

T.C.
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

**İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI (MORTGAGE)
UYGULAMASI VE VERGİLENDİRİLMESİ**

Enise ÇALIŞKAN

Danışman
Prof. Dr. Mehmet TOSUNER

2006

T.C.
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ

**İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI (MORTGAGE)
UYGULAMASI VE VERGİLENDİRİLMESİ**

Enise ÇALIŞKAN

Danışman
Prof. Dr. Mehmet TOSUNER

2006

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “**İpotekli Konut Finansmanı (Mortgage) Uygulaması ve Vergilendirilmesi**” adlı çalışmanın, tarafımdan, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı dűşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilenlerden olduğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

Tarih

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

Enise alışkan

**YÜKSEK LİSANS TEZ SINAV TUTANAĞI / TEZSİZ YÜKSEK LİSANS PROJE
SINAV TUTANAĞI**

Öğrencinin

Adı ve Soyadı : Enise Çalışkan
Anabilim Dalı : Maliye
Programı : Maliye
Tez/Proje Konusu : İpotekli Konut Finansmanı (Mortgage) Uygulaması
ve Vergilendirilmesi
Sınav Tarihi ve Saati :

Yukarıda kimlik bilgileri belirtilen öğrenci Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün tarih ve Sayılı toplantısında oluşturulan jürimiz tarafından Lisansüstü Yönetmeliğinin 18.maddesi gereğince yüksek lisans tez/proje sınavına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini/projesini dakikalık süre içinde savunmasından sonra jüri üyelerince gerek tez/proje konusu gerekse tezin/projenin dayanağı olan Anabilim dallarından sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI OY BİRLİĞİ ile O
DÜZELTME O* OY ÇOKLUĞU O
RED edilmesine O** ile karar verilmiştir.

Jüri teşkil edilmediği için sınav yapılamamıştır. O***
Öğrenci sınava gelmemiştir. O**

* Bu halde adaya 3 ay süre verilir.
** Bu halde adayın kaydı silinir.
*** Bu halde sınav için yeni bir tarih belirlenir.

Evet

Tez/Proje, burs, ödül veya teşvik programlarına (Tüba, Fullbright vb.) aday olabilir. O

Tez/Proje, mevcut hali ile basılabilir.
 O Tez/Proje, gözden geçirildikten sonra basılabilir.
 O

Tezin/Projenin, basımı gerekliliği yoktur.
 O

JÜRİ ÜYELERİ

İMZA

..... Başarılı Düzeltme Red

..... Başarılı Düzeltme Red

..... Başarılı Düzeltme Red

ÖZET

Tezli Yüksek Lisans Projesi

İpotekli Konut Finansmanı (Mortgage) Uygulaması ve Vergilendirilmesi

Enise ÇALIŞKAN

Dokuz Eylül Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

Maliye Anabilim Dalı

Maliye Programı

Bireyin en temel ihtiyaçlarından biri olan konut, aynı zamanda bireyin sosyo-ekonomik faaliyetlerinde de etkin bir unsurdur. Dünyada yaşanan ekonomik, sosyal ve siyasal gelişmeler, konut sorunun boyutlarını daha da farklılaştırmış ve yeni politikalar ve çözüm önerileri üretilmiştir. İpotekli konut finansmanı sistemi önemli çözüm önerilerinden biridir. Sistem, temeli milattan öncelere dayanan, sanayi devrimiyle gelişen, finansal gelişmelerle birlikte olgunlaşan, bir konut finansmanı sistemidir.

Bugün gelişmişlik düzeyi farklı birçok ülkede, farklı modellerle uygulanan ipotekli konut finansmanı sistemini dünyada en iyi uygulayan ülkelere bakıldığında kurumsallaşmış finansal yapıları ve istikrarlı ekonomileri dikkat çekmektedir. Sistemin olmazsa olmaz unsuru ipotek kavramıyken; sistemin işleyişinde temel unsur menkul kıymetleştirmedir.

Sistemin işleyişinde ve kurumsallaşmasında devlet müdahalesi ve devlet teşviki önemlidir. Gerek fon arz edenlere gerekse fon talep edenlere sağlanan teşvikler ve muafiyetler, sistemin işleyişini kolaylaştırmaktadır.

Gayrimenkul yatırımları diğer ülkelerde olduğu gibi Türkiye’de de en güvenilir yatırım araçları arasında yer almaktadır. Türkiye’de konut sahibi olmada genellikle kurumsal olmayan yolların tercih edildiği görülmektedir. Kronik enflasyon ve kurumsallaşma düzeyinin düşük olması gibi nedenlerle Türkiye, ipotekli konut finansmanı sistemini uygulamaya koyamamıştır.

Özellikle son yıllarda ekonomik ve mali alanlarda yaşanan olumlu gelişmelerle birlikte kurumsallaşma sürecine önem verilmiş ve yeni bir konut finansmanı sistemi uygulanması için bazı adımlar atılmıştır. Sermaye Piyasası Kurulunca yapılan çalışmalarla ileriki dönemlerde ipotekli konut finansmanı sisteminin Türkiye'nin ekonomik ve mali sistemiyle uyumlaştırılmış bir modelle uygulamaya konulması düşünülmektedir.

Anahtar Kelimeler:

- 1- İpotekli Konut Finansmanı**
- 2- Menkul Kıymetleştirme**
- 3- Konut Finansmanı**
- 4- Vergilendirme**
- 5- Konut Sektörü**

ABSTRACT

**Master of Degree with Thesis
Mortgage and Its Taxation
Enise ÇALIŞKAN**

**Dokuz Eylul University
Institute of Social Sciences
Department of Public Finance**

Housing is one of the basic individual requirements. At the same time it affects the social economic activities of the individual. The economics, social and political improvements in the world, extended the housing problems and also made changes which produce new housing politics and solutions. Mortgage is a solution to housing. Mortgage is a housing finance system the origins of which can be traced back to B.C., improved with industrial revolution, ripened with financial evolutions.

Today mortgage is used by different level of developed countries by different applications; we saw that these countries have an institutional finance system and stable economies. System is built on hypothec and in the process of this system securitization is the main act.

Mortgage depends on institutional finance system and economic stability. The governmental interference and incentives are important in this system. Exemptions and interferences are important for both fund suppliers and fund demanders. These exemptions and interferences are used for system operating.

Real estate investments, in Turkey, as well as in other countries, are the most reliable investment tool. In Turkey housing finance generally does not depend on institutional finance methods. Due to chronic inflation and low institution level reasons, Turkey could not use the mortgage system.

Especially in recent years, with the economic and public finance developments, the government has paid attention to the institutional process of house finance and they have decided to apply a new housing finance system. Capital Markets Board Of Turkey working on a mortgage system which is adapted to Turkey's economic conditions, will be applied in the future.

Key Words:

- 1- Mortgage**
- 2- Securitization**
- 3- Housing Finance**
- 4- Taxation**
- 5- Sector of Housing**

İÇİNDEKİLER

İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI (MORTGAGE) UYGULAMASI VE VERGİLENDİRİLMESİ

YEMİN METNİ	II
TUTANAK	III
ÖZET	IV
ABSTRACT	VI
İÇİNDEKİLER	VIII
KISALTMALAR	XI
ŞEKİLLER LİSTESİ	XIII
TABLolar LİSTESİ	XIV
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİ (MORTGAGE)

I. İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİ (MORTGAGE) KAVRAM VE KAPSAM	5
A. İpotekli Konut Finansmanı Sistemi Tanımı	5
B. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Temel Kurumları	8
1. Konut Finansman Kuruluşları	9
2. İpotekli Finansman Kuruluşları	10
3. Konut Finansman Fonu	10
4. Gayrimenkul Değerleme Kurumları	11
5. İpotek Bankacılığı	11
6. İpotek Sigorta Şirketleri	12
7. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	13
C. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin İşleyişi İçin Gerekli Olan Altyapı	15
D. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin İşleyişi	18

II.	DÜNYADA İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNİN GELİŞİMİ VE UYGULAMALARI	24
A.	İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Gelişimi	25
B.	Ülke Uygulama Modelleri	27
1.	ABD	28
2.	İngiltere	30
3.	Kolombiya	31
III.	İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİ UYGULAMASININ EKONOMİYE ETKİSİ	32
A.	Gelişmiş Ülkelerde	32
B.	Gelişmekte Olan Ülkelerde	34

İKİNCİ BÖLÜM

İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNİN TÜRKİYE UYGULAMASI

I.	TÜRKİYE'DE İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİ	38
A.	Türkiye'de İpotekli Konut Finansmanı Sistemi İçin Yapılan Çalışmalar	42
B.	İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Çalışması İçin Gerekli Şartlar	44
C.	Türkiye'de İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin İşleyişinde Temel Kurumlar	46
II.	TÜRKİYE'DE İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNİN UYGULANMASI	49
A.	İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Uygulanmasında Çıkabilecek Sorunlar	50
B.	İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Türk Ekonomisine Etkileri	54
1.	Yatırımlara Etkisi	55
2.	İstihdama Etkisi	56
3.	Konjonktüre Etkisi	57
4.	Kalkınmaya ve Büyümeye Etkisi	58

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNİN VERGİLENDİRİLMESİ

I.	DÜNYADA İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNİN VERGİLENDİRİLMESİ	62
	A. ABD’de İpotekli Konut Finansmanın Sisteminin Vergilendirilmesi	63
	B. Diğer Ülkelerde İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Vergilendirilmesi	65
II.	İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNİN TÜRKİYE’DE VERGİLENDİRİLMESİ	67
	A. Türk Vergi Sisteminde Mevcut Durum	67
	B. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Uygulanabilirliğini Arttırmak İçin Türk Vergi Kanunlarında Yapılması Öngörülen Düzenlemeler	68
	1. 5422 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanununda	69
	2. 193 Sayılı Gelir Vergisi Kanununda	70
	3. 6802 Sayılı Gider Vergileri Kanununda	73
	4. 492 Sayılı Harçlar Kanununda	74
	5. 488 Sayılı Damga Vergisi Kanununda	75
	C. Türkiye’de İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Uygulanmasının Kamu Maliyesine Etkisi	75
	1. Kamu Gelirlerine Etkisi	76
	2. Kayıtdışı Ekonomiye Etkisi	77
	SONUÇ	80
	KAYNAKLAR	87

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
a.g.e.	: Adı geçen eser
a.g.m.	: Adı geçen makale
a.g.t.	: Adı geçen tez
AR-GE	: Araştırma-Geliştirme
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
DEÜ	: Dokuz Eylül Üniversitesi
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
FHLMC	: Federal Home Loan Mortgage Corporation
FNMA	: Federal National Mortgage Association
GNMA	: Government National Mortgage Association
GYO	: Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları
İDMK	: İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler
İFK	: İpotek Finansmanı Kuruluşu
İİBF	: İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
IRC	: Internal Revenue Code= Ulusal Gelir Kanunu
İTMK	: İpotek Teminatlı Menkul Kıymet
İTO	: İstanbul Ticaret Odası
İ.Ü.	: İstanbul Üniversitesi
KFF	: Konut Finansmanı Fonu
M.Ö.	: Milattan Önce
No:	: Numarası
ODTÜ	: Orta Doğu Teknik Üniversitesi
OECD	: Organisation for Economic Co-operation and Development = Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
REIT	: Real Estate Investment Trust= Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları
s.	: Sayfa No
STEAM	: Stratejik Teknik Ekonomik Araştırmalar Merkezi
ss.	: Sayfalar, Sayfaları, Sayfaları arası
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TOBB	: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği

UPAC	: Unit Of Constant Purchasing Power = Sabit Satın Alma Gücü
VDMK	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymet
VFF	: Varlık Finansmanı Fonu
VTMK	: Varlık Teminatlı Menkul Kıymetler
VUK	: Vergi Usul Kanunu
y.a.g.e.	: Yukarıda adı geçen eser
y.a.g.m.	: Yukarıda adı geçen makale

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: İpotek Bankacılığının İşlemleri	s. 12
Şekil 2: İpotekli Konut Finansmanı Sisteminde İşleyişini Sağlayan Piyasalar	s. 17
Şekil 3: İpotekli Konut Finansmanı Sistemine Göre Piyasaların İşleyişi	s. 18
Şekil 4: Basit Bir Menkul Kıymetleştirme Yapısı	s. 22
Şekil 5: Türkiye’de Uygulanması Planlanan İpotekli Konut Finansman Sistemi ve Kurumları	s. 47
Şekil 6: Enflasyon Riskinin Konut Finansman Sisteminin Performansına Etkisi	s. 52

TABLULAR LİSTESİ

Tablo 1: GYO'ların Tasarruflulara ve Ekonomiye Sağladığı Faydalar	s. 14
Tablo 2: Menkul Kıymetleştirmenin Faydaları	s. 23
Tablo 3: İpotekli Konut Finansmanın Sisteminin Bazı Ülkelerdeki Gelişim Süreci	s. 27
Tablo 4: Diğer Ülkelerde İpotekli Konut Finansmanın Vergilendirilmesi	s. 66
Tablo 5: Konut Finansmanı Sistemi Tasarısıyla Yapılacak Değişiklikler	s. 69

GİRİŞ

Dünyada olduğu kadar ülkemizin de en önemli sorunlardan biri konut sorunudur. Cumhuriyetten itibaren başlayan konut sorunu çözüm çalışmaları günümüze kadar devam etmektedir. Kimi zaman etkin politikaların uygulanmayışı kimi zaman da uygun politikaların yanlış zamanlarda uygulanması, sorunun çözümünden uzaklaşılmasına sebep olmuştur.

Ekonomik ve sosyal gelişim sürecinde Türkiye'de, tarım yoğun ekonomik yapıdan sanayi yoğun ekonomik yapıya geçişle beraber, kentleşme olgusunda da değişimler ve gelişimler yaşanmıştır. Bu durum Türkiye'de iç göçlerin yaşanmasına neden olmuştur. Yaşanan göç olgusu kentleşme olgusundan daha hızlı olmuş, bu da gecekondulaşma, çarpık kentleşme gibi sorunların günümüzde yaşanmasına neden olmuştur.

Yaşanan ekonomik sorunlar ve gelir dağılımının bozuk olması, finansal yapının kurumsallaşamaması gibi nedenlerden dolayı Türkiye'de etkin bir konut finansman modeli uygulanamamıştır. Gerek devlet yardımları, gerekse kamu bankalarıyla finanse edilmek istenen konutlar çoğu zaman uygulanan yöntemlerden dolayı devlete ağır bir yük yüklemiştir. Bununla beraber konut sahipliği arttırılamamış, tüm gelir düzeyleri için uygun politikalar üretilmemiştir.

Bankacılık krizinin ardından finansal piyasalar kurumsallaşma yolunda önemli adımlar atmıştır. Bununla birlikte, ekonomik, siyasi ve sosyal alanda yapılan düzenlemeler, konut finansman sorununda yeni çözüm yolları getirilmesi görüşünün ortaya çıkmasına sebep olmuştur.

Çeşitli gelişmişlik düzeylerinde farklı uygulamaları olan ipotekli konut finansmanı sisteminin uygulanması yönünde çeşitli ülkelerde çalışmalar yapılmıştır. "Mortgage" diye bilinen bu konut finansman sistemi, gelişmekte olan ülkeler dahil olmak üzere birçok ülkede uzun süredir uygulanmaktadır.

İpotekli konut finansmanı özü itibarıyla, adından da anlaşılacağı üzere ipotek kavramına dayanmaktadır. İpotek kavramıyla alacak garantilenmektedir. Bununla birlikte bu konut finansman sistemini diğer konut finansman sistemlerinden ayıran

tek temel özellik ipotek değildir. Menkul kıymetleştirme uygulamasıyla birlikte kredilendirme aşamasında yaşanan riskler dağıtılmaktadır.

İpotekli konut finansmanı sistemi her ülkede farklı şekilde uygulanmakla beraber, genelde uygulandığı ülkeler içinde seçimlik uygulama çeşitleri vardır. Uygulamada pek çok türü olan bu sistemin, uyumlaştırma çalışmaları ile Türkiye'ye en uygun modeli belirlenmeye çalışılmaktadır. Ancak belirtmek gerekir ki ipotekli konut finansmanı sistemini en iyi uygulayan ülke ABD'dir. Dolayısıyla diğer bütün ülkelerde uygulanan sistemlerde ABD modeli esas alınmıştır. Türkiye'de de ABD modeli esas alınmaktadır.

Çalışmanın konusunu "mortgage" diye de ifade edilen "ipotekli konut finansmanı sistemi" oluşturmaktadır. Dünyada uzun bir geçmişe sahip olan bu sistemin özellikleri gelişmiş ve gelişmekte olan her ülkede uygulandığı da göz önünde tutularak incelenmeye çalışılmıştır.

Bu çerçevede çalışmanın birinci bölümünde ipotekli konut finansmanına kavram ve kapsam boyutuyla yer verilip, ardından sistemin işlerliği açısından önemli olan kurumsal alt yapıya değinilmiştir. Sistemin dünyada gelişimi, hangi ülkelerde nasıl uygulandığı, uygulama aşamalarında nelere dikkat edildiği ile ilgili sorulara cevap aranmıştır.

İpotekli konut finansmanının, özellikle gelişmekte olan ülke uygulamaları Türkiye uygulaması için örnek teşkil etmektedir. Az gelişmiş ülkelerde yaşanan yapısal ve ekonomik sorunlara rağmen sistemin varlığı ve iyi bir şekilde işlemesi, Türkiye için önemli tecrübelerden faydalanılabileceği anlamına gelmektedir.

İkinci bölümde Türkiye'de ipotekli konut finansmanı sistemine uyum için yapılan çalışmalara, sistemin işleyişi için ne gibi şartlara ihtiyaç duyulduğu ve Türkiye'de bu sistemin hangi kurumlar aracılığıyla işleyeceği açıklanmıştır. Bununla beraber Türkiye'de sistem uygulanmaya başladığında, diğer ülke uygulamalarında görüldü gibi sorunlarla karşılaşılacağı şüphesizdir. Bu sorunların ne gibi sorunlar olabileceğine ve neler yapılması gerektiğine ikinci bölümde değinilmiştir.

Konut sorununun çözümü, beraberinde birçok sorunun çözümünü de getirmektedir. Çok yanlı çözümler sayesinde ekonomide var olan dengelerin daha iyileşeceği düşünülmektedir. Konut sektörünün lokomotif bir sektör olduğu düşünülürse, bu sektörle birlikte diğer yan sektörler de gelişmektedir. Konut edinimi, sosyal devlet olma aşamasında bireye yardım amacı güderken bir yandan da yatırımlara, istihdama ve ekonomik konjonktüre de etkide bulunmaktadır. Bu amaçla çalışmanın ikinci bölümünde ipotekli konut finansmanının Türk ekonomisine katkıları ve etkilerine değinilmiştir.

İpotekli konut finansmanı sisteminin halk tarafından benimsenmesini sağlamak, sistemin kullanımı kolaylaştırmak amacıyla devlet tarafından bazı kolaylıkların sağlanması uygun bulunmuştur. Bu amaçla devlet, sisteme müdahale etmekte ve düzenleyici işlevini bu hususta kullanmaktadır. Üçüncü bölümde ipotekli konut finansmanı sisteminin vergilenmesine değinilmiştir.

Sistemin nasıl vergilendirildiği, hangi unsurların vergi dışı tutulduğu, sistemin uygulanabilirliği açısından büyük önem arz etmektedir. Bu nedenle önce başta ABD olmak üzere sistemin nasıl vergilendirildiği incelenmiştir. Ardından Türkiye’de SPK’nın hazırladığı tasarı çerçevesinde vergi kanunlarındaki değişiklikler ve bu değişikliklerin ekonomiye ve son olarak da Türk kamu maliyesine etkileri yine üçüncü bölümde değerlendirilmiştir.

“Sonuç” bölümünde ise konuya ilişkin sonuç ve değerlendirmelere yer verilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİ (MORTGAGE)

I. İpotekli Konut Finansmanı Sistemi Kavram ve Kapsam

İpotekli konut finansmanı sistemi, ipoteğe dayalı uzun vadeli, konut edinme kredisi sağlama yönünden borçlanmanın sistemidir¹. İpotekli konut finansmanı sistemi genel olarak “kira öder gibi konut sahibi olmak” sözü ile de açıklanmaktadır.

