ULUDAĞ, İlhan, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri, a.g.e.**, s. 39.

²⁸⁴ TMB, “İnşaat Sektörü 2007 Değerlendirmesi ve 2008 Öngörüsü”, **Gündem**, Türk Müteahhitleri Birliği (TMB) Yayın Organı, Ankara, Nisan 2008, s. 14-19.

durumdalar. Teknoloji, maliyet yapısı, örgütlenme ve bir çok başka yönüyle bu inşaat firmaları yurt içinde rakipsiz görünmektedir.²⁸⁵

Türkiye inşaat sektörünün diğer güçlü bir yönünün, başta çimento olmak üzere inşaat demiri, seramik, cam, boya, mermer gibi sektöre girdi sağlayan inşaat malzemelerinin çoğunun kalite açısından dünya pazarlarında rekabet edebilir düzeyde olması gösterilmektedir.

Sektörün güçlü yönleri maddeler halinde aşağıdaki şekilde özetlenebilir:²⁸⁶

- Yurtdışı müteahhitlik deneyiminin yüksekliği
- Girişim potansiyeli ve farklı ortamlara uyum becerisi
- Ulusal ölçekte farklı niteliklerdeki projelerde deneyim
- Türk inşaat firmalarının bölge ülkelerindeki yüksek rekabet gücü, deneyimi ve coğrafi konumdan kaynaklanan avantajı
- İnşaat malzemeleri üretim kapasitesi ve uluslararası pazarlarda rekabet gücü
- Teknik müşavirlik hizmetlerinde ileri teknoloji ve uluslar arası standartları uygulayabilme kapasitesi
- Türk firmalarının yurtiçinde ve dışında sahip olduğu deneyim

3.5.2. Konut Sektörünün Zayıf Yönleri

Bazı inşaat firmalarının ve sektöre girdi sağlayan bazı üreticilerin finansal yapılarındaki zayıflama, bu firmaların ileri teknolojileri takip edememesi ve yurt dışı rekabet gücünün azalması ihtimalini arttırmaktadır. Sektörün maliyetlerle ilgili sorunları ise sürmektedir.

Atıl kapasite ile çalışan çimento sektörü maliyetlerini aşağı çekememektedir. Diğer inşaat girdileri de son derece yüksek maliyet oluşturmayı sürdürmektedir.

²⁸⁵ DPT, **Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007-2013, İnşaat, Mühendislik– Mimarlık, Teknik Müşavirlik ve Müteahhitlik Hizmetleri Özel İhtisas Komisyonu**, DPT.27514-ÖİK.698, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı (DPT), Ankara 2007, s. 64.

²⁸⁶ DPT, **Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007-2013, İnşaat, Mühendislik– Mimarlık, Teknik Müşavirlik ve Müteahhitlik Hizmetleri Özel İhtisas Komisyonu, a.g.e.**, s. 63.

Özellikle makine ve teçhizatın çok pahalı olması, büyük ölçekli inşaatlar için önemli bir maliyet unsuru oluşturmaktadır. Sektörde ölçek sorunu sürmektedir. Batılı rakiplerle karşılaştırıldığında boyutlar küçük kalmaktadır. Birleşme ve devralmalar bir zorunluluk olarak ortada durmaktadır.

Sektörde, işgücü ağırlıklı olmasına rağmen gelişen teknoloji ile beraber işgücünde aranan nitelikler artmaktadır. Meslek bilgilerinin ve eğitim programlarının yetersizliği işgücünün verimini olumsuz etkileyerek, sektörün zayıf yönlerinden birisini oluşturmaktadır.

İşçilerin mesleki bilgilerini belgeleyen “sertifikasyon sistemi” inşaat ve tesisat hizmetleri sanayinde her geçen gün önemini arttırmaktadır. Özellikle yurt dışı taahhüt işleri için götürülecek elemanların sertifikalı olması bazı ülkeler tarafından istenilmeye başlanmış durumdadır. Buna rağmen ülke henüz bir sertifikasyon sistemi kurulamamıştır.

İşçilik maliyetleri, yani ücretler üzerinde önemli mali yükler bulundurmaktadır. Net ücret ile işçilik maliyeti arasındaki fark bu denli büyüyünce, emek-yoğun olan inşaat sektöründe sigortasız işçi çalıştırma da yaygınlaşmaktadır. Bu bir yandan kamu maliyesi için sorun yaratırken, vergi gelirlerinde kayıba ve diğer yandan da haksız rekabete neden olmaktadır. Özellikle ciddi biçimde örgütlenen ve kurumsallaşan inşaat firmaları bundan olumsuz yönde etkilenmektedir.

Sektörün önündeki en büyük tehditlerden bir diğeri de teknik müşavirlik hizmetlerinin yeterince kullanılmaması olarak gösterilmektedir. Bu durum, özellikle kamu yatırımlarındaki kaliteyi olumsuz etkileyerek, kamu kaynaklarının etkin olmayan, hatta bazen de israf olacak biçimde kullanımına yol açmaktadır.

Teknik müşavirlik, fizibilite etütlerinden, ön projelendirmeye, inşaat yönetiminden yapı denetimi ve kontrollüğe kadar birçok hizmeti içerir. Teknik müşavirliğin yeterince tanıtılmaması ve kullanılmaması kalite sorununu arttırırken, sektörün rekabet gücünü olumsuz yönde etkilemektedir.

Sektörde mühendislik, mimarlık, teknik müşavirlik ve müteahhitlik hizmetleri üzerinde firmaların büyüyüp gelişmesini ve rekabet gücünün artmasını önemli ölçüde engelleyen bir vergi yapısı bulunmaktadır.

Sektörün zayıf yönleri maddeler halinde aşağıdaki şekilde özetlenebilir:²⁸⁷

- Kamu sektöründe deneyimli ve bilgili eleman sayısının gittikçe azalması,
- Yabancı firmalar karşısında Türk firmalarının rekabet gücünün zayıflığı
- Mevzuat (mali, çalışma hayatı vb) kaynaklı yükler
- İşgücü piyasasında mesleki yeterlilik sisteminin olmayışı
- Eğitilmiş iş gücü temininde zorluklar
- Sektöre ilişkin istatistiki verilerin eksikliği
- Alternatif finansman modellerinin geliştirilememesi
- Kalite sorunu (sektörde ve toplumda kalite kültürünün olmayışı ve buna bağlı talep ortamının yaratılamaması)
- Sektörün üretim sürecinde standardizasyon ve akreditasyon sisteminin olmaması, uygulanan sistemlerin güvenilirlik problemi (örneğin inşaat malzemeleri)
- Teknik müşavirlik hizmetlerinin yeterince kullanılmaması
- Yapı denetimi sisteminin etkin çalıştırılmaması
- Teknik müşavirlik firmalarının devlet tarafından desteklenmemesi, bu konuda çıkarılan mevzuatın uygulamaya geçirilememesi
- Teknik müşavirlik firmalarının sermaye yapısı itibariyle zayıflığı
- Yurtdışında Türk işgücü kullanımının mevzuat ve uygulama zorlukları nedeniyle tercih edilmemesi (topluluk sigortası, sosyal güvenlik mevzuatından kaynaklanan sorunlar, Türkiye İş Kurumu uygulamaları)
- Yurtdışı pazarlarda politik ve ticari risk sigortası olmaması, teminat mektubu temininde yaşanan sorunlar
- Hukuki risklerin analiz edilerek tekliflere yansıtılmaması, uluslararası tahkimde deneyim ve bilgi eksikliği

²⁸⁷ DPT, **Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007-2013, İnşaat, Mühendislik– Mimarlık, Teknik Müşavirlik ve Müteahhitlik Hizmetleri Özel İhtisas Komisyonu, a.g.e., s. 65.**

3.5.3. Konut Sektörünün Fırsatları

Türkiye ekonomisinin yaşadığı son kriz, nedenleri ve sonuçları itibarıyla daha önce yaşananlardan oldukça farklı bir nitelik taşımaktadır. Krizin büyük oranda kamu sektörünün finansman ve organizasyonuna ilişkin birikmiş sorunların sürdürülemez noktaya gelmesinden çıktığı kaydedilmektedir. Dolayısıyla, işin yapısı gereği kamu yatırımlarına büyük oranda bağlı olan inşaat sektörü yaşanan krizden olumsuz etkilenen sektörlerin en başında gelir.

Krizin ardından uygulamaya konan IMF destekli “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ya da “Ulusal Program” enflasyonu düşürmeye ve büyük oranda finans ve kamu sektörünün reformuna yönelik uygulanmaktadır. Sorunun çözümü geçici önlemlerle değil, yapısal bir dönüşümü gerektirir. Devam eden, büyük aşamalar kaydedilmiş olan bu sürecin tamamlanması inşaat sektörü açısından pozitif bir gelişme olacaktır.

Türkiye’de kamu harcamalarının GSMH’ye oranı %40’lar civarında gerçekleşmektedir. Kısa bir süre öncesine kadar bunun yarısından fazlası iç borç faiz harcamalarına gitmekteydi. Aslında, Türkiye’de kamu harcamalarının GSMH’ye oranı diğer ülkelerden çok farklı değildir. OECD ülkelerinde de bu oran %40’ların üzerindedir. Fark, harcama kompozisyonunda ortaya çıkıyor. OECD ülkelerinde faiz ödemelerinin payı %5-6 civarındayken, harcamaların büyük bölümü kamu malı denilen altyapı, eğitim, sağlık gibi alanlarla sosyal güvenliğe yönelmektedir.

Türkiye’de faiz harcamalarının GSMH’ye oranı ise %20’ler civarına yükselmiş durumdadır. “Ulusal Program” tamamlanabilirse harcama kompozisyonu refah toplumlarında olduğu gibi kamu mal ve servislerinin üretimine yöneltebilecektir. Devletin faiz harcamaları azaldıkça ve faiz dışı fazla ihtiyacı düştükçe inşaat sektörünün iş hacmi de artmaya başlayacaktır.

Bu açıdan bakıldığında, kamuya ilişkin reform sürecinin tamamlanabilmesi inşaat sektörü için önemli fırsatlar yaratacaktır. Türkiye güçlü ekonomiye geçiş sürecini

tamamlayabilirse inşaat sektörü açısından kalıcı ve hızlı bir iç talep artışı mümkün olabilecektir. İnşaat sektörüne hem iç hem dış talep açısından ikinci önemli fırsat, Türkiye'nin AB üyelik perspektifinden doğmaktadır.

Türkiye – AB ile müzakere süreci ile orta ve uzun dönemde istikrarlı büyüme süreci büyük bir ivme kazanacaktır. Gelir seviyesi yükseldikçe daha kaliteli konut ve altyapı talebinde artış beklenmektedir. İnşaat sektörünün dünyadaki toplam büyüklüğünün 3 trilyon dolar civarında olduğu tahmin edilmektedir. Bu değer %30'u Avrupa'da üretilir.²⁸⁸ İnşaat sektöründe en büyük pazarlardan birisi Avrupa Birliği'dir. Birliğe yeni üye olan ülkelerle beraber bu pazar daha da büyüme kaydetmiştir.

Halihazırda AB ülkelerindeki yapı piyasaları ulusal firmaların hakimiyeti altındadır. Ulusal olmayan firmaların pazardan aldığı pay %2 civarındadır.²⁸⁹ AB müzakere süreci, inşaat sektöründe hem yurt içi, hem de yurt dışı müteahhitlik hizmetlerinin iş hacminde istikrarlı bir büyüme potansiyeli yaratacaktır. Ayrıca, doğrudan yabancı yatırımlarda da ciddi bir artışı gündeme getirecektir. Gelmesi muhtemel çok uluslu çeşitli firmalar da teknoloji, yönetim ve sermaye anlamında inşaat sektöründe rekabetçi bir ortam yaratacaktır.

Türkiye'nin yurt dışı inşaat işlerinde bir başka iş hacmi fırsatı Irak'taki gelişmelere bağlı olarak oluşabilir. Irak'ın içinde bulunduğu şartların iyileştirilmesi, altyapısının geliştirilmesi, petrol üretim tesislerinin geliştirilmesi ve sosyal yaşam standardının yükseltilmesi için gereken toplam proje tutarının 100 milyar dolara kadar çıkabileceği tahmin edilmektedir. Türk firmalarının bölgede sahip olduğu daha önceki tecrübeler ve Irak'a olan coğrafi yakınlık dışında, ağırlıklı olarak siyasi gelişmeler bölgeden alınacak iş hacmini belirleyecektir.

²⁸⁸ FIEC, **Construction in Europe: Key Figures (2006) 01 June 2006 Activity 2005**, European Construction Industry Federation (FIEC), Brüksel, 2006, s. 1.

²⁸⁹ GALLIE, Duncan, KOSTOVA, Dobrinka and KUCHAR, Pavel, "Employment Experience and Organisational Commitment: an East-West European Comparison", **Work, Employment and Society**, December 1999, 13 (4), s. 621-641.

Sektörün yarattığı fırsatlar maddeler halinde aşağıdaki şekilde özetlenebilir:²⁹⁰

- Ekonomik istikrar ve gelişmede sürdürülebilirliğin sağlanması
- Artan konut, altyapı, üstyapı ihtiyaçları
- Gelişen uluslar arası potansiyel
- Uluslararası alanda daha ucuza kaliteli eleman temin edebilme
- Genç işgücü
- Teknik Müşavirlik sektörünün desteklenmesi halinde Türk müteahhitlik ve inşaat malzemeleri sektörüne yeni pazarlar yaratılmasına öncülük etmesi
- Bölgesel ülkelerin genel olarak inşaat yatırımı ihtiyacı
- Özelleştirme uygulamalarının yaratacağı yeni çalışma alanları
- Mal ihracatına yönelik desteklerin hizmet ihracatını kapsayacak şekilde genişletilmesi sektöre büyük bir ivme kazandıracaktır.

3.5.4. Konut Sektörünü Tehdit Eden Etmenler

Sektöre yönelik en büyük tehditlerden birisi “Ulusal Programın” sekteye uğrayarak, yapısal reformların aksamasıdır. Burada çıkabilecek sorunlar orta dönemde kamunun daha da fazla tasarruf yapmasını gerektiren olumsuz bir senaryoyu gündeme getirebilir. 1999 yılından bu yana içeride ve dışarıda artış gösteren siyasi ve ekonomik krizler, çeşitli bürokratik engeller, denetimsizlik sonucu ortaya çıkan imaj yıpranması, büyüyen riskler, finansman güçlerinin ve devlet desteğinin zayıflaması Türk müteahhitlerinin rekabet gücünü olumsuz yönde etkilemiştir.

Yaşanabilecek yeni bir kriz, kamunun inşaat sektörüne verebileceği doğrudan ve dolaylı desteği aksatarak geciktirebilir. Böyle bir olasılığın sorunları artmış bu sektörü daha güç bir duruma itecektir. Gayri safi milli hasıla ve İnşaat Sektöründeki

²⁹⁰ SARITAŞ, Özcan, **Türk İnşaat Sektörü**, İstanbul Teknik Üniversitesi, Proje ve Yapım Yönetimi Birimi, Taşkışla İstanbul, 17 Ekim 2006, s. 11.

yıllar içindeki değişimler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Tablo gayri safi milli hasıla oranlarındaki değişimin inşaat sektörüne paralel hareket ettiğini göstermektedir.²⁹¹

Tablo 3.3. Türkiye’de İnşaat Sektörü

Yıllar	GSMH % Değişim	İnşaat Sektöründeki % Değişim	İnşaat İzinli Daire Sayısı** % Değişim	Kullanım İzinli Daire Sayısı** % Değişim
1994	-6,1	-2,0	-4,44	-8,93
1995	8,0	-4,7	-1,06	1,36
1996	7,1	5,8	-12,34	7,38
1997	8,3	5,0	2,16	3,65
1998	3,9	0,7	-10,67	-20,69
1999	-6,1	-12,5	-18,12	-1,88
2000	6,3	4,4	-7,15	13,70
2001	-9,5	-5,5	-11,28	-0,69
2002	7,9	-5,6	-42,09	-33,67
2003	5,9	-9,0	25,28	0,88
2004	9,9	4,6	60,01	-1,56
Ortalama	3,24	-1,71		

* 1987 Fiyatlarıyla GSMH yüzde Değişimler

** İnşaat ve Kullanım İzinlerine Göre Konut Üretimi

Kaynak: DPT, **Ekonomik ve Sosyal Göstergeler**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı, Ankara, 2005, s. 11.

Kamu borç stokunun GSMH’ye oranı %60 civarında kabul edilebilir seviyelere inene kadar da bu tehdidin devam edecektir. Sektörün karşısında bir başka tehdidi, reform sürecinde kamunun yatırım harcamalarını sınırlamak suretiyle, tasarruf yapmak zorunluluğu oluşturmaktadır.

²⁹¹ DPT, **Ekonomik ve Sosyal Göstergeler**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı, Ankara, 2005, s. 11.

Hazırlanan “Ulusal Meslek Standartları Kurumu Kanun Tasarısı” ise henüz yasalaşmamış durumdadır. Bu durum Türk inşaat sektörünün yurt dışı rekabet gücüne ve Türk işçi, usta, ara elemanlarının yurtdışı istihdam olanaklarına karşı bir tehdit oluşturmaktadır.

Sektöre yönelik tehditler maddeler halinde derlenmiş şekilde aşağıdaki gibi özetlenebilir:²⁹²

- Yabancı müşavirlik firmalarının yurt içi pazara kısıtlama olmaksızın girmeleri ile oluşan rekabet
- Ekonomideki kırılganlık
- Ulusal pazarda yabancı firmalarla rekabet
- Ciro ve iş deneyimleri konusunda AB kriterlerinin aynen benimsenmesi halinde yerli firmaların yeterliklerini yitirmeleri ve bu nedenle ihalelere katılamama tehlikesi
- İşgücü piyasasında mesleki yeterlikler sisteminin kurulmamış olması
- Kamu yatırımlarına ayrılan ödeneklerin azalması sektörün sürdürülebilirliğine yönelik açık bir tehdittir.
- Kamu ihalelerinde ve uluslararası işlerde aşırı düşük tekliflerin yarattığı haksız rekabet
- Bankacılık sektöründe yüksek yabancı sermaye girişi nedeniyle oluşacak sorunlar
- AB müktesebatının, tam üyelik gerçekleşmeden uygulanması, sektörü uyum sağlamakta zorlanacağı büyük değişiklik ve mali güçlüklerle karşı karşıya bırakacaktır.
- Yapı ürünleri yönetmeliğinin yürürlüğe girmesiyle tüm inşaat ürünlerinde CE işaretleme gereksinimi ve bunun gerçekleştirilebilmesi için henüz ulusal bir onay kuruluşunun olmaması, yabancı kuruluşlardan onay almanın getireceği

²⁹² SARITAŞ, a.g.e., s. 12;

DPT, **Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007-2013, İnşaat, Mühendislik– Mimarlık, Teknik Müşavirlik ve Müteahhitlik Hizmetleri Özel İhtisas Komisyonu, a.g.e., s. 69-71.**

mali yükün yüksekliği, sektörün önünde başarılması gerekli zor bir aşama olarak görölmektedir.

Çalışmanın bu bölümünde önceki bölümde ele alınan ülke uygulamalarının özel bir kapsamı olarak Türkiye'deki mortgage sisteminde yer alan konut politikaları ve finansmanı ile ipotek piyasalarını işlendikten sonra Türkiye'deki mortgage sisteminin özellikleri çalışılmış ve Türkiye'deki konut sektörünün SWOT analizi yapılmıştır. Bunun üzerine konut finansmanında mortgage bankacılığının yükselen ekonomilerdeki yeri üzerine yapılacak uygulamanın yönteminin ele alındığı izleyen dördüncü bölüme geçilmiştir.

BÖLÜM 4:

YÜKSELEN EKONOMİLERİN GELİŞMESİ VE KONUT SEKTÖRÜNÜN BÜYÜMESİ ARASINDAKİ İLİŞKİ MODELLERİ

Konut finansmanında mortgage bankacığının yükselen ekonomilerdeki yeri üzerine bir uygulama araştırması yapmaya yönelik olan araştırmanın dördüncü bölümünde yöntem ve model çalışmaları yapılmıştır. Bu çalışmalar ekonomik mortgage kredilerinin milli gelir ile olan ilişkisine dayalı Temel Model, bu ilişkinin zaman ile olan duyarlılığına dayalı Zaman Serileri, Durağanlık ve Dickey-Fuller Testi modelleri ile bunların karması olan Korelasyon ve Regresyon Modeline yöneliktir.

4.1. Temel Model

Bu modelde Konut Sektörü ile Ekonomik Gelişim arasındaki ilişkiler analiz edilmekte ve Konut Sektörünün Gelişiminin Ekonomik Gelişimi ne şekilde etkilediği araştırılmaktadır. Yapılacak olan ekonometrik analizlerin temelindeki fonksiyon şu şekildedir:

$$HCF = f(GSMH)$$

Fonksiyondaki HFC (Housing Finance Credits) Konut Sektörünün Gelişimini gösteren sektörde kullanılan kredilerin GSMH içindeki oranını, GSYH ise (Gayri Safi Yurtiçi Hasıla- GNP-Gross National Product) Ekonomik Gelişimi gösteren Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) yı ifade etmektedir.

Söz konusu fonksiyonda incelenen nedensellik türleri;

- a) Konut Sektöründe Kullanılan Kredilerin oranından Gayri Safi Milli Hasılaya doğru olan tek yönlü nedensellik ilişkisi,
- b) Gayri Safi Milli Hasıladan Konut Sektöründe Kullanılan Kredilerin oranına doğru olan tek yönlü nedensellik ilişkisi,

- c) Konut Sektöründe Kullanılan Kredilerin oranı ile Gayri Safi Milli Hasıla arasındaki iki yönlü nedensellik ilişkisi,
d) Konut Sektöründe Kullanılan Kredilerin oranı ile Gayri Safi Milli Hasıla arasında bir nedensellik ilişkisi olup olmadığı
- olmak üzere dört başlıkta toplanmaktadır.

Bu çalışmada Konut Sektörünün Gelişiminin Ekonomik Gelişimi ne şekilde etkilediği araştırılmaktadır. Ancak, Konut Sektörü ile Ekonomik Gelişim arasındaki ilişkilerin araştırılmasında serilerin ay ve mevsimsel etkilerden arındırılması gerekir. Bu nedenle, öncelikle modelde kullanılan zaman serilerinin durağan olup olmadığının test edilmesi gerekmektedir.

4.2. Zaman Serileri ve Durağanlık

Zaman serisi, üzerinde çalışılan verilerin zaman içerisinde sıralanmış ölçümlerinin bir kümesidir. Analizin amacı, gözlem kümesinin çözümlenmesi ve zaman serisindeki değişkenlerin gelecekteki değerlerini gerçeğe yakın bir biçimde öngörülmesidir.²⁹³ Zaman serileri bileşkesi dört unsurdan oluşur.²⁹⁴

4.2.1. Trend Bileşeni

Zaman serilerinin uzun vadede gösterdiği düşme ve yükselmelerden oluşan hareketler dizesi sonrasında aldığı kararlı durumdur. Uzun Dönem Eğilim de denebilir. Zaman serileri uzun dönem açısından kararlı alçalma ya da yükselme şeklinde bir eğilime sahiptir. Buna rağmen özellikle ekonomik değişkenlerde, zaman serilerinin aynı yönde ya da ters yönde eğilime sahip olmaları birbirlerini kesin olarak etkilediklerini düşündürmemelidir. Çünkü bu tür seriler çoğu zaman başka etkenler nedeniyle birbirlerine bağıntılı gibi görünebilirler.

²⁹³ ALLEN, Roy George Douglas, **Statistics for Economists**, Huchinson University Library, London 1949, s. 133-152.

²⁹⁴ NEWBOLD, Paul, **İşletme ve İktisat için İstatistik**, Çeviren: Ümit ŞENESEN, Literatür Yayınları, İstanbul, 2000, s. 777-785.

4.2.2. Mevsim Bileşeni

Bu bileşen periyodik ve döngüsel bir etkidir. Zaman serilerindeki mevsimlere göre değişimi ifade eder ve serilerde kullanılan verilerin kimi dönemleri diğer dönemlere göre farklılık gösterir. Bu bileşenden çokca etkilenen seriler düzeltme - *seasonal adjustment* - yapılmalıdır, çünkü etkilenme yıllık serilerde görülememektedir, yıldan daha düşük (günlük, aylık, üç aylık) zaman dilimlerindeki ölçüm sonuçları analize dahil edilmelidir.

4.2.3. Çevrimsel Bileşen

Mevsimsel değişimlerden bağımsız dönemsel değişimlerdir, mevsimsel bileşenler gibi döngüseldirler ama periyodik değildirler. Ekonomideki genel eğilimden bağımsız kısa süreli genişleme ya da daralma durumu çevrimsel süreci tarif eder.

4.2.4. Düzensiz Bileşen

Diğer unsurlar gibi belirli olmayan, hata terimi ile ifade edilen, önceden öngörülemeyen, etkisi diğerlerinin etkisi sonucunda ancak hesaplanabilen değişimlerdir. - *Random Walk* -

Analizin temel amacı, geçmiş dönemlere ait verilerin değerlendirilmesiyle geçmişini açıklayıp, geleceğe yönelik tahminler yapmaktır. Buradaki varsayım zaman serisinin önceki hareketlerinin gelecekte de aynı eğilim içinde bulunacağıdır.²⁹⁵

Bir zaman serisi, ortalamasıyla varyansı zaman içinde değişmiyor ve iki dönem arasındaki ortak varyansı bu ortak varyansın hesaplandığı döneme değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı ise durağandır. Sağlıklı bir zaman serisi analizi için seriler durağan olması gerekmektedir.