İngilizcede “mortgage” anlamına gelen ipotekli konut finansmanı sisteminin temeli gayrimenkulün ipotek altına alınmasına dayanmaktadır. Burada kullanılan ipotek kavramı, hak sahibine, alacağını, bir taşınmaz malın değerinden elde etme yetkisini veren sınırlı bir ayni haktır². Buradaki “taşınmaz mal” ipotekli konut finansmanı sisteminde genellikle gayrimenkulü ifade etmektedir.

Borçların, gayrimenkuller vasıtasıyla teminat altına alınmasının, yani ipoteğin bilinen en eski uygulamasının ilk defa M.Ö. 2000 yıllarında Mezopotamya’da görüldüğü rivayet edilmektedir³. Hala günümüzde ipotekli konut finansmanı sistemi hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde uygulanmaktadır.

Yukarıda kısaca değindiğimiz ipotekli konut finansmanına kavram ve kapsamının ardından, aşağıda daha ayrıntılı olarak incelenecektir. Kavram içerisinde belirtilen ipotek kavramı çalışma içerisinde “gayrimenkulü” ifade etmektedir.

A. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Tanımı

İpotekli konut finansmanı sistemi, ipotekli konut kredisiyle, borcun ödenmesini garanti altına almak için maddi teminat kullanarak mülk almak isteyenlere verilen bir

¹ Mehmet Ali Öztüfekçi, “Mortgage Sisteminin, Türkiye Projesine Vergisel Yaklaşım”, **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı 212, Mayıs 2006, s.8.

² Adalet Bakanlığı, Hukuk Sözlüğü, <http://www.adalet.gov.tr/hukuksoz/hukuksozlugu.htm#i1>, Erişim: 01.04.2006.

³ Osman Remzi Günver, **Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi Ve İrat Senedi**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No: 185, Ankara 1994, s.19.

kredinin kullanıldığı bir sistemdir. İpotekli konut kredilerine konu olabilecek mülkleri şöyle sıralanabilir⁴:

- Evler
- Apartmanlar
- Ticaret merkezleri
- Çiftlikler.
- Mülkiyetin arazi kullanım ve inşaat hakları,
- Mülkiyet üzerinde yönetim hakkı ve nakit akımları,

İpotek işlemlerinde, ipotek konusu gayrimenkulün, kredi borcuna karşılık teminat olarak gösterildiğini belirtip, ipotek işlemlerinden yeni konut ediniminde, eski konutun tadilatında, eski konutun satılıp yeni konutun satın alınmasında, işyeri satın alınımında yararlanılmaktadır⁵.

İpotekli konut finansmanı uygulaması, ipotek sözleşmesinin ardından somutlaşır. İpotek sözleşmesinde ipotek yapan ve ipotek yaptıran arasındaki hususlar açıkça belirtilmiştir. İpotek işleminde söz konusu borç, herhangi bir mülkü almak isteyen kişiye verilmiş olan kredidir. Eğer mülk alan kişi (ipotek yaptıran), kredi veren tarafa (ipotek yapan) ödeme güçlüğü içine düşerse, kredi veren taraf krediyi kapama ve ipotek yapılmış olan mülkü sattırarak alacağını geri alma hakkına sahiptir⁶. Bu sistemde ipotek edilen mülk, bir yönüyle ipotek yapanın teminatıdır.

Bir ipotek, borç veren lehine, emlak sahibinin emlağı üzerine ipotek meydana getirir. Bu ipotek, şayet emlak sahibi yükümlülüklerini yerine getirmede zorlanırsa, borç veren tarafından, borç anlaşması şartlarında belirtilen kıymete uygulanılarak borcun ödenmesi sağlanır⁷. Bu özelliğinden dolayı ipotekli konut kredileri borcun ödenmeme riskini ortadan kaldırır.

⁴ Sevil Karaca, "Reverse Mortgage The Viability Of A New Housing Finance Tool In Turkey", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), ODTÜ, Fen Bilimleri Enstitüsü, Ankara 1999, s.25.

⁵ Haluk Erkoç Dalaman, "A.B.D'de İpotek Kredisi, İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Ve Türkiye'de Gayrimenkule Dayalı Menkul Kıymetler", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimleri Enstitüsü, İstanbul 1998, s.6.

⁶ Ali Alp, **İpotek Kredileri Ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi**, SPK Yayınları, Yayın No: 51, Ankara 1996, s.55.

⁷ William L. Ventolo, Jr. & Martha R. Williams, **Fundamentals Of Real Estate Appraisal**, 8th Edition, Dearborn Real Estate Education Published, Chicago 2001, s.44.

İpotekli konut finansmanı sisteminin normal kredi prosedüründen ayrıştığı en temel noktalardan birisi de gayrimenkulün kolay bir şekilde menkule çevrilmesine imkan tanıyan yasal düzenlemeleri içermesidir. Gelişmiş ülkeler gayrimenkulün nakde çevrileme prosedürünü oldukça kolay ve basitleştirmiş durumdadır⁸.

Konut finansman kuruluşu, sahip olduğu konut ipoteğini, sermaye piyasaları aracılığıyla menkul kıymetleştirerek ikincil piyasada satar. Kuruluş, bu satışından bir fon temin eder ve bu fonla yeni krediler vermek için kullanır. Burada konut finansman kuruluşu hem yeni fon elde etmiş, hem de bir önceki kredinin riskini menkul kıymetleştirerek diğer kuruluşlara dağıtmıştır.

İpoteğe dayalı konut finansmanı sistemi, konut finansmanı sorununun serbest piyasa koşulları içinde, sermaye piyasasından toplanan fonlar kullanılarak çözümünü anlamına gelmektedir⁹.

İpotekli konut finansmanı sistemi çoğu zaman ticari banka kredileriyle karıştırılmaktadır. Her ikisinin de amacı konut edinimini sağlamak olsa da, kullandıkları araçlar ve yöntemler farklıdır. İpotekli konut finansmanı sistemin temelini, kredi veren kuruluşun, kredi verdiği konut üzerine ipotek düzenlemesi ve bu ipoteği menkul kıymetleştirmesidir. Bu özelliklerinden dolayı da uzun vadeli ticari banka kredilerinden ayrışmaktadır.

Bir diğer farklılık da faiz oranlarında ortaya çıkmaktadır. Kredi faiz hadlerinin ödünç verilebilir fonlar piyasasından oluştuğunu düşünecek olursak, ipotekli konut finansmanı sistemiyle beraber daha az finansmanla daha çok kredi talebi karşılanabildiğinden konut kredisi faiz oranlarının daima ticari bankaların faiz oranlarından söylemek mümkündür¹⁰.

⁸ M. Akif Umay, "Gayrimenkul Fiyatlarının Artmasında Mortgage Sisteminin Payı Nedir? Mortgage Sisteminden Kimler Faydalana(bilecek)cak?", **Maliye Ve Sigorta Yorumları Dergisi**, Sayı 449, 1 Ekim 2005, s.44.

⁹ Muhammed Özhan, "Konut Finansmanında Yeni Sistem", *Activeline Gazetesi*, Tarih:01.12.2004, No:57, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3425, Erişim: 01.05.2006.

¹⁰ Ümit Arif Halıcı, "Mortgage Nedir? Hazine Taşınmazlarının Mortgage Yöntemleriyle Değerlendirilmesi Konut Fiyatlarındaki Anormal Artışları Engelleyebilir Mi?", **Finans-Politik Ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl 43, Sayı 504, Mart 2006, s.38.

İpotekli konut kredisini alma yeterliliği, herhangi bir banka kredisini alma yeterliliğinden farklılık arz etmektedir. Burada kredi yeterliliği olmayan bir kişiye verdiği kredi nedeniyle bu krediyi ikinci elde satamayabilir. Dolayısıyla ipotekli konut finansmanı kurumları, bağımsız kontrol mekanizmaları ile denetlenebilen daha kurumsal bir yapı arz etmelidir¹¹.

Geniş anlamda her türlü konut, diğer ticari mallardan farklı olarak kendi başına bir teminat niteliğine sahiptir¹². Kısaca İpotekli konut finansmanı sistemi ile konutun teminat özelliğini kullanılarak, kredi veren kuruluşların alacağı, ipotek ettiği konut ile garanti altına alınmaya çalışılmıştır. Böylelikle ipotekli konut finansmanı sistemine göre kredi veren kuruluş riskini, kredi veren ticari bankalara göre azaltmış olmaktadır.

B. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Temel Kurumları

İpotek kredilerini düzenleyen; bunların takibi ile ilgili kayıtların tutulması, ödemelerin borçlulardan tahsil edilmesi gibi konularda faaliyet gösteren; düzenlediği ipotek kredilerini bunlara talepte bulunan kişi ve kurumlara satan ya da bunlara dayalı menkul kıymet ihraç eden ve tüm bu faaliyetleri sonucunda ipotek kredisini düzenleme ücreti, ipotek kredisini takibi ile ilgili hizmet ücreti, ikinci el piyasa satış karı ya da düzenlene kredi ile ilgili faiz geliri elde eden taraf kredi veren kurum olarak adlandırabileceğimiz ipotek düzenleyen kurumlardır (mortgage originator)¹³.

İpotekli konut finansmanı sisteminde, ipotek kurumları, tüketiciye birçok finansman yöntemi sunmuştur. Bu yöntemler çok çeşitlendirilmiştir. Kurumlar, krediyi kullanmak isteyenlerin yani tüketicilerin, farklı farklı kesimlerden oluşması, yani her kesime hitap edebilmesini isterler. Böylece daha çok kredi verebileceklerdir.

¹¹ Murat Uğurlu, "Mortgage – A.B.D. Modeli Ve Türkiye’de Uygulanabilirliği", **Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi**, Sayı 5, Mayıs 2004, s.112.

¹² Cemalettin Uçak, "Bir Konut Finansmanı Yöntemi Olarak İpotek Piyasaları", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 218, Ekim 1999, s.19.

¹³ Ali Hepşen, **Bir Finanslama Yöntemi Olarak Menkul Kıymetleştirme: İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme Ve Türkiye Uygulaması**, İTO Yayınları, Yayın No: 2005- 13, İstanbul 2005, s.73.

Finansman yönteminin seçimini etkileyen bazı önemli faktörler vardır. Bunlar şu şekilde sıralanabilir¹⁴:

- Gayrimenkulün büyüklüğü,
- Mülkiyetin arazi kullanım ve inşaat hakları,
- Mülkiyet üzerinde yönetim hakkı ve nakit akımları,
- Vergi etkileri,
- Menkul kıymetlerin fiyatının yüksek olmasını sağlayacak finansal yönetim,
- Gayrimenkul sahiplerinin ihraçlarına göre planlama ve inşaat,
- Nakit dönüşleri ve karlılık,
- Finansman maliyeti.

İpotekli konut finansmanı sisteminin temel kurumları şunlardır: konut finansman kuruluşları, ipotekli finans kuruluşları, konut finansmanı fonu, gayrimenkul değerlendirme kurumları, ipotek bankacılığı ve ipotek sigorta şirketleridir. Bu temel kurumların yanı sıra, özellikle gelişmiş ülkelerde konut finansmanında, önemli bir işlevi olan gayrimenkul yatırım ortaklıklar sistem için önemli bir yere sahiptir. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları sistemin olmazsa olmazı değil, çalıştırıcı bir unsurdur.

1. Konut Finansman Kuruluşları

Konut finansman kuruluşları, kredi, finansal kiralama ve benzeri finansal işlemler yoluyla konut alımı, konutların yenilenmesi ve güçlendirilmesi için doğrudan doğruya tüketiciye kaynak sağlayan kuruluşlardır. Bankalar, özel finans kurumları, finansal kiralama şirketleri veya tüketici finansman şirketleri konut finansman kuruluşu niteliğindedir¹⁵.

¹⁴ Murat Bahadır Teker, **Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı**, SPK Yayınları, Yayın No: 43, Ankara 1996, ss.13-15.

¹⁵ Doğan Alantar, "Mortgage Sistemi: Temel Kurumları, İşleyişi Ve Dünya Uygulaması", **Yaklaşım Dergisi**, Sayı 147, Mart 2005, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2005036344.htm, Erişim: 23.04.2006.

2. İpotekli Finansman Kuruluşları

İpotek finansmanı kuruluşları, konut finansman kuruluşlarının etkin işleyebilmesi için var olan kuruluşlardır. Faaliyetleri daha kapsamlı ve karmaşıktır. Faaliyet konularını şu şekilde sıralanabilir¹⁶:

- Konut finansmanı kuruluşlarına kaynak temini,
- Konut finansmanından kaynaklanan alacakların devralınması ve devredilmesi,
- Devralınan alacaklardan oluşan portföyün yönetilmesi,
- Konut finansmanı fonu kurulması ve bu 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 vermesi,
- Konut finansmanından kaynaklanan borçların geri ödemelerinin kısmen veya tamamen garanti edilmesi ya da garanti edilmesine aracılık edilmesi,
- Faaliyetlerin gerektirdiği risk yönetimi amaçlı işlemlerin yürütülmesi'dir.

3. Konut Finansman Fonu

Konut finansmanı fonu; konut alımı, konutların yenilenmesi ve geliştirilmesi amacıyla kredi kullanımı, finansal kiralama ve benzeri finansal işlemlerden kaynaklanan alacakların menkul kıymetleştirilmesi amacıyla çıkarılan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre oluşturulacak malvarlığıdır. Fon, ipotek finansmanı kuruluşları ile bankalar, özel finans kurumları, finansal kiralama şirketleri veya tüketici finansman şirketleri tarafından kurulabilir¹⁷.

¹⁶ Alantar, "Mortgage Sistemi: Temel Kurumları...".

¹⁷ y.a.g.m.

4. Gayrimenkul Değerleme Kurumları

Gayrimenkul değerleme kurumları konut finansmanı kuruluşları tarafından kaynak kullandırılması aşamasında ilgili gayrimenkulün değerlemesini yapmak, konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde, taşınmaz için kıymet takdiri veya bilirkişi incelemesi yapmak amacıyla kurulacak “diğer sermaye piyasası kurumu” niteliğindeki şirketlerdir¹⁸.

Başta, İngiltere ve ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerde, gayrimenkul değerleme işi, alt yapısının oluşturulduğu, meslek kuruluşları tarafından gerek mesleğin etikleri, gerekse kurallarının mesleğe giriş ve meslekte kalış şartlarını belirlendiği, meslek giriş koşullarının oldukça yüksek tutulduğu, kişilerin imza yetkili kılındığı, kural ve meslek etiklerine aykırı davranışta bulunan üyelerin derhal meslekten men edildikleri, raporlamanın usul ve yöntemlerinin bir standarda bağlandığı belli başlı bir meslek dalıdır¹⁹.

5. İpotek Bankacılığı

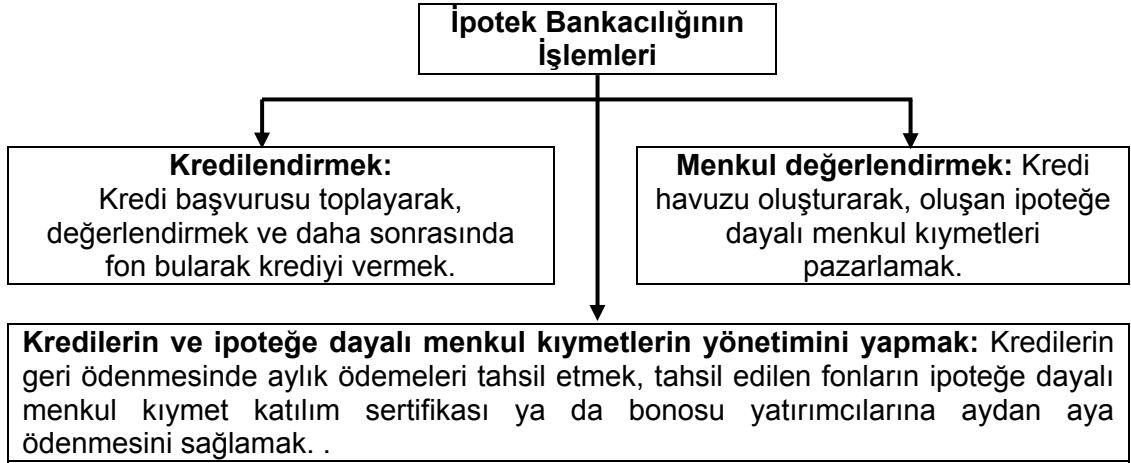
İpotek bankacılığı, verdiği konut kredilerini sigortalayan ve bunlara dayalı menkul kıymet ihraç edebilen, bu yolla tekrar kendinin finanse edebilen ve mevduat kabul etmeyen bankacılıktır. Diğer bir ifadeyle ipotek bankaları, mevduat kabul etmeyen konut satın anlılar ile ipotekli krediye ve bunlara dayalı menkul kıymetlere yatırım yapanlar arasında finansal aracılık yapan kurumlardır²⁰.

İpotekli konut finansmanı sisteminin kurumlarından olan ipotek bankacılığının üç önemli işlemi Şekil 1’de gösterilmektedir.

¹⁸ y.a.g.m.

¹⁹ Eser Güngör, “Gayrimenkul Değerleme Ve Türkiye’de Sermaye Piyasalarında Gayrimenkul Ekspertiz Şirketlerine Yönelik Düzenlemeler Yapılması İlişkin Öneriler”, Yeterlilik Etüdü, SPK Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Ankara 1999, s.39, <http://www.spk.gov.tr/yayinlar/arastirmaraporlari/kye/egungor.pdf>, Erişim:19.01.2006.

²⁰ İpek Günüşen, “Türkiye’de Konut Sorunu Ve Finansmanı Uygulamaları”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul 2002, s.23.



Şekil 1: İpotek Bankacılığının İşlemleri

(Kaynak: Günüşen, a.g.t., s.24.)

İpotek bankaları menkul kıymetler ihraç edip fon toplamakta ve bu fonlar ile gayrimenkul kredisi vermektedirler. Bugün birçok Avrupa ülkesinde ipotek bankacılığı modeli, gayrimenkul finansman yöntemi olarak kullanılmaktadır. Bu bankalar konut kredisi verdikleri gibi, aynı zamanda büyük çaplı inşaat projelerine veya kamu destekli projelere de kredi verebilmektedir²¹.

6. İpotek Sigorta Şirketleri

İpotekli konut finansmanı sistemiyle birlikte, ipotek kredisi sağlayan kuruluşlar, kendilerini güvence altına almak için ve sistemin bir gereği olarak, müşterilerine gayrimenkullerini sigortalattırırılar. Böylece gayrimenkul, geri ödeme süresince, kredi veren kuruluşun teminatı olarak sigortalanmış olacaktır. Bu sigortalama işlemi aynı zamanda kredi veren kuruluşlar için fon oluşturulacaktır. Türkiye'nin bir deprem ülkesi olduğu düşünülürse, sigortacılığın ve bu sektörün ipotekli konut finansmanı sisteminin işleyişi açısından büyük önem arz ettiği görülmektedir.

Konut kredi sigortası kredi almak isteyen tarafından yapılacağı gibi kredi veren kurum tarafından yapılması da mümkündür. Kredi alan tarafından yapılan konut kredi sigortası genellikle hayat sigortası şirketlerince yapılır. Yapılan bu sigorta,

²¹ Hidayet Mat, Filiz Kulak, Yasemin Esra Gövdeli, "İpotek Bankacılığı (İpoteğe Dayalı Konut Finansman Modeli-Mortgage)", **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 19, Şubat 2005, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2005026213.htm, Erişim: 23.04.2006.

kredi alanın ölümü halinde kredi ödemelerinin devamını sağlar. Kredi alanlar tarafından sigorta yapılması halinde, kredi kurumları tarafından istene ön ödeme tutarları azaltılabilmektedir²².

İpotek kredisi sigortaları hükümet tarafından desteklenen kurumlarca ya da özel ipotek kredisi sigorta şirketlerince yapılabilmektedir²³. Kredilerin sigorta edilmesi ve bu sigorta sistemi kullanılarak, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının oluşturulması ve aktifleştirilmesi gerekmektedir.

7. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları ipotekli konut finansmanı sisteminin temel kurumları arasında yer almamaktadır. Ancak bu ortaklıklar sistemin işleyişi açısından önemlidir. Ortaklığın kayıtdışılığın önlenmesine yardımcı olma gibi işlevleri bulunmaktadır. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, gayrimenkullere, bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkule dayalı projelere yatırım yapabilecekleri ve kazanç sağlama amacına yönelik alım satım ya da kiralama işlemleri gerçekleştirecekleri gibi, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarını da alıp satabilirler²⁴.

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve diğer sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek kurulabilen sermaye piyasası kurumlarıdır²⁵. Bununla birlikte Fehim Üçışık'ın değerlendirmesi açısından, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, devletin, kötü şehirleşmenin engellenmesi ve çağdaş yerleşmelerin hayata geçirilmesinde büyük önem ve yük taşıyacağıdır. Yine Üçışık'a göre bu ortaklıklar, sermaye piyasasının gelişmesi ve refahın tabana yayılmasında büyük rol oynayacaklardır²⁶.

²² Ali Cüneyt Çetin, "Konut Finansman Yöntemleri Ve Türkiye Koşullarında Uygulanabilirlik Analizi", (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimleri Enstitüsü, Isparta 2002, s.72.

²³ Cansu Köse, "İpotekli Konut Kredileri Ve Türkiye'de Uygulanabilirliği", (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2002, s.47.

²⁴ **Sermaye Piyasası Ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu**, İMKB Yayınları, İstanbul 2003, s.113.

²⁵ H. Fehim Üçışık, **Konut Sorunu Ve Çözüm Önerileri**, Ötüken Yayınları, İstanbul 2006, s.65.

²⁶ "Kamu Yönetimi Yasa Tasarılarının Gayrimenkul Sektörüne Etkileri", 10.04.2004 Tarihinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Derneği Tarafından, İstanbul Ceylan Intercontinental'de

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları (GYO) oluşumuna baktığımızda, GYO'lar ilk olarak, 1960 yılında ABD'de Ulusal Gelir Kanunuyla Kanuni düzenlemeye kavuşmuştur. ABD GYO'larla (Real Estate Investment Trust–REIT) küçük tasarrufları bir havuda toplayıp büyük gayrimenkul projelerine yönlendirerek finansman sorununu, ihraç ettikleri hisse senetleri yoluyla da portföylerindeki gayrimenkul değerleri likit (akıcı) hale getirip menkul kıymetleştirme sorununu çözmüşlerdir²⁷.

TABLO 1: GYO'ların Tasarruflara ve Ekonomiye Sağladığı Faydalar

Sağladığı Faydalar	Ekonomiye Sağladığı Faydalar
<ul style="list-style-type: none">-Ortaya konulan sermaye profesyonel yöneticilerce yönetilir.-Yatırım portföyündeki araçların çeşitliliği riskin dağıtılmasını mümkün kılacaktır.-Küçük tasarruflarla temin edilemeyecek, kazanç potansiyeli yüksek menkul kıymetlere yatırım yapılmasına olanak sağlayacak.-Deneyimsiz ve küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerinin menkul kıymet yatırımlarına dönüşümlerine imkan sağlamak.	<ul style="list-style-type: none">-Hisse senetlerine yatırım yaparak özel sektöre kaynak aktarımına aracılık etmekte.-Kamu borçlanma araçlarına yatırım yapmak suretiyle bütçe açıklarının finansmanına katkıda bulunmakta.-Borsanın derinleşmesine ve işlem hacminin artmasına yardımcı olmak.-Portföy yönetim faaliyetlerinin gelişmesine katkıda bulunmakta.

(Kaynak: Gamze Gökçe, **Gayrimenkul Yatırım Fonları, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Gayrimenkul Sertifikaları Ve Hazine Taşınmazlarının Bu Yollarla Değerlendirilmesi**, Maliye Bakanlığı Milli Emlak Genel Müdürlüğü, Ankara 1998, s.95-96.)

Büyük gayrimenkul projelerinin finansmanı, büyük gayrimenkul yatırımlarına küçük tasarruf sahiplerinin katılımının sağlanması, gayrimenkulün menkul kıymetleştirilmesi yolu ile likit hale getirilmesi açısından gayrimenkul yatırım

Düzenlenen 3. Cumartesi Sohbeti, Prof. Dr. Fehim Üçışık'ın Konuşmalarından, <http://www.arkitera.com/v1/haberler/2004/04/14/gyoder.htm>, Erişim: 01.04.2006.

²⁷ Hidayet Mat, Nergiz Bayar, Murat Yıldırım, "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Mortgage Ve Hazine Arazilerinin Değerlendirilmesi", **Maliye Ve Sigorta Yorumları Dergisi**, Sayı 433, 1 Şubat 2005, s.156.

ortaklıkları, etkin kullanıldığı takdirde oldukça önemli bir fonksiyonu yerine getirebilecek örgütlenme modeli olarak karşımıza çıkmaktadır²⁸. GYO'ların tasarruflara ve ekonomiye sağladığı faydalara yukarıdaki tabloda değinilmiştir.

Yukarıdaki tabloda belirtildiği gibi GYO'lar, ipotekli konut finansmanı sisteminin temel kurumları arasında yer almasalar bile, ekonomiye sağladığı faydalar bakımından, özellikle her türlü konut finansmanı açısından önemli bir yere sahiptir.

C. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin İşleyişi İçin Gerekli Olan Alt Yapı

İpotekli konut finansmanı sisteminin işleyebilmesi için öncelikle ipotek kredisi araçlarının kullanımı engelleyen hükümlerin değiştirilmesi gerekmektedir. Bu araçların yaygın kullanımı, sistemin yaşayabilmesi için büyük önem arz etmektedir.

Konut finansman sektörünün oluşturulup bu piyasaya yeter düzeyde fon akışını sağlamak, ilgili ülkelerin genel olarak ekonomik ve finansal sistemlerinin güçlü olmasına bağlıdır²⁹.

İpotekli konut kredileri yapıları itibariyle uzun vadeli fon talebine karşılık da doğal olarak uzun vadeli fon arzı olması gerekir. Diğer bir ifadeyle sermaye pazarlarında, emeklilik şirketleri, sigorta şirketleri gibi, gayrimenkul yatırım ortaklıkları gibi uzun vadeli yatırımcı grubunun olması gerekecektir³⁰. İpotekli konut finansmanı sisteminin alt yapısında bu fonları destekleyici belirtilen kurumların olmayışı, sistemin yapısının bozulmasına ve kredilerin kısa vadeli ticari banka kredilerine dönüşeceklerine dönüşecektir.

Kamunun konut finansmanına müdahalesi, bu sektöre aktarılan fonların artırılmasına, dolayısıyla fon maliyetlerinin düşürülmesi ve talebe göre konut arzını sağlayarak konut fiyatlarının aşırı yükselmesinin önüne geçmek olmalıdır. Bu

²⁸ Karslı, "Konut Finansman Tekniği Olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Türkiye'de Uygulanabilirliği Ve Yarımcıların Eğitiminin Önemi", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi, Eğitim Bilimleri Enstitüsü, Ankara 2003, s.60.

²⁹ Ali Alp, Ufuk Yılmaz, "Modern Konut Finansmanına Genel Bir Bakış Çift Endekli İpotek Kredisi Türkiye Koşullarında Uygulanabilir Mi?", **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Haziran - Temmuz 1999, s.1,

http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=304, Erişim: 01.05.2006.

³⁰ Karslı, a.g.t., s.58.

amaçla fon aktarımı ve fon üretim sağlayacak kurumsal yapının oluşturulması önem taşımaktadır³¹.

Sağlıklı finansmanın temelinde özel tasarrufların teşvik edilmesi ve yönlendirilmesi yatmaktadır. Tasarrufun özendirilmesinin ve konut sektörüne kanalize edilmesinin çeşitli yolları vardır³². Bunlardan birisi de ipotekli konut finansmanı sistemidir. İpotekli konut finansmanı kredileriyle, gayrimenkul yatırımlarında kullanılan sermayenin çoğunu sağlar³³.

Konut için büyük hacimdeki talep ve ihtiyaçların tatmin edilmesi, çok geniş ve sürdürülebilir bir ölçekteki uzun vadeli konut finansmanına bağlıdır. Düzenli bir uzun vadeli fon akışı hareketini merkezi bir konu olarak ele alınmalıdır. Bu nedenle yurt içi tasarrufların başarıyla hareket geçirilmesi gereklidir³⁴. Yurtiçi tasarrufların sermaye piyasasına aktarılabilmesi, piyasayı düzenleyen kurumların etkin politikalarına bağlıdır.

İpotekli konut finansmanı sistemi genel olarak konut sahibi olmak isteyenlere finansman kuruluşlarınca, konut üzerinden tesis edilecek ipotek karşılığında 15-20 yıl gibi uzun vadeli konut kredilerinin kullanılmasına dayanır. Kredilerden doğan alacaklar, İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Kuruluşları'na devredilir ve bu kuruluşlar devraldıkları alacaklar karşılığında ipotek yatırım fonu veya Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (VDMK) ihraç ederek satarlar. Konut kredilerinin menkul kıymetleştirilmesinden sağlanan fonlar, yeniden sisteme aktarılır ve bu şekilde finans kuruluşları da uzun vadeli konut kredilerini finanse edebilirler³⁵. İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Merkezi tarafından ihraç edilen bu menkul kıymetler de nitelikleri itibarıyla uzun vadeli fon kapsamında yer aldıklarından dolayı, sosyal güvenlik ve emeklilik fonları için cazip bir yatırım aracı olmaktadır³⁶.

³¹ Saadet Tantan, "Amerika Birleşik Devletleri Ve Türkiye'de Konut Finansman Sürecinde Kamunun Rolü", **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Şubat - Mart 1999, s.6, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=267, Erişim: 01.05.2006.

³² İbrahim Kavrakoğlu, Ali Rıza Kalyan v.d., **Konut Sorunu Ve Çözüm İçin Öneriler**, İstanbul Sanayi Odası Araştırma Dairesi Yayın No: 1983 11, İstanbul 1983, s.4.

³³ Appraisal Institute, **The Appraisal Of Real Estate**, Vice President, Educational Programs And Publications, Twelfth Edition, Chicago 2001, s.110.

³⁴ Çetin, a.g.t., s.109-110.

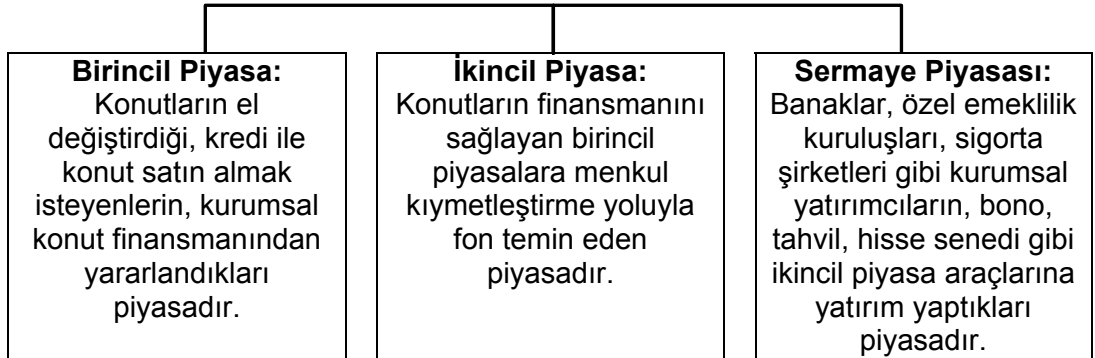
³⁵ Yavuz Akbulak, "Türkiye'de 2005 Yılı İçerisinde Oluşturulması Planlanan Mortgage Sisteminin Genel Çerçevesi", **Mali Pusula Dergisi**, Yıl 1, Sayı 3, Mart 2005, s.62.

³⁶ Aykut Aydın, "Mortgage Sistemi Ve Türkiye Uygulaması", **Vergici Ve Muhasebeciyle Diyalog Dergisi**, Sayı: 210, Ekim 2005, s.115.

Konut sektörünün finansmanında ve gayrimenkullerin ekonomiye kazandırılmasında iki husus çok büyük önem arz eder. Bunlardan birincisi kişilerin kurumsal yöntemlerle, uzun vadeli konut finansmanı sağlayabilmeleri, ikincisi de işletmelerin bilançolarında atıl yatırım olarak duran gayrimenkullere tedavül yeteneği kazandırmasıdır. Her iki konuda da başarı kazanılması, makro ekonomik dengelerin sağlıklı bir şekilde kurulmasının yanı sıra, finansal piyasaların gelişmişliğine ve gayrimenkul finansmanı ile sermaye piyasaları arasındaki bağlantının güçlü olmasına bağlıdır. Bununla birlikte sistemin uygulanabilirliğinde makro ekonomik dengelerin istikrarlı olmasına, finansal piyasalara ilişkin öngörülebilir verilerin bulunmasına ve teknik olarak da ipotek tesisi işlemlerinin hızlı bir şekilde kurulmasına ayrıca da ipoteğe konu edilen gayrimenkullerin değerinin doğru bir şekilde belirlenmesine bağlıdır³⁷.

İpotekli konut finansmanının işleyişi için oluşturulacak alt yapıda aşağıda belirtilen üç piyasanın iyi çalışması gereklidir. Bu piyasalar birincil piyasa, ikincil piyasa ve sermaye piyasalarıdır.

İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİN İŞLEYİŞİNİ SAĞLAYAN PİYASALAR



Şekil 2: İpotekli Konut Finansmanı Sisteminde İşleyişini Sağlayan Piyasalar

(Kaynak: Öztüfekçi, a.g.m., s.8-9)

İpotekli konut finansmanı birincil piyasasında; konut kredisi düzenlenmesi, kredinin yönetilmesi ve yatırım gibi bazı finansal hizmetler ön plana çıktığı piyasadır. İkincil piyasada daha çok kredinin menkul kıymetleştirilmesi işlemi ile sigorta

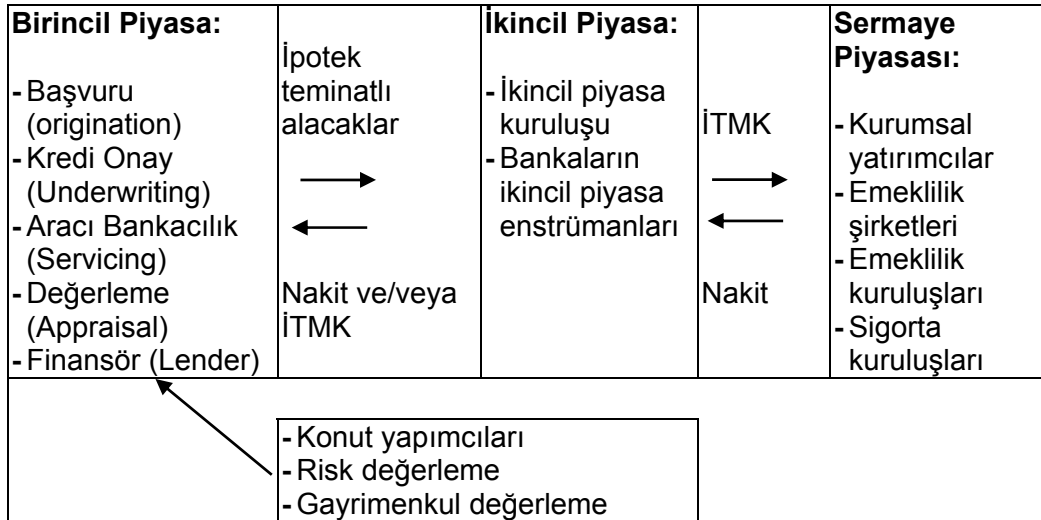
³⁷ M. Akif Umay, "Mortgage Sistemi Ülkemizde Uygulanabilir Mi?", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı 197, Şubat 2005, s.44-45.

kapsamında finansal hizmetler ön plana çıkmaktadır. Bu açıdan birincil konut kredisi piyasası, konut kredisi talep eden ile bu krediyi arz eden kurumların karşı karşıya geldiği ortam olmaktadır³⁸.

İkincil piyasalar, sermaye fazlasına sahip sektör ve bölgelerdeki fazlalığı, sermaye açığı olan sektör ve bölgelere akıtmak suretiyle ekonomide önemli rol oynamaktadır³⁹. Sermaye piyasaları ise; ikincil ve birincil piyasanın sürekliliğinin sağlanması amacıyla fon sağlayan yani sistemin lokomotifi niteliğinde bir piyasadır.

D. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin İşleyişi

İpotekli konut finansmanın işleyişinde ülkeden ülkeye farklılık görülmektedir. Bununla birlikte ipotekli konut finansmanın uygulanmasında kusursuz diyebileceğimiz ABD sisteminin işleyişi, tüm piyasaların yapılanmasında örnek oluşturmuştur.



Şekil 3: İpotekli Konut Finansmanı Sistemine Göre Piyasaların İşleyişi

(Kaynak: Onur Özsan, "Mortgage Sisteminin Temelleri", **Active Bankacılık ve Finans Dergisi**, Temmuz – Ağustos 2005, s.3, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3726, Erişim: 01.05.2006.)

³⁸ Çetin, a.g.t., s.53.

³⁹ Saadet Tantan, **Menkul Kıymetleştirme: ABD Uygulamaları Ve Bankacılık Sektörüne Etkileri**, SPK Yayınları, Yayın No: 44, Ankara 1996, s.48.

Gelişmişlik düzeyinin farklı olmasından dolayı, ülkelerin sistemleri de farklılaşmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin ipotekli konut finansman sistemleri ABD modeline göre biraz daha karmaşık bir niteliğe sahiptir. Yukarıdaki şekilde ipotekli konut finansmanın işleyiş sürecini, piyasalara ayırarak göstermektedir.

Birincil piyasada kredi başvurusuyla başlayan konut finansman süreci, kredi onayı alındıktan sonra, değerlendirmeye tabi tutulur. Gayrimenkul değerlemesi, halka açık şirketlerin ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarının gayrimenkul işlemlerinin yanında ipotek (mortgage) kredileri ve ipoteye dayalı menkul kıymet işlemlerinde de büyük önem arz etmektedir. Özellikle gayrimenkul esaslı kredi teminatlarında ve ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi sürecinde değerlendirme hizmetinin önemli rol oynadığı görülmektedir⁴⁰.

Kredi veren bir finansal kurumun ipotek teminatı aracılığıyla finanse ettiği bir gayrimenkulün olduğundan yüksek değerlendirilmesi bu kurumu finansal risk altında bırakabilecekken, olduğundan düşük değerlendirilmesi durumunda ise açılacak kredi tutarlarının olması gerekenden daha az bir miktarda olması neticesini verecektir⁴¹.

Kredi verilebilirlik aşamasında değerlendirme yapılması, kredinin yapısını belirlemektedir. Risk değerlendirmesi ve gayrimenkulün değerlendirilmesiyle birlikte, konut finansman sisteminin birincil piyasadaki işlemi tamamlanmaktadır.

İkincil piyasayla birlikte, menkul kıymetleştirme işlemi de başlamış demektir. Kredi kuruluşu verdiği kredinin risklerini en az düzeye indirmek amacıyla, menkul kıymetleştirme yoluna gitmektedir. Böylece risk diğer finansal kuruluşlar arasında paylaşılmaktadır. Kredi kuruluşu ipotek teminatlı alacaklar vasıtasıyla ikincil piyasaya girebilmektedirler. Birincil piyasa kurumları bunun karşılığında nakit veya ipotek teminatlı menkul kıymet almaktadırlar. Burada dikkat edilmesi önem bir husus da alına nakit veya menkul kıymetin yine birincil piyasada konut edindirilmek için kullanılmasıdır.

⁴⁰ Güngör, a.g.m.

⁴¹ y.a.g.m.

İkincil piyasa kuruluşu ipotek teminatlı alacağını uzun vadeli fon oluşturma açısından önemli yere sahip kurumsal yatırımcılara satmakta bunun karşılığında nakit temin edebilmektedir. Bu piyasada sigorta ve emeklilik şirketlerinin önemi büyüktür.

İpoteğe dayalı menkul kıymet piyasasının gelişmesi konut kredileri için ikincil bir piyasa oluşmasını sağlayacağından, bankalar konut kredilerini, ikincil bir piyasalara satacaklar böylece varlık ve yükümlülükleri arasındaki vade uyumsuzluğu kısmen de olsa ortadan kalmış olacaktır⁴².

Bununla beraber ipotekli konut finansmanı sisteminin işleyişinde gayrimenkul finansmanında özellikle iki husus büyük önem arz etmektedir. Bunlardan biri konut finansman sisteminin kurumsallaşması, diğeri ise gayrimenkullere hareket yeteneğinin kazandırılmasıdır. Yani gayrimenkullerin bir nevi likit hale getirilmesidir⁴³. Bu ise ipotekli konut finansmanı sisteminde gayrimenkulün likit hale getirilmesi, menkul kıymetleştirme aracılığıyla olmaktadır.