Serinin ortalaması ile varyansı zaman içinde değişmeyen ve iki dönem arasındaki ortak varyansı, bu ortak varyansın hesaplandığı döneme değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olan süreç için durağandır denir. Bir zaman serisinin

²⁹⁵ SERPER, Özer, *Uygulamalı İstatistik 2*, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1993, s. 208.

durağan olmasından, ortalamasının, varyansının ve ortak varyansının ne zaman ölçülürse ölçülsün aynı kaldığı anlaşılmalıdır.

Zaman serilerinin durağan olması, zaman sürecinde varyansın ve ortalamanın sabit olması demektir. Bununla birlikte gecikmeli iki zaman dilimindeki değişkenlerin kovaryansı değişkenler arasındaki gecikmeye bağlı olup zamana bağlı değildir.²⁹⁶ Zaman serilerinin durağan değilse, zaman serileri bir trend içerir. Bu da zaman serilerinin kullanılacağı ileriye yönelik tahminlerde ve regresyon denklemlerinde spurious regression denilen sahte regresyon sorununu ortaya çıkarır.

Zaman serileri ortak bir trende sahiptir ve bu yüzden de genellikle artma eğilimi içerisindedirler. Bu eğilim nedeniyle; bir zaman serisinin regresyon analizi yapıldığında, değişkenler arasında anlamlı bir ilişki olmamasına rağmen, çoğunlukla yüksek bir belirlilik katsayısı (R^2) değeri elde edilebilir. Bu durum sahte regresyon sorununu ortaya çıkarır. Bunun anlamı, seriler arasında aslında bir ilişki olmaması ancak taşıdıkları ortak trend nedeniyle birlikte hareket ettikleri için bir ilişki varmış gibi görünmesidir. Bu nedenle serilerin durağan olup olmamaları büyük önem taşımaktadır.²⁹⁷

Eğer zaman serileri durağan değilse, stokastik ya da deterministik trend içerirler. Seri üzerinde uzun dönemde görülen deterministik bir trendin varlığı ile düzensiz modellerde zaman içinde ortaya çıkan ve bir müddet sonra kaybolan trendler birbirinden farklılık gösterir. Deterministik trend, oldukça uzun bir dönemde ortaya çıkan ve yükselişler ve alçalışlarla hareket ettiği gelgitlerden bağımsız bir yöndeki uzun dönemdeki eğilimi ifade eder. Zaman serisi içerisinde trendin bütünü ile öngörülebilir oluşu deterministik trende işaret etmektedir.²⁹⁸

Zaman serilerinin analizi, bir değişken ya da değişkenler setinin zaman serisi verileri yardımıyla temel ayırıcı niteliklerini ortaya çıkararak bunlar yardımıyla gelecek

²⁹⁶ GUJARATI, Damodar N., **Basic Econometrics**, McGraw-Hill Inc., New York, 1995, s. 712-713.

²⁹⁷ ENDERS, Walter, **Applied Econometric Time Series**, John Wiley and Sons, Inc., New York, 2004, s. 212.

²⁹⁸ DIEBOLD, Francis X. ve SENHADJI, Abdelhak S., **Deterministic vs. Stochastic Trend in U.S. GNP, Yet Again**, National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper No: W5481, March 1996, s. 21.

için öngörüler yapmak için kullanılır. Yöntemde öncelikle serilerin durağanlık analizinin yapılması gerekir. Bu süreçte serilerin durağanlık tipleri ve dereceleri belirlenmeye çalışılır. Serilerin durağanlıkları saptandıktan sonra değişkenler için uzun dönem eğilimlerini ortaya çıkarmak için eşbütünleşme -cointegrasyon- analizi yapılır.

Değişkenler için hata düzeltme mekanizmaları, nedensellik analizi ve VAR modelleri incelemeleri de yapılarak gerek değişkenlerin temel ayırıcı özellikleri gerekse gösterecekleri ortak eğilimler ve özellikler tanımlanmaya çalışılır.²⁹⁹

Zaman serileri ekonomik değişkenlerde genellikle durağan çıkmamaktadır. Bu durum sağlıklı bir eşbütünleşme analizine izin vermez. Bu nedenle analizdeki serilerin durağanlığı test edilip durağanlık derecelerini belirlemek gerekir.

Zaman serilerini etkileyen trend, tamamıyla oldukça uzun dönemli bir etkiyle birlikte anlaşılabilirse “deterministik eğilim” ortaya çıkar ve şu denklemle ifade edilebilir: $y_t = \beta_0 + \beta_1 t + \mu t$. Stokastik eğilim” etkisi rassal yürüyüş (random walk) modeli şeklindedir. Bu model de; $y_t = y_{t-1} + \mu t$ olarak gösterilebilir.³⁰⁰

Durağanlık, değişkenlerin doğru öngörülmesi açısından önemlidir. Zaman serilerinin durağan olması, serilerin geçmişe ilişkin çok az bilgi taşımaları ya da geçmişten gelen etkiye hemen hiç maruz kalmamaları anlamına gelir. Böylece herhangi bir şokun etkisi de geçici olacak ve seriler ortalama etrafında hareket edeceklerdir. İktisat teorisi tarafından kurulan ekonomik modeller öngörülen denge ilişkileri üzerine kurulmaktadır. Değişkenler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için zaman serilerinin bu nedenle durağan seriler olması gerekmektedir.³⁰¹

Durağan zaman serileri için beklenmedik ani değişiklikler geçicidir. Bu değişikliklerin etkisi zamanla hissedilmez ve seriler uzun dönem ortalama seviyelerine geri dönerler. Uzun dönem sabit bir ortalama etrafında dalgalanmaları nedeni ile

²⁹⁹ MADDALA, Gangadharrao Soundalyarao, **Introduction to Econometrics**, Prentice Hall, New Jersey, 1992, s. 525.

³⁰⁰ MANKIW, N. Gregory ve SHAPPIRO, Matthew D., “Trends, Random Walks and Tests of the Permanent Income Hypothesis”, **Journal of Monetary Economics**, Eylül 1985, 16 (2), s. 165-174.

³⁰¹ ALPER, Ahmet Murat, **İşçi Dövizlerini Belirleyen Makroekonomik Etkenler: Türkiye Örneği**, Uzmanlık Tezi, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Yayınları, Ankara, Şubat 2005, s. 63.

durağan seriler, ortalama denge seviyelerine dönme eğilimine ve zaman içinde değişmeyen sabit varyansa sahip ve ortak varyansları zamana değil zamanlar arası farka bağlı serilerdir.

Durağan olmayan zaman serileri ise tersine, ortalamaları ve varyansları zamana bağlıdır. Durağan olmayan seriler sürekli bileşene sahiptirler ve serilerin dönebileceği bir uzun dönem ortalaması yoktur. Serinin varyansı zamana bağlı olduğu için, zaman sonsuza gittikçe varyans da sonsuza gider.³⁰²

4.3. Durağanlık ve Dickey-Fuller Testi

Durağanlık analizi yapabilmek için ilk önce serinin grafiğinin incelenmesi gerekir ama bu inceleme bir fikir vermesinin yanında kesin sonuçlar vermez. Bu yüzden durağanlık testi için çeşitli yöntemler geliştirilmiştir. Bu yöntemlerden bazıları şunlardır:

1. Dickey-Fuller (*DF*),
2. Genişletilmiş Dickey-Fuller (*Augmented Dickey Fuller, ADF*),
3. Phillips-Perron (*PP*),
4. Ng-Perron,
5. Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (*KPSS*).

Bu çalışmada ele alınan zaman serilerinin durağanlık analizi, deneysel çalışmaların büyük bölümünde kullanılan, Dickey-Fuller birim kök testi³⁰³ kullanılarak yapılmıştır. Bu analizde kullanılan denklem aşağıdaki gibidir:

$$\Delta y_t = \delta + \beta_t + \lambda y_{t-1} + \alpha_t \sum_{i=1}^n \Delta y_{t-i} + \mu_t \quad (1)$$

Bu denklem Dickey ve Fuller'in Genişletilmiş Dickey-Fuller (*Augmented Dickey Fuller, ADF*) denklemi olarak anılır. Bu denklemde δ Sabit Terim, β_t Trend ve

³⁰² ENDERS, Walt, **a.g.e.**, s. 212.

³⁰³ DICKEY, David, A. ve FULLER, Wayne, A., "Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root", **Journal of the American Statistical Association**, Haziran 1979, 74 (366), s. 427-431.

μ_t Hata Terimidir. Genişletilmiş Dickey-Fuller testindeki varsayım, hata terimlerinin aynı şekilde ve bağımsız bir biçimde dağıldığı şeklindedir. Eğer, y serisi birim kök içeriyorsa λ değeri sıfır olmalıdır ve bu da serinin durağan olmadığını gösterir.

Başka bir anlatımla; birim kök testini yapmak için $H_0: \lambda=0$ hipotezi, $H_1: \lambda < 0$ hipotezine karşı test edilmesi gerekir. H_0 hipotezi reddedilirse seri durağandır, reddedilemezse seri durağan değildir. Eğer elde edilen *Augmented Dickey Fuller, ADF*, test sonucu mutlak değer olarak kritik değerlerden küçükse, serinin durağan olmadığı ve birim kök içerdiği kabul edilmektedir. Tersine, ulaşılan sonuç mutlak değer olarak elde edilen kritik değerlerden büyükse, serinin istatistiksel olarak durağan olduğu kabul edilmektedir.³⁰⁴

Durağanlık için yapılan testlerden en sık kullanılanı birim kök testidir. Birim Kök Testinin anlatımı ve buradan Dickey ve Fuller'in Genişletilmiş denklemine aşağıdaki gibi ulaşılabilir:

Öncelikle y olarak adlandıracağımız bir seri alınır ve serinin aşağıdaki şekilde oluştuğunu kabul edilir:

$$y_t = \rho y_{t-1} + \mu_t \quad (2)$$

Seride μ_t , ortalaması sıfır, varyansı sabit, ardışık bağımlı olmayan kısaca klasik varsayıma uyan olasılıklı hata terimidir ve *beyaz gürültü- white noise* -hata terimi olarak adlandırılır.³⁰⁵

Yukarıdaki (2) numaralı eşitlikteki ρ , $[(y_t-1)$ 'in katsayısı] 1'e eşitse durağan olmama, birim kök içerme, trendin stokastik (rastlantısal) olma sorunu ile karşı karşıya kalınmış demektir. Bu durum y_t 'nin bir önceki dönem değerinden, sadece hata terimi kadar farklı olduğunu gösterir.

³⁰⁴ BARIŞIK, Salih ve DEMİRCİOĞLU, Elmas, "Türkiye'de Döviz Kuru Rejimi, Konvertibilite, İhracat-İthalat İlişkisi (1980-2001)", **T.C. Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 2006, 2 (3), s. 71-84.

³⁰⁵ GUJARATI, Damodar N., **a.g.e.**, s. 718.

Zaman serisi ekonometrisinde birim kök içeren bir zaman serisi rassal yürüyüş (random walk) olarak adlandırılır. Rassal yürüyüş modeli, durağan değildir, stokastik (rastlantısal) trendlidir ve bir zaman serisi serisinde aynı giriş değeri için her zaman aynı çıkış değerini veren, deterministik bir trende sahip olan, birim kök içermeyen durağan bir zaman serisinin tam tersidir.

Yapılacak analizde değişkenler arasında anlamlı bir ilişki olması için incelenen zaman serilerinin durağan olması yani deterministik, birim kök içermeyen, bir önceki dönem değerinden, sadece hata terimi kadar farklı olmayan, aynı giriş değeri için her zaman aynı çıkış değerini veren seriler olması gereklidir.

Seride iki numaralı denklemin her iki yanından da (y_{t-1}) çıkarıldığında, eşitlik;

$$\Delta y_t = (\rho - 1)y_{t-1} + \mu_t \quad (3)$$

olarak gösterilecek, $(\rho - 1)$, λ olarak kabul edildiğinde dört numaralı eşitlik elde edilecek ve $\rho = 1$ olması durumunda da $\lambda = 0$ anlamına gelecektir.

$$\Delta y_t = \lambda y_{t-1} + \mu_t \quad (4)$$

Uygulanan matematiksel dönüşüm sonucunda ulaşılan dört numaralı denklem $(\Delta y_t = \lambda y_{t-1} + \mu_t)$ ile iki numaralı denklem $(y_t = \rho y_{t-1} + \mu_t)$ aslında aynı denklemlerdir. Dickey ve Fuller testinde temel hipotez, (H0 hipotezi) $\lambda = 0$ ($\rho = 1$ durumu ile aynı) biçiminde kurulur. $\lambda = 0$ olması serinin birim kök içerdiği yani durağan olmadığı anlamına gelir. Hipotez reddedilemezse, kabul edilirse (yani $\lambda = 0$ olması durumu) seri durağan değildir ve bu durumda seri $\Delta y_t = \mu_t$ olacaktır.

Burada y_t , y 'nin t zamandaki aldığı değeri ve y_{t-1} de y 'nin $t-1$ zamandaki aldığı değeri göstermektedir. μ_t ise ortalaması sıfır, varyansı sabit, ardışık bağımlı olmayan şeklindeki klasik varsayımları sağlayan hata terimidir ve y_t 'nin, düzey olarak durağan değil ama birinci farkı alındığında durağan hale geldiği söylenebilmektedir.

Birinci farkları alınarak durağan hale dönüştürülen seriler $I(1)$ şeklinde gösterilerek *birinci dereceden bütünleşik* seriler olarak adlandırılır. Serinin durağanlaştırılması için d sefer fark alınıyorsa bu sefer seri $I(d)$ şeklinde gösterilir ve *d inci dereceden bütünleşik* bir seridir denir.

Dickey ve Fuller testinde alternatif hipotez, (H1 hipotezi) λ eşit değildir sıfır (ρ eşit değildir 1 durumu ile aynı) biçiminde kurulur. λ 'nın sıfıra eşit olmaması durumu serinin birim kök içermediği yani durağan olduğu anlamına gelir.

Bu durumda hipotez kabul edilir, seri durağandır ve $I(0)$ olarak gösterilir. Bu da serinin düzey olarak durağan olduğunu belirtir. Bu durumda seri $\Delta y_t, \mu_t$ 'ye eşit olmayacaktır.

Temel hipotez veya alternatif hipotez arasında karar alırken, dört numaralı denklemdaki y_{t-1} değişkenine ait t istatistik değerleri, yani karar kriterleri, Dickey ve Fuller tarafından Monte Carlo benzetimleriyle hazırlanmıştır ve yapılan teste τ (**tau**) istatistiği denmektedir.

Testte hesaplanan τ (**tau**) istatistiği Dickey Fuller test istatistiğinin mutlak değerinin ($|\tau|$) MacKinnon tarafından geliştirilen³⁰⁶ Dickey Fuller kritik tablo τ değerinin, mutlak değerleri ile karşılaştırılır ve kritik değerler %1, %5 ve %10 anlam düzeylerine göre oluşturulmaktadır.

Hesaplanan τ istatistik değerinin mutlak değeri, MacKinnon tarafından geliştirilen Dickey Fuller kritik tablo τ değerinden küçükse (altında ise) zaman serisinin durağan olmadığını ileri süren temel hipotez [(H0 hipotezi) $\lambda=0$ ($\rho=1$ durumu ile aynı)] kabul edilir bu da serinin birim kök içerdiği, durağan olmadığını anlamını taşır.

Eğer bunun tam tersi hesaplanırsa, yani τ istatistik değerinin mutlak değeri, MacKinnon tarafından geliştirilen Dickey Fuller kritik tablo τ değerinden büyükse

³⁰⁶ MacKINNON, James G., "Critical Values for Cointegration Tests", Engle, R. F. ve Granger, C. W. J. (editörler), **Long-Run Economic Relationships: Readings in Cointegration**, Oxford University Press, New York, 1991 s. 267-276.

zaman serisinin durağan olduğunu ileri süren alternatif hipotez, [(H1 hipotezi) λ eşit değildir sıfır (ρ eşit değildir 1 durumu ile aynı)] reddedilemez, kabul edilir ve seri durağandır.³⁰⁷

Örnek olarak Dickey Fuller test istatistiği mutlak değer olarak, %5 anlam düzeyindeki MacKinnon kritik değerlerinden büyük ama %1'lik anlam düzeyi için verilen MacKinnon kritik değerlerinden küçük olması durumunda, zaman serisinin %5'lik anlam düzeyinde durağan olduğu buna karşılık %1'lik anlam düzeyinde durağan olmadığı sonucu çıkartılır.

Bu durumda bu zaman serisi kullanılarak yapılacak testlerin sonuçları %5'lik anlam düzeyinde yorumlanması gerekir.³⁰⁸

Augmented Dickey-Fuller (ADF) Testi:

Dickey Fuller birim kök testi aşağıda belirtilen özelliklerdeki regresyon eşitlikleri için de kullanılır:

1. Sabitsiz ve Trendsiz –*without drift and trend*

$$\Delta y_t = \lambda y_{t-1} + \mu_t \quad (5)$$

2. Sabitli –*with drift (+ δ)*

$$\Delta y_t = \delta + \lambda y_{t-1} + \mu_t \quad (6)$$

3. Sabitli ve Trendli –*with drift and trend (+ β + δ)*

$$\Delta y_t = \delta + \beta_t + \lambda y_{t-1} + \mu_t \quad (7)$$

³⁰⁷ GUJARATI, Damodar N., **a.g.e.**, s. 719.

³⁰⁸ IŞIĞIÇOK, Erkan, **Zaman Serilerinde Nedensellik Çözümlemesi**, T.C. Uludağ Üniversitesi Basım Evi, Bursa, 1994, s. 84.

Eşitliklerdeki μ_t 'nin ortalaması sıfır, varyansı sabit, ardışık bağımlı olmayan kısaca klasik varsayıma uyan olasılıklı hata terimidir ve *beyaz gürültü- white noise* -hata terimi olarak adlandırıldığı belirtilmiştir. Her gözlem ile daha önceki bir ya da birden çok gözlem arasındaki bağımlılığın (autoregression) test edildiği otoregresif modelimizdeki hata terimi, (μ_t) otokorelasyona (ardışık bağımlılık) sahipse yapılan Dickey Fuller testi güvenilir bir test olmamaktadır.³⁰⁹

Sorunun giderilmesi için Dickey ve Fuller, açıklayıcı değişkenlere, bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerini, bağımsız bir değişken olarak ekleyerek yeni bir model geliştirmişlerdir bu model *Genişletilmiş Dickey ve Fuller (Augmented Dickey and Fuller: ADF)* olarak anılır.

Gecikme sayısının belirlenmesi için belli kriterlerden yararlanır. Bu kriterlerden en sık kullanılanları *Akaike Bilgi Kriteri (AIC)*, *Hannan-Quinn Bilgi Kriteri (HQ)*, *Akaike'nin Final Prediction Error Bilgi Kriteri (FPE)* ve *Schwarz Bilgi Kriteridir (SC)* ve en küçük kritik değeri sağlayan gecikme uzunluğu modelin gecikme uzunluğu olarak alınır. Seçilen kritik değerin en küçük olduğu gecikme uzunluğu ile model hala otokorelasyon sorunu içeriyorsa bu durumda ikinci en küçük kritik değeri sağlayan gecikme uzunluğu alınır sorunun sürmesi halinde bu sorun ortadan kalkana kadar bu işleme sürdürülür.

Konut Sektörünün Gelişimini gösteren sektörde kullanılan kredilerin GSMH içindeki oranları ve Ekonomik Gelişimi gösteren Gayri Safi Milli Hasıla verileri yıllık olduğu için maksimum gecikme uzunluğu 4 olarak alınabilir ve *Akaike Bilgi Kriterine* göre gecikme sayısı 4 olarak belirlenebilir.

Yukarıdaki (5), (6), (7) numaralı eşitliklerin sağ taraflarına, otokorelasyon varsa bunun düzeltimi için, bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerinin eklenmiş hali ile elde edilen *Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF)* regresyon kalıpları aşağıdaki gibidir:

³⁰⁹ MADDALA, Gangadharrao Soundalyarao ve IN-MOO Kim, **Unit Roots, Cointegration and Structural Change (Themes in Modern Econometrics)**, Cambridge University Press, Cambridge, 2000, s. 75-76.

1. Sabitsiz ve Trendsiz –without drift and trend

$$\Delta y_t = \lambda y_{t-1} + \alpha_i \sum_{i=1}^n \Delta y_{t-1} + \mu_t \quad (8)$$

2. Sabitli –with drift (+ δ)

$$\Delta y_t = \delta + \lambda y_{t-1} + \alpha_i \sum_{i=1}^n \Delta y_{t-1} + \mu_t \quad (9)$$

3. Sabitli ve Trendli –with drift and trend (+ $\beta + \delta$)

$$\Delta y_t = \delta + \beta_t + \lambda y_{t-1} + \alpha_i \sum_{i=1}^n \Delta y_{t-1} + \mu_t \quad (10)$$

Son denklem Dickey ve Fuller'in 1981 yılında yayınladıkları makalelerinde geliştirdikleri Genişletilmiş Dickey-Fuller (*Augmented Dickey Fuller, ADF*) denklemdir.³¹⁰ Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) testi ile Dickey ve Fuller testindeki karar verme kriteri yukarıda açıklanan ile aynıdır: Testte y_{t-1} değişkeni için hesaplanan τ (**tau**) istatistiği, Dickey Fuller tablo değerleri ile karşılaştırılır.

Mutlak değer olarak hesaplanan τ (**tau**) istatistiği, MacKinnon tarafından geliştirilen Dickey Fuller kritik tablo τ değerinden küçükse (altında ise) H_0 hipotezi ($\lambda=0$ ya da $\rho=1$ durumu) reddedilemez, serinin birim kök içerdiği, durağan olmadığı sonucuna varılır

Eğer bunun tam tersi sonuçta, yani τ istatistik değerinin mutlak değeri, MacKinnon tarafından geliştirilen Dickey Fuller kritik tablo τ değerinden büyükse, H_0

³¹⁰ DICKEY, David, A. ve FULLER, Wayne, A., "Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root", **Econometrica**, 1981, 49, s. 1057-1072.

temel hipotezi ($\lambda=0$ ya da $\rho=1$ durumu) reddedilir ve zaman serisinin durağan olduğu söylenir.

Çalışmada, Konut Kredileri ile Ekonomik Gelişim arasındaki nedensellik ilişkisinin araştırılmasında “Granger Nedensellik Analizi” kullanılmıştır. Analiz aşağıdaki iki denklem kullanılarak yapılmaktadır ve fonksiyonlardaki **HFC** (*Housing Finance Credits*) Konut Sektörünün Gelişimini ifade eden sektörde kullanılan kredilerin **GSMH** içindeki oranını, **GNP** ise (*Gross National Product*), Ekonomik Gelişimi gösteren Gayri Safi Milli Hasılayı (*GSMH*) ifade etmektedir:

$$HFC_t = \sum_{i=1}^n a_i HFC_{t-i} + \sum_{j=1}^n b_j GSMH_{t-j} + \mu_{1t} \quad (11)$$

$$GSMH_t = \sum_{i=1}^n c_i GSMH_{t-i} + \sum_{j=1}^n d_j HFC_{t-j} + \mu_{2t} \quad (12)$$

Yukarıdaki (11) ve (12) numaralı eşitliklerde yer alan μ_{1t} ve μ_{2t} ortalamaları sıfır, varyansı sabit, ardışık bağımlı olmayan, normal dağılıma sahip hata terimlerini, i ve j ise her iki değişken (**HFC** ve **GSMH**) üzerindeki gecikme sayısını göstermektedir. Kurulan iki değişkenli *VAR* modeli çerçevesinde, dört farklı *Granger Nedensellik Tanımı* test edilir ve test için uygun hipotezler aşağıdaki gibidir:

1. **H0**: **HFC**, **GSMH**'ye Granger Anlamında Nedensellik içermez.
2. **H1**: **HFC**, **GSMH**'ye Granger Anlamında Nedensellik içerir.
3. **H0**: **GSMH**, **HFC**'ye Granger Anlamında Nedensellik içermez.
4. **H1**: **GSMH**, **HFC**'ye Granger Anlamında Nedensellik içerir.

Konut Sektöründe Kullanılan Kredilerin, Ekonomik Gelişime Granger Anlamında nedensellik içerebilmesi için, (1) numaralı hipotezin reddedilmesi ve (2) numaralı hipotezin kabul edilmesi gerekmektedir. Aynı şekilde, Ekonomik Gelişim ile, Konut Sektöründe Kullanılan Kredilerdeki değişimin Granger Anlamında nedensellik ilişkisi vardır denebilmesi için, (3) numaralı hipotezin reddedilmesi ve (4) numaralı hipotezin kabul edilmesi gereklidir.