Sistemin işleyişinde kullanılan ipoteye dayalı menkul kıymetlerin ortaya çıkmasında; dalgalı enflasyon ve faiz oranlarının, mevzuattaki değişikliklerin, ekonomik aktivite düzeyinin etkili olduğu ifade edilmekle birlikte, hükümet girişimlerinin rolü büyüktür⁴⁴. Bu düzeyde yapılan her hareket piyasa içinde ivme kazanarak diğer yatırım araçlarını da etkileme işlevine sahiptir. Dolayısıyla devlet, piyasa ekonomisinin uygulandığı ülkelerde ipotekli konut finansmanı sisteminin düzenleyici görevini elden bırakmamalıdır.

Sermaye piyasası araçlarını ihraç ederek halka satmanın temel amacı finansman sağlamaktır. İhraççı, kamudan da olsa, özel kesime de mensup bulunsa hangi sermaye piyasası aracını piyasaya sürerse sürsün, bunu yapmasındaki

⁴² Gürkan Ateş, "İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Ve Teminatlı İpotek Yükümlülükleri", **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Kasım - Aralık 2004, s.8, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3530, Erişim: 01.05.2006.

⁴³ H. Bayram Çolak, "Gayrimenkul Sektörünün Finansmanında İpoteğe (Mortgage) Dayalı Menkul Kıymetler Yöntemi –I", **Yaklaşım Dergisi**, Yıl 12, Sayı 140, Ağustos 2004, s.67.

⁴⁴ Tantan, a.g.e., s.7.

başlıca neden: piyasadan fon toplayarak mali yapısını güçlendirmek, kaynakların niteliğini yükseltmektir⁴⁵.

Düzenlenecek olan ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi, ihraç edilecek olan menkul kıymetlere olan talebe bağlı olduğundan, bu menkul kıymetlerin talebinin artırılması için, en azından belirli bir dönem için, gerek alım satımlarının gerekse portföy şeklinde sağlanacak getirilerin vergiden istisna edilmesi gerekmektedir. Bu sayede, ipoteğe dayalı olarak ihraç edilmiş olan menkul kıymetlere talep fazla olacak ve konut kredisi vermiş olan kurumlar sattıkları menkul kıymetler karşılığında likit fonlara kavuşmuş olacaklardır. Doğal olarak bu fonlar yeni konut kredileri şeklinde konut sektörüne akacak ve konut mülkiyeti artacaktır⁴⁶.

İpotekli konut finansmanı sistemi yapısında uzun dönemli bir borçlanmayı barındırmaktadır. Bu uzun dönemli borçlanmada yapılan taksit ödemelerinin her biri, anapara, faiz, emlak vergileri, sigorta gibi unsurları içermektedir (sistem içerisinde vergi ve sigortaların topluca ödenmesi gibi değişik alternatifler de vardır). İlk dönemlerde yapılan ödemelerin çoğu faize giderken, anaparadan itfalar son dönemlerde daha fazla olur⁴⁷.

Konut finansmanı sistemlerinin işleyişinde önemli bir yeri olan menkul kıymetleştirme kavramına değinmekte fayda vardır. Menkul kıymetleştirme, likit olmayan ve genellikle sözleşmelerden doğan yükümlülüklerin bir araya getirilerek bir havuzda toplanması ve bu havuza dayalı menkul kıymet ihraç edilmesidir. Böylece likit olmayan varlıklar, tedavül edilebilir menkul kıymetlere dönüştürülerek likit hale gelmektedir⁴⁸.

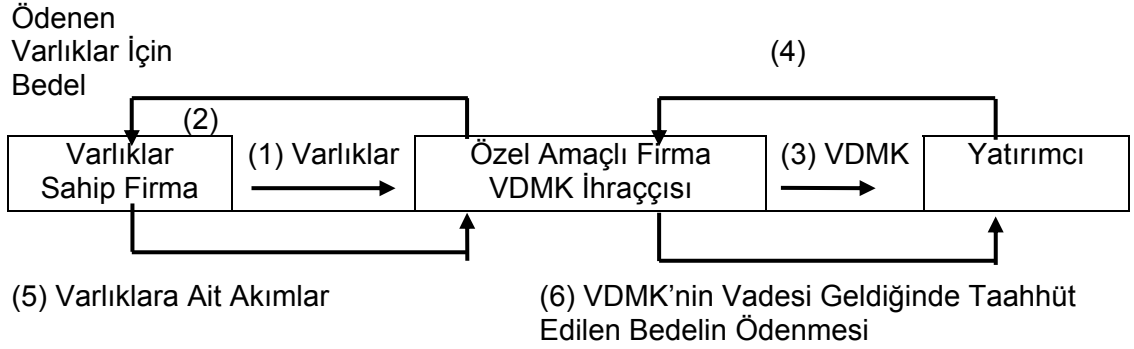
Şekil 4'te basit bir menkul kıymetleştirme süreci anlatılmaktadır. İşlem sürecini de gösteren bu yapıda varlıkların hareketi de gösterilmektedir.

⁴⁵ Reha Tanör, **Türk Sermaye Piyasası, İkinci Cilt: Halka Arz**, Garanti Yatırım Yayınları, Yayın No: 1053, Hukuk Ve İşletme Dizisi: 416, İstanbul 2000, s.3.

⁴⁶ Ali Alp, **Modern Konut Finansmanı**, SPK Yayınları, Yayın No: 51, Ankara 2000, s.188.

⁴⁷ Mustafa Türkköt, "Mortgage", **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 27, Ekim 2005, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2005107098.htm, Erişim: 23.04.2006.

⁴⁸ Belgin Akçay, "Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler", **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Nisan - Mayıs 2000, s.1, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=368, Erişim: 01.05.2006.



Şekil 4: Basit Bir Menkul Kıymetleştirme Yapısı

(Kaynak: Aysun Koçak, "Menkul Kıymetleştirme", **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 31, Şubat 2006, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2006027775.htm, Erişim: 23.04.2006.)

Finansal kaygıların olduğu bir ortamda bir alternatif olarak ortaya çıkan menkul kıymetleştirme olgusu, sermaye yeterliliği yönündeki kuşkuvarı azaltırken faiz gelirinin yerine hizmet gelirini ortaya koyarak bankalara için kârlı bir faaliyet alanı oluşturmuştur⁴⁹.

İpotek kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi, bankaların likiditesini arttıran ve daha da önemlisi bankaların zarar yazmasına ve borç değerlendirme standartlarına disiplin getiren bir unsurdur⁵⁰.

Menkul kıymetleştirme, hem likit olmayan varlıkların likit ve tedavül kabiliyeti olan menkul kıymetlere dönüştürmekte, hem de normalde tek bir borç veren tarafından yüklenecek riskin daha geniş yatırımcı tabanına yayılmasını sağlamakta ve böylece sermayenin etkin kullanımı sağlanmış olmaktadır⁵¹.

⁴⁹ Aysun Koçak, "Menkul Kıymetleştirme", **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 31, Şubat 2006, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2006027775.htm, Erişim: 23.04.2006.

⁵⁰ Pelin Ataman Erdönmez, "Seçilmiş Ülkelerde Gayrimenkul Fiyatları Ve Bankacılık Sektöründe Delişmeler", **TBB Bankacılar Dergisi**, Sayı 54, Eylül 2005, s. 63.

⁵¹ Belgin Akçay, "ABD Ve Avrupa Birliği İpotek Piyasaları Arasındaki Farklar", **Finans-Politik Ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl 41, Sayı 482, Mayıs 2004, s.77.

Menkul kıymetleştirme yönteminin üstünlüğü, risk yönetiminde geleneksel kredi yöntemlerine göre çok daha etkin olmasından kaynaklanmaktadır. Menkul kıymetleştirme yöntemiyle verilen kredilerden doğan alacaklar bir araya getirilip, özel amaçlı kurumlara satılarak bilanço dışına çıkarılmakta, böylece açılan kredilerden doğan risklerin büyük bir kısmı krediyi veren kurumun bünyesinden transfer edilmektedir. Menkul kıymetleştirmenin faydaları aşağıdaki gibi sıralanabilir:

TABLO 2: Menkul Kıymetleştirmenin Faydaları

Menkul Kıymetleştirmenin Faydaları:

- Kredi Veren Kurum Açısından:

- **Oran İyileştirme:** İhraççının bilançosundan hesaplanan oranların iyileştirilmesini sağlamakta. Menkul kıymetleştirme ile elde edilen kaynaklar yeniden alacakların finansmanında kullanılır.
- **Sermaye Maliyetini Azaltma:** Geleneksel borçlanma ile finansman, özkaynaklar ile borçlar arasında eşitlik ya da belli bir oran gerektirirken satış şeklinde bir varlığa dayalı menkul kıymet ihracı özkaynak gerektirmemektir.
- **Alternatif Fon Maliyeti Oluşturma:** Likit olmayan varlıkların likit menkul kıymetlere dönüşmesine olanak sağlayan menkul kıymetleştirme, ihraççının, geleneksel menkul kıymetlerini almaya istekli olmayan yeni yatırımcı kitlerine ulaşmasına olanak vermektedir.
- **Varlık Likidite Uyumunu Düzenleme:** Varlığa dayalı menkul kıymetlere yapılan ödemeler, dayanağını oluşturan varlıklardan elde edildiğinde satıcının varlık likidite uyumu iyileşmekte.
- **Faiz Oranı Riskini Yok Etme:** Varlıkların bilançoda tutulmasından kaynaklanabilecek faiz oranı riski ortadan kalkmaktadır.
- **İşlem Hacmini Genişletme:** Bilanço rakamları büyütülmeden daha fazla işlem yapma olanağı elde edilebildiğinden ölçek ekonomilerinden yararlanılabilmektedir.
- **Risksiz Ücret Geliri Sağlama:** Rücu imkanı sayılmaz ise ihraççı ücret geliri elde etmektedir.
- **Ucuz Kaynak Sağlama:** Menkul kıymetleştirmenin maliyeti, süreçte yer alan taraflar arasında paylaşıldığından ve bunlar kendi konularında uzmanlaştıklarından klasik yöntemlere göre daha ucuz kaynak

sağlanmaktadır.

- **Yönetimde Serbestlik Sağlama:** Geleneksel yöntemde kredi veren kurum bu kredileri finanse etmek için dış kaynaklı fonlardan da yararlanmaktadır. Fonları sağlayan taraflarca yapılan analarılardan dolayı mali kurumun yönetim kararlarında bazı sınırlamalar getirilmektedir. Menkul kıymetleştirme aracılığı kurum yönetim açısından daha fazla serbest olabilmektedir.

- **Kredi Borçluları Açısından:** Menkul kıymetleştirmenin kredi borçlularına yararı uzun vadede ortaya çıkmaktadır. Menkul kıymetleştirme yapan kurum bunu sürekli hale getirdiğinde sürekli olarak kredi vermesi gerekecektir. Böylece kredi veren kurumlar arasındaki rekabet artacak ve kredi maliyetleri düşecektir. Bunun doğal sonucu olarak da kredi talep edenler daha ucuza taleplerini karşılayabileceklerdir.

- **Yatırımcılar Açısından:** Menkul kıymetleştirme yatırımcılara en önemli yararı yatırım araçlarının çeşitlenmesidir.

- **Diğer Taraflar Açısından:** menkul kıymetleştirme işlemi süreçte yer alna yatırım bankaları, garantör kuruluşlar, özel amaçlı kurum gibi diğer taraflara, gelir imkanları oluşturmaktadır.

(Kaynak: Nuran Öcal, **Türkiye’de Menkul Kıymetleştirme Uygulaması, Etkileri, Sorunlar Ve Çözüm Önerileri**, SPK Yayınları, Yayın No: 106, Ankara 1997, ss.21-32.)

II. Dünyada İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Gelişimi Ve Uygulamaları

İpotekli konut kredileri, karmaşık ve yüksek değerli ürünlerdir, birçok yönden hukuk ve politikalarla ilgilidir. AB ekonomisinin önemli bir yüzü olan ipotekli konut kredisi piyasaları AB üyesi devletlerin tümünde de genel ekonominin çok önemli ve kritik bir unsurunu oluşturmaktadır. İpotekli konut kredileri ülkeden ülkeye fark arz etmektedir. Bu farklılık, devletin konut piyasalarına doğrudan müdahalesi, ihtiyatlı ve tedbirli kanun hükümleri, ipotek piyasalarında rekabet düzeyi, konut kira piyasasının koşulları ve ipotekli kredilerin risk algılamaları gibi faktörlere bağlı ve bu faktörlerle ilişkilidir⁵².

⁵² TBB Bankacılık ve Araştırma Grubu, “Avrupa Birliği’nin İpotekli Konut Kredisi Piyasalarına İlişkin Politikası”, **TBB Bankacılar Dergisi**, Sayı: 56, Mart 2006, s.69.

Özellikle gelişmiş ülkelerde ipotek piyasaları büyük piyasalardır. Bu piyasaya, özelliklere konutlara akan ipotek kredisi tutarlarına oldukça büyük bir kamu ilgisi vardır. Bunun arkasındaki temel düşünce, konut ediminin teşvik edilmesidir. Bu nedenle konut edinimiyle ilgili kredilerin koşulları ve bunların elde edilebilirlikleri, sürekli olarak hükümetlerin programlarına girmekte ve genel politikaları etkilemektedir⁵³.

A. İpotekli Konut Finansmanın Gelişimi

Başlangıçta karşılıklı yardım sandığı niteliğinde kurulan konut finansman kuruluşları, giderek iş hacimlerini geliştirmiş, devletin sağladığı vergi avantajı ve diğer finans kuruluşlarının konut alanındaki faaliyetlerine getirilen sınırlamalar gibi desteklerle de temel kaynaklarını kişisel birikimlerden alarak kısa dönemli borçlanmalarla, ortalama vadesi 30 yıla varan uzun dönemli konut kredilerini finanse etmişlerdir⁵⁴.

ABD’de temel ipotekli finansman hukuku İngiliz hukuk sisteminden gelmiştir. Ancak uygulamada eyaletten eyalete farklılıklar görülebilmektedir⁵⁵.

Ülkelerin gelişmişlik düzeyleri ve sermaye yapılarındaki farklılıklar, ipotekli konut finansmanı sisteminin gelişim sürecini ve sistemin uygulanmasının ülkeden ülkeye çeşitlilik göstermesine neden olmuştur.

İyi bir konut finansmanı sisteminden, konut ihtiyacını karşılaması ve konut niteliğini geliştirmesi beklenir. Bu beklentinin gerçekleşmesi, dört faktör (devlet, mali kuruluşlar, konut üreticisi ve hane halkı) arasında dengeli ilişkinin kurulmasına bağlıdır. Bu ilişkinin dengeli kurulmaması, finansman ihtiyacının karşılanmasına engel olur⁵⁶.

⁵³ Ali Alp, M. Ufuk Yılmaz, **Gayrimenkul Finansmanı Ve Değerlemesi**, İMKB Yayınları, İstanbul 2000, s.39.

⁵⁴ DPT, **Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı Yayın No: DPT: 2432- ÖİK: 490, Ankara 1996, s. 76.

⁵⁵ Charles F. Floyd, **Real Estate Principles**, Third Edition, Longman Financial Services Publishing, Chicago 1990, s.306.

⁵⁶ Meltem Güvenç, “Konut Sorununun Çözümünde Konut Finansmanın Rolü”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Mimar Sinan Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul 2003, s.31.

Uzun vadeli ipotek kredilerinin oluşması sermaye piyasalarında uzun vadeli yatırımcıların bulunmasına bağlıdır. Bu uzun vadeli yatırımcılar genelde özel emeklilik sandıkları, sigorta şirketleri gibi kurumsal yatırımcılardır⁵⁷.

Bireysel konut alıcılarına, konut satın alınması için uzun dönemli kredi (mortgage) sağlayan finans sistemleri, sanayileşmiş ülkelerde hızlı şehirleşmenin başlamasıyla gelişmiş ve bu ülkelerde standartlaşmış konut üretimi ve satışına yönelik geniş ölçekli piyasaların ortaya çıkması bu sayede mümkün olmuştur⁵⁸.

1970 Ekonomik Buhranıyla beraber artan enflasyon ve faiz oranlarının yükselmesi, konut finansman kuruluşlarını sıkıntıya sokmuş ve konut finansman kuruluşları kısa vadeli kaynakların yetersiz kalmasından dolayı yeni kredi taleplerini karşılamak amacıyla, sermaye piyasaları kanalıyla uzun vadeli kaynaklara yönelmişlerdir.

Konut finansmanı genel olarak hükümetler tarafından müdahale edilen bir alandır. Bu müdahaleler, konut finansmanına fon akışını kolay hale getirmek ve konut sahipliğinin artmasını için alınan önlemlerdir. Hükümetler mali düzenlemeler, mali yardımlar, kredi ve ipotek garantileri ve dolaysız yardımlarla konut finansmanına müdahale edebilmektedir⁵⁹.

İpotekli konut finansmanı ABD’de hızlı bir gelişim süreci işlemiştir. Ancak bu gelişim süreci her ülkede farklı olmuştur. İpotekli konut finansmanı isteminin diğer ülkelerdeki gelişim süreci aşağıdaki gibidir:

⁵⁷ Atıl Karagöz, “Mortgage Piyasası Ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Şubat - Mart 1999, s.3, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=269, Erişim: 01.05.2006.

⁵⁸ Adil Keçeli, “Konut Üretiminde Kamu Finansman Sistemleri Ve İşleyişi”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2000, s.88.

⁵⁹ Kemalettin Bayat, “Türkiye’de Konut Sorunu Ve Politikası”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimleri Enstitüsü, Ankara 2001, s.94.

TABLO 3: İpotekli Konut Finansmanın Sisteminin Bazı Ülkelerdeki Gelişim Süreci

Avustralya Kanada Yeni Zelanda İngiltere	Teknik ve yapısal altyapı ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilmesi için uygun olmakla beraber, piyasa katılımcılarının taleplerinin düşük seviyede olması bu piyasaların gelişimini kısmen engellemiştir.
Danimarka Hollanda	Hiçbir yasal engel olmamakla beraber, şimdiye kadar hiçbir menkul kıymetleştirme uygulaması görülmemiştir.
Fransa Belçika Finlandiya İspanya Japonya	İpotekli konut finansmanı sisteminin oluşturulması için ciddi ilerlemeler kaydetmiştir. İDMK ihracı için pek çok yeni düzenlemeye ihtiyaç bulunmaktadır. Bu ülkelerde ihraç işlemleri sınırlı düzeyde kalmıştır.
Almanya	Menkul kıymetleştirmenin önünde herhangi bir engel bulunmamakla beraber, gerek piyasa katılımcıları gerekse düzenleyici kurumlar İDMK ihracını diğer finansman tekniklerine göre riskli bulmaktadırlar.
Avusturya İsveç Norveç	Menkul kıymetleştirme için yasal engeller bulunmaktadır. Öte yandan Norveç'te ipotek kredisi sağlayan devlet bankalarının varlığı İDMK ihracına olan talebin doğmasına engel olmaktadır.
İtalya	Birtakım düzenlemeler bulunmakla beraber teknik ve yasal altyapının nitelik kazanmaması-özellikle İDMK'lerin hukuki niteliği yönünden- ve ihraççılar ile yatırımcılardan gelebilecek olan taleplerin belirsizliğini koruması menkul kıymetleştirmenin önündeki engeller olarak kabul edilmektedir.

(Kaynak: Alantar, a.g.m.)

B. Ülke Uygulama Modelleri

Temel yapıları birbirine paralellik göstermekle birlikte, ipotekli konut kredi modelleri kendi aralarında çeşitlilik arz etmektedir. Her ülkenin ekonomik, siyasal ve hukuki yapısını farklılığı, ipotek kredi modellerinin de farklılaşmasına sebep olmuştur. Bununla birlikte ülkeler çoğu zaman deneyerek kendilerine en uygun konut finansman sistemini bulabilmişler. Bunun en güzel örneklerinden biri de İngiltere'dir.

1. ABD

Amerika'da ipotekli konut finansmanı sistemi uygulamaları 1938'li yıllarda devletin bir politikası olarak, devlet destekli uygulanmaya başlanmıştır. Bu sistemin başarılı, sürdürülebilir ve sorunsuz işlemesi için çeşitli devlet kuruluşları kurulmuş ve bu kuruluşlar çeşitli fonksiyonlar üstlenmişlerdir. Amerika'da bu alandaki çalışmalara özel sektörün yanında devletinde katılmış olması sistemin başarısını getirmiş ve günümüzde bu sistemin en başarılı uygulandığı ülke Amerika olmuştur⁶⁰.

Büyük paraların gerekli olduğu ipotekli konut finansmanı sisteminde paralar, başlıca üç kurumdan sağlanır. Bunlar⁶¹;

- 1- Fannie Mae (FNMA-Federal National Mortgage Assosiation)
- 2- Freddie Mac (FHLMC-Federal Home Loan Mortgage Corporation)
- 3- Ginnie Mae (GNMA-Goverment national Mortgage Assosiation)

Amerika'da konut kredilerinin ipotekleri bir senet üzerindedir ve bus enetler bir başkasına devredilebilir. Bu sayede, amerika'da sistem çok rahat işlemektedir⁶². İpotekli konut kredisi verenler açısından temel kazanç alanı ipotek servislerinden elde edilen paradır⁶³.

- 1- İpotek kredisi işlemlerinin yapıldığı aşama,
- 2- Borçlanmaların satıldığı üst piyasa.

Üst piyasa anlamında, mortgage borçlanmalarını alan kurumlar (Fannie Mae, Freddie Mac, Ginnie Mae gibi) bu mortgage borçlanmalarını, kendi portföylerinde tutulabilecekleri gibi, Wall Street, Mutal fonlar, diğer yatırım araçları şeklinde de finansal piyasalarda yatırım aracı olarak değerlendirilebilmekte, enflasyon, faiz oranı, ekonomik durum, Hazine bonusu faizleri gibi alternatif durumlara bağlı olarak oluşacak arz ve talebe göre de mortgage faiz oranları belirlenmektedir⁶⁴.

⁶⁰ Günüşen, a.g.t., s.26.

⁶¹ Türkkot, a.g.m.

⁶² Günüşen, a.g.t., s.27.

⁶³ Türkkot, a.g.m.

⁶⁴ y.a.g.m.

ABD piyasalarında riskin oldukça çeşitlendirilebildiğini görmekteyiz⁶⁵. Amerika'nın ipotekli konut finansmanı sistemini uzun yıllar boyunca deneyimleri sonucunda oluşturduğunu ve geliştirdiğini bilmekteyiz. Özel sektörün aktif bir şekilde rol aldığı Amerikan ipotek piyasasında riskin çeşitli araçlara yönlendirilerek azaltılması sistemin sürdürülebilirliği açısından büyük önem arz etmektedir.

ABD'de, finansmanı ilk sağlayan kurum bu borcu üzerinde tutmamakta ve ikinci pazarda satmaktadır. İkinci pazardaki kurumlar, Federal National Mortgage Association (FNMA) ve Government National Mortgage Association (GNMA) gibi kamu kuruluşları ile beraber bir havuz oluşturarak yatırımcılara hisse satmaktadırlar. İkinci pazardaki kurumlar genelde yalnızca birinci derece ipotek satın almaktadırlar. Bu durumda, krediyi alan kişi veya kuruluş ödeme zorluğu içerisine düşerse, kendilerine öncelik tanınmaktadır. Genelde ipotek bankacılığı yapan kurum, ipoteği ikinci pazarda yılda 4 kez satmaktadır⁶⁶.

İlk uygulamaya başlayan kuruluş Ginie Mae (Government National Mortgage- GNMA) olarak adlandırılan Milli İpotek Kurumu'dur. 1968 yılında hükümet tarafından bir kamu kuruluşu olarak kuruldu ve "ödeme aktarmalı sertifikaları" ihraç etti. Yetersiz kalınca 1970 yılında Federal Home Loan Mortgage Coporation (FHLMC- Freddie Mac) devreye girdi. Freddie Mac de ouşturduğu kredi havuzunu teminat göstererek "ödeme aktarmalı sertifikalar" ihraç etmeye başladı. 1985 yılında bilgisayar kiralama karşılığı oluşan alacakların menkul kıymetleştirilmesiyle sürece yeni bir halka daha eklenmiş oldu⁶⁷.

ABD'de devlet konut talebini karşılamak için piyasa güçlerine ağırlık verir, toplumun dar gelirli kesimlerine konut sağlamak ve önemli konut programlarını oluşturmak için merkezi yönetimin doğrudan müdahale ettiği durumlar ise sınırlıdır⁶⁸.

⁶⁵ Feride Zeynep Temel, "Konut, İpotek Bankacılığı Ve Türkiye", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul 2003, s.37.

⁶⁶ Ercan Alptürk, "Finansal Ve Vergisel Boyutlarıyla "Mortgage" Modeli", **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 22, Mayıs 2005, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2005056578.htm, Erişim: 23.04.2006.

⁶⁷ Koçak, a.g.m.

⁶⁸ Hüseyin Levent Pala, "Türkiye'de Konut Finansmanında Alternatif Öneri Olarak Kooperatif İpotek Bankası", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir 2002, s.30.

ABD gerek birinci ek gerekse ikinci el bakımından çok gelişmiş bir konut finansman piyasasına sahip olduğundan, diğer ülkelere de model olmuştur. Sanayileşmiş ülkelerde uygulanan kurumsal konut finansman sistemleri, ilgili ülkelerin kendi koşullarına uygun varyasyonlar içermekle beraber, esas itibariyle ABD sisteminin özelliklerini taşımaktadırlar⁶⁹.

2. İngiltere

İngiltere'nin konut finansmanı tarihinin gelişim sürecine baktığımızda, konut finansman modellerinin ve kurumlarının Dünya Savaşları ve 1970 Ekonomik Buhranın ardından yaşanan gelişmelerle değişime uğradığını görmekteyiz. Özellikle bu dönemlerde kurumsallaşma sürecinde sıkıntılar yaşayan İngiltere 1 Temmuz 1997'de İpotekli Konut Finansmanı Kanununu yürürlüğe koymuş ardından da 30 Nisan 1998 yılında Aracı Kurumlarla ilgili maddeler yürürlüğe konulmuştur.

İngiltere'de 1850 yıllarına dayanan ipotek karşılığı kredi geleneği olmasına karşın bunların menkul değerlendirilmesi 1980'lerin ikinci yarısında yaygınlaşmaya başlamıştır⁷⁰.

İngiltere'de konut finansman piyasasında faaliyet gösteren başlıca kurumlar; yapı toplulukları, ticari bankalar ve mahalli idarelerdir⁷¹.

Ancak kanun sorunların çözümü için yeterli olamamış ve İngiltere kanun üzerinde yeni bir düzenleme yaparak, 31 Ekim 2004 tarihinden itibaren düzenlenmiş kanunu yürürlüğe koymuştur. Bu tarih İngiltere'de Mortgage Günü olarak da bilinmektedir⁷². İngiltere böylece kurumsallaşma aşamasında büyük ve önemli adımlar atmıştır. Vaktinde ödenmemiş ipotek borçları ve ipotek altına alınan

⁶⁹ Ali Alp, Ufuk Yılmaz, "Konut İpotek Kredilerinin Sermaye Piyasaları Yoluyla Finansmanı", **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Ağustos - Eylül 1999, s.2, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=317, Erişim: 01.05.2006.

⁷⁰ Hayati Eriş, "Konut Sektörünün Finansmanında İpoteğe Dayalı Menkul Değerler", (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi, Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul 1997, s.120.

⁷¹ Pala, a.g.t., s.18.

⁷² Ahmet Uğur, İbrahim Aksu, "İngiltere Mortgage Uygulaması", **Finans-Politik Ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl 43, Sayı 505, Nisan 2006, s.18.

kıymetlerin geri alınması İngiltere çok olağan hale gelmiştir⁷³. Bunun sistemin işleyişi açısından gerekli olduğu iyice benimsenmiştir.

Kimi zaman vergi avantajı sağlayarak kimi zaman da devletin sosyal politika uygulamalarıyla gelişen sistem özünde konut sahibi olmayı kolaylaştırma fikrini barındırmaktadır. İngiltere gerek bu sistemin işleyişi, gerek yapılan düzenlenmeler açısından, özellikle de tüketicin korunmasında, devletin bu piyasada rolü çok büyüktür.

İngiltere’de menkul kıymetleştirme olayı ABD’de olduğu kadar gelişmemiştir. Bunun nedeni, ABD’de konut kredileri sabit faizli olarak kullanırılmasına rağmen; İngiltere’de değişken faizli olarak kullanırılmasıdır. Kredi kurumunun kendi bilançosu dışına çıkaracağı alacakları üzerinde her hangi bir söz hakkının bulunmaması ve borçlunun onayının alınması zorunluluğu bu piyasanın yeterince gelişmemesinin ikinci bir nedenidir⁷⁴.

3. Kolombiya

Kolombiya hem ciddi anlamada konut sorununa sahip hem de enflasyonun faiz oranlarını yükselttiği gelişmekte olan bir ülkedir. Ülkede uygulanmak istenen yeni bir konut finansmanı sistemiyle birlikte Kolombiya, fon darlığını gidermeyi yeni kaynakları oluşturmak istenmiştir.

Kolombiya’nın yeni tasarruf ve konut sistemi bu ülkede UPAC (Unit Of Constant Purchasing Power, Sabit Satın Alma Gücü) sistemi olarak bilinmektedir. Sistem 1972 yılında uygulamaya başlatılmıştır. Sistem şöyle işlemiştir: İlk olarak yatırılan tasarruflar ile verilen ipotekli krediler aynı endekse tabi olarak hem tüketici enflasyonundan korunmuş, hem de banka verdiği kredilerin eriyip gitmesini engellemiştir. Endekslemede merkez bankası’nın açıldığı aylık Tüketici fiyat artış endeksi kullanılarak krediler aylık olarak güncellenmiştir. İkinci olarak sistemin en zor kısmı olan fon toplaması yapılmıştır. Kredi taleplerinin toplanan fonlardan fazla olması, en sağlıklı kredi taleplerinin kabul edilmesine ve böylece de kredi riskleri

⁷³ David Mullins, Alex Marsh, “Rhetoric And Reality In Housing Policy” in **Housing And Public Policy: Citizenship, Choice And Control**, Open University Press, Buckingham 1998, s. 50.

⁷⁴ Koçak, a.g.m.

asgariye indirilmiştir⁷⁵. Buradan da anlaşılacağı gibi Kolombiya yapısı itibariyle gelişmekte olmasına rağmen, gelişmiş ülkelerde kullanılan konut finansman yöntemini kullanmıştır. Sistemin etkin bir sonuç verebilmesi, ülke koşullarına uyumlaştırılmasıdır.

Kolombiya son 30 yıldır bu sistemi devam ettirmektedir. Gelişmekte olan bir ülke olmasına rağmen sistemin yapısının bozulmadan devam ettirilmesinde konut finansman kuruluşlarının ayrı bir önemi vardır. Kolombiya genel finansman kurulumlarıyla değil, sadece bu amaçla kurulmuş ve konut finansmanı hususunda uzmanlaşmış kurumlarla fon alışverişini sağlamaktadır.

III. İpotekli Konut Finansmanın Uygulamasının Ekonomiye Etkisi

A. Gelişmiş Ülkelerde

Bugün birçok gelişmiş ülkede, finansal kaynakların çeşitli sektörler arasında paylaştırılmasında en etkin kaynak kullanımına ulaşılması için konut kredileri piyasasının diğer finansal piyasalarla bütünleşmesi yoluna gidilmiştir. Finansal piyasalardaki bütünleşme ve rekabetin sonuçta konut kredilerinde artışa yol açtığı, daha uzun vadelere izin verdiği ve finansal kuruluşların borç alma ve kredi verme oranları arasındaki marjları düşüştüğü gözlenmektedir⁷⁶.

ABD’de konut sahibi olmak, kiracı olmaktan çok daha kolaydır. İnsanların en temel ihtiyaçlarından bir olan konut sahipliği, ipotekli konut finansmanı sistemi sayesinde rahatlıkla gerçekleşmekte, bu ise çok düzenli bir kentleşme ve konut yapımı anlayışının iktisat ve mülkiyet boyutundan değerlendirilmesidir⁷⁷.

Bireysel konut alıcılarına, konut satın alması için uzun dönemli kredi sağlayan finans sistemleri, gelişmiş ülkelerde hızlı kentleşmenin başlamasıyla gelişmiş ve bu ülkelerde standartlaşmış konut üretimi ve satışına yönelik geniş ölçekli piyasaların ortaya çıkması bu sayede mümkün olmuştur⁷⁸.

⁷⁵ Pala, a.g.t., s.12.

⁷⁶ Keçeli, a.g.t., s.90.

⁷⁷ A. Bülent Çağlar, “Mortgage Sistemini Doğru Kullanalım”, Activeline Gazetesi, Tarih:01.09.2005, No:66, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3807, Erişim: 01.05.2006.

⁷⁸ Bayat, a.g.t., s.95.

Konut üretimi ve sorunu, “Konut bir sosyal hizmettir” ve “konut piyasa ekonomisine bırakılmalı” kutup noktaları arasında gidip gelmektedir. Piyasanın, konut stokunun çoğunu üretebileceği, ancak bu piyasada adaleti gerçekleştirmek için kamu aracılığına da ihtiyaç vardır. Yeniden dağıtım, adalet, dışsallıklar, diğer piyasa başarısızlıkları, üreticinin kazancı ve makro ekonomik politikalar ile genel politik ve sosyal amaçlar gibi sebeplerden dolayı konut üretimi ve sorununa kamusal müdahalenin de şart olduğunu söyleyebiliriz⁷⁹.

Avrupa ve ABD’de konut kredilerinin uzun vadeli olması ve bu kredilerle ilgili hizmetlerin de aynı oranda uzun bir süreye yayılmış olması nedeniyle söz konusu ülkelerdeki kredi veren kurumlar, piyasa koşullarında değişmelerin ortaya çıkması ve kredi düzenleme düzeylerinde düşmelerin yaşanması halinde bile gelir elde edebilecekleri bir kaynağa kavuşmuşlardır⁸⁰.

İpotek karşılığı verilen uzun vadeli ve düşük faizli kredilerin kredi kuruluşları üzerinde yük oluşturması sonucu kredi limitleri azalan kuruluşlara kredi olanağı oluşturmak amacıyla 1970 yılında ABD’de kredi alacaklarının menkul kıymetleştirilmesi (securitization) yoluna başvurmuştur. Bu yolla aynı zamanda konut finansmanı için süreklilik taşıyan bir kaynak oluşturulmuştur. Bu yöntemde, kredi kuruluşları, bilançolarında yer alan alacaklarının karşılığında menkul kıymet ihracı yoluyla kredilerin bu menkul kıymetleri alan yatırımcılar aracılığı ile finanse edilmesini sağlamaktadır⁸¹.

Gelişmiş ülke modellerine baktığımızda, sistemin başarılı olabilmesi için, istikrarlı bir ekonomik yapıya, düşük enflasyon ve faiz haddine ihtiyaç vardır. Bununla beraber mevzuat alt yapısının ülkeye koşullarına uyumlu bir şekilde oluşturulması, sistemin işlerliği açısından hayati önem taşıyan bir unsurdur. Diğer bir hayati unsur ise teşvik ve vergilendirmenin etkin, yerinde ve sisteme işlerlik kazandıracak şekilde yapılması ve konulması gerekmektedir.

⁷⁹ John Hills, **Unraveling Housing Finance Subsidies, Benefits And Taxation**, Oxford University Clarendon Press, New York 1991, s.12.

⁸⁰ Çetin, a.g.t., s.67.

⁸¹ Günver, a.g.e., s.27.

Gelişmiş ülkelerde ipotekli menkul kıymetlerin kullanılması uzun bir geçmişe dayanmaktadır. Bu ülkelerdeki sermaye piyasaları konut finansmanı için uzun dönemli finansman sağlaması için cazip ürünler sunmaktadır. İpotekli menkul kıymet ihracı konut finansmanı sağlayan kuruluşların bu fonlama kaynaklarına daha kolay ulaşımı sağlarken, risklerini daha iyi yönetme ve dağıtma imkanı tanımıştır. Bu ülkelerdeki sermaye piyasalarından ipotekli menkul kıymet ihraç etmek suretiyle fonlama sağlanması ipoteklerin likiditesini arttırmakta, böylelikle hem konut finansmanı kuruluşlarının hem de tüketicinin riskinin azalması sağlanmaktadır⁸².

Aşağıdaki ölçütlere göre İngiltere Avrupa Birliğindeki en iyi mortgage piyasasına sahiptir⁸³:

- Kredi riski; kimler ipotekli konut kredisi kullanabilir.
- Ürün çeşidi; konut sahibi olmak isteyenlere sunulan seçenekler.
- Dağıtım; konut sahibi olmak isteyenlerin ipotekli konut kredisine hangi yollarla ulaştığı.
- Bilgi ve tavsiye mevcudiyeti; konut sahibi olmak isteyenlerin mevcut hizmetler hakkında bilgi ve tavsiye elde etmeye ne kadar ulaştığı.

B. Gelişmekte Olan Ülkelerde

Gelişmekte olan ülkelerde mali sektörün gelişmemiş olması, bu toplumlarca kurumsal konut kredilerinden ziyade kurumsal olmayan kaynaklar kullanılmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilir bir konut finansmanının oluşturulması, kurumsal bir yapının oluşturulmasına ve sağlam esaslara bağlanmasıyla olabilecektir.

Genellikle düşük gelir ekonomilerinde konut sektöründeki altyapı genel ekonomiye paralel olarak aracı finansman kurumları bakımından yetersiz kalmakta ve sağlıklı olmamaktadır. Gelir ve gelişmişlik düzeyinin artması ile ipotek piyasaları gelişmekte ve derinleşmektedir⁸⁴.

⁸² Ersin Özince, "İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler", **TBB Bankacılar Dergisi**, Sayı: 55, Aralık 2005, (Hypo Vereinsbank AG (HVB) tarafından 21 Kasım 2005 tarihinde İstanbul'da düzenlenen İpotek Teminatlı Tahviller Konferansın Ersin Özince tarafından yapılan konuşmaya ilişkin metin), ss.46-47.

⁸³ Uğur ve Aksu, a.g.m., s.7.

⁸⁴ Temel, a.g.t., s.19.

Gelişmekte olan ülkelerde mali piyasalar yeterince gelişmemiş ve fon fazlası olan kesimden fon talebi olan kesime etkin dağıtımını sağlayacak kurumlar ve araçlar yerleşmemiştir⁸⁵.

İpotekli konut finansmanı sistemi, gelişmekte olan ülkelerde, ipotek bankacılığı sistemi şeklinde uygulanırken, çoğu ülke Amerikan modelini kullanmaktadır. Amerikan modelinde ise birincil pazar ve ipotek merkezleri dediğimiz ipotek merkezleri rol oynar.

Gelişmekte olan ülkelerde şehirleşme ve göç oranları çok yüksektir bu da konuta olan taleplerinin yükselmesine sebep olur. Kurumsallaşmamış konut finansman sistemiyle beraber konut talebi, konut sorununun da oluşmasına sebebiyet vermektedir. Kurumsallaşmamış gayrimenkul finans sektörü, geleneksel hareket ve uygulamaların olduğu, kuralların ve düzenlemelerin sadece biçimselliğe dayandığı bir sistemdir⁸⁶.

Bir konut finansman sisteminin sürekliliği kaynak akışının düzenli olması halinde olanaklıdır. Gelişmiş ülkelerde konut finansmanı için gerekli kaynaklar sermaye piyasalarından elde edilirken, gelişmekte olan ülkelerde bazı kamu kuruluşlarının birikimleri, genel bütçeden yapılan tahsislerle özel vergiler veya zorunlu tasarruf yöntemleriyle oluşturulan fonlar bu amaçla kullanılmaktadır⁸⁷.

İpotekli konut finansmanında menkul kıymetleştirmeye sağlanan risk dağıtımına yardımcı olabilecek diğer bir unsur da sigortadır. Hem kredi veren hem de kredi alan açısından baktığımızda her iki tarafın da sigorta yaptırması, başta ödememe veya ödeyememe riskini de bertaraf etmeye yardımcı unsurlardandır.

Gelişmekte olan ülkelerde faiz politikaları genellikle hükümetlerce belirlendiğinden dolayı, ipotekli konut finansmanında uzun vadeli kredilerde sabit faizli olanlar tercih edilmekte, bu da finansal kurumlar açısından bu kurumlara riskli

⁸⁵ Bayat, a.g.t., s.97.

⁸⁶ Ali Alp, Alper Özkan, " Proposal For An Integrated Real Estate System In Turkey With Reference To "The Myster Of Capital"", **İktisat İşletme Ve Finans Dergisi**, Yıl 20, Sayı 234, Eylül 2005, s.38.