4.4. Korelasyon ve Regresyon Modeli

Gelişmekte olan ülkelerde mortgage kredilerinin milli gelire (GSMH'ya) oranı düşüktür.³¹¹ Ekonomik gelişmişlik ile mortgage piyasasının büyüklüğü arasında mükemmel bir korelasyon vardır. Bu korelasyon tek yönlü çalışmaz: Mortgage hacmi ekonomik gelişmeyi sağlamaz. Mortgage ve gelişme beraber yürür. Sıfır toplamlı bir oyunda endüstriyel yatırımlar konut yatırımları ile karşılıklı bir rekabet içerisinde değillerdir.³¹²

Büyük krizden önce 1926 yılında ABD'nde ekonomi yavaşladığında mortgage kredilerinin milli gelire oranı giderek artma eğilimi (1929 yılında %29 iken 1932 yılında %47'ye) göstermiştir.³¹³ Aynı durum 1960-1988 yılları arasındaki dönemde de tekrarlamıştır.³¹⁴

İki ya da daha çok değişken arasında ilişki olup olmadığını, ilişki varsa yönünü ve gücünü inceleyen “korelasyon analizi” ile değişkenlerden birisi belirli bir birim değiştiğinde diğerinin nasıl bir değişim gösterdiğini inceleyen “regresyon analizi” çok kullanılan istatistiksel yöntemlerdir.

Korelasyon türü ilişki analizlerde, değişkenlerin birlikte değişip değişmediğini, birlikte değişim söz konusu ise bunun nasıl olduğunu saptamaya çalışır.³¹⁵ Korelasyon katsayısı (r), iki değişken arasındaki ilişkinin ölçüsüdür ve -1 ve +1 arasında değişim gösterir. Korelasyon katsayısı iki değişken arasındaki ilişkiyi gösterirken diğer değişkenlerin etkilerini dikkate almaz.

³¹¹ SINGH, Manvinder, “Mortgage Market”, **Maps of World Finance**, San Jose, 2009, s. 1.

³¹² BOLEAT, Mark. “Housing Development and Housing Finance in Britain -- some lessons for emerging markets”, **Housing Finance International**, Mar2008, 22 (3), s. 53-58.

³¹³ STONE, Michael E., **Shelter Poverty**, Temple University Press, Philadelphia, 1993, s. 81.

³¹⁴ SYNNOTT, Thomas W., “The debt explosion of the 1980s: problem and opportunity - debt ratio in the United States”, **Business Economics**, 1991, s. 1.

³¹⁵ KARASAR, Niyazi, **Bilimsel Araştırma Yöntemleri**, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, 2006, s. 82-86.

Çoklu regresyon analizi ise bir bağımlı değişken ile birdençok bağımsız değişken arasındaki ilişkiyi incelemek amacı ile kullanılan bir analiz yöntemidir.³¹⁶ Belirtme Katsayısı (Ayarlı R^2) doğrusal modelin uyum iyiliğinin en iyi ölçüsüdür. Söz konusu katsayı, bağımlı değişkendeki değişimin ne kadarının bağımsız değişken(ler) tarafından açıklandığını ifade eder. Bu durum, regresyon modelinin açıklayıcılık gücünün iyi bir göstergesidir.

Regresyon analizi genel olarak aşağıdaki sorulara cevap aramada kullanılabilir.³¹⁷

- Bağımlı değişkendeki değişimin önemli bir kısmı bağımsız değişkenlerce açıklanabilir mi? (Bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında bir ilişki var mıdır?),
- Bağımlı değişkendeki değişimin ne kadarı bağımsız değişkenlerce açıklanabilmektedir? (İlişkinin şiddeti)
- Değişkenler arasında ne tür bir ilişki vardır? (İlişkinin yapısının belirlenmesi-bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişkinin matematiksel ifadesi)
- Bağımlı değişkene ait ileriye dönük değerleri tahmin etmek mümkün müdür ve nasıl tahmin edilmelidir?
- Belirli şartların kontrol edilmesi durumunda, spesifik bir değişken veya değişkenler grubunun diğer değişken veya değişkenler üzerindeki etkileri nedir ve nasıl değişmektedir?

Yukarıda sayılan hususlardan yalnızca bir tanesi (Bağımlı değişkene ait ileriye dönük değerleri tahmin etmek mümkün müdür ve nasıl tahmin edilmelidir?) göz ardı edilerek fakat diğerleri üzerinde durularak Korelasyon ve Regresyon Modeli'nin daha önceki bölümlerde sayılan modellere üstün olduğu belirlenmiş olmakla bu araştırmada Korelasyon ve Regresyon Modeli kullanılmasına karar verilmiştir. Bir ileriye dönük tahmin aracı olarak değil fakat eğilimi belirlemek açısından araştırma modelinin zaman

³¹⁶ YAZICIOĞLU, Yahşi ve ERDOĞAN, Samiye, **SPSS Uygulamalı Bilimsel Araştırma Yöntemleri**, Detay Yayıncılık, Ankara, 2004, s. 227.

³¹⁷ ALTUNIŞIK, Remzi, COŞKUN Recai, BAYRAKTAROĞLU Serkan ve YILDIRIM Engin, **Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri - SPSS Uygulamalı**, Sakarya Kitabevi, Sakarya, 2004, s. 200-201.

(2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları olmak üzere 4 yıl) boyutunu da değerlendirmiş olması Korelasyon ve Regresyon Modeli'nin diğer modellere karşı olan muhtemel zaafiyetini de ortadan kaldırmış olduğu kabul edilebilir.

4.1.1. Model Değişkenleri

Kişi başına milli gelir kriteri ekonomilerin birbiriyle karşılaştırılmasında önemli ve en azından şimdilik vazgeçilmez bir gösterge sayılmaktadır. Bu tür karşılaştırmalarda varılmak istenen sonuç ekonomilerin gelişmişlik düzeylerinin saptanmasıdır ya da ekonomilerin genel bir değerlendirmesi içinde bir ülke ekonomisinin yerinin belirtilmesi arzu edilmektedir. Amaç bu şekilde sınırlandırıldığı sürece, kişi başına milli gelir kriterinin en önemli ekonomik kriter olarak geçerliliği kabul edilebilir.³¹⁸ Ekonomik Gelişmişlik için mutlak değer olarak GSMH'dan daha anlamlı olan Kişi Başına GSMH kullanılması uygun görülmüştür.

$$\text{Kişi Başına GSMH} = \frac{\text{GSMH}}{\text{Nüfus}} \quad (13)$$

Ekonomik gelişmişlik ile mortgage arasındaki ilişkiyi mortgage kredelilerinin GSMH içerisindeki payı olarak ele almak daha uygundur. Daha önceki bölümde Genişletilmiş Dickey-Fuller (*Augmented Dickey Fuller, ADF*) testinde sözü edilen HFC (Housing Finance Credits) Konut Sektörünün Gelişimini gösteren sektörde kullanılan kredilerin GSMH içindeki oranı terimi ile benzer bir terimdir.

$$\text{Mortgage'in GSMH'daki Payı} = \frac{\text{Mortgage}}{\text{GSMH}} \quad (14)$$

Gelir artışı gelişmişlik açısından gerekli ama yeterli değildir. Kişi başına düşen geliri daha yüksek olan ülkeler, geliri daha düşük olan ülkelere göre insani gelişmişlik (insanca yaşam düzeni) değerleri açısından daha geri konumda olabilmektedirler.³¹⁹ Bunun için kişi başına aktif, kişi başına kredi ve kişi başına mevduat gibi kriterler de

³¹⁸ KUMBARACIBAŞI, Onur, "Uluslararası Ekonomik Kıyaslamalarda "Kişi Başına Düzeltmiş Sosyal Hasıla Kriteri" ve Türk Ekonomisine İlişkin Bir Deneme", **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 1972, 27 (3), s. 757-770.

³¹⁹ KARLUK, S. Rıdvan, **Türkiye Ekonomisi**, Beta Basım, İstanbul, 2007, s. 18.

söz konusu olabilmektedir. Buna göre ülkemizde kişi başına aktif, 1959 yılında 237 dolar, 1980 yılında 396 dolar ve 2007 yılında 6.876 dolar; kişi başına mevduat, 1959 yılında 98 dolar, 1980 yılında 204 dolar ve 2007 yılında 4.185 dolar; kişi başına kredi 1959 yılında 124 dolar, 1980 yılında 236 dolar ve 2007 yılında olmuştur.³²⁰ Aşağıdaki tabloda AB-15 ülkeleri ve Türkiye'de bankacılık sistemlerinin toplam aktif, kredi ve mevduat büyüklüklerinin gayri safi yurt içi hasılaya oranları 2004 yılı itibarıyla sunulmuştur.

Tablo 4.1. GSYİH'nın % Oranı Olarak Seçilmiş Göstergeler (2004)

Ülke	Aktif	Kredi	Mevduat
Almanya	297	136	113
Avusturya	268	125	98
Belçika	322	115	143
Danimarka	313	166	63
Finlandiya	141	69	53
Fransa	268	93	77
Hollanda	343	174	122
İngiltere	406	142	118
İrlanda	485	176	122
İspanya	205	121	104
İsveç	209	114	51
İtalya	168	88	58
Lüksemburg	2.673	462	850
Portekiz	245	138	104
Yunanistan	138	77	96
Avro-12 (Ortalama)	265	117	97
AB-15 (Ortalama)	276	117	94
Türkiye	71	23	44

Kaynak: DPT, **Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007-2013, Finansal hizmetler (Mali piyasalar, finans kurumları bankacılık, sigortacılık) Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, DPT.2704-ÖİK.659, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı (DPT), Ankara 2007, s. 16.

³²⁰ TBB, **Kamuoyu Duyurusu**, Türkiye Bankalar Birliği (TBB), İstanbul, 17 Mart 2008, s. 2.

Bu durum gözönünde bulundurularak, hem mutlak değer olarak mortgage kredileri hem de kişi başına mortgage kredisi değeri alınmıştır.

$$\text{Kişi Başına Mortgage} = \frac{\text{Mortgage}}{\text{Nüfus}} \quad (15)$$

4.4.2. Veriler

Avrupa Mortgage Federasyonu'nun (The European Mortgage Federation-EMF) yıllık verileri kullanılmaya uygun bulunmuştur. Bu veriler geçmiş 4 yıl olarak 2005 yılına³²¹, 2006 yılına³²², 2007 yılına³²³ ve 2008 yılına³²⁴ ait verilerdir. Böylece analizlere zaman (t=4) boyutunu da katılmış olmaktadır.

Avrupa Mortgage Federasyonu'ndan (The European Mortgage Federation-EMF) alınan veri setinde her yıl için 26 ila 33 ülke bulunmaktadır. Analizin amacı ve doğası gereği ülke isimlerinin önemi bulunmamaktadır. Ancak veri setinde bazı yıllarda Avrupa ülkelerinin yanı sıra ABD ve Türkiye de yer almaktadır. Böyle sınırlı bir veri seti ile çalışıldığından yapılan parametrik analizlerde $p > 0,050$ anlamlılık düzeyi aranmaktadır.

Veri setinde analize dahil edilen ülkeler Kişi Başına GSMH değerlerine göre 3 yüzdeliğe (%33,33'lük) ayrılarak üç kategoriye bölünmüşlerdir. Bunlardan küçükten büyüğe doğru ilk kategori (ilk %33,33) Gelişmekte Olan Ülkeler, ikinci kategori (ikinci %33,33) Yükselen Ekonomiler ve son olarak üçüncü kategori (son %33,33) Gelişmiş Ülkeler olarak isimlendirilmiştir.

³²¹ EMF, **Annual Report, Activities 2005**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2006, s. 71.

³²² EMF, **Annual Report, Activities 2006**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2007, s. 38.

³²³ EMF, **Annual Report, Activities 2007**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2008, s. 31.

³²⁴ EMF, **Annual Report, Activities 2008**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2009, s. 31.

Yukarıda açıklandığı yöntemlere göre Avrupa Mortgage Federasyonu'ndan (The European Mortgage Federation- EMF) alınan verilerin merkezi dağılım analizleri ve kategorileri 2004, 2005, 2006 ve 2007 yıllarına göre aşağıda ele alınmaktadır.

Avrupa Mortgage Federasyonu'ndan (The European Mortgage Federation-EMF) alınan 2004 yılına ait verilerin merkezi dağılım analizleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 4.2. Merkezi Dağılım İstatistikleri (2004)

	Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Ülke (N)	26	26	26	26
Ortalama	470774,19	34,250	9,4231	21273,47
Ort. Std. Hata	291202,78	5,4892	1,96423	2591,97
Medyan	52293,00	27,400	6,3500	21601,23
Mod	387 ^a	52,7	,40 ^a	4773,91 ^a
Std. Sapma	1484848,64	27,9897	10,01564	13216,53

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Not: EMF, **Annual Report, Activities 2005**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2006, s. 71 esas alınmıştır.

Avrupa Mortgage Federasyonu'ndan (The European Mortgage Federation-EMF) alınan 2004 yılına ait verilere göre kişi başına milli gelir ölçütüne göre ülkelerin kategorileştirme dilimleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 4.3. Ülkelerin Kategorileri (EMF Kişi Başına GSMH 2004)

Dilim	Kişi Başına GSMH	Kategori	Ülke (N)
Birinci %33,33	≤ 12880,00	Gelişmekte Olan Ülkeler	9
İkinci %33,33	12880,01-28648,14	Yükselen Ekonomiler	8
Üçüncü %33,33	≥ 28648,15	Gelişmiş Ülkeler	9
Toplam			26

Not: EMF, **Annual Report, Activities 2005**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2006, s. 71 esas alınmıştır.

Avrupa Mortgage Federasyonu'ndan (The European Mortgage Federation-EMF) alınan 2005 yılına ait verilerin merkezi dağılım analizleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 4.4. Merkezi Dağılım İstatistikleri (2005)

	Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Ülke (N)	26	26	26	26
Ortalama	472424,46	36,969	10,3462	22350,45
Ort. Std. Hata	275861,25	5,3364	2,05176	2716,88
Medyan	59880,50	31,150	7,0500	22617,17
Mod	1301 ^a	4,8 ^a ,60 ^a		5551,02 ^a
Std. Sapma	1406621,87	27,2102	10,46194	13853,41

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Not: EMF, **Annual Report, Activities 2006**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2007, s. 38 esas alınmıştır.

Avrupa Mortgage Federasyonu'nundan (The European Mortgage Federation-EMF) alınan 2005 yılına ait verilere göre kişi başına milli gelir ölçütüne göre ülkelerin kategorileştirme dilimleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 4.5. Ülkelerin Kategorileri (EMF Kişi Başına GSMH 2005)

Dilim	Kişi Başına GSMH	Kategori	Ülke (N)
Birinci %33,33	$\leq 13562,50$	Gelişmekte Olan Ülkeler	9
İkinci %33,33	13562,51-29449,99	Yükselen Ekonomiler	8
Üçüncü %33,33	$\geq 29450,00$	Gelişmiş Ülkeler	9
Toplam			26

Not: EMF, **Annual Report, Activities 2006**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2007, s. 38 esas alınmıştır.

Avrupa Mortgage Federasyonu'nundan (The European Mortgage Federation-EMF) alınan 2006 yılına ait verilerin merkezi dağılım analizleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 4.6. Merkezi Dağılım İstatistikleri (2006)

	Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Ülke (N)	33	33	33	33
Ortalama	183430,273	35,779	10,7394	21187,557
Ort. Std. Hata	61819,824	5,3227	2,22095	2758,691
Medyan	12237,00	29,300	4,7000	17406,143
Mod	650 ^a	2,3 ^a ,10		2857,14 ^a
Std. Sapma	355127,852	30,5765	12,75840	15847,474

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Not: EMF, **Annual Report, Activities 2007**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2008, s. 31 esas alınmıştır.

Avrupa Mortgage Federasyonu'ndan (The European Mortgage Federation-EMF) alınan 2006 yılına ait verilere göre kişi başına milli gelir ölçütüne göre ülkelerin kategorileştirme dilimleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 4.7. Ülkelerin Kategorileri (EMF Kişi Başına GSMH 2006)

Dilim	Kişi Başına GSMH	Kategori	Ülke (N)
Birinci %33,33	≤ 9109,9	Gelişmekte Olan Ülkeler	12
İkinci %33,33	9110,0-29942,1	Yükselen Ekonomiler	11
Üçüncü %33,33	≥ 29542,2	Gelişmiş Ülkeler	10
Toplam			33

Not: EMF, **Annual Report, Activities 2007**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2008, s. 31 esas alınmıştır.

Avrupa Mortgage Federasyonu'nundan (The European Mortgage Federation-EMF) alınan 2007 yılına ait verilerin merkezi dağılım analizleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 4.8. Merkezi Dağılım İstatistikleri (2007)

	Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Ülke (N)	33	33	33	33
Ortalama	192175,455	37,561	11,922	22906,430
Ort. Std. Hata	65826,431	5,339	2,481	3059,632
Medyan	19554,000	34,300	6,210	19799,110
Mod	536 ^a	1,9 ^a ,17		2093,02 ^a
Std. Sapma	378144,056	30,668	14,255	17576,247

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Not: EMF, **Annual Report, Activities 2008**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2009, s. 31 esas alınmıştır.

Avrupa Mortgage Federasyonu'nundan (The European Mortgage Federation-EMF) alınan 2007 yılına ait verilere göre kişi başına milli gelir ölçütüne göre ülkelerin kategorileştirme dilimleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 4.9. Ülkelerin Kategorileri (EMF Kişi Başına GSMH 2007)

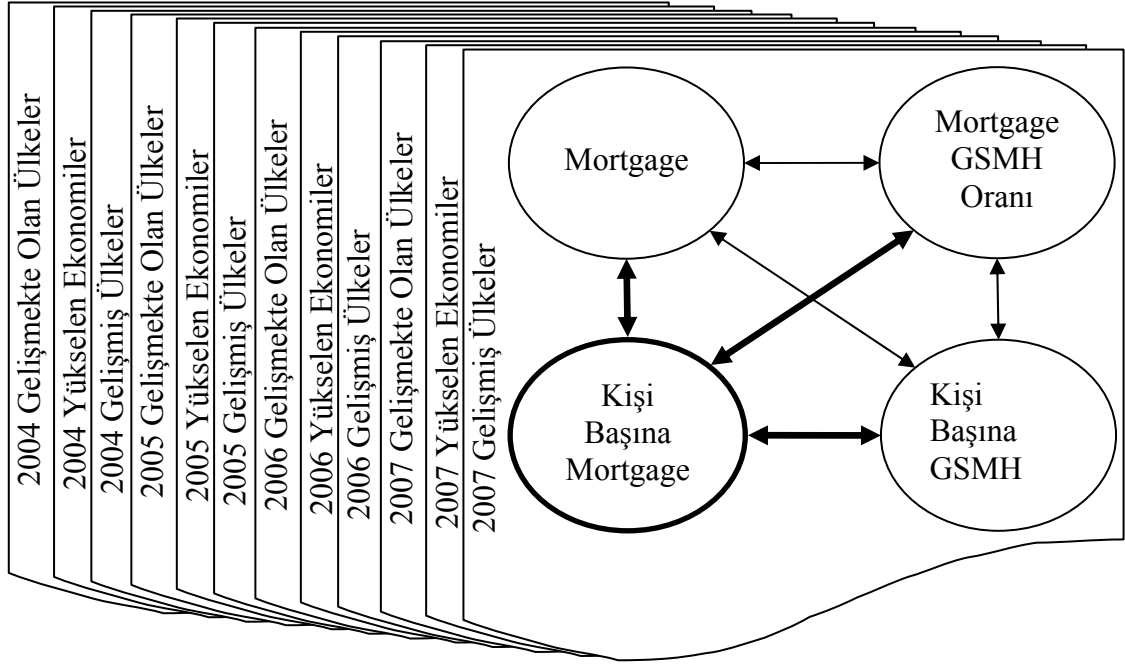
Dilim	Kişi Başına GSMH	Kategori	Ülke (N)
Birinci %33,33	$\leq 10626,3$	Gelişmekte Olan Ülkeler	11
İkinci %33,33	10626,2-30705,9	Yükselen Ekonomiler	11
Üçüncü %33,33	$\geq 30706,0$	Gelişmiş Ülkeler	11
Toplam			33

Not: EMF, **Annual Report, Activities 2008**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2009, s. 31 esas alınmıştır.

4.4.3. Kavramsal Modeller

Çalışmanın uygulaması için ardışık 2 model çalışmasına ait kavramsal modeller aşağıda ele alınmaktadır. Model çalışmalarında ülkelerin gelişmişlik kategorisine göre (Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler olmak üzere 3 kategori) analizlerin yapılması ülke gelişmişliğinin mortgage bankacığını nasıl etkilediği hususunda bilgi elde etme amacına yöneliktir. Yine aynı şekilde, model çalışmalarında yıllara göre (2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları olmak üzere 4 yıl) analizlerin yapılması uygulama çalışmalarına zaman boyutunu katarak modellere dinamik olma özelliği katması hedeflenmektedir.

Araştırma parametrelerinden gerek bağımlı değişken olsun gerek ise bağımsız değişkenler olsunlar ülkelerin gelişmişlik kategorisine göre (3 kategori) ve yıllara sari (4 yıl) olmak üzere (3×4) 12 korelasyon analizinin yapılması hedeflenmiştir. Bu korelasyon analizleri bir diğeri ile en sık karşılıklı ilişkide olan parametrenin bağımlı değişken olan kişi başına mortgage kredileri parametresi olduğunun teyidinde yöneliktir.



Şekil 4.1. Korelasyon Analizleri Kavramsal Modeli

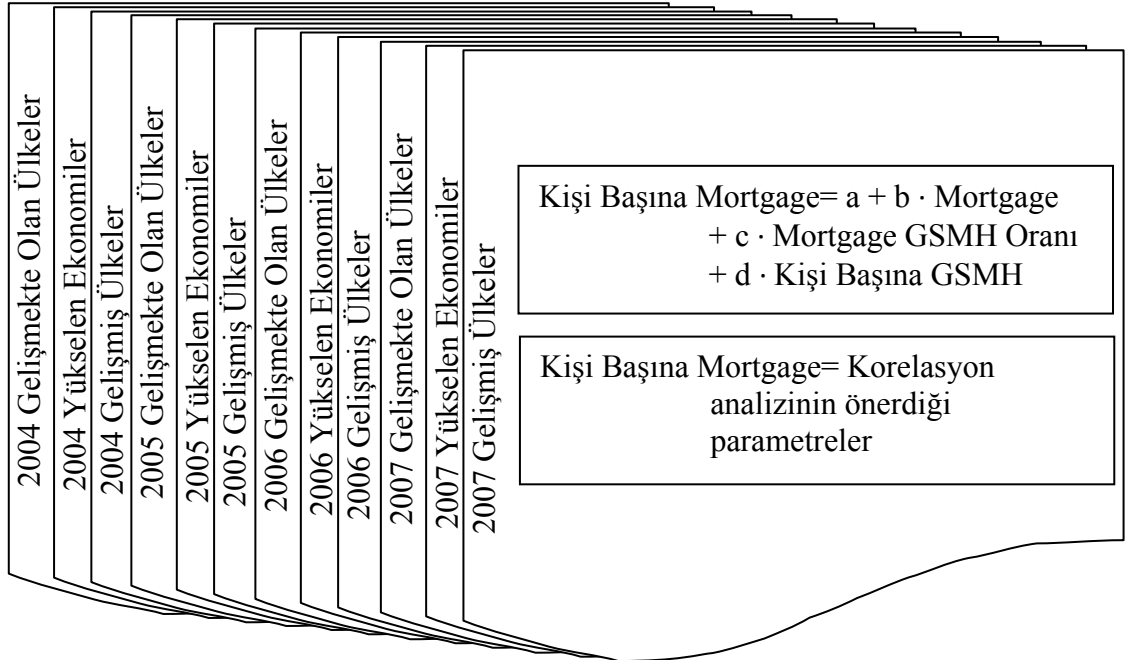
Korelasyon analizleri ile ilgili olarak yukarıda anlatılan genyönteme göre çalışmak üzere geliştirilen kavramsal model yine yukarıdaki şekilde şematik olarak gösterilmektedir.

Çoklu regresyon analizi yöntemi kullanılarak bağımlı değişken olarak alınmış olan kişi başına mortgage kredisinin belirleyici olarak seçilmiş bağımsız değişkenlerin (Mortgage, Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH Oranı) etkileri modellenmektedir. Bu modellemeler ülkelerin gelişmişlik kategorisine göre (3 kategori) ve yıllara sari (4 yıl) olmak üzere (3×4) 12 çoklu regresyon modelinin kurulmasını hedeflemektedir.

Aynı modelleme çalışmaları korelasyon analizinin kişi başına mortgage kredisi ile istatistiksel olarak anlamlı korelasyon içerisinde olan bağımsız değişken(ler) ile tekrarlanarak (aynı şekilde 12 adet daha olmak üzere) yukarıda yapılanlar ile birlikte toplam 24 çoklu regresyon modeli kurulması hedeflenmektedir. Ancak bazı durumlarda bütün bağımsız değişkenlerin kullanıldığı modeller ile korelasyon analizinin işaret ettiği bağımsız değişkenlere kurulacak modeller aynı çoklu regresyon modelinin kurulmasını gerektirebileceği için (korelasyon analizinin bağımlı değişken olan kişi başına mortgage

kredisinin bütün bağımsız değişkenler ile istatistiksel olarak anlamlı korelasyon halinde olduğunu göstermesi halinde) model sayısının 24 adedin altında olması da mümkündür.

Bağımsız değişkenlerin hepsi ya da korelasyon analizinin işaret ettiği değişkenleri kapsamak üzere yapılan çoklu regresyon modelleri ayarlı R^2 değerlerinin yüksekliği açısından birbiri ile karşılaştırılacak olan analizlerdir. Böylece her kategori (3 kategori) ve her yıl (4 yıl) için yapılmış olmak üzere (bağımsız değişkenlerin hepsi ya da korelasyon analizinin işaret ettiği değişkenleri kapsamak üzere, karşılaştırıldığında yüksek ayarlı R^2 değerlerine sahip olan) 12 çoklu regresyon modeli elde edilmektedir.



Şekil 4.2. Regresyon Analizleri Kavramsal Modeli

Çoklu regresyon analizleri ile ilgili olarak yukarıda anlatılan genyönetme göre çalışmak üzere geliştirilen kavramsal model yine yukarıdaki şekilde şematik olarak gösterilmektedir.

Araştırmanın uygulamaya yönelik yöntem ve model çalışmalarının yapıldığı bu bölümdeki belirlemelere göre yürütülen uygulamanın çalışıldığı beşinci bölüme geçilmiştir.

BÖLÜM 5:
EKONOMİLERİN GELİŞİMİŞLİĞİ VE MORTGAGE SİSTEMİ
ARASINDAKİ İLİŞKİYE AİT UYGULAMA

Çalışmanın beşinci bölümünde bir önceki bölümde sözü edilen yöntem ve model çalışmalarından hareket ile ekonomilerin gelişmişliği ve mortgage sistemi arasındaki ilişkiye ait uygulama yapılmıştır. Uygulamada analizler yıllar (2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları olmak üzere 4 yıl) temel alınarak ve ülkelerin gelişmişlik kategorisine göre (Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler olmak üzere 3 kategori) detaylandırılarak yapılmıştır. Bu detay çalışmanın başlıklarına göre aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Çalışmanın bu bölümünde sonuçlar toplu halde değerlendirilerek yorumlanmıştır.

Tablo 5.1. Uygulamanın Yıllara ve Kategorilere göre Başlık Numaraları

Yıllar \ Kategori	Gelişmekte Olan Ülkeler (1)	Yükselen Ekonomiler (2)	Gelişmiş Ülkeler (3)
2004 (5.1.)	5.1.1.	5.1.2.	5.1.3.
2005 (5.2.)	5.2.1.	5.2.2.	5.2.3.
2006 (5.3.)	5.3.1.	5.3.2.	5.3.3.
2007 (5.4.)	5.4.1.	5.4.2.	5.4.3.

Yukarıdaki tabloda gösterilen her başlık, uygulamada aşağıdaki husulara göre ayrıca detaylandırılmıştır:

- a) Betimsel Analizleri,
- b) Korelasyon Analizi,
- c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi,
- d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi.

Uygulamaya ait analizler başlıklar halinde aşağıda ele alınmaktadır.

5.1. Uygulamanın 2004 Yılı Analizleri

Uygulamaya ait 2004 yılı analizleri Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler bazında aşağıda çalışılmaktadır.

5.1.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2004) Analizleri

Gelişmekte olan ülkelere yönelik 2004 yılı için yapılan analizler (a) Betimsel Analizleri, (b) Korelasyon Analizi, (c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi ve (d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi olmak üzere aşağıda ele alınmaktadır.

5.1.1.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2004) Betimsel Analizi

Gelişmekte olan ülkelere yönelik 2004 yılı için verilere ait merkezi dağılım istatistikleri aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.2. Gelişmekte Olan Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2004)

	Mortgage (milyon €)	Mortgage GSMH Oranı (%)	Kişi Başına Mortgage (€)	Kişi Başına GSMH (€)
Ülkeler (N)	9	9	9	9
Ortalama	11462,44	16,111	1,556	7572,58
Ort. Std. Hata	7512,801	5,1536	,7163	926,07
Medyan	2032,00	9,600	,600	6686,75
Mod	1236 ^a	5,5 ^a	,4	4773,91 ^a
Std. Sapma	22538,40	15,4608	2,1489	2778,22

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Yukarıdaki tabloda incelenen Gelişmekte Olan Ülkelerin 2004 yılına ait Merkezi Dağılım İstatistiklerinde 9 ülkenin ortalama Mortgage kredileri toplamı 11462,44 milyon avro, ortalama Mortgage GSMH Oranının %16,111, ortalama kişi

başına mortgage değerinin 1,556 avro ve Kişi Başına GSMH değerinin 7572,58 avro olduğu gösterilmektedir.

5.1.1.2. Gelişmekte Olan Ülkeler (2004) Korelasyon Analizi

Gelişmekte olan ülkelere yönelik 2004 yılı için verilere ait korelasyon analizi aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.3. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizi (2004)

		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Mortgage	r	1	,838**	,883**	,703*
	p		,005	,002	,035
	N	9	9	9	9
Mortgage GSMH Oranı	r	,838**	1	,990**	,864**
	p	,005		,000	,003
	N	9	9	9	9
Kişi Başına Mortgage	r	,883**	,990**	1	,888**
	p	,002	,000		,001
	N	9	9	9	9
Kişi Başına GSMH	r	,703*	,864**	,888**	1
	p	,035	,003	,001	
	N	9	9	9	9
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).					

p<0,050

Yukarıdaki tabloda gösterilen gelişmekte olan ülkelere yönelik 2004 yılı için verilere ait korelasyon analizi sonuçlarına göre bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenler olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ve Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Ayrıca, Kişi Başına GSMH ile kişi başına mortgage, Mortgage kredileri toplamı ve Mortgage GSMH Oranı arasında da istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bunun yanı sıra, Mortgage GSMH Oranı ile kişi başına mortgage, Mortgage kredileri toplamı ve Kişi Başına GSMH arasında da istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Hatta, Mortgage kredileri toplamı ile kişi başına mortgage, Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH Oranı arasında bile istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Bu durumda Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı ve Mortgage kredileri toplamı; kişi başına mortgage ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahiptir.

5.1.1.3. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler (2004) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2004 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.4. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2004)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,998 ^a	,995	,993	,1852

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage, Mortgage GSMH Oranı

Yukarıdaki tabloda Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2004 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,993 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.5. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2004)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	36,771	3	12,257	357,368	,000 ^a
	Kalan	,171	5	,034		
	Toplam	36,942	8			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage, Mortgage GSMH Oranı

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.6. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2004)

Model ^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-1,073	,256		-4,199	,009
Mortgage	0,000	,000	,187	3,337	,021
Mortgage GSMH Oranı	,099	,011	,711	8,997	,000
Kişi Başına GSMH	,000	,000	,142	2,345	,066

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,099 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.1.1.4. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2004) Çoklu Regresyon Analizi

Korelasyon analizinde kişi başına mortgage bağımlı değişkeninin bütün bağımsız değişkenler ile korelasyon (karşılıklı ilişki) içerisinde olmasından dolayı ayrıca seçilmiş parametre belirlemek mümkün olmamıştır. Bu neden ile Gelişmekte Olan Ülkeler için 2004 yılı analizlerinde Bütün Parametreler için yapılan analizler ile yetinilmiştir.

5.1.2. Yükselen Ekonomiler (2004) Analizleri

Yükselen ekonomilere yönelik 2004 yılı için yapılan analizler (a) Betimsel Analizleri, (b) Korelasyon Analizi, (c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi ve

(d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi olmak üzere aşağıda ele alınmaktadır.

5.1.2.1. Yükselen Ekonomiler (2004) Betimsel Analizi

Yükselen ekonomilere yönelik 2004 yılı için verilere ait merkezi dağılım istatistikleri aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.7. Yükselen Ekonomiler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2004)

	Mortgage (milyon €)	Mortgage GSMH Oranı (%)	Kişi Başına Mortgage (€)	Kişi Başına GSMH (€)
Ülke (N)	8	8	8	8
Ortalama	286939,50	26,238	6,062	21205,80
Ort. Std. Hata	137740,57	5,9037	1,5759	2069,06
Medyan	142469,00	23,400	5,300	21601,23
Mod	387 ^a	1,5 ^a ,2 ^a		12933,33 ^a
Std. Sapma	389589,18	16,6982	4,4574	5852,18

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Yukarıdaki tabloda incelenen Yükselen Ekonomilerin 2004 yılına ait Merkezi Dağılım İstatistiklerinde 8 ülkenin ortalama Mortgage kredileri toplamı 286939,50 milyon avro, ortalama Mortgage GSMH Oranının %26,238, ortalama kişi başına mortgage değerinin 6,062 avro ve Kişi Başına GSMH değerinin 21205,80 avro olduğu gösterilmektedir.

5.1.2.2. Yükselen Ekonomiler (2004) Korelasyon Analizi

Yükselen ekonomilere yönelik 2004 yılı için verilere ait korelasyon analizi aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.8. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizi (2004)

		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Mortgage	r	1	,785*	,858**	,586
	p		,021	,006	,127
	N	8	8	8	8
Mortgage GSMH Oranı	r	,785*	1	,957**	,581
	p	,021		,000	,131
	N	8	8	8	8
Kişi Başına Mortgage	r	,858**	,957**	1	,743*
	p	,006	,000		,035
	N	8	8	8	8
Kişi Başına GSMH	r	,586	,581	,743*	1
	p	,127	,131	,035	
	N	8	8	8	8
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).					
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					

p<0,050

Yukarıdaki tabloda gösterilen yükselen ekonomilere yönelik 2004 yılı için verilere ait korelasyon analizi sonuçlarına göre bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenler olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ve Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Ayrıca, Mortgage GSMH Oranı ile yalnızca Mortgage kredileri toplamı ve kişi başına mortgage arasında da istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bunun yanı sıra, Mortgage kredileri toplamı ile yalnızca Mortgage GSMH Oranı ve kişi başına mortgage arasında da istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Bu durumda Mortgage GSMH Oranı ve Mortgage kredileri toplamı; kişi başına mortgage ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahip değildir.

5.1.2.3. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler (2004) Çoklu Regresyon Analizi

Yükselen ekonomilere yönelik olarak bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2004 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.9. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2004)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,992 ^a	,983	,970	,7660

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

Yukarıdaki tabloda Yükselen ekonomilere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2004 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,970 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Yükselen ekonomilere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.10. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2004)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	136,732	3	45,577	77,683	,001^a
	Kalan	2,347	4	,587		
	Toplam	139,079	7			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage

p<0,050

Yükselen ekonomilere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Yükselen Ekonomilere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.11. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2004)

Model^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-3,164	1,208		-2,620	,059
Mortgage	0,000	,000	,194	1,790	,148
Mortgage GSMH Oranı	,177	,029	,663	6,146	,004
Kişi Başına GSMH	,000	,000	,244	2,955	,042

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage

p<0,050

Yükselen ekonomilere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,177 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.1.2.4. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2004) Çoklu Regresyon Analizi

Korelasyon analizinde kişi başına mortgage bağımlı değişkeninin bütün bağımsız değişkenler ile korelasyon (karşılıklı ilişki) içerisinde olmasından dolayı ayrıca seçilmiş parametre belirlemek mümkün olmamıştır. Bu neden ile Yükselen Ekonomiler için 2004 yılı analizlerinde Bütün Parametreler için yapılan analizler ile yetinilmiştir.

5.1.3. Gelişmiş Ülkeler (2004) Analizleri

Gelişmiş ülkelere yönelik 2004 yılı için yapılan analizler (a) Betimsel Analizleri, (b) Korelasyon Analizi, (c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi ve (d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi olmak üzere aşağıda ele alınmaktadır.

5.1.3.1. Gelişmiş Ülkeler (2004) Betimsel Analizi

Gelişmiş ülkelere yönelik 2004 yılı için verilere ait merkezi dağılım istatistikleri aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.12. Gelişmiş Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2004)

	Mortgage (milyon €)	Mortgage GSMH Oranı (%)	Kişi Başına Mortgage (€)	Kişi Başına GSMH (€)
Ülke (N)	9	9	9	9
Ortalama	1093494,56	59,511	20,278	35034,52
Ort. Std. Hata	819838,84	9,5041	2,9438	3054,30
Medyan	147163,00	52,700	19,500	31111,95
Mod	8797 ^a	52,7	5,9 ^a	28648,15 ^a
Std. Sapma	2459516,53	28,5124	8,8314	9162,89

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Yukarıdaki tabloda incelenen Gelişmiş Ülkelerin 2004 yılına ait Merkezi Dağılım İstatistiklerinde 9 ülkenin ortalama Mortgage kredileri toplamı 1093494,56 milyon avro, ortalama Mortgage GSMH Oranının %59,511, ortalama kişi başına mortgage değerinin 20,278 avro ve Kişi Başına GSMH değerinin 35034,52 avro olduğu gösterilmektedir.

5.1.3.2. Gelişmiş Ülkeler (2004) Korelasyon Analizi

Gelişmiş ülkelere yönelik 2004 yılı için verilere ait korelasyon analizi aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.13. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizi (2004)

		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Mortgage	r	1	,144	,280	,141
	p		,711	,465	,718
	N	9	9	9	9
Mortgage GSMH Oranı	r	,144	1	,904**	-,246
	p	,711		,001	,523
	N	9	9	9	9
Kişi Başına Mortgage	r	,280	,904**	1	,161
	p	,465	,001		,678
	N	9	9	9	9
Kişi Başına GSMH	r	,141	-,246	,161	1
	p	,718	,523	,678	
	N	9	9	9	9

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

p<0,050

Yukarıdaki tabloda gösterilen gelişmekte olan ülkelere yönelik 2004 yılı için verilere ait korelasyon analizi sonuçlarına göre bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Bu durumda kişi başına mortgage ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahip başka bir değişken belirlenmemiştir.

5.1.3.3. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler (2004) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2004 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.14. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2004)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,990 ^a	,980	,968	1,5870
a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage, Mortgage GSMH Oranı				

Yukarıdaki tabloda Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2004 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,968 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.15. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2004)

Model ^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	611,362	3	203,787	80,911	,000 ^a
	Kalan	12,593	5	2,519		
	Toplam	623,956	8			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage, Mortgage GSMH Oranı

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage

p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki

belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak $p < 0,05$ düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.16. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2004)

Model ^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-11,544	2,847		-4,055	,010
Mortgage	0,000	,000	,082	1,254	,265
Mortgage GSMH Oranı	,306	,021	,989	14,817	,000
Kişi Başına GSMH	,000	,000	,393	5,896	,002

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
 $p < 0,050$

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,306 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.1.3.4. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2004) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmiş Ülkeler için 2004 yılı verilerini kapsayan korelasyon analizinde bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bu neden ile bağımsız değişkenlerden Mortgage GSMH Oranı seçilmiş parametre olarak bağımsız değişken kişi başına mortgage olan çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmıştır.

Tablo 5.17. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2004)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,904 ^a	,817	,790	4,0426
a. Tahmin ediciler: Sabite, Mortgage GSMH Oranı				

Yukarıdaki tabloda Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenin Mortgage GSMH Oranı olduğu 2004 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,790 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.18. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2004)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	509,556	1	509,556	31,179	,001^a
	Kalan	114,400	7	16,343		
	Toplam	623,956	8			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Mortgage GSMH Oranı

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicisi olan Mortgage GSMH Oranı bağımsız değişkeninin katsayısı aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.19. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2004)

Model^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	3,620	3,273		1,106	,305
Mortgage GSMH Oranı	,280	,050	,904	5,584	,001

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2004 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı

değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,280 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.2. Uygulamanın 2005 Yılı Analizleri

Uygulamaya ait 2005 yılı analizleri Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler bazında aşağıda çalışılmaktadır.

5.2.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2005) Analizleri

Gelişmekte olan ülkelere yönelik 2005 yılı için yapılan analizler (a) Betimsel Analizleri, (b) Korelasyon Analizi, (c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi ve (d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi olmak üzere aşağıda ele alınmaktadır.

5.2.1.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2005) Betimsel Analizi

Gelişmekte olan ülkelere yönelik 2005 yılı için verilere ait merkezi dağılım istatistikleri aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.20. Gelişmekte Olan Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2005)

	Mortgage (milyon €)	Mortgage GSMH Oranı (%)	Kişi Başına Mortgage (€)	Kişi Başına GSMH (€)
Ülke (N)	9	9	9	9
Ortalama	4795,56	13,856	1,189	8437,37
Ort. Std. Hata	1491,738	3,3478	,3576	880,54
Medyan	2618,00	10,500	,700	7838,71
Mod	1301 ^a	4,8 ^a	,6 ^a	5551,02 ^a
Std. Sapma	4475,214	10,0434	1,0729	2641,63

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Yukarıdaki tabloda incelenen Gelişmekte olan ülkelerin 2005 yılına ait Merkezi Dağılım İstatistiklerinde 9 ülkenin ortalama Mortgage kredileri toplamı 4795,56 milyon avro, ortalama Mortgage GSMH Oranının %13,856, ortalama kişi başına mortgage değerinin 1,189 avro ve Kişi Başına GSMH değerinin 8437,37 avro olduğu gösterilmektedir.

5.2.1.2. Gelişmekte Olan Ülkeler (2005) Korelasyon Analizi

Gelişmekte olan ülkelere yönelik 2005 yılı için verilere ait korelasyon analizi aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.21. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizi (2005)

		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Mortgage	r	1	-,432	-,409	-,295
	p		,246	,274	,440
	N	9	9	9	9
Mortgage GSMH Oranı	r	-,432	1	,931**	,025
	p	,246		,000	,949
	N	9	9	9	9
Kişi Başına Mortgage	r	-,409	,931**	1	,320
	p	,274	,000		,401
	N	9	9	9	9
Kişi Başına GSMH	r	-,295	,025	,320	1
	p	,440	,949	,401	
	N	9	9	9	9
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					

p<0,050

Yukarıdaki tabloda gösterilen gelişmekte olan ülkelere yönelik 2005 yılı için verilere ait korelasyon analizi sonuçlarına göre bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Bu durumda kişi başına mortgage ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahip başka bir değişken belirlenmemiştir.

5.2.1.3. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler (2005) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2005 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.22. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2005)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,982 ^a	,964	,942	,2587

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

Yukarıdaki tabloda Gelişmekte Olan Ülkeler yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2005 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,942 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.23. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2005)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	8,874	3	2,958	44,212	,001^a
	Kalan	,335	5	,067		
	Toplam	9,209	8			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage

p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.24. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2005)

Model^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-1,486	,427		-3,483	,018
Mortgage	0,000	,000	,106	1,062	,337
Mortgage GSMH Oranı	,103	,010	,969	10,181	,000
Kişi Başına GSMH	,000	,000	,327	3,635	,015

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage

p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,103 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.2.1.4. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2005) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmekte olan ülkeler için 2004 yılı verilerini kapsayan korelasyon analizinde bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bu neden ile bağımsız değişkenlerden Mortgage GSMH Oranı seçilmiş parametre olarak bağımsız değişken kişi başına mortgage olan çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmıştır.

Tablo 5.25. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2005)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,931 ^a	,868	,849	,4173
a. Tahmin ediciler: Sabite, Mortgage GSMH Oranı				

Yukarıdaki tabloda Gelişmekte Olan Ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenin Mortgage GSMH Oranı olduğu 2005 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,849 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.26. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2005)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	7,990	1	7,990	45,873	,000^a
	Kalan	1,219	7	,174		
	Toplam	9,209	8			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Mortgage GSMH Oranı

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmekte Olan Ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicisi olan Mortgage GSMH Oranı bağımsız değişkeninin katsayısı aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.27. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2005)

Model ^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-,190	,247		-,770	,467
Mortgage GSMH Oranı	,100	,015	,931	6,773	,000

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,100 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.2.2. Yükselen Ekonomiler (2005) Analizleri

Yükselen ekonomilere yönelik 2005 yılı için yapılan analizler (a) Betimsel Analizleri, (b) Korelasyon Analizi, (c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi ve (d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi olmak üzere aşağıda ele alınmaktadır.

5.2.2.1. Yükselen Ekonomiler (2005) Betimsel Analizleri

Yükselen ekonomilere yönelik 2005 yılı için verilere ait merkezi dağılım istatistikleri aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.28. Yükselen Ekonomiler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2005)

	Mortgage (milyon €)	Mortgage GSMH Oranı (%)	Kişi Başına Mortgage (€)	Kişi Başına GSMH (€)
Ülke (N)	8	8	8	8
Ortalama	326307,125	34,850	7,700	22193,00
Ort. Std. Hata	137381,671	5,6018	1,3632	2020,15
Medyan	170841,000	31,150	7,900	22617,17
Mod	2144 ^a	16,0 ^a	2,9 ^a	14000,00 ^a
Std. Sapma	388574,044	15,8443	3,8556	5713,85

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Yukarıdaki tabloda incelenen Yükselen Ekonomilerin 2005 yılına ait Merkezi Dağılım İstatistiklerinde 8 ülkenin ortalama Mortgage kredileri toplamı 326307,125 milyon avro, ortalama Mortgage GSMH Oranının %34,850, ortalama kişi başına mortgage değerinin 7,700 avro ve Kişi Başına GSMH değerinin 22193,00 avro olduğu gösterilmektedir.

5.2.2.2. Yükselen Ekonomiler (2005) Korelasyon Analizi

Yükselen ekonomilere yönelik 2005 yılı için verilere ait korelasyon analizi aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.29. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizi (2005)

		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Mortgage	r	1	,506	,809*	,552
	p		,200	,015	,156
	N	8	8	8	8
Mortgage GSMH Oranı	r	,506	1	,807*	-,055
	p	,200		,015	,897
	N	8	8	8	8
Kişi Başına Mortgage	r	,809*	,807*	1	,513
	p	,015	,015		,194
	N	8	8	8	8
Kişi Başına GSMH	r	,552	-,055	,513	1
	p	,156	,897	,194	
	N	8	8	8	8
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).					

p<0,050

Yukarıdaki tabloda gösterilen Yükselen ekonomilere yönelik 2005 yılı için verilere ait korelasyon analizi sonuçlarına göre bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage kredileri toplamı ve Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Bu durumda kişi başına mortgage ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahip başka bir değişken belirlenmemiştir.

5.2.2.3. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler (2005) Çoklu Regresyon Analizi

Yükselen ekonomilere yönelik olarak bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2005 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.30. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2005)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,989 ^a	,977	,960	,7682

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

Yukarıdaki tabloda Yükselen Ekonomilere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2005 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,960 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Yükselen ekonomilere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.31. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2005)

Model ^b	Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p	
1	Regresyon	101,700	3	33,900	57,449	,001 ^a
	Kalan	2,360	4	,590		
	Toplam	104,060	7			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage

p<0,050

Yükselen ekonomilere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki

belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak $p < 0,05$ düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Yükselen Ekonomilere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.32. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2005)

Model ^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-5,906	1,803		-3,276	,031
Mortgage	0,000	,000	,187	1,579	,190
Mortgage GSMH Oranı	,179	,024	,738	7,472	,002
Kişi Başına GSMH	,000	,000	,451	4,413	,012

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
 $p < 0,050$

Yükselen ekonomilere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,179 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.2.2.4. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2005) Çoklu Regresyon Analizi

Yükselen ekonomiler için 2005 yılı verilerini kapsayan korelasyon analizinde bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage kredileri toplamı ve Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bu neden ile bağımsız değişkenlerden Mortgage kredileri toplamı ve Mortgage GSMH Oranı seçilmiş parametreler olarak bağımsız değişken kişi başına mortgage olan çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmıştır.

Tablo 5.33. Yükselen Ekonomiler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2005)

Model	R	R²	Ayarlı R²	Tahminin Std. Hatası
1	,931 ^a	,867	,814	1,6644

a. Tahmin ediciler: Sabite, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

Yukarıdaki tabloda Yükselen Ekonomilere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2005 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,814 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Yükselen Ekonomilere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Mortgage kredileri toplamı ve Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.34. Yükselen Ekonomiler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2005)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	90,208	2	45,104	16,281	,006^a
	Kalan	13,852	5	2,770		
	Toplam	104,060	7			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Yükselen Ekonomilere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Mortgage kredileri toplamı ve Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Yükselen Ekonomilere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicisi olan Mortgage GSMH Oranı ve Mortgage kredileri toplamı bağımsız değişkenlerinin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.35. Yükselen Ekonomiler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2005)

Model^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	1,424	1,517		,939	,391
Mortgage	0,000	,000	,538	2,845	,036
Mortgage GSMH Oranı	,130	,046	,535	2,825	,037

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Yükselen Ekonomilere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Mortgage kredileri toplamı ve Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,130 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.2.3. Gelişmiş Ülkeler (2005) Analizleri

Gelişmiş ülkelere yönelik 2005 yılı için yapılan analizler (a) Betimsel Analizleri, (b) Korelasyon Analizi, (c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi ve (d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi olmak üzere aşağıda ele alınmaktadır.