⁸⁷ DPT, **Konut Özel...**, s.7.

gelmektedir. Bu durumda finansal kurumlar riski daha az olan kısa vadeli kredilere yönelmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde gelecek belirsizliği vardır. Var olan bu gelecek belirsizliği enflasyon ve dolayısıyla faiz oranlarında artmasına, dolayısıyla ekonomideki dengelerin bozulmasına sebep vermektedir. Bu bozulma finans sektörüne etkilemektedir. Burada dikkat edilmesi gerek husus, böyle bir ekonomik yapıya uygun konut finansmanının tercih edilmesidir.

Bunun yanı sıra bu gibi ülkelerin mevzuat hükümleri karışık ve uygulanma aşamasında zorluklarla karşılaşmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler mevzuatlarını daha açık ve anlaşılabilir şekilde düzenledikleri takdirde, ipotekli konut finansmanı sistemi gibi kamu yararı açısından önemli daha birçok sistemin hitap edeceği kesim artacaktır.

Gelişmekte olan ülkelerde enflasyon oranlarının yüksek olması ekonomik dengeleri bozmakta ve uzun vadeli kaynak gerektiren konut finansmanını olumsuz yönde etkilemektedir. Ancak bunun istisnası olan başarılı sayılabilecek çeşitli deneyimleri de mevcuttur⁸⁸. Brezilya, Şili, Kolombiya gibi ülkeler enflasyonun olumsuz etkilerini bertaraf ederek, konut finansman sorunu ekonomik koşullarıyla başarabilmiş ülkelerdendir. Bu ülkelerin konut finansman politikalarında devletin müdahalesi önemsenecek kadar büyüktür.

Gelişmekte olan ülkelerde, bireysel gelir düşüklüğü, ekonomide yaşanan dalgalanmalara karşı çok duyarlıdır. Bu ülkelerde uygulanan uzun vadeli konut finansman sistemlerinin enflasyondan etkilenmesini en az düzeye indirmek amacıyla, enflasyona uyumlu konut finansman türleri kullanılmaktadır. Ancak bu tür uygulamaların en büyük dezavantajı, ödeyememe riski hat safhada olmasıdır.

Gelişmekte olan ülkelerde ekonomi politikalarındaki tutarsızlıklardan ve sık sık değişimlerden doğan belirsizlikleri, “aşırı kar sağlama” isteğine yönlendirerek ayrı bir sorun oluşturmaktadır. Bu durumda tüm ekonomik kararlar kısa vade için alınmakta, uzun vadeli yatırımlardan kaçınılmaktadır⁸⁹.

⁸⁸ Bayat, a.g.t., s.98.

⁸⁹ Eriş, a.g.t., s.172.

İKİNCİ BÖLÜM

İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNİN

TÜRKİYE UYGULMASI

I. Türkiye’de İpotekli Konut Finansmanı Sistemi

Modern Anayasaların hemen hemen hepsinde, sağlık, eğitim ve çevre haklarının yansira konut da bireylere devlet gözetimi ve sorumluluğu altında sağlanması gereken bir hizmet olarak yer almıştır. Yurttaşın konut gereksinimini sağlamak, devlet için bir görevdir. Yurttaş açısından ise bir haktır. 1961 Anayasasının 49. maddesi ile 1982 Anayasasının 57. maddeleri de buna örnektir. 1982 Anayasasının 57. maddesi, “Devlet, şehirlerin özelliklerini ve çevre şartlarını gözetken bir planlama çerçevesinde, konut ihtiyacını karşılayacak tedbirler alır, ayrıca, toplu konut teşebbüslerini destekler” diyerek konut gereksinimi sağlama konusunda devlete önlemler alma konusunda görev vermektedir¹.

Ödeme gücü ne olursa olsun her bireyin bir konut gereksinimi vardır. Dolayısıyla devlet konut, gereksinimi olan her bireyin gereksinimini karşılamak ya da karşılanmasında etkin görev olan kurumların, bu amaçlarını gerçekleştirmelerine yardımcı olması gerekmektedir.

Konut sorunu, bireylerin ve ailelerin yaşam koşullarını olumsuz biçimde etkilemesi kadar toplumsal ve ekonomik yaşamın diğer yönlerini de etkilemektedir. Bu nedenle konut birimlerinin bulunabilirliği (arzu), ödenebilirliği konut sektörüne çeşitli biçimlerde devlet müdahalelerinin ve politikaların önemli konuları arasında yer almaktadır².

Nüfusun artması, artan nüfusun köylerden kentler göçü, göç sonucu oluşan kentleşme, gelir dağılımına uygun konut sunumunun olmayışı, arsa ve alt yapı eksiklikleri gibi unsurlar, bir ülkede konut sorununun var olduğunu gösteren unsurlardır. Bu unsurların çoğunu yapısında barındıran Türkiye’de konut sorunu çeşitli yöntemlerle aşılmaya çalışılmıştır. Ancak sorunun, çok büyük çapta olması ve

¹ Hülya Koç, **Konut Üzerine Yazılar**, DEÜ Mimarlık Fakültesi Bilim Derneği Yayınları, Yayın No:2, İzmir 2000, s.1.

² y.a.g.e., s.50.

toplumun özellikle dar ve orta gelir kesiminde yaşanan bir sorun olmasından dolayı, çözümler pek yeterli olmamıştır.

Türkiye'nin konut sorununun geçmişine baktığımızda; hem dünya genelinde, hem de ülke genelinde yaşanan gelişmelerin konut sorununun çözülme aşamalarını doğrudan etkilediğini görmekteyiz.

İkinci Dünya Savaşıyla birlikte Türkiye de diğer ülke ekonomileri gibi sıkıntıya girmiştir. Bu yüzden devletin özel ilgisine muhtaç konut sorununun çözümü üzerinde, pek durulamamıştır. Daha sonra ithal ikameci politikalar izlenmiş, ardından 1970'li yılların sonuna doğru dünyada yaşanan ekonomik gelişmeler Türk Ekonomisi de etkilemiştir. Hızlı nüfus artışı ve köyden büyük şehirlere göçle, konut sorunu belediyelerin ve merkezi otoritenin en önemli sorunları haline gelmiştir³.

Kısaca Türkiye 1950'lili yıllardan günümüze kadar hızı giderek artan kentleşme akımı ile küresel ekonomik düzenin ortaya çıkardığı fırsatlardan fazlasıyla yararlanabilecek kentler oluşturamamıştır⁴. Ancak, 1980 sonrası dönemlere gelindiğinde dışa açılma politikası ön planda tutulmakla birlikte yeni ekonomi politikaları geliştirilmiş ve var olan kurumlar yenileştirmeye, yeni yeni kurumlar oluşturulmaya başlanmış, alt yapı projelerine önem verilmeye başlanmıştır.

İpotekli konut finansmanı sistemi, ekonomide değişen şartlara uyum sağlayabilecek, konutu hem talep hem de arz cephesinden destekleyebilecek, konut üretimine katkıda bulunabilmek için Türkiye'de daha önce oluşturulan dağınık kaynakları bir araya getirerek, zaman içinde kendi kendini finanse eder hale gelen, hem kredi alan hem kredi veren açısından ödeme güçlerine uygun uzun vadeli finansman desteği sağlayabilecek ve devletin garantör olarak yer alacağı bir finansman sistemidir⁵.

³ Atalay Muharrem Gümrah, "Analysis Of Different Housing Finance Methods And A Proposal Of Housing Finance Model For High And Volatile Inflationary Economies", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Boğaziçi Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul 1994, s.49.

⁴ Selçuk Duranlar, Talat Güler, "Türkiye'de Yoksulluk Ve Konut Sorununun Neresinde?", **Mevzuat Dergisi**, Yıl 8, Sayı 89, Mayıs 2005, <http://www.mevzuatdergisi.com>, Erişim:12.10.2005.

⁵ Berna Akçay, "Türkiye İçin Yeni Bir Konut Finansman Modeli Yaklaşımı", **Ülkemiz Koşullarına Uygun Konut Üretim Modeli**, Derleyen: Murat Balamir, ODTÜ Mimarlık Fakültesi Yayınları, Yayın No: 93.02, Ankara 1993, s.53.

Türkiye'nin yeni bir konut finansmanı sistemine ihtiyaç duyulmasının nedenlerini şöyle sıralayabiliriz⁶:

- Sabit gelirlilerin ev sahibi olmasına yardımcı olmak,
- Planlı kentleşmeyi ve standart konut üretimini sağlamak,
- Uygun vade ve maliyetlerle konut kredisi sağlayabilme, konut finansmanında modern yöntemleri hakim kılmak,
- Ekonomide canlanmayı sağlamak,
- Kayıt dışı ekonominin kayıt altına alınması,
- Sermaye piyasasının gelişimine katkıda bulunmak.

Aslında ipotekli konut finansmanı sistemi, "ipotek bankacılığı" adı altında, yıllardır ülkemizde kullanılan bir sistemdir. Yıllardan beri birçok banka bu sistemle kredi vermektedir. Mevcut düzeni ile devam eden bu uygulamaya, ipotekli konut finansmanı sistemi projesinin katkısı daha çok krediyi veren kuruluşların kendi aralarında organize olmaları, meydana gelebilecek olası riskleri dağıtıp, paylaşımlarını sağlamasının yanında, yapıların denetimi altında ve gerçek değerleri ile kayıtlar geçirilmeyi temin edecektir⁷.

Türkiye çok büyük olan kamu açıklarının finansmanı amacıyla devletin giderek mali piyasalardan borçlanması, faizlerin yüksek düzeylerde seyretmesine, dolayısıyla bankaların da ipoteğe dayalı bir konut finansmanı konusunda girişimde bulunmasına engel olmuştur⁸.

Ülkemiz, yabancı ülkelere bağımlılığı azaltıcı yatırımları, konut sektörüne yapılacak yatırımlara tercih edilmektedir. Bunun yanında, gelir dağılımındaki bozukluk, hızlı nüfus artışı, şehirleşme, yüksek enflasyon düzeyleri ve konut finansman ve üretim piyasasının kurumsallaşmamış olması gibi nedenlerle genel

⁶ H. Bayram Çolak, "Mortgage Yasa Tasarısına Göre İpotekli Konut Sisteminin Esasları, Sistemin Taşıdığı Riskler Ve Uygulanması İçin Gerekli Olan Düzenlemeler", **Mali Kılavuz Dergisi**, Sayı 28, Nisan-Haziran 2005, s.8-9.

⁷ Necat Özen, "Konudan Konuta: Mortgage (İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı) Sistemi", **Yaklaşım Dergisi**, Yıl 13, Sayı 145, Ocak 2005, s.65.

⁸ Ekonomik Yorumlar Açık Oturum, "Mortgage Sisteminin Oluşturulmasında Ekonomik Ön Şartlar" Konulu 29 Eylül 2005 Tarihli Stratejik Teknik Ekonomik Araştırmalar Merkezi (STEAM) Tarafından İstanbul'da Düzenlenmiştir, **Finans Politik Ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl 42, Sayı 500, Kasım 2005, s.9.

olarak, konut yapısı rasyonellikten uzak çalışmakta ve mevcut konut açığı giderek büyümektedir⁹.

Türkiye yaşadığı ekonomik hareketliliğe uyum sağlayabilecek etkin sistemlerin yürürlüğe konulmasında kimi zaman geç kalmış, kimi zaman ise ihtiyacı karşılayabilecek uygun sistemlerin seçilememesi, sorunların hep katlanarak ertelenmesine neden olmuştur. Konut sorununda da benzer durum yaşanmıştır. Toplu Konut İdaresi, konut sorunu çözmek adına birçok çalışma yapmıştır. Bu çalışmalar bazen ekonomik şartların olumsuzluğu yüzünden bazen de çalışmaların sürdürülebilir bir konut edindirme amacını gütmemediğinden kendinden beklenen çözümleri üretememiştir.

Gelip geçici politikalarla, ekonomik istikrarsızlıklarla birlikte konut sorunun çözümü, istikrar ortamının sağlandığı veya sağlanabileceğine inanıldığı zamanlara ertelenmiştir. Bununla beraber finans sektörünün bu ihtiyacı karşılayabilecek kadar gelişmesi, var olan konut talebini karşılayabilecek bir yapıya sahip olabilecek duruma gelmesi de gerekiyordu. Özellikle son yıllarda, mali piyasalarda yaşanan gelişmeler, finans sektörünün bu ihtiyaçları gerçekleştirilecek kıvama gediğini göstermektedir.

Hemen hemen her ülkede görülen bu gelişmeler sonucunda yeni finansman sistemlerini arayışlarına gidilmiştir. Türkiye özellikle 80'li yıllarında itibaren bu sorunlarla yüz yüze kalmış ve yeni bir konut finansman sistemini hayata geçirmeye karar vermiştir. Böylece, önceleri sadece üst gelir grupları için konut sahibi olmak olanaklı iken, konut finansman sistemleri ve kurumları geliştikçe ve etkinlikleri arttıkça, daha alt gelir gruplarının konut sahibi olmaları da mümkün olabilecektir¹⁰.

Kısaca, Türkiye'deki konut sorununa konut üretimi, finansmanı sunumu ve niteliği açısından bakıldığında temelinde; hızlı kentleşme ve nüfus artışı, dengesiz ve yüksek enflasyon, kaynak yetersizliği, konut politikaları ile süreklilik sağlayan net çözümlerin getirilememesi, konut finansmanı konusunda yereli kurumsallaşmanın

⁹ Alp ve Yılmaz, "Modern Konut Finansmanına Genel...", s.1.

¹⁰ Ali Türel, Murat Balamir, **Konut Üreticileri - Mülk Konut - Kiralık Konut (Bölüm 2: Mülk Konut)**, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, Konut Araştırmaları Dizisi 14, Ankara 1996, s.4.

sağlanamaması ve yasal temellerin tam anlamıyla oluşturulamaması bulunmaktadır¹¹.

Türkiye’de yapılan son çalışmalarla birlikte konut sorunun, ipotekli konut finansmanı sisteminin uygulanmasıyla çözülebileceğine inanılmaktadır. Dünyadaki uygulamalar gösteriyor ki, şu an üzerinde önemle durulan ipotekli konut finansmanı sistemi, özellikle hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde, uygulanabilir bir sistemdir.

A. Türkiye’de İpotekli Konut Finansmanı Sistemi İçin Yapılan Çalışmalar

Türkiye Cumhuriyeti ilk yıllarından itibaren, hükümetler sosyal konut politikaları üzerinde önemle durmuşlar, ancak bu politikalardan istenilen sonucu alamamışlardır. Sosyal konutlar, piyasa değerinin altında, öncelikle oturanlar satılmış ve bu politikalar doğrultusunda devlet, konut alanlara önemli miktarda sübvansiyonlar sağlamıştır. Ancak konut sahibi olanların sayısı arttıkça toplam sübvansiyon büyük boyutlara ulaşmıştır.

Türkiye’de konut finansmanı, gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi genellikle, kurumsal olmayan araçlarla yapılmaktadır. Ancak özellikle 1990’lı yıllardan sonra bankacılık sektöründe yaşanan gelişmeler, uluslararası piyasalara erişimin kolaylaşması ve en önemlisi de sermaye piyasası kurumunun oluşturulmasıyla kurumsal finansman araçlarına yöneliş artmıştır. Ancak dar ve orta gelirli kesimin hala kurumsal olmayan finansman yollarını başvurduğunu görmekteyiz. Bunun en önemli nedenlerinden birisi de konut finansmanı sistemlerinin tam açıklanarak, toplumca benimsenmesinin sağlanamamasıdır.

1980’li yıllarla birlikte finansal sektördeki gelişmeler aslında şu an uygulanmak istenen ipotekli konut finansmanı sisteminin gelişim sürecinin başlangıcı olarak kabul edilebilir. SPK’nın kurulması, uluslararası sermaye piyasalarına açılış, bu sistemin uygulanması için yapılan çalışmalar içinde değerlendirilebilir. Özellikle 1992 yılında, sistemin can damarı diye belirttiğimiz menkul kıymetleştirmenin fiili

¹¹ Hülya Demir, Vildan Kurt Palabıyık, “Konut Ediminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi”, **Jeodezi, Jeoinformasyon Ve Arazi Yönetimi Dergisi**, Yıl 2005, Sayı 92, s.5.

olarak, varlığa dayalı menkul kıymet (VDMK) ihracına ilişkin Tebliğ ile uygulama alanına girmesi ¹² çok önemli bir gelişmedir.

Etkin ve yetkin bir konut finansmanı sağlanabilmesinin en önemli diğer bir şart ise siyasi istikrardır. Dolayısıyla bugün ulaşılan siyasi istikrar sürdürülebilir, yasal mevzuatta zaman kaybetmeden oluşturulursa, konut finansmanında en önemli enstrümanlardan biri olan ipoteğe dayalı konut finansmanın, ülkemizde de hızla gelişeceği söylenebilir¹³.

İpotekli konut finansmanı sisteminin sağlıklı şekilde hayata geçmesi için çeşitli kanunlarda birçok düzenleme ve değişiklik yapılmaktadır. Bu değişikliklerin bir kısmı, sistemin kurumsal olarak tanımlanmasına yöneliktir. Bir kısım düzenleme ise ipotekli konut finansmanı sisteminin yaygınlaşmasını teşvike yöneliktir¹⁴.

SPK'nın çalışmalarıyla ortaya konan, "Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı" ile sisteme uyum için belirtilen yasal düzenlemeler aşağıdaki gibidir:

- İcra Ve İflas Kanunu,
- Sermaye Piyasası Kanunu,
- Tüketicinin Korunması Hakkındaki Kanun,
- Bankalar Kanunu,
- Kamu Finansmanı Ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkındaki Kanun,
- Vergi Kanunları. (5422 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu, 193 Sayılı Gelir Vergisi Kanunu, 6802 Sayılı Gider Vergileri Kanunu, 492 Sayılı Harçlar Kanununun, 488 Sayılı Damga Vergisi Kanunu)

¹² Akçay, "Varlığa Dayalı Menkul...".

¹³ Feyzullah Yetgin, "Mortgage Ekonomiyi Güçlendirecek", **ARME Soruyor Dergisi**, Yıl 2004, No:7, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3476, Erişim: 01.05.2006.

¹⁴ Doğan Alantar, "İpotekli Konut Finansmanı Sistemi (Mortgage) İçin Öngörülen Teşvikler", **Maliye Ve Sigorta Yorumları Dergisi**, Sayı 440, 15 Mayıs 2005, s.114.

B. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Çalışması İçin Gerekli Şartlar

Yeni bir konut finansman sistemi oluşturulurken, dikkat edilecek ana nokta devlet bütçesi dışında olmasıdır. İdeal olan sistem, bireylerin ve özel sektörlerin ellerindeki fazla fonları, konut edinmek amacıyla kullanacak fonlarla değiştirebilen sistemdir¹⁵. Yeni bir konut finansman sistemi uygulamayı düşünen Türkiye, fonların gerekli yer ve zamanda aktarımının kolayca yapılacağı, şeffaf bir ortam meydana getirmelidir. Bu husus aynı zamanda sistemin temeli olan güven ortamının da oluşturulması anlamına gelmektedir.

Gelişmiş ülke uygulamalarına baktığımızda, özellikle ipotekli konut finansmanı sisteminde “kredi sigortası” adı verilen sigortalama yöntemi, ipotekli konut finansmanı sisteminin uygulanabilirliği arttırmaktadır. Bu işlevi üstlenecek kurumların oluşturulması, desteklenmesi sistemin çalışması ise gerekli bir diğer şarttır.

Bu sistemin işletilmesinde en önemli yardımcı kuruluşlardan bir diğeri de hiç kuşkusuz gayrimenkul yatırım ortaklıklarıdır. İlk olarak Emlak Bankası tarafından kurulan bu ortaklık daha sonraları çeşitli finansal kurumlarca da kurularak sayıları arttırılmıştır. Sistem kurumsallaşmaya dayalı olduğunda gayrimenkul yatırım ortaklıkları, sistemin çalışmasını kolaylaştıracaktır.

Değiniilmesi gereken diğeri bir husus ise, kurumsal finansman hizmetlerden faydalanan kesim ile kurumsal olmayan yöntemlerle konut finansmanını sağlayan kesim arasında farklılıklar vardır. Gelir düzeyinden başka ama gelir düzeyine bağlı unsurların etkili olduğu bu farklılık kurumsal finansal hizmetlerin kullanımını da etkilemektedir. Yapılan çalışmalardan, eğitim düzeyin yüksekliğinin kurumsal finansman hizmetlerinden faydalanmayı da arttırdığı görülmektedir.