5.2.3.1. Gelişmiş Ülkeler (2005) Betimsel Analizleri

Gelişmiş ülkelere yönelik 2005 yılı için verilere ait merkezi dağılım istatistikleri aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.36. Gelişmiş Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2005)

	Mortgage (milyon €)	Mortgage GSMH Oranı (%)	Kişi Başına Mortgage (€)	Kişi Başına GSMH (€)
Ülke (N)	9	9	9	9
Ortalama	1069935,44	61,967	21,856	36403,49
Ort. Std. Hata	773299,84	8,7223	2,9348	3715,23
Medyan	159025,00	61,700	23,600	31969,20
Mod	10006 ^a	21,9 ^a	24,1	29450,00 ^a
Std. Sapma	2319899,53	26,1669	8,8043	11145,69

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Yukarıdaki tabloda incelenen Gelişmiş ülkelerin 2005 yılına ait Merkezi Dağılım İstatistiklerinde 9 ülkenin ortalama Mortgage kredileri toplamı 1069935,44 milyon avro, ortalama Mortgage GSMH Oranının %61,967, ortalama kişi başına mortgage değerinin 21,856 avro ve Kişi Başına GSMH değerinin 36403,49 avro olduğu gösterilmektedir.

5.2.3.2. Gelişmiş Ülkeler (2005) Korelasyon Analizi

Gelişmiş ülkelere yönelik 2005 yılı için verilere ait korelasyon analizi aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.37. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizi (2005)

		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Mortgage	r	1	,227	,143	-,152
	p		,558	,714	,697
	N	9	9	9	9
Mortgage GSMH Oranı	r	,227	1	,873**	-,275
	p	,558		,002	,473
	N	9	9	9	9
Kişi Başına Mortgage	r	,143	,873**	1	,200
	p	,714	,002		,606
	N	9	9	9	9
Kişi Başına GSMH	r	-,152	-,275	,200	1
	p	,697	,473	,606	
	N	9	9	9	9
** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					

p<0,050

Yukarıdaki tabloda gösterilen gelişmiş ülkelere yönelik 2005 yılı için verilere ait korelasyon analizi sonuçlarına göre bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Bu durumda kişi başına mortgage ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahip başka bir değişken belirlenmemiştir.

5.2.3.3. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler (2005) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2005 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.38. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2005)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,986 ^a	,973	,957	1,8312

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage, Mortgage GSMH Oranı

Yukarıdaki tabloda Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2005 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,957 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.39. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2005)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	603,356	3	201,119	59,976	,000 ^a
	Kalan	16,767	5	3,353		
	Toplam	620,122	8			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage, Mortgage GSMH Oranı

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.40. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2005)

Model^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-12,758	3,119		-4,090	,009
Mortgage	0,000	,000	-,013	-,176	,867
Mortgage GSMH Oranı	,339	,026	1,007	12,918	,000
Kişi Başına GSMH	,000	,000	,475	6,184	,002

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,339 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.2.3.4. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2005) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmiş ülkeler için 2005 yılı verilerini kapsayan korelasyon analizinde bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bu neden ile bağımsız değişkenlerden Mortgage GSMH Oranı seçilmiş parametre olarak bağımsız değişken kişi başına mortgage olan çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmıştır.

Tablo 5.41. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2005)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,873 ^a	,763	,729	4,5821
a. Tahmin ediciler: Sabite, Mortgage GSMH Oranı				

Yukarıdaki tabloda Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenin Mortgage GSMH Oranı olduğu 2005 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,729 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.42. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2005)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	473,154	1	473,154	22,536	,002^a
	Kalan	146,968	7	20,995		
	Toplam	620,122	8			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Mortgage GSMH Oranı

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicisi olan Mortgage GSMH Oranı bağımsız değişkeninin katsayısı aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.43. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2005)

Model ^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	3,643	4,129		,882	,407
Mortgage GSMH Oranı	,294	,062	,873	4,747	,002

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,249 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.3. Uygulamanın 2006 Yılı Analizleri

Uygulamaya ait 2006 yılı analizleri Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler bazında aşağıda çalışılmaktadır.

5.3.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2006) Analizleri

Gelişmekte olan ülkelere yönelik 2006 yılı için yapılan analizler (a) Betimsel Analizleri, (b) Korelasyon Analizi, (c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi ve (d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi olmak üzere aşağıda ele alınmaktadır.

5.3.1.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2006) Betimsel Analizleri

Gelişmekte olan ülkelere yönelik 2006 yılı için verilere ait merkezi dağılım istatistikleri aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.44. Gelişmekte Olan Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2006)

	Mortgage (bin €)	Mortgage GSMH Oranı (%)	Kişi Başına Mortgage (bin €)	Kişi Başına GSMH (€)
Ülke (N)	12	12	12	12
Ortalama	6276,75	11,450	,867	6315,76
Ort. Std. Hata	1761,295	2,8855	,2695	660,73
Medyan	4289,50	8,950	,700	7031,64
Mod	650 ^a	2,3 ^a	,1	2857,14 ^a
Std. Sapma	6101,305	9,9956	,9335	2288,83

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Yukarıdaki tabloda incelenen Gelişmekte olan ülkelerin 2006 yılına ait Merkezi Dağılım İstatistiklerinde 12 ülkenin ortalama Mortgage kredileri toplamı 6276,75 milyon avro, ortalama Mortgage GSMH Oranının %11,450, ortalama kişi başına mortgage değerinin 867 avro ve Kişi Başına GSMH değerinin 6315,76 avro olduğu gösterilmektedir.

5.3.1.2. Gelişmekte Olan Ülkeler (2006) Korelasyon Analizi

Gelişmekte olan ülkelere yönelik 2006 yılı için verilere ait korelasyon analizi aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.45. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizi (2006)

		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Mortgage	r	1	-,073	-,042	,302
	p		,822	,896	,340
	N	12	12	12	12
Mortgage GSMH Oranı	r	-,073	1	,975**	,684*
	p	,822		,000	,014
	N	12	12	12	12
Kişi Başına Mortgage	r	-,042	,975**	1	,761**
	p	,896	,000		,004
	N	12	12	12	12
Kişi Başına GSMH	r	,302	,684*	,761**	1
	p	,340	,014	,004	
	N	12	12	12	12
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).					

p<0,050

Yukarıdaki tabloda gösterilen gelişmekte olan ülkelere yönelik 2006 yılı için verilere ait korelasyon analizi sonuçlarına göre bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Ayrıca, Kişi Başına GSMH ile kişi başına mortgage ve Mortgage GSMH Oranı arasında da istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bunun yanı sıra, Mortgage GSMH Oranı ile kişi başına mortgage ve Kişi Başına GSMH arasında da istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Bu durumda Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH Oranı; kişi başına mortgage ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahiptir.

5.3.1.3. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler (2006) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2006 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.46. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2006)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,984 ^a	,968	,956	,1954

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage, Mortgage GSMH Oranı

Yukarıdaki tabloda Gelişmekte Olan Ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2006 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,956 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.47. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2006)

Model ^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	9,281	3	3,094	81,055	,000 ^a
	Kalan	,305	8	,038		
	Toplam	9,587	11			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage, Mortgage GSMH Oranı

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.48. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2006)

Model ^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-,508	,183		-2,781	,024
Mortgage	0,000	,000	-,044	-,603	,563
Mortgage GSMH Oranı	,078	,009	,832	8,798	,000
Kişi Başına GSMH	0,000	,000	,205	2,070	,072

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2005 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,078 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulunmuştur.

5.3.1.4. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2006) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmekte Olan Ülkeler için 2006 yılı verilerini kapsayan korelasyon analizinde bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bu neden ile bağımsız değişkenlerden Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH oranı seçilmiş parametreler olarak bağımsız değişken kişi başına mortgage olan çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmıştır.

Tablo 5.49. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2006)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,983 ^a	,967	,959	,1883
a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı				

Yukarıdaki tabloda Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2006 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,959 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.50. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2006)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	9,267	2	4,634	130,639	,000^a
	Kalan	,319	9	,035		
	Toplam	9,587	11			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH oranı olan bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.51. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2006)

Model ^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-,500	,176		-2,847	,019
Mortgage GSMH Oranı	,080	,008	,854	10,244	,000
Kişi Başına GSMH	0,000	,000	,176	2,108	,064

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,080 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.3.2. Yükselen Ekonomiler (2006) Analizleri

Yükselen ekonomilere yönelik 2006 yılı için yapılan analizler (a) Betimsel Analizleri, (b) Korelasyon Analizi, (c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi ve (d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi olmak üzere aşağıda ele alınmaktadır.

5.3.2.1. Yükselen Ekonomiler (2006) Betimsel Analizleri

Yükselen ekonomilere yönelik 2006 yılı için verilere ait merkezi dağılım istatistikleri aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.52. Yükselen Ekonomiler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2006)

	Mortgage (milyon €)	Mortgage GSMH Oranı (%)	Kişi Başına Mortgage (€)	Kişi Başına GSMH (€)
Ülke (N)	11	11	11	11
Ortalama	262498,64	32,291	6,936	20384,28
Ort. Std. Hata	113028,24	5,5684	1,3947	2042,53
Medyan	91895,00	32,200	5,100	18867,92
Mod	1770 ^a	6,6 ^a ,8 ^a		11267,61 ^a
Std. Sapma	374872,27	18,4683	4,6256	6774,30

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Yukarıdaki tabloda incelenen Yükselen ekonomilerin 2006 yılına ait Merkezi Dağılım İstatistiklerinde 11 ülkenin ortalama Mortgage kredileri toplamı 262498,64 milyon avro, ortalama Mortgage GSMH Oranının %32,291, ortalama kişi başına mortgage değerinin 6,936 avro ve Kişi Başına GSMH değerinin 20384,28 avro olduğu gösterilmektedir.

5.3.2.2. Yükselen Ekonomiler (2006) Korelasyon Analizi

Yükselen ekonomilere yönelik 2006 yılı için verilere ait korelasyon analizi aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.53. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizi (2006)

		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Mortgage	r	1	,523	,778**	,653*
	p		,099	,005	,030
	N	11	11	11	11
Mortgage GSMH Oranı	r	,523	1	,862**	,311
	p	,099		,001	,351
	N	11	11	11	11
Kişi Başına Mortgage	r	,778**	,862**	1	,709*
	p	,005	,001		,015
	N	11	11	11	11
Kişi Başına GSMH	r	,653*	,311	,709*	1
	p	,030	,351	,015	
	N	11	11	11	11
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).					

p<0,050

Yukarıdaki tabloda gösterilen yükselen ekonomilere yönelik 2006 yılı için verilere ait korelasyon analizi sonuçlarına göre bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenler olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ve Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Ayrıca, Kişi Başına GSMH ile kişi başına mortgage ve Mortgage kredileri toplamı arasında da istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bunun yanı sıra, Mortgage kredileri toplamı ile kişi başına mortgage ve Kişi Başına GSMH arasında da istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Bu durumda Kişi Başına GSMH ve Mortgage kredileri toplamı; kişi başına mortgage ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahip değildir.

5.3.2.3. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler (2006) Çoklu Regresyon Analizi

Yükselen ekonomilere yönelik olarak bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2006 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.54. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2006)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,987 ^a	,975	,964	,8760

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

Yukarıdaki tabloda Yükselen ekonomilere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2006 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,946 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Yükselen ekonomilere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.55. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2006)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	208,594	3	69,531	90,612	,000 ^a
	Kalan	5,371	7	,767		
	Toplam	213,965	10			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage

p<0,050

Yükselen ekonomilere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Yükselen Ekonomilere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.56. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2006)

Model^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-4,228	1,105		-3,826	,006
Mortgage	0,000	,000	,191	2,161	,068
Mortgage GSMH Oranı	,161	,018	,643	9,140	,000
Kişi Başına GSMH	,000	,000	,384	4,855	,002

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage

p<0,050

Yükselen ekonomilere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,161 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.3.2.4. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2006) Çoklu Regresyon Analizi

Korelasyon analizinde kişi başına mortgage bağımlı değişkeninin bütün bağımsız değişkenler ile korelasyon (karşılıklı ilişki) içerisinde olmasından dolayı ayrıca seçilmiş parametre belirlemek mümkün olmamıştır. Bu neden ile Yükselen Ekonomiler için 2006 yılı analizlerinde Bütün Parametreler için yapılan analizler ile yetinilmiştir.

5.3.3. Gelişmiş Ülkeler (2006) Analizleri

Gelişmiş ülkelere yönelik 2006 yılı için yapılan analizler (a) Betimsel Analizleri, (b) Korelasyon Analizi, (c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi ve (d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi olmak üzere aşağıda ele alınmaktadır.

5.3.3.1. Gelişmiş Ülkeler (2006) Betimsel Analizleri

Gelişmiş ülkelere yönelik 2006 yılı için verilere ait merkezi dağılım istatistikleri aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.57. Gelişmiş Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2006)

	Mortgage (milyon €)	Mortgage GSMH Oranı (%)	Kişi Başına Mortgage (€)	Kişi Başına GSMH (€)
Ülke (N)	10	10	10	10
Ortalama	309039,300	68,810	26,770	39917,33
Ort. Std. Hata	150068,763	8,9818	3,4749	3874,18
Medyan	148393,500	72,800	27,750	37147,12
Mod	9828 ^a	23,5 ^a	7,3 ^a	31063,83 ^a
Std. Sapma	474559,098	28,4030	10,9887	12251,23

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Yukarıdaki tabloda incelenen Gelişmiş ülkelerin 2006 yılına ait Merkezi Dağılım İstatistiklerinde 10 ülkenin ortalama Mortgage kredileri toplamı 309039,300 milyon avro, ortalama Mortgage GSMH Oranının %68,810, ortalama kişi başına mortgage değerinin 26,770 avro ve Kişi Başına GSMH değerinin 39917,33 avro olduğu gösterilmektedir.

5.3.3.2. Gelişmiş Ülkeler (2006) Korelasyon Analizi

Gelişmiş ülkelere yönelik 2006 yılı için verilere ait korelasyon analizi aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.58. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizi (2006)

		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Mortgage	r	1	,401	,137	-,350
	p		,251	,706	,321
	N	10	10	10	10
Mortgage GSMH Oranı	r	,401	1	,887**	-,223
	p	,251		,001	,536
	N	10	10	10	10
Kişi Başına Mortgage	r	,137	,887**	1	,219
	p	,706	,001		,543
	N	10	10	10	10
Kişi Başına GSMH	r	-,350	-,223	,219	1
	p	,321	,536	,543	
	N	10	10	10	10
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					

p<0,050

Yukarıdaki tabloda gösterilen gelişmiş ülkelere yönelik 2006 yılı için verilere ait korelasyon analizi sonuçlarına göre bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Bu durumda kişi başına mortgage ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahip başka bir değişken belirlenmemiştir.

5.3.3.3. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler (2006) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2006 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.59. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2006)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,992 ^a	,984	,977	1,6835
a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage				

Yukarıdaki tabloda Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2006 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,977 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.60. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2006)

Model ^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	1069,756	3	356,585	125,814	,000 ^a
	Kalan	17,005	6	2,834		
	Toplam	1086,761	9			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage

p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki

belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak $p < 0,05$ düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.61. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2006)

Model ^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-14,073	2,669		-5,273	,002
Mortgage	0,000	,000	-,136	-2,327	,059
Mortgage GSMH Oranı	,399	,022	1,031	18,413	,000
Kişi Başına GSMH	,000	,000	,401	7,325	,000

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
 $p < 0,050$

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,399 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.3.3.4. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2006) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmiş ülkeler için 2006 yılı verilerini kapsayan korelasyon analizinde bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bu neden ile bağımsız değişkenlerden Mortgage GSMH Oranı seçilmiş parametre olarak bağımsız değişken kişi başına mortgage olan çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmıştır.

Tablo 5.62. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2006)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,887 ^a	,788	,761	5,3723
a. Tahmin ediciler: Sabite, Mortgage GSMH Oranı				

Yukarıdaki tabloda Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenin Mortgage GSMH Oranı olduğu 2006 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,761 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.63. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2006)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	855,869	1	855,869	29,654	,001^a
	Kalan	230,892	8	28,861		
	Toplam	1086,761	9			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Mortgage GSMH Oranı

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicisi olan Mortgage GSMH Oranı bağımsız değişkeninin katsayısı aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.64. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2006)

Model^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	3,145	4,659		,675	,519
Mortgage GSMH Oranı	,343	,063	,887	5,446	,001

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2006 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,343 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulunmuştur.

5.4. Uygulamamın 2007 Yılı Analizleri

Uygulamaya ait 2007 yılı analizleri Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler bazında aşağıda çalışılmaktadır.

5.4.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2007) Analizleri

Gelişmekte olan ülkelere yönelik 2004 yılı için yapılan analizler (a) Betimsel Analizleri, (b) Korelasyon Analizi, (c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi ve (d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi olmak üzere aşağıda ele alınmaktadır.

5.4.1.1. Gelişmekte Olan Ülkeler (2007) Betimsel Analizleri

Gelişmekte olan ülkelere yönelik 2007 yılı için verilere ait merkezi dağılım istatistikleri aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.65. Gelişmekte Olan Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2007)

	Mortgage (milyon €)	Mortgage GSMH Oranı (%)	Kişi Başına Mortgage (bin €)	Kişi Başına GSMH (€)
Ülke (N)	11	11	11	11
Ortalama	9065,64	10,800	,8182	6292,2
Ort. Std. Hata	3026,689	2,5784	,26390	885,5
Medyan	6529,00	9,900	,3700	5789,5
Mod	536 ^a	11,0	,17	2093,02 ^a
Std. Sapma	10038,393	8,552	0,875	2936,819
a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.				

Yukarıdaki tabloda incelenen Gelişmekte olan ülkelerin 2007 yılına ait Merkezi Dağılım İstatistiklerinde 11 ülkenin ortalama Mortgage kredileri toplamı 9065,64 milyon avro, ortalama Mortgage GSMH Oranının %10,800, ortalama kişi başına mortgage değerinin 818,2 avro ve Kişi Başına GSMH değerinin 6292,2 avro olduğu gösterilmektedir.

5.4.1.2. Gelişmekte Olan Ülkeler (2007) Korelasyon Analizi

Gelişmekte olan ülkelere yönelik 2007 yılı için verilere ait korelasyon analizi aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.66. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizi (2007)

		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Mortgage	r	1	-,001	,093	,353
	p		,997	,787	,287
	N	11	11	11	11
Mortgage GSMH Oranı	r	-,001	1	,956**	,491
	p	,997		,000	,125
	N	11	11	11	11
Kişi Başına Mortgage	r	,093	,956**	1	,713*
	p	,787	,000		,014
	N	11	11	11	11
Kişi Başına GSMH	r	,353	,491	,713*	1
	p	,287	,125	,014	
	N	11	11	11	11
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).					

p<0,050

Yukarıdaki tabloda gösterilen gelişmekte olan ülkelere yönelik 2007 yılı için verilere ait korelasyon analizi sonuçlarına göre bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage GSMH Oranı ve Kişi Başına GSMH arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Bu durumda kişi başına mortgage ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahip başka bir değişken belirlenmemiştir.

5.4.1.3. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler (2007) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri

toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2007 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.67. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2007)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,997 ^a	,993	,990	,08708
a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage, Mortgage GSMH Oranı				

Yukarıdaki tabloda Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2007 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,990 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.68. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2007)

Model ^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	7,608	3	2,536	334,461	,000 ^a
	Kalan	,053	7	,008		
	Toplam	7,661	10			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage, Mortgage GSMH Oranı

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage

p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak $p < 0,05$ düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.69. Gelişmekte Olan Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2007)

Model ^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-,662	,065		-10,158	,000
Mortgage	0,000	,000	-,024	-,685	,515
Mortgage GSMH Oranı	,081	,004	,793	21,450	,000
Kişi Başına GSMH	0,000	,000	,332	8,391	,000

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
 $p < 0,050$

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,181 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.4.1.4. Gelişmekte Olan Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2007) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmekte Olan Ülkeler için 2007 yılı verilerini kapsayan korelasyon analizinde bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bu neden ile bağımsız değişkenlerden Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH oranı seçilmiş parametreler olarak bağımsız değişken kişi başına mortgage olan çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmıştır.

Tablo 5.70. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2007)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,996 ^a	,993	,991	,08414

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı

Yukarıdaki tabloda Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2007 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,991 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.71. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2007)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	7,604	2	3,802	537,065	,000^a
	Kalan	,057	8	,007		
	Toplam	7,661	10			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmekte Olan Ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicisi olan Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH oranı bağımsız değişkenlerinin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.72. Gelişmekte Olan Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2007)

Model^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-,666	,063		-10,620	,000
Mortgage GSMH Oranı	,082	,004	,799	22,884	,000
Kişi Başına GSMH	0,00	,000	,321	9,188	,000

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,082 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.4.2. Yükselen Ekonomiler (2007) Analizleri

Yükselen ekonomilere yönelik 2007 yılı için yapılan analizler (a) Betimsel Analizleri, (b) Korelasyon Analizi, (c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi ve (d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi olmak üzere aşağıda ele alınmaktadır.

5.4.2.1. Yükselen Ekonomiler (2007) Betimsel Analizleri

Yükselen ekonomilere yönelik 2007 yılı için verilere ait merkezi dağılım istatistikleri aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.73. Yükselen Ekonomiler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2007)

	Mortgage (milyon €)	Mortgage GSMH Oranı (%)	Kişi Başına Mortgage (bin €)	Kişi Başına GSMH (€)
Ülke (N)	11	11	11	11
Ortalama	269550,64	36,209	7,3455	19753,2
Ort. Std. Hata	116255,383	5,2767	1,34611	1980,2
Medyan	69363,00	36,300	6,2100	19799,1
Mod	2021 ^a	8,0 ^a	1,32 ^a	11542,70 ^a
Std. Sapma	385575,485	17,5010	4,46454	6567,580

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Yukarıdaki tabloda incelenen Yükselen ekonomilerin 2007 yılına ait Merkezi Dağılım İstatistiklerinde 11 ülkenin ortalama Mortgage kredileri toplamı 269550,64 milyon avro, ortalama Mortgage GSMH Oranının %36,209, ortalama kişi başına mortgage değerinin 7345,5 avro ve Kişi Başına GSMH değerinin 19753,2 avro olduğu gösterilmektedir.

5.4.2.2. Yükselen Ekonomiler (2007) Korelasyon Analizi

Yükselen ekonomilere yönelik 2007 yılı için verilere ait korelasyon analizi aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.74. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizi (2007)

		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Mortgage	r	1	,380	,787**	,831**
	p		,249	,004	,002
	N	11	11	11	11
Mortgage GSMH Oranı	r	,380	1	,830**	,185
	p	,249		,002	,587
	N	11	11	11	11
Kişi Başına Mortgage	r	,787**	,830**	1	,670*
	p	,004	,002		,024
	N	11	11	11	11
Kişi Başına GSMH	r	,831**	,185	,670*	1
	p	,002	,587	,024	
	N	11	11	11	11
** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					
* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).					

p<0,050

Yukarıdaki tabloda gösterilen yükselen ekonomilere yönelik 2007 yılı için verilere ait korelasyon analizi sonuçlarına göre bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenler olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı

ve Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Ayrıca, Kişi Başına GSMH ile yalnızca kişi başına mortgage, Mortgage kredileri toplamı ve kişi başına mortgage arasında da istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bunun yanı sıra, Mortgage kredileri toplamı ile yalnızca Kişi Başına GSMH ve Kişi Başına GSMH arasında da istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Bu durumda Kişi Başına GSMH ve Mortgage kredileri toplamı; kişi başına mortgage ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahip değildir.

5.4.2.3. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler (2007) Çoklu Regresyon Analizi

Yükselen ekonomilere yönelik olarak bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2007 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.75. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2007)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,991 ^a	,981	,973	,72869

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

Yukarıdaki tabloda Yükselen ekonomilere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2007 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,973 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Yükselen ekonomilere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.76. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2007)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	195,604	3	65,201	122,791	,000 ^a
	Kalan	3,717	7	,531		
	Toplam	199,321	10			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage

p<0,050

Yükselen ekonomilere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Yükselen Ekonomilere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.77. Yükselen Ekonomiler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2007)

Model ^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-4,153	1,273		-3,263	,014
Mortgage	0,000	,000	,253	2,482	,042
Mortgage GSMH Oranı	,171	,015	,671	11,636	,000
Kişi Başına GSMH	,000	,000	,336	3,493	,010

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Yükselen ekonomilere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,171 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.4.2.4. Yükselen Ekonomiler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2007) Çoklu Regresyon Analizi

Korelasyon analizinde kişi başına mortgage bağımlı değişkeninin bütün bağımsız değişkenler ile korelasyon (karşılıklı ilişki) içerisinde olmasından dolayı ayrıca seçilmiş parametre belirlemek mümkün olmamıştır. Bu neden ile Yükselen Ekonomiler için 2007 yılı analizlerinde Bütün Parametreler için yapılan analizler ile yetinilmiştir.

5.4.3. Gelişmiş Ülkeler (2007) Analizleri

Gelişmiş ülkelere yönelik 2007 yılı için yapılan analizler (a) Betimsel Analizleri, (b) Korelasyon Analizi, (c) Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Analizi ve

(d) Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametrelere göre Çoklu Regresyon Analizi olmak üzere aşağıda ele alınmaktadır.

5.4.3.1. Gelişmiş Ülkeler (2007) Betimsel Analizleri

Gelişmiş ülkelere yönelik 2007 yılı için verilere ait merkezi dağılım istatistikleri aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.78. Gelişmiş Ülkeler Merkezi Dağılım İstatistikleri (2007)

	Mortgage (milyon €)	Mortgage GSMH Oranı (%)	Kişi Başına Mortgage (bin €)	Kişi Başına GSMH (€)
Ülke (N)	11	11	11	11
Ortalama	297910,09	65,382	27,6009	42673,9
Ort. Std. Hata	151670,280	9,5452	4,26928	4182,2
Medyan	139842,00	57,000	29,0300	36333,3
Mod	13847 ^a	23,9 ^a	7,82 ^a	31331,52 ^a
Std. Sapma	503033,409	31,6577	14,160	13870,825

a. Çoklu mod var. Küçük değerdeki gösterilmekte.

Yukarıdaki tabloda incelenen Gelişmiş ülkelerin 2007 yılına ait Merkezi Dağılım İstatistiklerinde 11 ülkenin ortalama Mortgage kredileri toplamı 297910,09 milyon avro, ortalama Mortgage GSMH Oranının %65,382, ortalama kişi başına mortgage değerinin 27600,9 avro ve Kişi Başına GSMH değerinin 42673,9 avro olduğu gösterilmektedir.

5.4.3.2. Gelişmiş Ülkeler (2007) Korelasyon Analizi

Gelişmiş ülkelere yönelik 2007 yılı için verilere ait korelasyon analizi aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.79. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizi (2007)

		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Mortgage	r	1	,327	,062	-,312
	p		,326	,857	,351
	N	11	11	11	11
Mortgage GSMH Oranı	r	,327	1	,881**	-,075
	p	,326		,000	,826
	N	11	11	11	11
Kişi Başına Mortgage	r	,062	,881**	1	,376
	p	,857	,000		,255
	N	11	11	11	11
Kişi Başına GSMH	r	-,312	-,075	,376	1
	p	,351	,826	,255	
	N	11	11	11	11
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).					

p<0,050

Yukarıdaki tabloda gösterilen gelişmiş ülkelere yönelik 2007 yılı için verilere ait korelasyon analizi sonuçlarına göre bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir.

Bu durumda kişi başına mortgage ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahip başka bir değişken belirlenmemiştir.

5.4.3.3. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler (2007) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2007 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmaktadır.

Tablo 5.80. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2007)

Model	R	R ²	Ayarlı R ²	Tahminin Std. Hatası
1	,992 ^a	,984	,977	2,13200
a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage				

Yukarıdaki tabloda Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenlerin Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olduğu 2007 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,977 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.81. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2007)

Model ^b	Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p	
1	Regresyon	1973,127	3	657,709	144,697	,000 ^a
	Kalan	31,818	7	4,545		
	Toplam	2004,944	10			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı, Mortgage

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage

p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız

değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak $p < 0,05$ düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicileri olan Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin katsayıları aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.82. Gelişmiş Ülkeler Bütün Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2007)

Model ^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	-17,015	2,744		-6,200	,000
Mortgage	0,000	,000	-,122	-2,310	,054
Mortgage GSMH Oranı	,426	,023	,952	18,874	,000
Kişi Başına GSMH	,000	,000	,409	8,156	,000

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
 $p < 0,050$

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Kişi Başına GSMH, Mortgage kredileri toplamı ile Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenlerin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,426 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulgulanmıştır.

5.4.3.4. Gelişmiş Ülkeler Korelasyon Analizinden Seçilmiş Parametreler (2007) Çoklu Regresyon Analizi

Gelişmiş ülkeler için 2007 yılı verilerini kapsayan korelasyon analizinde bağımlı değişken olan kişi başına mortgage ile bağımsız değişkenlerden yalnızca Mortgage GSMH Oranı arasında istatistiksel açıdan anlamlı korelasyon bulunduğu belirlenmiştir. Bu neden ile bağımsız değişkenlerden Mortgage GSMH Oranı seçilmiş parametre olarak bağımsız değişken kişi başına mortgage olan çoklu regresyon modelinin kuruluşu aşağıdaki tabloda çalışılmıştır.

Tablo 5.83. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli (2007)

Model	R	R²	Ayarlı R²	Tahminin Std. Hatası
1	,881 ^a	,776	,751	7,06713
a. Tahmin ediciler: Sabite, Mortgage GSMH Oranı				

Yukarıdaki tabloda Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak kurulmuş olan; bağımlı değişkenin kişi başına mortgage kredileri ve bağımsız değişkenin Mortgage GSMH Oranı olduğu 2007 yılı verilerine ait çoklu regresyon modelinin Belirtme Katsayısı (Ayarlı R²) 0,751 olmakla güçlü bir model olduğu bulunmuştur.

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin istatistiksel olarak anlamlılığını test etmek için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonuçları aşağıda verilmektedir.

Tablo 5.84. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi (2007)

Model^b		Kareler Toplamı	Defl. Faktörü	Ort. Karesi	F	p
1	Regresyon	1555,445	1	1555,445	31,144	,000^a
	Kalan	449,499	9	49,944		
	Toplam	2004,944	10			

a. Tahmin ediciler: Sabite, Mortgage GSMH Oranı

b. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinin anlamlılığı için yapılan Tek Yönlü Varyans Analizi (ANOVA) Testi sonucunda kurulan çoklu regresyon modeli istatistiksel olarak p<0,05 düzeyinde anlamlı bulunmuştur.

Gelişmiş Ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde kurulan çoklu regresyon modelindeki kişi başına mortgage kredilerinin belirleyicisi olan Mortgage GSMH Oranı bağımsız değişkeninin katsayısı aşağıdaki tabloda ele alınmaktadır.

Tablo 5.85. Gelişmiş Ülkeler Seçilmiş Parametreler Çoklu Regresyon Modeli Katsayıları (2007)

Model^a	Std.mamış Katsayılar		Std.mış Katsayılar	t	p
	B	Std. Hata	Beta		
Sabite	1,843	5,084		,363	,725
Mortgage GSMH Oranı	,394	,071	,881	5,581	,000

a. Bağımlı Değişken: Kişi Başına Mortgage
p<0,050

Gelişmiş ülkelere yönelik olarak 2007 yılı verileri çerçevesinde Mortgage GSMH Oranı olan bağımsız değişkenin, kişi başına mortgage kredileri olan bağımlı değişken üzerindeki belirleyiciliğini analiz etmek üzere kurulan çoklu regresyon modelinde söz konusu bağımsız değişkenlerin Standartlaştırılmamış Katsayıları (B) ile bu katsayıların modeldeki istatistiksel anlamlılık dereceleri (p) birlikte değerlendirildiğinde; Mortgage GSMH Oranının 0,394 katsayısı ile kişi başına mortgage kredileri üzerinde istatistiksel açıdan anlamlı belirleyici etkisi bulunmuştur.

5.5. Sonuçların Toplu Değerlendirilmesi

Kişi Başına Mortgage değişkeni, ülkelerin gelişmişlik kategorisine göre (Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler olmak üzere 3 kategori) ve yıllara göre (2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları olmak üzere 4 yıl) yapılan (3×4) 12 adet korelasyon analizinden iki adetinde –gelişmekte olan ülkelere yönelik 2004 yılında (Kişi Başına GSMH, Mortgage GSMH Oranı ve Mortgage kredileri toplamı ile) ve gelişmekte olan ülkelere yönelik 2006 yıllarında (Kişi Başına GSMH ve Mortgage GSMH Oranı ile)– karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahip olduğu bulunmuştur. Diğer on adet korelasyon analizinde ise başka hiçbir değişken Kişi Başına Mortgage değişkeni ile karşılaştırılabilir korelasyon önemine sahip olmadığı bulunduğundan Kişi Başına Mortgage değişkeninin bağımlı değişken olarak tespit edilmiş olduğundaki isabetlilik de teyit edilmiş olmaktadır.

Gelişmekte Olan Ülkeler için 2004 yılı, Yükselen Ekonomiler için 2004 yılı, Yükselen Ekonomiler için 2006 yılı ve Yükselen Ekonomiler için 2007 yılı Korelasyon analizlerinde kişi başına mortgage bağımlı değişkeninin bütün bağımsız değişkenler ile korelasyon (karşılıklı ilişki) içerisinde olmasından dolayı ayrıca seçilmiş parametre belirlemek mümkün olmadığından, Bütün Parametreler için yapılan analizler ile yetinilmiştir.

5.5.1. 2004 Yılı Analizleri Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi

Araştırma değişkenleri olan Mortgage kredileri toplamı, Mortgage GSMH Oranı, kişi başına mortgage kredileri ve Kişi Başına GSMH arasında yapılan korelasyon analizleri (2004) sonuçları aşağıdaki tabloda toplu halde değerlendirilmektedir.

Tablo 5.86. Korelasyon Analizleri (2004) Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi

Kişi Başına Mortgage		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Gelişmekte Olan Ülkeler	r	,883**	,990**	1	,888**
	p	,002	,000		,001
	N	9	9	9	9
Yükselen Ekonomiler	r	,858**	,957**	1	,743*
	p	,006	,000		,035
	N	8	8	8	8
Gelişmiş Ülkeler	r	,280	,904**	1	,161
	p	,465	,001		,678
	N	9	9	9	9

p<0,050

Yukarıdaki korelasyon tabloları özet bilgileri incelendiğinde Mortgage kredileri toplamı, Mortgage GSMH Oranı, ve Kişi Başına GSMH'nın; kişi başına mortgage kredilerinin üzerinde belirleyici etkilerinin çoklu regresyon analizleri ile bulunabileceğine dair olumlu sonuçlara işaret ettikleri kabul edilmektedir.

Araştırmaya dahil edilen ülkelerin gelişmişlik kategorisine göre (Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler olmak üzere 3 kategori) kişi başına mortgage kredileri üzerinde belirleyici etkisi tespit edilen araştırma değişkenleri (bütün parametreler) olan Mortgage kredileri toplamı, Mortgage GSMH Oranı, ve Kişi Başına GSMH; bu parametreler arasından da korelasyon analizine göre seçilmiş olanlar dikkate alınarak 2004 verileri üzerinden yapılmış olan çoklu regresyon analizlerinin sonunda kurulan modeller aşağıdaki tabloda karşılaştırmalı olarak verilmektedir.

Tablo 5.87. Kişi Başına Mortgage (2004) Model Seçimi

	Gelişmekte Olan Ülkeler				Yükselen Ekonomiler				Gelişmiş Ülkeler			
	Korelasyondan		Bütün Param.		Korelasyondan		Bütün Param.		Korelasyondan		Bütün Param.	
	B	p	B	p	B	p	B	p	B	p	B	p
Ayarlı R ²			,993	0,000			,970	0,001	,790	0,001	,968	0,000
Sabite			-1,073	,009			-3,164	,059	3,620	,305	-11,544	,010
Mortgage			0,000	,021			0,000	,148			0,000	,265
Mortgage GSMH Oranı			,099	,000			,177	,004	,280	,001	,306	,000
Kişi Başına GSMH			,000	,066			,000	,042			,000	,002
Model Seçimi			↑				↑				↑	

p<0,050

2004 yılında;

Kişi başına mortgage kredisinde GSMH dan mortgage kredi ayırma, Gelişmekte Olan Ülkelerde %9,9

Kişi başına mortgage kredisinde GSMH dan mortgage kredi ayırma Yükselen Ekonomilerde %17,7

Kişi başına mortgage kredisinde GSMH dan mortgage kredi ayırma, Gelişmiş Ülkelerde %30,6 belirleyicidir.

Ülkeler zenginleştikçe GSMH larından daha yüksek bir kişi başına mortgage kredisini ayır(ı)(abili)yorlar. Yaygın mortgage kullanımını zengin ülkelerde daha fazladır.

5.5.2. 2005 Yılı Analizleri Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi

Araştırma değişkenleri olan Mortgage kredileri toplamı, Mortgage GSMH Oranı, kişi başına mortgage kredileri ve Kişi Başına GSMH arasında yapılan korelasyon analizleri (2005) sonuçları aşağıdaki tabloda toplu halde değerlendirilmektedir.

Tablo 5.88. Korelasyon Analizleri (2005) Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi

Kişi Başına Mortgage		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Gelişmekte Olan Ülkeler	r	-,409	,931**	1	,320
	p	,274	,000		,401
	N	9	9	9	9
Yükselen Ekonomiler	r	,809*	,807*	1	,513
	p	,015	,015		,194
	N	8	8	8	8
Gelişmiş Ülkeler	r	,143	,873**	1	,200
	p	,714	,002		,606
	N	9	9	9	9

p<0,050

Yukarıdaki korelasyon tabloları özet bilgileri incelendiğinde Mortgage kredileri toplamı, Mortgage GSMH Oranı, ve Kişi Başına GSMH'nın; kişi başına mortgage kredilerinin üzerinde belirleyici etkilerinin çoklu regresyon analizleri ile bulunabileceğine dair olumlu sonuçlara işaret ettikleri kabul edilmektedir.

Araştırmaya dahil edilen ülkelerin gelişmişlik kategorisine göre (Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler olmak üzere 3 kategori) kişi başına mortgage kredileri üzerinde belirleyici etkisi tespit edilen araştırma değişkenleri (bütün parametreler) olan Mortgage kredileri toplamı, Mortgage GSMH Oranı, ve Kişi Başına GSMH; bu parametreler arasından da korelasyon analizine göre seçilmiş olanlar dikkate alınarak 2005 verileri üzerinden yapılmış olan çoklu regresyon analizlerinin sonunda kurulan modeller aşağıdaki tabloda karşılaştırmalı olarak verilmektedir.

Tablo 5.89. Kişi Başına Mortgage (2005) Model Seçimi

	Gelişmekte Olan Ülkeler				Yükselen Ekonomiler				Gelişmiş Ülkeler			
	Korelasyondan		Bütün Param.		Korelasyondan		Bütün Param.		Korelasyondan		Bütün Param.	
	B	p	B	p	B	p	B	p	B	p	B	p
Ayarlı R ²	,849	0,000	,942	0,001	,814	,006	,960	0,001	,729	0,002	,957	0,000
Sabite	-,190	,467	-1,486	,018	1,424	,391	-5,906	,031	3,643	,407	-12,758	,009
Mortgage			0,000	,337	0,000	,036	0,000	,190			0,000	,867
Mortgage GSMH Oranı	,100	,000	,103	,000	,130	,037	,179	,002	294	,002	,339	,000
Kişi Başına GSMH			,000	,015			,000	,012			,000	,002
Model Seçimi			↑				↑				↑	

p<0,050

2005 yılında;

Kişi başına mortgage kredisinde GSMH dan mortgage kredi ayırma, Gelişmekte Olan Ülkelerde %10,3

Kişi başına mortgage kredisinde GSMH dan mortgage kredi ayırma Yükselen Ekonomilerde %17,9

Kişi başına mortgage kredisinde GSMH dan mortgage kredi ayırma, Gelişmiş Ülkelerde %33,9 belirleyicidir.

Ülkeler zenginleştikçe GSMH larından daha yüksek bir kişi başına mortgage kredisini ayır(ı)(abili)yorlar. Yaygın mortgage kullanımı zengin ülkelerde daha fazladır.

5.5.3. 2006 Yılı Analizleri Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi

Araştırma değişkenleri olan Mortgage kredileri toplamı, Mortgage GSMH Oranı, kişi başına mortgage kredileri ve Kişi Başına GSMH arasında yapılan korelasyon analizleri (2006) sonuçları aşağıdaki tabloda toplu halde değerlendirilmektedir.

Tablo 5.90. Korelasyon Analizleri (2006) Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi

Kişi Başına Mortgage		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Gelişmekte Olan Ülkeler	r	-,042	,975**	1	,761**
	p	,896	,000		,004
	N	12	12	12	12
Yükselen Ekonomiler	r	,778**	,862**	1	,709*
	p	,005	,001		,015
	N	11	11	11	11
Gelişmiş Ülkeler	r	,137	,887**	1	,219
	p	,706	,001		,543
	N	10	10	10	10

p<0,050

Yukarıdaki korelasyon tabloları özet bilgileri incelendiğinde Mortgage kredileri toplamı, Mortgage GSMH Oranı, ve Kişi Başına GSMH'nın; kişi başına mortgage kredilerinin üzerinde belirleyici etkilerinin çoklu regresyon analizleri ile bulunabileceğine dair olumlu sonuçlara işaret ettikleri kabul edilmektedir.

Araştırmaya dahil edilen ülkelerin gelişmişlik kategorisine göre (Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler olmak üzere 3 kategori) kişi başına mortgage kredileri üzerinde belirleyici etkisi tespit edilen araştırma değişkenleri (bütün parametreler) olan Mortgage kredileri toplamı, Mortgage GSMH Oranı, ve Kişi Başına GSMH; bu parametreler arasından da korelasyon analizine göre seçilmiş olanlar dikkate alınarak 2006 verileri üzerinden yapılmış olan çoklu regresyon analizlerinin sonunda kurulan modeller aşağıdaki tabloda karşılaştırmalı olarak verilmektedir.

Tablo 5.91. Kişi Başına Mortgage (2006) Model Seçimi

	Gelişmekte Olan Ülkeler				Yükselen Ekonomiler				Gelişmiş Ülkeler			
	Korelasyondan		Bütün Param.		Korelasyondan		Bütün Param.		Korelasyondan		Bütün Param.	
	B	p	B	p	B	p	B	p	B	p	B	p
Ayarlı R ²	,959	0,000	,956	0,000			,964	0,000	,761	0,001	,977	0,000
Sabite	-,500	,019	-,508	,024			-4,228	,006	3,145	,519	-14,073	,002
Mortgage			0,000	,563			0,000	,068			0,000	,059
Mortgage GSMH Oranı	,080	,000	,078	,000			,161	,000	,343	,001	,399	,000
Kişi Başına GSMH	0,000	,064	0,000	,072			,000	,002			,000	,000
Model Seçimi	↑						↑				↑	

p<0,050

2006 yılında;

Kişi başına mortgage kredisinde GSMH dan mortgage kredi ayırma, Gelişmekte Olan Ülkelerde %8

Kişi başına mortgage kredisinde GSMH dan mortgage kredi ayırma Yükselen Ekonomilerde %16,1

Kişi başına mortgage kredisinde GSMH dan mortgage kredi ayırma, Gelişmiş Ülkelerde %39,9 belirleyicidir.

Ülkeler zenginleştikçe GSMH larından daha yüksek bir kişi başına mortgage kredisini ayır(ı)(abili)yorlar. Yaygın mortgage kullanımını zengin ülkelerde daha fazladır.

5.5.4. 2007 Yılı Analizleri Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi

Araştırma değişkenleri olan Mortgage kredileri toplamı, Mortgage GSMH Oranı, kişi başına mortgage kredileri ve Kişi Başına GSMH arasında yapılan korelasyon analizleri (2007) sonuçları aşağıdaki tabloda toplu halde değerlendirilmektedir.

Tablo 5.92. Korelasyon Analizleri (2007) Sonuçları Toplu Değerlendirilmesi

Kişi Başına Mortgage		Mortgage	Mortgage GSMH Oranı	Kişi Başına Mortgage	Kişi Başına GSMH
Gelişmekte Olan Ülkeler	r	,093	,956**	1	,713*
	p	,787	,000		,014
	N	11	11	11	11
Yükselen Ekonomiler	r	,787**	,830**	1	,670*
	p	,004	,002		,024
	N	11	11	11	11
Gelişmiş Ülkeler	r	,062	,881**	1	,376
	p	,857	,000		,255
	N	11	11	11	11

p<0,050

Yukarıdaki korelasyon tabloları özet bilgileri incelendiğinde Mortgage kredileri toplamı, Mortgage GSMH Oranı, ve Kişi Başına GSMH'nın; kişi başına mortgage kredilerinin üzerinde belirleyici etkilerinin çoklu regresyon analizleri ile bulunabileceğine dair olumlu sonuçlara işaret ettikleri kabul edilmektedir.

Araştırmaya dahil edilen ülkelerin gelişmişlik kategorisine göre (Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler olmak üzere 3 kategori) kişi başına mortgage kredileri üzerinde belirleyici etkisi tespit edilen araştırma değişkenleri (bütün parametreler) olan Mortgage kredileri toplamı, Mortgage GSMH Oranı, ve Kişi Başına GSMH; bu parametreler arasından da korelasyon analizine göre seçilmiş olanlar dikkate alınarak 2007 verileri üzerinden yapılmış olan çoklu regresyon analizlerinin sonunda kurulan modeller aşağıdaki tabloda karşılaştırmalı olarak verilmektedir.

Tablo 5.93. Kişi Başına Mortgage (2007) Model Seçimi

	Gelişmekte Olan Ülkeler				Yükselen Ekonomiler				Gelişmiş Ülkeler			
	Korelasyondan		Bütün Param.		Korelasyondan		Bütün Param.		Korelasyondan		Bütün Param.	
	B	p	B	p	B	p	B	p	B	p	B	p
Ayarlı R ²	,991	0,000	0,990	0,000			,973	0,000	,751	0,000	,977	0,000
Sabite	-,666	0,000	-,662	,000			-4,153	,014	1,843	,725	-17,015	,000
Mortgage			0,000	,515			0,000	,042			0,000	,054
Mortgage GSMH Oranı	,082	0,000	,081	,000			,171	,000	,394	,000	,426	,000
Kişi Başına GSMH	0,00	0,000	0,000	,000			,000	,010			,000	,000
Model Seçimi	↑						↑				↑	

p<0,050

2007 yılında;

Kişi başına mortgage kredisinde GSMH dan mortgage kredi ayırma, Gelişmekte Olan Ülkelerde %8,2

Kişi başına mortgage kredisinde GSMH dan mortgage kredi ayırma Yükselen Ekonomilerde %17,1

Kişi başına mortgage kredisinde GSMH dan mortgage kredi ayırma, Gelişmiş Ülkelerde %42,6 belirleyicidir.

Ülkeler zenginleştikçe GSMH larından daha yüksek bir kişi başına mortgage kredisini ayır(ı)(abili)yorlar. Yaygın mortgage kullanımı zengin ülkelerde daha fazladır.

5.6. Sonuçların Yorumlanması

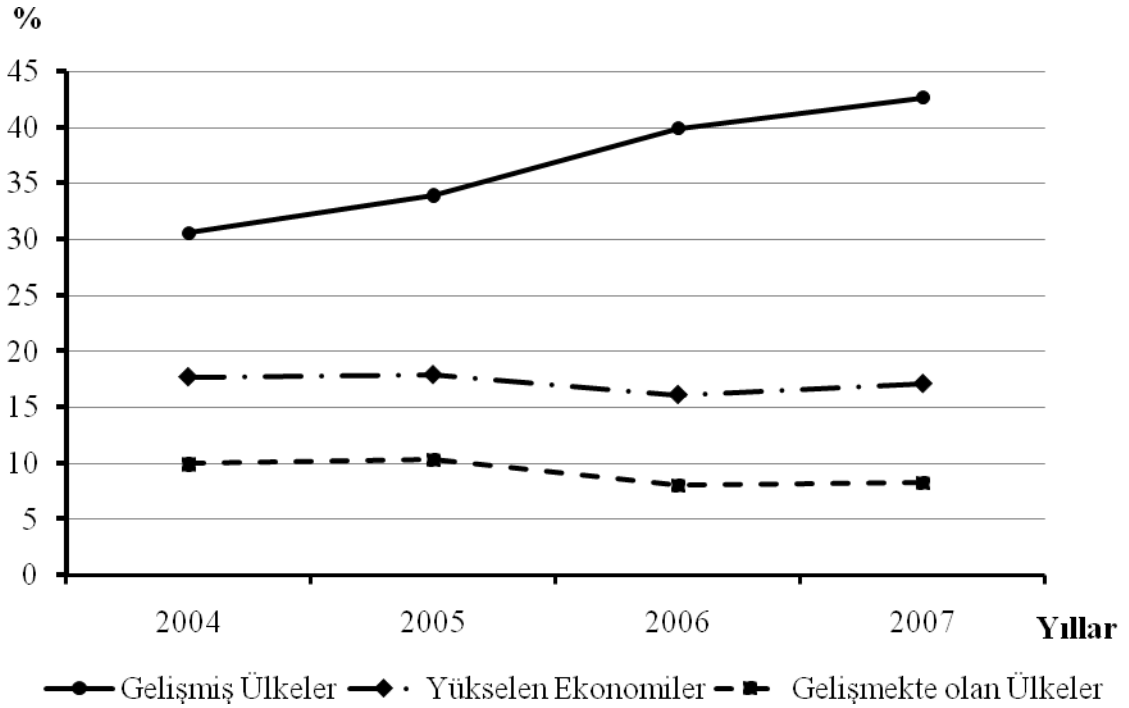
Araştırmanın bağımlı değişkeni kişi başına mortgage kredileri üzerinde belirleyici etkisi tespit edilen bağımsız değişken Mortgage GSMH Oranının araştırmaya dahil edilen ülkelerin gelişmişlik kategorisine göre (Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler olmak üzere 3 kategori) regresyon katsayıları yıllara

göre (2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları olmak üzere 4 yıl) aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Tablo 5.94. Kişi Başına Mortgage Kredisinde GSMH'dan Mortgage Ayırma Etkisi (%)

	2004	2005	2006	2007
Gelişmekte Olan Ülkelerde	9,9	10,3	8,0	8,2
Yükselen Ekonomilerde	17,7	17,9	16,1	17,1
Gelişmiş Ülkelerde	30,6	33,9	39,9	42,6

Yukarıdaki tabloda verilen Araştırmanın bağımlı değişkeni kişi başına mortgage kredileri üzerinde belirleyici etkisi tespit edilen bağımsız değişken Mortgage GSMH Oranının araştırmaya dahil edilen ülkelerin gelişmişlik kategorisine göre (Gelişmekte Olan Ülkeler, Yükselen Ekonomiler ve Gelişmiş Ülkeler olmak üzere 3 kategori) regresyon katsayıları yıllara göre (2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları olmak üzere 4 yıl) seyri şematik olarak aşağıdaki şekilde ele alınmaktadır.