İpotekli konut finansmanı sistemin uygulanabilir olması toplumun her kesimince, ülkenin her coğrafi bölgesince ulaşılır olmasına bağlıdır. Bu hizmet ne kadar çok bireye ulaştırılabilirse, o kadar var oluş amacına hizmet edebilir.

Ülkemizde, nüfus artışı ve kentleşme özellikle kentlerde konut gereksinimini çoğaltmakta ve artan istem oranında yeterli konut üretilmemektedir. Dolayısıyla

¹⁵ Gümrah, a.g.t., s.3.

konut açığı çözülememesi beraberinde gecekondulaşmayı getirmektedir¹⁶. Büyükşehir belediyelerinin içinden çıkamadıkları bu sorunun çözümünde, diğer küçük belediyelerden farklı çalışılması, sistemin her kesime uygun olarak uygulanması anlamı taşımaktadır.

Ülkemizde uygulanan konut finansmanlarına bakacak olursak; şu ana kadar uygulanan hiçbir konut finansman sistemi, ipotekli konut finansmanı sistemi kadar benimsenememiştir. Şüphesiz burada medyanın payı büyüktür. Gerek gazetelerde, gerek haberlerde, her an bilgilendirmek adına çalışmalar yapılmaktadır. Benimsenen sistemler kolay uygulanabilmektedir.

Konut finansman sisteminin benimsenmesinin yanı sıra tüketicinin de bilinçlendirilmesi büyük önem taşımaktadır. Faiz oranlarının yükseldiği ve değişken faizli konut kredilerinin kullanımının arttığı bir dönemde, düşük gelirlilerin değişken faiz riskiyle daha fazla karşı karşıya kalmalarından dolayı sabit faizli kredileri seçtikleri görülmektedir. Değişken faizli konut kredilerini, yüksek gelir düzeyine sahip ve eğitilmiş insanların tercih ettikleri görülmektedir. Kendisine en uygun faiz tipinin hangisi olduğuna dair tüketici bilinçlendirilmelidir.

Türk mali sisteminde faaliyette bulunan kurumlarda devletin önemli bir payı vardır. Bankalarda, sigorta ve emeklilik kuruluşlarında, yatırım fon ve ortaklıklarında devletin ağırlığı, kamu borçlanması ya da devlet tarafından gerçekleştirilen düzenlemeler kadar mali sistem ve sermaye piyasaları üzerinde etkiye sahiptir¹⁷. Dolayısıyla ipotekli konut finansmanı sisteminin alt yapısını oluşturabilecek ve bu sistemin etkin bir şekilde işlemesi için ortamı meydana getirebilecek olan yine devlet olabilmektedir.

Gerekli olan koşullardan birincisi belki de en önemlisi ekonomik istikrarın sağlanmış olmasıdır. Bunun için de enflasyon oranı, reel faiz, büyüme gibi ekonomik göstergelerin tutarlı bir seyir izlemesi ipotek piyasasının işlemesinde önem taşıyan büyüklüklere¹⁸.

¹⁶ DPT, **Alternatif Konut Finansmanı Sistemleri Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Yayın No: DPT: 2178 - ÖİK: 342, Ankara 1989, s.18.

¹⁷ Mehmet Baha Karan, Ali Argun Karacabey, **Türkiye’de Sermaye Piyasası’nın Mali Sistem İçindeki Yeri, Sorunları Ve Geleceği**, SPK Yayınları, Yayın No: 140, Ankara 2003, s.58.

¹⁸ Çolak, “Mortgage Yasa Tasarısına Göre İpotekli Konut...”, s. 11.

Gayrimenkul değerleme kurumlarının sistemin her aşamasının kurumsal olması adına çalışmaktadır. Bu kurumlar, emlağın bedeli en doğru şekilde tespit edip, sistemin her aşamasının kayıt altına alınmasını sağlaya kurumlardır. Bu kurumların belirlediği emlak bedeliyle, kredi verilecek ve buna bağlı olarak da vergilendirilecektir.

Sistemde bankalar da önemli bir yer tutar. Toplumun genel çıkarlarıyla çok yakından ilişkisi bulunan mali kurumları, kamu düzeni ve ıkaryıla çok yakından ilgilidirler. Banka kredilerinin toplumun ekonomik menfaatlerine en iyi cevap verecek şekilde kullanılmasının temini, devletin başlıca görevi olmalıdır¹⁹.

C. Türkiye’de İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin İşleyişinde Temel Kurumlar

Türkiye’de ipotekli konut finansmanı sisteminin işleyişinde hiç şüphesiz en etkin kurum Sermaye Piyasası Kurulu’dur. Sistemin oluşturulması, sistem uygulanması, uygulanması sırasında çıkacak aksamaların neler olacağı, uygulama sırasında hangi kurumların etkin rol alacağı, sistemin gelişebilir ve sürdürülebilir olabilmesi için nelere ihtiyaç duyulacağı gibi sorular üzerine durularak bu hususları değerlendiren SPK, Konut Finansman Sistemine İlişkin eşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı meclise sunmuştur.

SPK tarafından hazırlanan tasarıda konut finansman kuruluşları tarafından ihraç edilmek üzere ipotek teminatlı menkul kıymetler (covered bonds) ve ipoteğe dayalı menkul kıymetler olmak üzere iki yeni sermaye piyasası aracının oluşturulması öngörülmüştür. İpotek teminatlı menkul kıymetler (covered bonds) bir çok yönden ipoteğe dayalı menkul kıymetlere (mortgage- backed securities) benzemektedir. Her iki ürün de sermaye piyasalarında borç menkul kıymetlerinin ihracı için ipotek kredilerinin teminat olarak kullanılması esasına dayanmaktadır²⁰.

¹⁹ etin, a.g.t., s.54.

²⁰ İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler Konferansı, Ersin Özince, Türkiye Bankalar Birliği İstanbul, Kasım 2005, <http://www.tbb.org.tr/turkce/konferans/eoipotek.doc>, Erişim: 23.05.2006.

Tasarının getirdiği finansman araçları aşağıdaki şekilde tanımlanmıştır:

KFF/İDMK: Bilanço dışı finansman aracıdır. İpotekle teminat altına alınmış konut finansmanından kaynaklanan alacakların portföye dahil edilerek menkul kıymetleştirilmesi amacıyla kullanılır.

VFF/VDMK: Bilanço dışı finansman aracıdır. Her türlü varlık ve alacak portföye dahil edilerek menkul kıymetleştirilebilecektir. İpotekle teminat altına alınmamış konut kredileri (proje halindeki konutlar için verilen) bu yolla menkul kıymetleştirilebilecektir.

İTMK: Bilanço içi finansman aracıdır. Bankalar (Katılım bankaları dahil) ve İFK'lar portföylerinde taşıdıkları kredi alacaklarını teminat göstererek İTMK ihraç edebilecektir. İTMK tanımı gereği yapı kullanma izinli konutlar için verilen krediler karşılığında ihraç edilebilecektir. Finansal Kiralama şirketleri ve tüketici finansmanı şirketleri İTMK ihraç edemeyecektir.

VTMK: Bilanço içi finansman aracıdır. Konut finansmanı kuruluşları ve İFK'lar portföylerindeki her türlü varlık ve alacağı teminat göstererek VTMK ihraç edebilecektir. Proje halindeki konutlara verilen krediler VTMK'ye konu olabilecektir.

İFK: İpotek finansman kuruluşları, birincil kuruluşlara kaynak aktaracaktır. Bu kuruluşlara kredi verebilecek veya doğrudan alacakları satın alabileceklerdir. İFK'lar da bilanço içi ve bilanço dışı finansman yöntemlerinden faydalanabilecektir.

Şekil 5'te de görülebileceği gibi bank ve katılım bankaları konut finansman kuruluşları kamusal ve bireysel yatırımcılar sistemin işleyişinde bulunan kurumlardır.

İpotekli konut finansmanı sisteminin amaçlarına ulaşabilmesinde bankaların ve bankacılık sektörünün de olumlu bir çizgide olması önemlidir. Kar etmeyen bankacılık sisteminin ipotekli konut finansmanı sistemine destek vermesi beklenmeyeceği gibi uzun vadeli fonları sağlayarak finansman yönünden altyapıyı güçlendirmesi mümkün olamamaktadır²¹.

²¹ Ercan Alptürk, " "Mortgage" Türkiye'de Uygulanabilir Mi?", **Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi**, Sayı 6, Haziran 2004, s.121.

İpotek sigortacılığı gelişmiş konut finansmanı sistemine sahip ülkelerde sistemin önemli bir unsurudur. Halen ülkemizde ipotek sigortacılığı hizmeti veren bir sigorta şirketi bulunmamaktadır. Kanun taslağında da bu tür sigorta şirketleri özel olarak düzenlenmemiştir. Ancak bu tür şirketlerin kurulması için hukuki bir engel de mevcut değildir. İpotekli konut finansmanı sisteminin hayata geçirilmesiyle, ipotek sigortacılığı faaliyetinin de gelişmesi beklenmektedir²².

Sermaye piyasalarından ipotekli menkul kıymet ihraç etmek suretiyle fonlanma sağlanması ipoteklerin likiditesini artırmakta, böylelikle hem konut finansmanı kuruluşlarının hem de tüketicinin riskinin azalmasını sağlamaktadır²³.

II. Türkiye’de İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Uygulanması

Bireylerin ev sahipliğinin desteklenmesi ve kişilerin ev sahibi olabilmek için uygun koşullarda kredilere ulaşabilmeleri, konut talebindeki artışın inşaat sektöründe canlanmaya yol açarak istihdama katkıda bulunması, konut alım satımlarının finansal sistem üzerinden gerçekleştirilmesi, kayıt dışılığın engellenmesi ve ihraç edilecek ipoteye dayalı menkul kıymetler ile sermaye piyasamıza devlet tahvilleri ve hisse senetleri dışında yeni bir menkul kıymet kazandırılmasının amaçlandığı ipotekli konut finansmanı (mortgage) sistemine ilişkin çalışmalar 2004 yılında yapılmaya başlanmıştır²⁴.

Türkiye’de ipotekli konut finansmanı sistemi, inşaatı tamamlanmamış konutlar için geçerli olmamaktadır. İşyeri, dükkan, otel gibi ticari amaç taşıyan yerler ipotekli konut kredisi kullanılamamaktadır. Sistem sadece evi olmayanları konut sahibi yapmayı amaç edinmemektedir. Birden fazla konutu olanlar da bu sistem ile yeni konutlar alabileceklerdir. Bununla beraber ipotekli konut kredisi ile satın alınacak konutların ruhsatlı olması şartının yanı sıra iskânının bulunması ve deprem yönetmeliğine uygunluk şartı aranılacaktır. Konut hem doğal afet sigortasıyla sigortalanacak hem de alınacak kredinin taksitlerin ödenmemesi riskine karşı sigortalanması gerekmektedir.

²² Alantar, “Mortgage Sistemi: Temel Kurumları...”.

²³ İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler Konferansı, Ersin Özince, Kasım 2005.

²⁴ Sermaye Piyasası Kurulu 2004 Yılı Faaliyet Raporu, s.72, <http://www.spk.gov.tr/yayinlar/yayinlar.htm?tur=faaliyetraporu>, Erişim:19.01.2006.

İpotekli konut finansmanın getirdiği değişikliklerden birisi de faiz seçimidir. Tüketici, sabit veya değişken faizli krediyi seçme imkanına sahiptir. Eğer oranlar sabit olarak belirlenirse; başlangıçta belirlenen oranlar ancak her iki tarafın ortak rızasında değiştirilecektir. Oranların değişken olarak belirlenmesi halinde başlangıçta belirlenen oranlar, yine başlangıçta belirlenen azami oranları aşmamak üzere ve yine belirtilen yurtiçinde veya yurtdışında genel kabul görmüş ve yaygın olarak kullanılan bir endeks baz alınarak değiştirilebilmektedir. Tüketiciler, oranların değişken olarak belirlenmesi durumunda, var olabilecek etkiler konusunda bilgilendirilmesi şartı konulmaktadır.

İpotekli konut finansmanı sistemini cazip kılmak için Hazine garantisi konulması taslaktan çıkarılmıştır. Bunun en temel nedeni ise Hazine üzerinde yük oluşturacağı düşüncesidir.

2004 yılında sisteme geçilmesi üzerinde tartışmalar yapılırken, sistemin uygulanmasının 2005 ikinci yarısı olacağı tahmin edilmiştir. Ancak gerek siyasi gerekse yasal koşullardan dolayı sistemin uygulanması 2006 yılının ikinci yarısına ertelenmiştir. İpotekli konut finansmanı sisteminin uygulanması yasal düzenlemelerin yapılmasının ardından gerçekleşecektir. Sistemin yasalaşmasının ardından, uygulanmaya başlanacaktır.

İpotekli konut finansmanı sisteminin uzun vadeli finansmana dayanması, uzun vadeli istikrara ihtiyaç duymasıyla ilişkilidir. Bu sistemin, ekonomik ve siyasi dalgalanmalara aşırı duyarlı olması, sistemin uygulanmasını da geciktirmektedir. Ancak sistemin yasalaşmasından taviz verilmeyeceği görüşlerinin açıkça belirtilmesi, gerek finans sektöründe gerek inşaat sektöründen durumun sabırla karşılanması gerektiği kanısını oluşturmaktadır.

A. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Uygulanmasında Çıkabilecek Sorunlar

İpotekli konut finansmanın işleyişi sırasında Türkiye'nin karşılaşılabileceği en önemli risklerden biri de enflasyon riskidir. Bu riski, özellikle yatırım araçlarının durumunu açısından, bu araçların gelecekteki belirsizliği olarak değerlendirebiliriz. İpotekli konut finansmanı sistemi özünde, uzun vadeli kredileri barındırdığından bu

durum özellikle değişken faizli kredi kullananlar açısından olumsuz sonuçlar doğuracaktır. Bu olumsuzluklar faiz oranlarının belirli zamanlarda yeniden belirlenmesiyle bertaraf edilebilir. Bu husus özellikle Türkiye gibi enflasyon oranlarının ykselebilmekle olasıliğını fazla olduğu ülkelerde gelişmekte olan ülkelerin sık sık karşılaşılan bir sorundur.

İpotekli konut finansmanı uzun vadeli bir kredi olması diğer konut finansman sistemlerinden farklı olmasını sağlar. Uzun vadeli yatırımı tercih eden yatırımcılar için ise en büyük endişenin enflasyon riski olduğu bilinmektedir. Bu açıdan bakılınca enflasyona karşı uzun vadede daha iyi korunabilen varlıklar, yatırımcılar tarafından daha çok tercih edilmektedir. Dolayısıyla gayrimenkul geleneksel olarak enflasyona karşı değerini en iyi koruyan yatırım enstrümanları arasında yer almaktadır²⁵.

Gayrimenkulün enflasyona karşı değerini en iyi koruyan yatırım aracı olmasına rağmen ipotekli konut finansmanı sistemi açısından durum aynı değildir. İpotekli konut finansmanı sistemi enflasyona karşı duyarlı bir sistemdir. Bu demek değildir ki sistem enflasyon soruna sahip ülkelerde uygulanamaz. Ancak bu ülkelerde sistem, enflasyon ortamına uyumlaştırdığı sürece işleyebilmektedir.

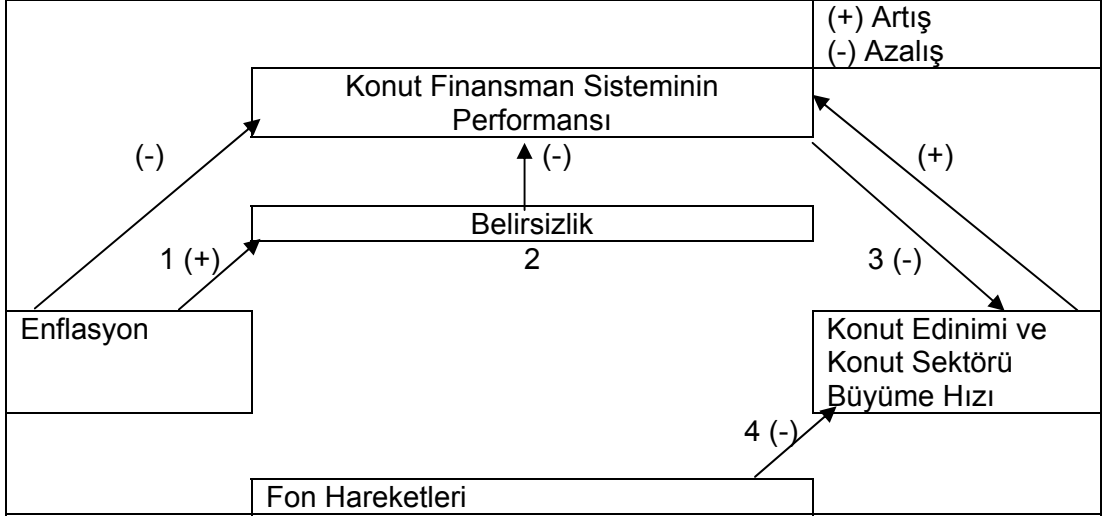
Türkiye uzun yıllar sürekli ve yüksek enflasyon ortamı yaşamıştır. Türkiye gibi ülkelerde sürekli ve yüksek bir enflasyon nedeniyle geri demeler için, endeksleme yapmadan konut kredisi verme imkanı yoktur. Bu nedenle konut kredisi verirken kişilerin maaş artışlarındaki en kötü şartlar göz önünde tutularak kredi verilmelidir. Aksi halde, kredi geri ödemelerinde güçlükler ortaya ıkabilmektedir²⁶.

Türk ekonomik yapısı, uzun yıllar süren ve artık kronikleşmiş yüksek enflasyon nedeniyle modern bir konut finansman yapısına ulaşmamıştır. Gelişmiş ülkelerde konut finansman piyasaları, mevduat toplamının yanında ağırlıklı olarak sermaye piyasalarına menkul kıymet ihraç ederek fon toplarken, Türkiye’de sermaye piyasasının yeterince gelişmemesi nedeniyle, mevduat toplayan kuruluşlardan sağlanan fonlar konut finansmanında kullanılmamaktadır²⁷.

²⁵ Temel, a.g.t., s.9.

²⁶ Pala, a.g.t., s.14.

²⁷ Bayat, a.g.t., s.100-101.



Şekil 6: Enflasyon Riskinin Konut Finansman Sisteminin Performansına Etkisi

(Kaynak: Çetin, a.g.t., s.13)

Yukarıdaki şekilde enflasyon riskinin konut finansman sistemini nasıl etkilediği anlatılmaktadır. Burada enflasyonun artmasıyla belirsizlik ortamında oluşabileceğini görülmektedir. Bu belirsizlik konut finansmanı sisteminin performansını da düşürücü etki yapmaktadır. Bununla birlikte konut edinimi düşecektir. Dolayısıyla da konut sektörünün büyüme hızını da yavaşlatmaktadır.

Yabancı yatırımcıları da enflasyona duyarlıdır. Enflasyon ortamının getirdiği belirsizlik yabancı sermayeyi tedirgin etmektedir. Yabancı sermayesinin sistemdeki konumu azaldıkça özellikle gelişmekte olan ülkelerde, sermaye yersizliğinden dolayı sistemde dalgalanmalar yaşanabilmektedir.

Bununla birlikte Hazine kökenli yatırım araçlarının faizlerinin yüksekliği ipotekli konut finansmanı sisteminin başarıya ulaşmasında önemli engellerden biridir. Çünkü elde edilen getirinin büyüklüğü karşısında çok az miktardaki fonun ipotekli konut sistemine yönelmesi doğal olacaktır. Diğer önemli bir engel de sürekli olarak açık veren bütçelerdir. Yapılan harcamaların kullanılan kaynaklardan fazla olduğu bir ülkede tasarruf ve sermaye birikiminin oluşması kısa vadede mümkün değildir²⁸.

²⁸ Alptürk, "Finansal Ve Vergisel Boyutlarıyla...".

Tüm ipotek piyasaları, potansiyel yatırımcıların gayrimenkul piyasalarına ne denli yatırım yapacaklarına bağlı olmak koşuluyla fonların bulunurluğu ve fiyatlandırma bakımından geçici dalgalanmalar tabidir²⁹. Bu geçici dalgalanmalar özellikle sistemin yeni uygulandığı dönemlerde sorun oluşturulabilecektir. Potansiyel yatırımcıların bilinçlendirilmesi, dalgalanmaların olağanlığının belirtilmesi yaşanabilecek riskleri de en az düzeye indirecektir.