Şekil 5.1. Kişi Başına Mortgage Kredisinde GSMH'dan Mortgage Ayırma Etkisi (%)

Yukarıdaki şeklin incelenmesinden gelişmiş ülkelerin GSMH larından mortgage kredisi ayırma davranışları ile yükselen ekonomilerin ve gelişmekte olan ülkelerin aynı konudaki davranışlarının arasında farklılık olduğu gösterilmektedir. Aynı şekilde yükselen ekonomilerin ve gelişmekte olan ülkelerin GSMH larından mortgage kredisi ayırma davranışları arasında paralellik bulunduğu gösterilememektedir.

Araştırmaya dahil edilen bütün ülkeler için 2004 ve 2005 yılları GSMH larından mortgage kredisi ayırma eğilimlerinin zaman içerisinde değişmesinde pozitif eğilimler görülmekte iken, 2006 yılına gelindiğinde bu eğilimlerin değişmesi gelişmiş ülkelerde ciddi bir pozitif eğilim kazanmakta iken, aynı eğilim yükselen ekonomilerde ve gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelerinkine reaksiyon olarak negatif eğilim içerisine girdiği gözlemlenmektedir.

Araştırmaya dahil edilen bütün ülkeler için 2007 yılı ülkelerin GSMH larından mortgage kredisi ayırma eğilimlerinin zaman içerisinde değişmesinde pozitif eğilimler görülmekte olduğu bir yıl olmuştur. Bu eğilimin gelişmiş ülkelerdeki değeri,

araştırmadaki yükselen ekonomilerin eğilimlerine ve gelişmekte olan ülkelerin eğilimlerine göre daha yüksek olmuştur.

Gelişmiş ülkelerde 2008 yılında başlayan mortgage krizinin bu ülkelerin GSMH larının yarısını mortgage kredilerine ayırmaları ile ilgili bir döneme karşılık gelmesi ilgi çekici bir sonucu oluşturmaktadır.

SONUÇ

Finansal piyasaların önemli bir ögesinin krediler olduğu göz önüne alındığında konut finansmanı için oluşturulan mortgage kredilerinin önemi de ortaya çıkabilmektedir. Bu kredi grubu üzerinde uzmanlaşan mortgage bankacılığının önemi küreselleşen dünya ekonomileri ve buna bağlı küresel finansa piyasaları dikkate alındığında göze çarpan bir finansal piyasa olgusu olarak belirlemektedir. Öyle ki, mortgage bankacılığının karmaşık mortgage piyasalarındaki sorumluluğunun 2008 krizinden sonra daha da fazla ortaya çıkarak araştırmalara konu olmaya başlamıştır.

Mortgage bankacılığının sosyal refahı ilgilendiren mortgage sisteminin ekonomilerdeki kişi başına ekonomik parametrelerden etkilendiğini ve mortgage kredilerinin GSMH ya olan oranlarının da kişi başına milli gelir açısından ülkelerin gelişmişlik derecesine göre önemli olduğunu değerlendirmeleri yararlı olabilir. Mortgage sistemi için önemli olan kişi başına ekonomik gelişmişlik parametrelerinden birisi de kişi başına mortgage kredileri olarak kabul edilebilmektedir.

Araştırma kişi başına milli gelir açısından ülkelerin gelişmişlik düzeyleri, bilhassa yükselen ekonomi ülkeleri söz konusu olduğunda mortgage kredilerinin GSMH ya olan oranların kişi başına mortgage kredilerini belirleme etkilerini incelemeyi amaçlamıştır.

Araştırma Avrupa Mortgage Federasyonu'nu (The European Mortgage Federation- EMF) yıllara göre (2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları olmak üzere 4 yıl) veri tabanından elde edilen veriler değerlendirilerek yürütülmüştür. Araştırmada merkezi dağılım istatistikleri gibi betimleyici nicel yöntemler ile birlikte korelasyon analizi ve çoklu regresyon gibi parametrik yöntemler de kullanılmıştır. İstatistik analizlerinde SPSS (Statistical Package for Social Science) bilgisayar yazılımı Versiyon 16 kullanılmıştır.

Araştırmanın sonucunda mortgage bankacılığı açısından ekonomik faaliyette bulunan ülkenin ekonomik gelişmişlik düzeyine ve bilhassa yükselen ekonomi olması

durumuna göre ülke ekonomisinin mortgage kredi piyasasının büyüklüğüne dair verdiği kararın mortgage kredilerinin kullanılacağı kişilerin durumuna etkilerine ait bazı belirlemelere ulaşılmıştır. Bu belirlemeler ülkelerin gelişmişlik düzeyleri açısından bu etkiye maruz kalarak mafsal görevi üstlenen yükselen ekonomi ülkelerini mercek altına alması ve Türkiye'nin de kategorik olarak böyle bir gelişmişlik düzeyini hedeflemiş olmasından dolayı önemli sayılabilir.

Araştırma sonuçlarına göre gelişmiş ülkelerin GSMH larından mortgage kredisi ayırma davranışları ile yükselen ekonomilerin ve gelişmekte olan ülkelerin aynı konudaki davranışlarının arasında farklılık olduğu gösterilmektedir. Aynı şekilde yükselen ekonomilerin ve gelişmekte olan ülkelerin GSMH larından mortgage kredisi ayırma davranışları arasında paralellik bulunduğu gösterilmektedir. Bu sonuçlara göre ülkeler gelişmişlik düzeylerine göre GSMH larından mortgage kredisi ayırma davranışları açısından ayrılmakta oldukları kabul edilebilir.

Ülkelerin gelişmişlik derecelerine göre ve yıllara sari olarak elde edilen araştırma bulguları aşağıda özetle ele alınmaktadır. Araştırmaya dahil edilen ülkeler 2004 ve 2005 yıllarında GSMH larından mortgage kredisi ayırma eğilimlerinin zaman içerisinde değişmesinde pozitif eğilimleri içerisinde görülmekte iken, 2006 yılında bu eğilimlerin değişmesi gelişmiş ülkelerde ciddi bir pozitif eğilim kazanmış olduğu, aynı eğilim yükselen ekonomilerde ve gelişmekte olan ülkelerde gelişmiş ülkelerinkine reaksiyon olarak negatif eğilim içerisine girmiş oldukları bulgulanmıştır. Bu eğilim 2007 yılında araştırmaya dahil edilen ülkeler için pozitif olarak belirlenmiş iken yine ülkeler bu eğilimin değeri açısından gelişmişlik düzeylerine göre ayrılmışlardır. Diğer bir ifade ile 2007 yılında bu eğilimin gelişmiş ülkelerdeki değeri, araştırmadaki yükselen ekonomilerin eğilimlerine ve gelişmekte olan ülkelerin eğilimlerine göre daha yüksek olmuştur.

Gelişmiş ülkelerde 2008 yılında başlayan mortgage krizinin bu ülkelerin GSMH larının yarısını mortgage kredilerine ayırmaları ile ilgili bir döneme karşılık gelmesi araştırma bulguları ile ilgi çekici bir benzerlik oluşturmaktadır. Buna göre ilerideki araştırmaların 2008 yılı verilerini de kapsayacak şekilde genişletilmesi ve Avrupa Mortgage Federasyonu'nu (The European Mortgage Federation- EMF) veri

tabanından başka küresel çapta veri tabanlarının üzerinden tekrarlanması büyük yarar görülmektedir. Bu husular gelecek araştırmalar için önerilmeye değer konular olarak değerlendirilebilmektedir.

KAYNAKÇA

- AKÇAY, Belgin, “ABD ve Avrupa Birliği İpotek Piyasaları Arasındaki Farklar”, **Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Mayıs 2004, 41 (482), s. 77.
- AKÇAY, Belgin, “Avrupa Birliği’ne Üye Ülkelerde Konut Piyasalarına İlişkin Karşılaştırmalı Bir Çalışma”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, 2003, 212, s. 39-56.
- AKÇAY, Belgin, “Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler”, **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Nisan/Mayıs 2000, s. 1.
- ALLEN, Roy George Douglas, **Statistics for Economists**, Huchinson University Library, London 1949.
- ALP Ali ve YILMAZ Ufuk, “Modern Konut Finansmanına Genel Bir Bakış: Çift Endeksli İpotek Kredisi Türkiye Koşullarına Uygulanabilir mi?”, **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Haziran-Temmuz 1999, 1 (7), s. 3-4.
- ALP, Ali ve YILMAZ, M. Ufuk, **Gayimenkul Finansmanı ve Değerlenmesi**, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası İMKB, 2004.
- ALP, Ali, **İpotek Kredileri ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi**, Sermaye Piyasası Kurulu SPK Yayınları, Yayın No: 51, Ankara, 1996.
- ALP, Ali, **Modern Konut Finansmanı**, Sermaye Piyasası Kurulu SPK Yayınları, 2.Baskı, Yayın No:51, Eylül 2000.
- ALPER, Ahmet Murat, **İşçi Dövizlerini Belirleyen Makroekonomik Etkenler: Türkiye Örneği**, Uzmanlık Tezi, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Yayınları, Ankara, Şubat 2005.
- ALTUNIŞIK, Remzi, COŞKUN Recai, BAYRAKTAROĞLU Serkan ve YILDIRIM Engin, **Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri - SPSS Uygulamalı**, Sakarya Kitabevi, Sakarya, 2004.
- Asian Development Bank, **Regional Seminar on Financing of Low-Income Housing: A Summary Report**, Social Infracture Division, Asian Development Bank, RETA-5107, 7-12 February Manila, 1983.
- BADGER, R.E., TORGERSON, H.W. ve GUTHMANN, H.G., **Investment, Principles and Practices**, 5th Ed. Prentice-Hall, New Jersey, 1961.
- BALAMİR, M., “Türkiye’de ‘ApartKent’lerin Oluşumu”, **Tarihten Günümüze Anadolu’da Konut ve Yerleşme**, Tarih Vakfı Yayını, İstanbul, 1996, s. 335-343.
- BALL, Michael, MARTENS, Maartje ve HARLOE, Michael, **Housing and Social Change in Europe and the USA**, Routledge, London 1988.
- BARAJAS, Adolfo, **Financial Markets and New Financial Instruments**, IMF–Brazil Training Center, 2009.

- BARIŞIK, Salih ve DEMİRCİOĞLU, Elmas, “Türkiye’de Döviz Kuru Rejimi, Konvertibilite, İhracat-İthalat İlişkisi (1980-2001)”, **T.C. Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 2006, 2 (3), s. 71-84.
- BAUSPARKASSEN, **Bausparinfos**, Verband der Privaten Bausparkassen e.V., Berlin, 2009.
- BBDK, **Sermaye Ölçümü ve Sermaye Standartlarının Uluslararası Düzeyde Uyumlaştırılması**, Gözden Geçirilmiş Çerçeve Kapsamlı Versiyon, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BBDK) Basel Bankacılık Denetim Komitesi, Uluslararası Ödemeler Bankası, Kavaklıdere Ankara, Haziran 2007.
- BERBEROĞLU, Murat, “Mortgage-İpotekli Konut Finansman-Sistemi ve Bu Sistemin Türkiye’de Uygulanabilirliği”, **Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi**, Kış 2009, 1, 1 (2), s. 119-146.
- BIÇAK, Hasan Ali, **The Economics of the European Community**, Bankacılık ve Finansman Bölümü, Doğu Akdeniz Üniversitesi, Gazimağusa, 2000.
- BIS, **Housing Finance in the Global Financial Market**, Bank for International Settlements (BIS), Committee on the Global Financial System CGFC Papers No 26, CGFS Working Group Report, January 2006.
- BKM, **Bausparen**, Bausparkasse Mainz (BKM) AG, Mainz, 2009.
- BLACK, Rebecca, JASZCZOLT, Krzysztof and LEA, Michael, **Solving the Housing Problem, Lessons From Poland and Hungary in Creating a New Housing Finance System**, USAID, Regional Urban Development Office, Varşova, 2002.
- BLANKENSHIP, Jackie, “Recent Trends in the Korean Housing Finance Market”, **Housing Finance International**, Mart 2002, 16 (3), s. 19-25.
- BOLEAT, Mark, **National Housing Finance Systems: A Comparative Study**, Croom Helm Ltd, London, 1985.
- BOLEAT, Mark. “Housing Development and Housing Finance in Britain -- some lessons for emerging markets”, **Housing Finance International**, Mar2008, 22 (3), s. 53-58.
- BOZKURT, Ünal, **Menkul Değer Yatırımlarının Yönetimi**, İktisat Bankası Eğitim Yayınları, Yayın No: 4, İstanbul, 1988.
- BUCKLEY, R., LIPMAN, Barbara ve PERSAUD, Thakoor, **Mortgage Design Under Inflation and Real Wage Uncertainty: The Use of Dual Indexed Instruments**, Discussion Paper No: INU-62, Worldbank, 1989.
- BUCKLEY, Robert Michael, “Housing Finance in Developing Countries: A Review of the World Bank’s Experience”, DATTA, Kavita ve JONES, Gareth A. (Editörler), **Housing and Finance in Developing Countries**, Routledge, London, 1999, s. 44-56.
- CALOMIRIS, Charles W., KAHN, Charles M., LONGHOFER, STANLEY, D., “Housing-Finance Intervention and Private Incentives: Helping Minorities and the Poor”, **Journal of Money, Credit and Banking**, Ağustos 1994, Part 2, 26 (3), s. 634-674.

- CANSEL, Ege, “Rehinli Tahvilat”, **III. Banka ve Ticaret Hukuku Haftası**, Ankara, 1964, s. 291-313 içinde GÜNVER, Osman Remzi, **Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi ve İrat Senedi**, Türkiye Bankalar Birliği TBB, Yayın no: 185, Ankara, 1994.
- CANSIZLAR, Doğan, “Açılış Konuşması”, **Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı**, 9-10 Kasım 2004, İstanbul, Sermaye Piyasası Kurulu ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), İstanbul, 9 Kasım 2004, s. 3.
- CANSIZLAR, Doğan, “Mortgage”, **Konut Finansman Sistemi ve Türkiye Konferansı**, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER) ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), İstanbul, 14 Aralık 2005, s. 1.
- CBOT, **A Better Tool for Managing Mortgage Risk Exposures**, Chicago Board of Trade (CBOT), Chicago, 2001.
- CHIQUIER, Loïc, HASSLER, Olivier ve LEA, Michael, **Mortgage Securities in Emerging Markets**, World Bank Policy Research Working Paper 3370, Financial Sector Operations and Policy Department, The World Bank, August 2004.
- CHIQUIER, Loïc, **Housing Finance in East Asia**, Housing Finance Practice Financial and Private Sector Development, The World Bank, Aralık 2006.
- COLES, Adrian, **Why US and EU Markets are So Different**, International Union for Housing Finance, Brüksel, 2001.
- CUKIERMAN, A., **Price Level Adjusted Mortgage in Israel, New Mortgage Designs For an Inflationary Environment**, Federal Reserve Bank of Boston, Boston, 1975.
- ÇAĞDAŞ, V. ve GÜR, M., “Sürdürülebilir Kalkınma ve Kadastroda Evrim”, **HKM Jeodezi, Jeoinformasyon ve Arazi Yönetimi Dergisi**, TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası Yayın Organı, Temmuz 2003, 89, s. 42-48.
- ÇETİN, Münevver ve ÖZCAN Kenan, “Bilimsel Analiz Yöntemi ve Eğitim”, **T.C. M.Ü. Atatürk Eğitim Fakültesi Eğitim Bilimleri Dergisi**, 2003, 18, s. 25-38.
- ÇOKAKLI, Serdar, **Bankacılık Sektöründe Yeniden Yapılandırma: Japonya Örneği**, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) Çalışma Raporu, Mali Sektör Politikaları Dairesi, MSPD Çalışma Raporları: 2002/2, Ankara, Ağustos 2002.
- ÇOLAK, Ömer Faruk ve ARDOR, H. Naim, **Üretim ve İşsizlik Sorununun Çözümü İçin Kurumsalcı Yaklaşım**, İstanbul, Güçlü ve Büyük Türk Ekonomisi İçin Üretim ve İstihdam Politikaları Araştırma Yarışması, İkincilik Ödülü, TİSK Yayınları, Ankara, 2003.
- DATTATREYA Ravi E. ve FABOZZI, Frank J., **Active Total Return Management of Fixed-Income Portfolios**, Irwin Professional Publishing, Burr Ridge, Illinois, 1995.
- DEMİR, Faruk, KARABIYIK, Ayşegül, ERMIŞOĞLU, Emine ve KÜÇÜK, Ayhan, **ABD Mortgage Krizi**, Çalışma Tebliği Sayı: 3, Strateji Geliştirme Daire Başkanlığı, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), Ankara, Ağustos 2008.

- DEMİRKOL, Erdiñ, “Mortgage Yasası”, **Gayrimenkul Zirvesi 7**, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), 25-26 Nisan 2007, İstanbul, 2007, s. 1-17.
- DICKEY, David, A. ve FULLER, Wayne, A., “Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root”, **Journal of the American Statistical Association**, Haziran 1979, 74 (366), s. 427-431.
- DICKEY, David, A. ve FULLER, Wayne, A., “Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root”, **Econometrica**, 1981, 49, s. 1057-1072.
- DIEBOLD, Francis X. ve SENHADJI, Abdelhak S., **Deterministic vs. Stochastic Trend in U.S. GNP, Yet Again**, National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper No: W5481, March 1996, s. 21.
- DIJKHUIZEN, Arjen Van, **Dutch Housing Finance Market**, Working Paper, The Bank for International Settlements (BIS), Basel. 2006, s .1-9.
- DOĞAN, Ela, **Türk Bankacılık Sisteminde Konut Kredilerinin Gelişimi**, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), SGD Çalışma Raporları, No: 2006/1, Ankara, Mart 2006.
- DOĞAN, H., “Konut Sorununu Ortaya Çıkaran Sebepler”, **Dünya Gazetesi**, İnşaat Eki, 1988, s. 10-16.
- DÖNMEZ, İbrahim, “Konut Finansman Sistemi Kanun Taslağı”, **Konut Finansmanı ve Türkiye Konferansı II**, 17 Kasım 2005, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER), İstanbul, 2005, s. 4-12.
- DPT, **7. Beş Yıllık Kalkınma Planı**, T.C. Başbakanlık, Devlet Planlama Teşkilatı DPT, Yayın No: 2420, 1996.
- DPT, **8. Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı, Ankara.
- DPT, **Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı (1990-1994)**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı (DPT), Yayın No: DPT: 2174, Ankara, 1989.
- DPT, **Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı (2007-2013)**, Ankara: T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı, 2006.
- DPT, **Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007-2013, Finansal hizmetler (Mali piyasalar, finans kurumları bankacılık, sigortacılık) Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, DPT.2704-ÖİK.659, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı (DPT), Ankara 2007.
- DPT, **Dokuzuncu Kalkınma Planı 2007-2013, İnşaat, Mühendislik– Mimarlık, Teknik Müşavirlik ve Müteahhitlik Hizmetleri Özel İhtisas Komisyonu**, DPT.27514-ÖİK.698, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı (DPT), Ankara 2007.
- DPT, **Ekonomik ve Sosyal Göstergeler**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı, Ankara, 2005.
- DPT, **Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı DPT Müsteşarlığı, Yayın No: 2432, Ankara, 1996.
- DREWS, Gerald, **Der Bauspar-Ratgeber**, Wilhelm Heyne Verlag, München, 1991.

- DUEBEL, Achim, **Separating Homeownership Subsidies from Finance: Traditional Mortgage Market Policies**, Recent Reform Experiences and Lessons for Subsidy Reform Land and Real Estate Initiative Background Series, World Bank, Washington D.C., 2000.
- ECB, **Structural Factors in the EU Housing Markets**, European Central Bank (ECB), Frankfurt am Main, March 2003.
- ELSINGA, Marja, HAFFNER, Marietta, HEIJDEN, Harry van der, "EU-Proof Social Housing in the Netherlands", ENHR conference, **Housing in an Expanding Europe: Theory, Policy, Participation and Implementation**, Ljubljana, Slovenia, 2-5 Temmuz 2006.
- EMD, **Mortgage Piyasası**, Eczacıbaşı Menkul Değerler (EMD), İstanbul, Ekim 2005.
- EMF, "Overview of EU Residential Mortgage Markets 2006", **Key Figures**, European Mortgage Federation (EMF) Statistical Publications, Brüksel, 2007.
- EMF, **Annual Report, Activities 2005**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2006.
- EMF, **Annual Report, Activities 2006**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2007.
- EMF, **Annual Report, Activities 2007**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2008.
- EMF, **Annual Report, Activities 2008**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2009.
- EMF, **EMF Response to the European Commission's Consultation on its Green Paper on Consumer Collective Redress**, The European Mortgage Federation (EMF), Brüksel, 2009.
- EMF, **Mortgage Banks and Mortgage Bonds in Europe**, 3rd ed., European Mortgage Federation (EMF), Brussels, 2001.
- ENDERS, Walter, **Applied Econometric Time Series**, John Wiley and Sons, Inc., New York, 2004.
- ERDÖNMEZ, Pelin, Ataman, "Seçilmiş Ülkelerde Gayrimenkul Fiyatları ve Bankacılık Sektöründeki Gelişmeler", **Bankacılar Dergisi**, 2005, Sayı: 54, s. 70.
- ERİŞ, Hayati, **Konut Sektörünün Finansmanında İpoteğe Dayalı Menkul Değerler**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, T.C. Marmara Üniversitesi, Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul, 1997.
- EROL, Mesut, **Doğal Tekellerin Düzenlenmesi ve Telekomünikasyon Sektöründe Düzenleyici Kurum**, Ankara, Uzmanlık Tezi DPT - Uzmanlık Tezleri, İktisadi Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü, Hukuki Tedbirler ve Kurumsal Düzenlemeler Dairesi Başkanlığı, Ankara, Ekim 2003.
- EROL, Turan, **Konuşma**, 7. Gayrimenkul Zirvesi, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği, 26 Nisan 2007, İstanbul.
- ERTÜRK, H., **Kent Ekonomisi**, 2. Baskı, Ekin Kitabevi, Bursa, 1996.
- FABOT, F.J. Led, **The Handbook of Fixed Income Securities**, Probus Publishing, Chicago, 1987.

- FABOZZI, Frank J., Steven V. MANN ve CHOUDHRY, Moorad, **The Global Money Markets**, The Frank J. Fabozzi Series, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey, 2002.
- FABOZZI, Frank, J., **The Handbook of Mortgage Backed Securities**, Probus Publishing, Chicago, 1995.
- FABOZZI Frank J. ve YUEN David, **Managing MBS Portfolios**, Frank J. Fabozzi Associates, New Hope, Pennsylvania, 1998.
- FALKIRK COUNCIL, **Local Housing Strategy 2004-2009**, Appendix C (7), Right To Buy Resales Paper, Housing & Social Work Services, Falkirk, 2009.
- FES, **Zukunftsperspektiven für eine nachhaltige Wohnungs- und Städtebaupolitik**, Friedrich-Ebert-Stiftung (FES), Bonn, 2002.
- FIDES INTERNATIONAL, **Bausparen**, Fides International, Fides Gruppe, Innsbruck, 2009.
- FIEC, **Construction in Europe: Key Figures (2006) 01 June 2006 Activity 2005**, European Construction Industry Federation (FIEC), Brüksel, 2006.
- GALLIE, Duncan, KOSTOVA, Dobrinka and KUCHAR, Pavel, “Employment Experience and Organisational Commitment: an East-West European Comparison”, **Work, Employment and Society**, December 1999, 13 (4), s. 621-641.
- GENÇ, Fatma Neval, “Türkiye’de Kentsel Dönüşüm: Mevzuat ve Uygulamaların Genel Görünümü”, **Yönetim ve Ekonomi, T.C. Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, 2008, 15 (1), s. 115-130.
- GENESOVE, David ve MAYER, Christopher J., **Equity and Time to Sale in the Real Estate Market**, National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper Series No: 4861, Cambridge, 1994.
- GIBB, Kenneth, “Trends and Change in Social Housing Finance and Provision within the European Union”, **Housing Studies**, 2002, 17 (2), s. 325-336.
- GILL, A., “Housing Finance and the Secondary Mortgage Market in Australia”, **Housing Finance International**, December, 1997, s. 118-121.
- GORP, John Van ve TURNQUEST Laura, “Financing Mortgage Loans with Extendible Note Funding Facilities”, **The Journal of Structured Finance**, Fall 2004, 10 (3), s. 62-68.
- GUJARATI, Damodar N., **Basic Econometrics**, McGraw-Hill Inc., New York, 1995.
- GÜMRAH, Atalay Muharrem, **Analysis of Different Housing Finance Methods and a Proposal of Housing Finance Model for High and Volatile Inflationary Economies**, T.C. Boğaziçi Üniversitesi, Endüstri Mühendisliği Bölümü, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1994.
- GÜNAL, Gülin, **Konut Kurultayı Raporu**, Türk Mühendis ve Mimar Odaları Birliği TMMOB İnşaat Mühendisleri Odası, Ankara, Nisan 1982.
- GÜNAY, Ayşe ve ÖZEN, Ahmet, “Avrupa Birliği’nde Mali Disiplinin Sağlanmasına Yönelik Maastricht Kriterlerinin Anayasal İktisat Perspektifinden Değerlendirilmesi”, **T.C. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2002, 4 (2), s. 66-82.

- GÜNVER, Osman Remzi, **Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi ve İrat Senedi**, Türkiye Bankalar Birliği TBB, Yayın no: 185, Ankara, 1994.
- GÜRBÜZ, Ayhan, **İpotekli Konut Kredileri ve Türkiye'de Uygulaması**, T.C. Merkez Bankası Uzmanlık Tezi, Ankara, 2002.
- HALİSDEMİR, Önder, **Konut Finansman Sistemi**, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul, Ekim 2005.
- HARDT, Judith, **European Mortgage Markets: Structure, Funding and Future Development**, European Mortgage Federation Publication, The Organization for Economic Cooperation and Development OECD, 2000.
- HEIMANN, John G., "Housing Finance Systems Worldwide Face Change", **Saving Institutions**, 1989, 110 (11), s. 10.
- HENDERSON, J. Vernon, **Urban Development: Theory, Fact, and Illusion**, Oxford University Press, New York, 1988.
- HINTZSCHE, Burkhard, STEIN-SCHMIEDE, Ulrike ve STADTETAG, **Deutscher, Demographischer Wandel: Herausforderungen Fur Die Kommunale Wohnungspolitik Wohnungspolitiches Kolloquium Des Deutschen Stadtetages Und Der Schader**, Schader-Stiftung, Deutscher Stadtetag, Bonn, 1998, s. 801.
- HKMC, **Annual Report 2007**, The Hong Kong Mortgage Corporation Limited (HKMC), Hong Kong Special Administrative Region (HKSAR) Government, Hong Kong, 2007.
- İŞİĞİÇOK Erkan, **Zaman Serilerinde Nedensellik Çözümlemesi**, T.C. Uludağ Üniversitesi Basım Evi, Bursa, 1994.
- İSBİR, Eyüp, **Şehirleşme ve Meseleleri**, Gazi Büro Yayınları, Ankara, 1991.
- JOBST Andreas A., **Asset Securitisation as a Risk Management and Funding Tool: What Does It Hold in Store for SMEs**, SSRN Working Paper (The Federal Deposit Insurance Corporation FDIC), Nisan 2005.
- KABATAŞ, Yaşar, "İpotekli Konut Finansman Sistemi ve Değerleme Uzmanlığı", **Mali Çözüm**, İSMMMO, Mart-Nisan 2007, Sayı: 80, s. 72-81.
- KARAKURT TOSUN, Elif, "Türkiye'de Konut İhtiyacı ve Konut Finansmanı", **Paradoks Ekonomi, Sosyoloji ve Politika Dergisi**, 2006, 2 (2), s. 1-16.
- KARAPINAR, Aydın, BAYIRLI, Rıdvan, BAL, Hasan, ALTAY, Adem, BAL, Emine ve TORUN, Salih, **Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı**, 4. Baskı, Gazi Kitabevi, Ankara, 2007.
- KARASAR, Niyazi, **Bilimsel Araştırma Yöntemleri**, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, 2006.
- KARLUK, S. Rıdvan, **Türkiye Ekonomisi**, Beta Basım, İstanbul, 2007.
- KEIVANI Ramin ve WERNA, Edmundo "Modes of Housing Provision in Developing Countries", **Progress in Planning**, 2001, 55 (2), 65-118.
- KELEŞ, R., **Kentleşme Politikası**, 7. Baskı, İmge Kitabevi, Ankara, 2002.
- KELEŞ, Ruşen, **Kentbilim Terimleri Sözlüğü**, 2. Baskı, İmge Kitabevi, Ankara, 1998.

- KESKİN, Ekrem, “Uluslararası Sermaye Hareketleri, Nedenleri, Makroekonomik Etkileri ve Politikalar: Asya Ülkeleri Deneyimi ve Türkiye”, **Bankacılar Dergisi**, 1996, Sayı 18, s. 14-26.
- KIM, Kyung Hwan, “Access To Credit, Terms of Housing Finance and Affordability of Housing”, **Housing Finance International**, 1995, 9 (4), s. 22-27.
- KIM, Kyung Hwan, “Housing Finance and Urban Infrastructure Finance”, **Urban Studies**, October 1999, 34 (10), s. 1604 (1597-1620).
- KING, R. ve LEVINE, R. “Finance and Growth: Schumpeter Might be Right”, **Quarterly Journal of Economics**, 1993, 108 (3), s. 717-737.
- KIRAY, Mübeccel, **Gecekondu, Az Gelişmiş Ülkelerde Hızlı Toprakdan Kopma ve Kentle Bütünleşememe**, Toplumbilim Yazıları, Toplumbilim Araştırma Merkezi Yayınları, Ankara, 1982.
- KIZILÇELİK, Sezgin, “Mersin’e Göç Etmiş İnsanların Sağlık Koşulları Üzerine Bir Çalışma”, **II. Sosyoloji Kongresi: Toplum ve Göç**, Mersin Kasım 1996, Devlet İstatistik Enstitüsü DİE Yayınları, Ankara, 1997, s. 659-660.
- KOÇAK, Aysun “Menkul Kıymetleştirme”, **Yaklaşım Dergisi**, Şubat 2006, Sayı 31, s. 73.
- KONGAR, Emre, “Kentleşen Gecekonducular ya da Gecekondulaşan Kentler”, **Kentsel Bütünleşme**, Türk Sosyal Bilimler Derneği Türkiye Gelişme Araştırmaları Vakfı, Yayın No: 4, Ankara, 1982, s. 23-54.
- Konut Müsteşarlığı, **Türkiye Konut Sahipliği Çalışması**, T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı, APK Daire Başkanlığı, Ankara, Şubat 2003.
- KUMBARACIBAŞI, Onur, “Uluslararası Ekonomik Kıyaslamalarda "Kişi Başına Düzeltilmiş Sosyal Hasıla Kriteri" ve Türk Ekonomisine İlişkin Bir Deneme”, **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, 1972, 27 (3), s. 757-770.
- KÜÇÜKKOCAOĞLU, Gülay, “Bireysel Emeklilik Bağlantılı Konut Finansman Sistemi”, **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Mayıs-Haziran 2006, 8 (48), s. 1-12.
- LEA, Michael J. ve RENAUD, **Bertrand, Contractual Savings for Housing How Suitable Are They for Transitional Economies?**, The World Bank Financial Sector Development Department, Policy Research Working Paper, September 1995.
- LEHMANN, Werner, **Die Bausparkasse**, Fritz Knap Verlag, Frankfurt, 1970.
- LI, Xiaowei, **Mortgage Market Development, Savings and Growth**, IMF Working Paper: WP/01/36, Middle Eastern Department, March 2001.
- LOUW, Erik, VRIES, Paul de, ROELED, Kees, REITSEMA, Marius Reitsema, “Property Cycles and Structures of Provision in the Netherlands”, J.R. SVEINSSON (Editör), **Housing in Europe: New Challenges and Innovations in Tomorrow's Cities**, The Urban Studies Institute, Univeristy of Iceland, 29 Haziran-3 Temmuz Reykjavik, 2005, s. 1-13.
- MacKINNON, James G., “Critical Values for Cointegration Tests”, Engle, R. F. ve Granger, C. W. J. (editörler), **Long-Run Economic Relationships: Readings in Cointegration**, Oxford University Press, New York, 1991 s. 267-276.

- MADDALA, Gangadharrao Soundalyarao ve IN-MOO Kim, **Unit Roots, Cointegration and Structural Change (Themes in Modern Econometrics)**, Cambridge University Press, Cambridge, 2000.
- MADDALA, Gangadharrao Soundalyarao, **Introduction to Econometrics**, Prentice Hall, New Jersey, 1992.
- MANKIW, N. Gregory ve SHAPPIRO, Matthew D., “Trends, Random Walks and Tests of the Permanent Income Hypothesis”, **Journal of Monetary Economics**, Eylül 1985, 16 (2), s. 165-174.
- MERRILL, S., **Building Housing Finance in Central and Eastern Europe: Sharing and Comparing**, Regional Conference on Housing Finance, 10 Aralık 1999, Varşova, The Urban Institute, Washington, D.C., 2000.
- MULLINS, David ve MARSH Alex, “Rhetoric And Reality In Housing Policy”, in **Housing And Public Policy: Citizenship, Choice And Control**, Open University Press, Buckingham, 1998, s. 50.
- NEWBOLD, Paul, **İşletme ve İktisat için İstatistik**, Çeviren: Ümit ŞENESEN, Literatür Yayınları, İstanbul, 2000.
- OECD, **Mortgage Finance in Portugal: An Overview**, Observatorio do Endividamento dos Consumidores (EOC) (Observatory of Consumers' Indebtedness), Coimbra, 2003.
- OECD, **Improving Competition in Real Estate Transactions**, The Organization for Economic Cooperation and Development (OCD), Directorate for Financial and Enterprise Affairs Competition Committee Improving Competition in Real Estate Transactions, Policy Paper: DAF/COMP (2007) 36, Paris, 2007.
- OKPALA, Donatus C. I., “Financing Housing in Developing Countries: A Review of Pitfalls and Potentials in the Development of Formal Housing Finance Systems”, **Urban Studies**, Carfax Publishing Company, Nov. 1994, 31 (9), s. 1571-1586.
- OKSAY, Suna, “Mortgage Sigorta Ürünleri ve Bu Ürünlere İlişkin Türk Sigorta Sektöründeki Gelişmeler”, **Konut Finansmanı ve Türkiye-III Konferansı**, 15.11.2006, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Derneği (GYODER), İstanbul, 2006, s. 15-17.
- OXLEY, Michael, “Institutional Structure of Social Housing Finance in the UK: Recent Developments”, **Urban Studies**, 1999, 36 (4), 673-682.
- ÖCAL, Nurcan, **Türkiye’de Menkul Kıymetleştirme Uygulaması, Etkileri, Sorunlar ve Çözüm Önerileri**, Sermaye Piyasası Kurulu SPK Yayınları, No:106, Ankara, 1997.
- ÖNEN, Seda, **Konut Finansman Sisteminin Yapılandırılması**, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, Temmuz 2006.
- ÖZ, Sumru, **Büyük Bunalım Deneyimi Işığında Küresel Kriz**, Ekonomik Araştırma Forumu (EAF), Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD) ve T.C. Koç Üniversitesi, Politika Notu 09-03, İstanbul, Haziran 2009.
- ÖZKAN, Ertan, **Türkiye’de Konut Sorunu ve Ekonomik Sınırlamalar içinde Konut Üretimini Finanslama Olanakları**, T.C. Karadeniz Teknik Üniversitesi, Trabzon, İnşaat ve Mimarlık Fakültesi Yayınları, 1981.

- ÖZMEN, K., **Konut ve İşyeri Yapı Kooperatifleri ve Uygulaması**, Temel Yayınları, İstanbul, 2000.
- ÖZÜERKEN Ş., “Kooperatifler ve Konut Üretimi”, **Tarihten Günümüze Anadolu’da Konut ve Yerleşme**, Tarih Vakfı Yayını, İstanbul, 1996, s. 355-365.
- PAIELLA, Monica ve POZZOLO, Alberto Franco, **Choosing Between Fixed and Adjustable Rate Mortgages**, Università degli Studi del Molise - Dipartimento di Scienze Economiche Gestionali e Sociali; Ente 'Luigi Einaudi' for Monetary Banking and Financial Studies, March 26, 2007.
- PAISLEY, Joanna. **A Model of Building Society Interest Rate Setting, England Report**. February, Bank of England, Working Paper Series no:22, 1994.
- PALA, Hüseyin Levent, **Türkiye’de Konut Finansmanında Alternatif Öneri Olarak Kooperatif İpotek Bankası**, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, T.C. Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir 2002,
- PARASIZ, İlker, **Kriz Ekonomisi**, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa 1995.
- PARDO, Claudio A., **Housing Finance in Chile, The Experience in Primary and Secondary Mortgage Financing**, The Development of Mortgage Securitization in Latin America and The Caribbean, Inter- American Development Bank’s Conference, Sustainable Development Department Best Practices Series: IFM-123, Washington, 2000.
- PEYNİRCİOĞLU, Nevin, **Türkiye’de Konut Finansmanında Uygulanan Yöntemlerin Değerlendirilmesi**, T.C. Başbakanlık, Devlet Planlama Teşkilatı DPT, Ankara, 1988.
- PHILLIPS Steven, “Selecting the Right Mortgage”, **Journal of Accountancy**, June 1994, 177 (6), s. 67-72.
- PİŞKİN Ç. ve KOCABALKAN, F., “Mortgage Sisteminin Temelleri”, **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Ekim 2005, s. 29.
- POLLOCK, A., “Simplicity versus Complexity in the Evolution of Housing Finance Systems”, **Housing Finance International**, March 1994, s. 11-14.
- PRIEMUS, Hugo and DIELEMAN, Frans, “ Social Housing Policy in the European Union: Past, Present and Perspectives”, 2002.
- PULAT, Gülçin, **Dar Gelirli Kentlilerin Konut Sorunu ve Soruna Sosyal İçerikli Mekansal Çözüm Arayışları**, Kent-Koop Yayınları, Yayın No: 98, Volkan Matbaacılık, Ankara, 1992.
- RENAUD, Bertrand “The Financing of Social Housing in Integrating Financial Markets: A View from Developing Countries”, **Urban Studies**, 1999, 36 (4), s. 755-774.
- RENAUD, Bertrand M., **Housing Finance in Transition Economies: The Early Years in Eastern Europe and the Former Soviet Union**, The World Bank, Financial Sector Development Department, The World Bank Policy Research Working Paper: 1565, January 1996.
- RENAUD, Bertrand, “The Financing of Social Housing in Integrating, Financial Markets: A View from Developing Countries”, **Urban Studies**, 1999, 36 (4), s. 755-773.

- ROSAS, L.E., “Financing Housing Under Inflation: The Colombian Case, Colombian Case Study”, **The Third International Shelter Conference**, Washington, D.C., 1990. s. 7.
- SADOUN, Claude, “Integrating Europe’s Mortgage Markets: Conclusions of the European Mortgage Federation”, **European Mortgage Federation Bulletin**, Brüksel, November, 2003, s. 1-5.
- SAGCAN, M., “Konut Açığı Sorunu, Çözüm Arayışlarında Tarihsel Gelişim ve Toplu Konut Fonunun Değerlendirilmesi”, **Dünya Gazetesi İnşaat Eki**, Yıl: 5, Sayı: 54, s. 11.
- SARITAŞ, Özcan, **Türk İnşaat Sektörü**, İstanbul Teknik Üniversitesi, Proje ve Yapım Yönetimi Birimi, Taşkışla İstanbul, 17 Ekim 2006.
- SCHIEBEL, Heinrich, **Bausparen – Hilfe zur Selbsthilfe**, Deutsche Taschenbuch Verlag (DTV), Münih, 1991.
- SCHWARTZ, E.S, ve TOROUS, W.N., “Prepayment and the Valuation of Mortgage-Backed Securities”, **Journal of Finance**, Haziran 1989, 44 (2), s. 375-392.
- SERPER, Özer, **Uygulamalı İstatistik 2**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1993.
- SEY, Yıldız, “Cumhuriyet Döneminde Kent”, **75 Yılda Değişen Kent ve Mimarlık**, Türkiye İş Bankası-Tarih Vakfı Yayını, İstanbul, 1998, s. 273-299.
- SHETLAND ISLANDS COUNCIL, “Buying the Council house under the ‘Right, to Buy’ scheme”, **Housing Options Guide**, Council Housing (Housing Options for Existing Tenants – Buying your Council House), Lerwick, 2009, s. 2-3.
- SIFMA, “Federal Agency Market”, **Research Quarterly Report**, The Securities Industry and Financial Markets Association – SIFMA, IV (3), March 2009, s. 5.
- SINGH, Manvinder, “Mortgage Market”, **Maps of World Finance**, San Jose, 2009.
- SMITH, Jacqueline ve OXLEY, Michael, “Housing Policy and Rented Housing in Europe”, **Journal of Housing and The Built Environment**, December, 1996, 11 (4), s. 449-452.
- SONER, Gökten, **Mortgage Sistemi ve Kurumsal Yapısı**, T.C. Gazi Üniversitesi, Ankara, 2007.
- STANTON, Thomas A., **The Administrative Conference of the United States: A Resource to Help Policymakers Deal With The Legal Framework of Third Party Government**, Prepared for Presentation to the Section on Administrative Law American Association of Law Schools Annual Meeting, 3 Ocak 2002, s. 2-9.
- STEPHENS, Mark, “Globalisation and Housing Finance Systems in Advanced and Transition Economies”, **Urban Studies**, 2003, 40 (5-6), s. 1011-1026.
- STEVEN, Weir ve KESSLER, Earl, **Community-based Disaster Response: Only One Component of an Effective Shelter Framework**, Habitat for Humanity International, Silom, Bangrak, Bangkok, May 10, 2006.
- STIGLITZ, Joseph E., **90’ların Yükselişi: Dünyanın En Parlak 10 Yılıın Hikayesi**, CSA Yayın, 2004.
- STONE, Michael E., **Shelter Poverty**, Temple University Press, Philadelphia, 1993.

- SYNNOTT, Thomas W., “The debt explosion of the 1980s: problem and opportunity - debt ratio in the United States”, **Business Economics**, 1991, s. 1.
- ŞENYAPILI T., “Cumhuriyet’in 75. Yılı, Gecekondu’nun 50. Yılı”, **75 Yılda Değişen Kent ve Mimarlık**, Türkiye İş Bankası-Tarih Vakfı Yayını, İstanbul, 1998, s. 301-315.
- T.C. Anayasası**. Kanun No: 2709, Kabul Tarihi: 7.11.1982, Kurucu Mecliste Kabul Tarihi: 18.10.1982; Halkoyuna Sunulmak Üzere Tasarının Resmî Gazetede İlanı: 20.10.1982-17844; Kanununun Halkoyu ile Kabul Tarihi: 7.11.1982; Halkoyu Sonucunun Yayımlandığı Resmî Gazete Tarihi: 9.11.1982-17863 Mükerrer, 2005 Madde 57.
- TAFF, Laurence G., **Investing in Mortgage Securities**, AMACOM, Washington, D.C., 2002.
- TANTAN Saadet, “Amerika Birleşik Devletleri ve Türkiye’de Konut Finansman Sürecinde Kamunun Rolü”, **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Şubat/Mart 1999, No: 5, s. 4.
- TANTAN, Saadet, “Amerika Birleşik Devletleri ve Türkiye’de konut Finansmanı sürecinde Kamunun Rolü”, **Active**, Şubat-Mart 1999, s. 1/7.
- TAPAN M., “Toplu Konut ve Türkiye’deki Gelişimi”, **Tarihten Günümüze Anadolu’da Konut Ve Yerleşme**, Tarih Vakfı Yayını, İstanbul, 1996, s. 366-378.
- TBB, **Kamuoyu Duyurusu**, Türkiye Bankalar Birliği (TBB), İstanbul, 17 Mart 2008.
- TEKELİ İ., **Kent Planlaması Konuşmaları**, Türk Mühendis ve Mimar Odaları Birliği (TMMOB) Mimarlar Odası Yayınları, Ankara, 1999.
- TEKELİ, İlhan, “Başkent Ankara’nın Öyküsü”, **Türkiye’de Kentleşme Yazıları**, Turhan Kitabevi, 1982, s. 49-81.
- TEKELİ, İlhan, “İnsan Haklarının Yerleşmeye ve Mekâna İlişkin Boyutları Üzerine”, Ferzan Bayramoğlu YILDIRIM (Editör), **İnsan, Çevre, Kent**, Dünya Yerel Yönetim ve Demokrasi Akademisi Yayınları, İstanbul, 1996, s. 15-26.
- THOMPSON, John K., **Securitisation, An International Perspective**, The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), Paris, 1995.
- TMB, “İnşaat Sektörü 2007 Değerlendirmesi ve 2008 Öngörüsü”, **Gündem**, Türk Müteahhitleri Birliği (TMB) Yayın Organı, Ankara, Nisan 2008, s. 14-19.
- TOPAL, Kadir, “Konut finansmanında global eğilimler: Konut finansman sistemlerinin sermaye piyasalarına eklenmesi”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Ağustos 2005, s. 73.
- TOPALOĞLU, Mustafa, “İpotekli Konut Finansmanı – Mortgage”, **Adana Barosu Dergisi**, Ocak-Şubat-Mart 2007, Sayı: 1, s. 47-79.
- TOSICS, Ivan, “Privatization In Housing Policy: The case of the western countries and that of Hungary”, **International Journal of Urban and Regional Research**, March 1987, 11 (1), s. 61-78.
- TUİK, **Bina Sayımı 2000**, T.C. Başbakanlık Türkiye İstatistik Kurumu (TUİK), Ankara, 2009.

- TURAN, Nurcan, **Konut Sorunun Çözümünde Bir Alternatif Olarak Konut Kooperatifleri ve Eskişehir İlindeki Konut Kooperatiflerinin Sosyo ekonomik Analizi**, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayınları Yayın No: 1108, Eskişehir, 1999.
- TURNER, Bengt ve WHITEHEAD, Christine M.E., “Reducing Housing Subsidy: Swedish Housing Policy in an International Context”, **Urban Studies**, 2002, 39 (2), 201-217;
- TURNER, John F. Charlewood, “Issues and Conclusions”, **Building Community: A Third World Case Book From A summary of the Habitat International Coalition**, Great Britain, 1988, s. 13.
- TÜRKASLAN, Hasan Ali, **Toplu Konut Uygulama Sonuçları ve Son Zamanlardaki Gelişmeler**, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği TOBB Yayın No: 95, Ar-Ge 36, Ankara, 1988.
- TÜSİAD, **Türkiye'de Büyüme Perspektifleri: Makroekonomik Çerçeve Dinamikler/Strateji**, Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD), Yayın No. TÜSİAD-T/2005-06/398, İstanbul, Haziran 2005.
- UĞUR, Ahmet ve AKSU, İbrahim, “İngiltere Mortgage Uygulaması”, **Finans-Politik Ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Nisan 2006, 43 (505), s. 7-19.
- ULUDAĞ, İlhan ve ARICAN, Erişah, **Finansal Hizmetler Ekonomisi (Piyasalar-Kurumlar-Araçlar)**, Beta Basım Yayım, 2001.
- ULUDAĞ, İlhan, **Konut Üretiminde Bölgesel Koşullara Uygun Alternatif Finansman Sistemleri ve Teknikleri**, İTO Yayınları, Yayın No: 1997-48, İstanbul, 1997.
- ULUDAĞ, İlhan, **Türkiye Ekonomisi**, T.C. Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayın No: 2, İstanbul, 1990.
- UNCHS, **Housing Finance For Developing Countries: A Methodology For Designing Housing Finance Institutions**, Habitat Training Material Series, Nairobi, 1991.
- UN-DESA, **World Urbanization Prospects: The 2005 Revision**, United Nations Department of Economic and Social Affairs, Population Division, Working Paper No. ESA/P/WP/200, New York, 2006.
- UN-DESA, **World Urbanization Prospects: The 2007 Revision**, United Nations Department of Economic and Social Affairs, Population Division, Working Paper No. ESA/P/WP/205, New York, 2008.
- UN-HABITAT-ILO, **Shelter Provision and Employment Generation**, United Nations Center for Human Settlements (HABITAT) and International Labor Office (ILO) Nairobi, 1995.
- WHITE, Simon. “Halifax Building Society”, Zoe SHAW (Editör), **International Securitization, the Scope, Development and Future Outlook for Asset-Backed Finance**, UK: Macmillian Publishers Ltd, 1991, s. 64.
- YALÇINER Kürşat, **İpotek Karşılığı Menkulleştirilmiş Krediler**, Gazi Kitabevi, 2006
- YASUI, Takahiro, **Housing Finance in Transition Economies**, OECD, Paris, 2002.

- YAVAŞ, Abdullah, **A'dan Z'ye Mortgage Sunumu**, Türkiye Bankalar Birliği (TBB), Haziran 2005.
- YAZICIOĞLU, Yahşi ve ERDOĞAN, Samiye, **SPSS Uygulamalı Bilimsel Araştırma Yöntemleri**, Detay Yayıncılık, Ankara, 2004.
- YILMAZ, Ufuk M., **Türkiye'de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezinin Kurulması**, T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu SPK Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Mart 2000, s. 3.
- YOU, Seung-Dong, "Establishing a New Government-Sponsored Enterprise, the Korean National Mortgage Corporation", **Housing Finance International**, Aralık, 2003, s. 25-34.
- YÜKSELER, Zafer, **Gayrimenkul Sektöründe Gelişmeler ve Olası Sorunlar**, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara, Ocak 2009.