İkincil piyasaların sağlıklı işlemesi durumunda, uluslararası fonların gayrimenkul finansmanı için Türkiye'ye çekilebilmesi mümkün olacaktır. Çünkü gayrimenkul finansmanına yatırım yapan çok sayıda fon ve kuruluşlar uzun vadede karlı gördükleri gelişmekte olan piyasalara yönelmektedirler³⁰.

Kredi verenlerin fon kaynakları, genelde kısa vadeli olduğundan uzun vadeli krediler vade uyumsuzluğuna yol açmaktadır. Bu sorunun çözümü ikincil piyasaların gelişmesiyle olmaktadır³¹.

Yıllardan beri bir bankacılık uygulaması olan ancak pek gelişemeyen bu sistem ipotekli konut finansmanı sistemiyle gelişmesi sağlanacaktır. Burada ipotekli konut finansmanı sistemi aslında tamamlayıcı bir nitelik taşımaktadır. Bununla birlikte gelişmiş ülkelerde olduğu gibi kamu otoritesinin, hızlı ve doğru konutlaşmayı teşvik edici yaklaşımı, yine bu ülkelerdeki uygulamalarından faydalanılarak uygulamaya konulması sosyal ve ekonomik açısından büyük önem taşımaktadır.

İpotekli konut finansmanı sisteminin ülkelere uygun birçok çeşidi bulunmaktadır. Türkiye gibi belirsizliklerin yüksek olduğu ekonomilerde, taksit tutarının endekslenmesiyle birlikte kredi kullanın gelirindeki artışın enflasyonun altında kalması halinde ödemelerde gelir artışı dikkate alınmaktadır. Bu ipotekli konut finansmanı yöntemine çifte endeksli ipotek kredileri denilmektedir. Bu yöntemde kullanılacak endekslerin titizlikle seçilmesi gerekmektedir³².

²⁹ Temel, a.g.t., s.36.

³⁰ Umay, "Gayrimenkul Fiyatlarının Artmasında Mortgage...", s.46.

³¹ Abdullah Yavaş, "A'dan Z'ye Mortgage", 30.06.2005 Tarihli TBB Konferansı Sunumu, <http://www.tbb.org.tr/turkce/konferans/AZMortgage/Slides%20for%20TBB%20June%202005%20talk%20-%20Istanbul.pdf>, Erişim: 26.10.2005.

³² Köse, a.g.t., s.40.

Gayrimenkul yatırımlarının klasik yatırım araçları arasında yer alması ve yatırımcıların riskten sakınması, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarının mali piyasalarda işlem görmesini kolaylaştırıcı bir alt yapı sağlamaktadır. Gayrimenkul, enflasyona karşı korunmada en iyi yatırım alternatiflerinden biridir. Bununla beraber, gayrimenkul yatırımı hem beklenen hem de beklenmeyen enflasyona karşı etkili bir korunma sağlamaktadır³³.

B. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Türkiye Ekonomisine Etkileri

İpotekli konut finansmanı sistemin Türkiye'ye getireceği faydaları şöyle sıralayabiliriz³⁴:

- Kurumsal yöntemlerle uzun vadeli, yüksek miktarda piyasa faiz oranlarından konut kredilerinin verilmesi ve böylece sürdürülebilir ve kalıcı bir konut finansman sistemi sağlanmış olacak.
- İnsanların ev sahibi olması gibi sosyal bir amaca hizmet edilerek geçekundu sorunun çözülmesi sağlanacak.
- İşletmelerin bilançosunda ölü yatırım olarak gözüken gayrimenkullerin likit hale gelmesi sağlanacak ve böylelikle gayrimenkulün teminat dışında bir finansman aracı olma fonksiyonu ön plana çıkarılmış olacaktır.
- Bankaların uzun vadeli fon temin etmeleri sağlanacaktır.
- Bankaların konut finansmanında aktif rol üstlenmesi sağlanacaktır.
- Devletin konut finansmanında üstleneceği maliyet azalarak özel sektör ağırlıklı bir yapını oluşması sağlanacaktır.
- Sistemin işlemesi için gerekli olan fonun temininde ülke sınırları ile bağlı kalmaksızın ülke dışı kaynaklarla da borçlanma imkanı sağlanmış olacaktır.
- Konut piyasasında hareketlenme sağlanmış olacak ve diğer sektörlerde canlanma suretiyle işsizlik çözümüne katkı sağlanmış olacaktır.

Gayrimenkul sektörünün harekete geçirilmesinin, pek çok durumda, tasarruf oranlarını, bütçe açıklarını, enflasyonu, faiz oranlarını, emek piyasalarını, emek

³³ Nazım Ekren, A. Osman Gürbüz, "Gayrimenkullerin Menkulleştirilmesi", **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Şubat - Mart 1999, s.1, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=270, Erişim: 01.05.2006.

³⁴ H. Bayram Çolak, "Gayrimenkul Sektörünün Finansmanında İpoteğe (Mortgage) Dayalı Menkul Kıymetler Yöntemi –II", **Yaklaşım Dergisi**, Yıl 12, Sayı 141, Eylül 2004, s.35.

verimliliği, diğer sektörlerdeki yatırımları, böylece de tüm ekonominin performansını etkilemektedir³⁵.

1. Yatırımlara Etkisi

Başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere dünyanın bütün ülkelerinde konut ve gayrimenkul sektörü ekonominin en önemli (lokomotif) sektörlerinden birisidir. Ayrıca geniş halk kitlelerini yakından ilgilendirmesi sebebiyle hükümetler de konut politikalarıyla yakından ilgilidirler. Bu kadar büyük bir öneme sahip konut sektörünün finansmanında ve gayrimenkullerin ekonomiye kazandırılmasında iki husus çok büyük önem arz eder. Birincisi başta dar gelirli aileler olmak üzere kişilerin kurumsal yöntemlerle, uzun vadeli, konut finansmanı sağlayabilmeleri, ikincisi işletmelerin bilançolarında ölü yatırım olarak duran gayrimenkullere hareket (tedavül) yeteneği kazandırılmasıdır. Her iki konuda da başarı kazanılması, başta düşük bir enflasyon oranı olmak üzere makro ekonomik dengelerin sağlıklı bir şekilde kurulmasının yanı sıra, finansal piyasaların gelişmişliğine ve gayrimenkul finansmanı ile sermaye piyasaları arasındaki bağlantının güçlü olmasına bağlıdır³⁶.

Konut yatırımlarının bir yandan o ülkede yaşayanların en temel gereksinimlerinden birini karşılarken, öte yandan bir ekonomik sektör olarak gerek ulusal, gerekse yerel ekonomilere önemli katkılarda bulunmaktadır³⁷.

Ülkemizin deprem kuşağında bulunmasından dolayı, konut yapımında, doğal afetlere dayanıklı, ortam koşullarına uygun konutların yapılmasına öncelik verilmez. İpotekli konut finansmanı sistemiyle beraber konut sektöründeki standartların ve kalitenin daha ön plana çıkabilecektir. Çünkü krediyi veren kuruluş yapının özellikleriyle yakından ilgilenecek, denetim raporlarına bağlı kalacaktır. Gayrimenkul uzmanlarınca değerlendirilmeyen konutlar için kredi verilmeyecek bu da yapıların kaliteleşmesine sebep olacaktır.

³⁵ Karşılı, a.g.t., s.59.

³⁶ M. Ufuk Yılmaz, "Türkiye'de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurulması", Yeterlilik Etüdü, SPK Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Ankara 2000, s.5, <http://www.spk.gov.tr/yayinlar/arastirmaraporlari/kye/uyilmaz.pdf>, Erişim:19.01.2006.

³⁷ Ayla Eraydın, Ali Türel, Alper Güzel, **Konut Yatırımlarının Ekonomik Etkileri**, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, Konut Araştırmaları Dizisi 3, Ankara 1996, s.130.

Özellikle son yıllarda yaşadığımız doğal afetler bize aslında depremin değil de, sağlıksız yapılaşmanın öldürücü olduğunu öğretmiştir. Kayıtlı yapılaşmayı da beraberinde getirecek bu sistemle, sağlıksız konutlar yerini yeni, denetlenmiş, malzemesinden haberdar olabileceğimiz konutlara bırakacaktır. Böylece geçen depremlerle yaşadığımız acı tecrübelerin, hem vatandaşlarımız üzerinde bıraktığı sosyal ve mali yük hem de devletimiz üzerinde bıraktığı yük, sistem uygulana geldiği yıllarca daha da hafifleyebilecektir.

Gayrimenkul yatırımlarının ekonomideki toplam yatırımlar arasında önemli bir paya sahip olduğu düşünülürken, mevcut sermaye birikiminin gayrimenkul yatırımlarında değerlendirilmesiyle önemli bir kaynağın mali sistem dışında kullanıldığı görülmektedir. Bunun önlenmesi için mali sistemleri gelişmiş olan ülkelerde, düşük likiditedeki gayrimenkul yatırımlarının menkul kıymetlere dönüştürülerek mali sisteme eklenmesi yönünde bir takım düzenlemeler yapılmıştır. Söz konusu düzenlemelerden biri de yatırımcıların sınırlı finansal kaynaklarını, etkin ve verimli biçimde değerlendirmelerini sağlayacak bir yatırım aracı niteliği taşıyan “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları”dır³⁸.

Ülkelerin kendi özel koşullarını da dikkate alarak yabancı sermaye akımlarından en iyi şekilde yararlanabilmeleri ve olumsuz etkileri en aza indirebilmeleri için izlemeleri gereken politikalar bulunmaktadır. Bu ülkeler kendilerine yöneltilen fonların olumlu yönlerini ortaya çıkarabilmek ve olumsuz etkilerini giderebilmek amacıyla, bu fonlarla ilgili kısıtlayıcı ve müdahaleci politikalar yerine, siyasi ve ekonomik istikrarı sağlayıcı, piyasaları geliştirici politikalara yönelmeleri gerekmektedir³⁹.

2. İstihdama Etkisi

Konut, insanları sadece doğal şartlardan koruyan bir mal olmayıp, insanların sosyal ve psikolojik ihtiyaçlarını da tatmin etmektedir. Bu ihtiyaç tam olarak tatmin edilemediğinde işgücünün üzerinde olumsuz etkiler yapmaktadır. Çünkü konut,

³⁸ Seçkin Gönen, “Türk Vergi Sistemi Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 198, Mart 2005, s.99.

³⁹ M. Akif Kara, Muhsin Kar, “Yabancı Sermaye Çeşitlerinin Yatırımlar Ve Tasarruflar Üzerine Etkilerinin Ekonomik Etkileri”, **İktisat İşletme Ve Finans Dergisi**, Mart 2005, s.105.

işgücünün çalışırken sarf etmek zorunda olduğu enerjiyi, beslenme ve giyinme ihtiyacını gideren mallarla birlikte kendisine kazandırmaktadır⁴⁰.

Anayasamızın 57. maddesinde⁴¹ belirtilen “konut hakkı”nı insanın verimli çalışmasını doğrudan doğruya etkileyen ekonomik ve toplumsal bir sorun olarak ele almıştır⁴².

Ülkemizde konut üretimini de kapsayan inşaat sektörü, tarım sektöründen sonra en fazla kalifiye olmayan işçinin istihdam edildiği bir sektördür⁴³. Bu özelliği ile inşaat sektörü, ülkemiz için önemli bir sosyal ve ekonomik problem olan vasıfsız işgücünün istihdamının çözümünde önemli bir faktör olabilir⁴⁴.

3. Konjonktüre Etkisi

İpotek varlıklarına dayalı menkul kıymet pazarlarının gelişmesi ile lokomotif sektör olarak değerlendirilen inşaat sektöründe istihdamın artması, verimli ve etkin gayrimenkul planlaması ve geliştirilmesi, sektörler ve coğrafyalar arası istihdam aktarımlarının kolaylaşarak ekonominin genel verimliliğinin artması, sermaye piyasalarının gelişmesi ve makro ekonomik dalgalanmaların şiddetinin azaltılması sağlanabilmektedir⁴⁵.

Konut için gerekli finansman, hangi kaynaktan sağlanırsa sağlansın, bu kaynağın temelinde genel gelir düzeyi yer almaktadır. Bu nedenle konut arzının artırılması, genel gelir düzeyinin artırılmasıyla yakından ilişkili bulunmaktadır⁴⁶.

⁴⁰ İlhan Eronat, **Türkiye’de Konut Sorunu Ve Politikası**, Ankara İktisadi Ve Ticari İlimler Akademisi Yayın No: 11, Ankara 1977, s.76-77.

⁴¹ Devlet, şehirlerin özelliklerini ve çevre şartlarını gözeterek bir planlama çerçevesinde, konut ihtiyacını karşılayacak tedbirler alır, ayrıca toplu konut teşebbüslerini destekler.

⁴² Ruşen Keleş, **Kentleşme Ve Konut Politikası Kent Bilimleri İlkeleri**, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları 540, Ankara 1984, s.287.

⁴³ Zerrin Toprak, **Sosyal Kamu Hizmeti Olarak Konut Politikası**, Çapa Kitapevi, Başvuru Dizisi No:1, İzmir 1990, s.26.

⁴⁴ TOBB Genel Sekreter Araştırma – Geliştirme Yardımcılığı, **Konut Sorunu Toplu Konut Uygulama Sonuçları Ve Son Zamanlardaki Gelişmeler**, TOBB Yayın No: Genel 95; AR-GE 36, Ankara 1988, s.4.

⁴⁵ Cem Karakaş, Onur Özsan, “Türkiye’de Ve Doğu Avrupa Ülkelerinde İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Piyasalarının Durumu”, **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Mayıs – Haziran 2004, s.2, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3027, Erişim: 01.05.2006.

⁴⁶ Nurcan Turan, **Konut Sorununun Çözümünde Bir Alternatif Olarak Konut Kooperatifleri Ve Eskişehir İlindeki Konut Kooperatiflerinin Sosyo-Ekonomik Analizi**, Anadolu

Konut sektörü ekonomi üzerinde büyük bir talep oluşturmaktadır. Bu niteliğinden dolayı konut sektörü ekonomiyi durgunluktan çıkarabilecek özellikler arz etmektedir. Eğer durgun olmayan bir ekonomiden bahsedecek olursak, bu durumda da enflasyonist etkiler oluşturması olasıdır.

Gayrimenkul sistemini harekete geçirilmesinin, pek çok durumda, tasarruf oranlarını, bütçe açıklarını, enflasyonu, faiz oranlarını, emek piyasalarını, emek üretkenliğini, diğer sektörlerdeki yatırımları ve hatta ödemeler dengesini etkileyerek, tüm ekonominin performansını etkilemektedir⁴⁷.

Makro ekonomik performans ve konut sektörü performansı arasındaki dolaylı ilişki giderek açık hale gelmiştir. Ekonomik büyümeyi ve ulusal gelir düzeylerini etkileyen makro ekonomik politikalar konut kalite ve miktarını açıkça etkilemektedir. Enflasyon oranları ve faiz oranları hane halklarını, firmaları ve mali kurumları konut talebi, arzı ve fiyatı konusunda kar verme hususunda etkilemektedir⁴⁸.

Diğer bir görüşe göre konut sektörü üretim harcamaları, imalat ve sanayi sektörü üretim harcamaları gibi fazla talebi emememektedir. Oluşan fazla talep enflasyon ortamını da beraberinde getirmektedir. Ancak konutun diğer tüketim mallarına göre daha uzun sürede üretilmesi, gelişen teknoloji ve hammaddelerin ithal edilerek daha kaliteli konutlar üretilmesi, artan talebin şiddetini azaltacağı, bu durumun ise enflasyonist ortamı durgunlaştıracığı yönünde olabilmektedir.

4. Kalkınmaya ve Büyümeye Etkisi

Sektörler arası ilişkiler ekonomik kalkınma yönünden çok önemli bir faktördür. Bir sektörün gelişmesi, ekonomideki diğer sektörleri etkiler ve bu sektörlerin gelişmesine yol açar. İşte sektörler arası ilişkilerin gelişmesi, bütün sektörlerin gelişmesine yol açacağı için ekonomik kalkınmayı hızlandırır. Bu bakımdan

Üniversitesi Yayınları No. 1108, İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları No: 154, Eskişehir 1999, s.94.

⁴⁷ Belgin Akçay, "Türkiye'de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Değerlendirilmesi", **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Şubat - Mart 2000, s.8, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=357, Erişim: 01.05.2006.

⁴⁸ The Worldbank, **Housing Enabling Markets To Work A World Bank Policy Paper With Technical Supplements**, The Worldbank, Washington D.C. 1995, s.34.

sektörler arası ilişkileri fazla olan sektörlerle kaynak tahsisinde öncelik ve ağırlık verilmesi kaynak kullanımında etkinliği artırır⁴⁹.

Bankacılık ya da sermaye piyasalarının tek başlarına finansal sistemin gelişmişliğini ya da ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin ele alınması ekonomik problemlerin çözümünde sınırlı bir fayda sağlayacak olup, sorulması gereken esas soru optimal finansal sistemin nasıl olması gerektirdi sorusudur. Gelişmiş bir hukuk sistemiyle desteklenen, doğrudan ve dolaylı finansman modellerinin biçimlendirdiği bir finansal sistemin kalkınmada en optimal çözüm olacağını söylemek yanlış olmayacaktır. Böyle bir sistem finansal kararların alınmasında verimliliği arttıracak, optimum kaynak dağılımını sağlayacak, sonuç olarak da ekonomik büyümeye katkıda bulunacaktır. Gerçekten de, tarafların sorumluluk ve haklarının belirlendiği korunduğu gelişmiş hukuk sistemlerinin bulunduğu ekonomilerde güven unsurunun gelişmiş olması, fon arzı ve fon talebinin daha kolay ve düşük maliyetle karşılanmasını, sonuç olarak da kaynakların etkin kullanımını sağlamaktadır⁵⁰.

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından ekonomik büyümenin sağlanmasındaki en önemli sorunların sermaye yetersizliği ve tasarrufların yatırımlara kanalize edilmemesidir⁵¹.

Devletin önemli fonksiyonlarından olan gelirin yeniden dağıtımı ve yine devletin önemli amaçlarından olan büyümenin sağlanabilmesine, ipotekli konut sisteminin de katkıları vardır. Durumu iki şekilde açıklayabiliriz. İlk olarak, tercih edilebilir faiz oranı ve vergi işlemleri, mali gücü yeterli olmayan sosyal gruplara, ipotek kredisi verme programları, pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin finansal sistemlerine mali katkısı bulunmaktadır. Uluslararası deneyimler ipotekli konut finansmanının yaygın bir şekilde kullanılabilir olması, konut edindirme faaliyetlerinde, alt yapı ve kentleşme kalitesinde, olumlu gelişmelere sebep olurken, yaşam standardını yükseldiğini ve fakirliğin hafiflediğini göstermektedir. İkinci olarak, edinilebilir olan ipoteklerin mevcut olması tasarrufları yükseltir, finansal piyasaları

⁴⁹ Eronat, a.g.e., s.67-68.

⁵⁰ Bora Oruç, "Finansal Sistemlerin Ekonomik Kalkınma Ve Krizler Üzerine Etkileri – Türk Sermaye Piyasaları", Yeterlilik Etüdü, SPK Piyasa Gözetim Ve Düzenleme Dairesi, Ankara 2002, s.1, http://www.spk.gov.tr/yayinlar/arastirmaraporlari/kye/Bora_Oruc.pdf, Erişim:19.01.2006.

⁵¹ Suat Hayri Şentürk, "Ekonomik Büyümenin Sağlanmasında Finansal Sistemin Rolü", **İktisat İşletme Ve Finans Dergisi**, Aralık 2005, s.113.

geliştirir ve inşaat sektöründeki yatırımları canlandırır. Dahası, edinilebilir ipoteklere erişimi yükseltmiş gelişmiş ülke uygulamalarında, kendi konutuna sahip olan düşük ve orta gelirli grupların pozitif dışsallık elde ettikleri görülmüştür⁵².

⁵² S. Nuri Erbaş, E. Frank Nothhaft, "Mortgage Markets In Middle East And North African Countries: Market Development, Poverty Reduction And Growth", s.3, www.cob.ohio-state.edu/~sanders_12/Nothhaft.doc, Erişim: 08.02.06.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİ

VERGİLENDİRİLMESİ

I. DÜNYADA İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNİN VERGİLENDİRİLMESİ

Sermaye piyasalarının gelişebilmesi için mali teşviklere ihtiyaç duyulmaktadır. Vergi teşviklerinin doğrudan faydalarını şu şekilde sıralayabiliriz¹:

- Tasarrufların verimli alanlara kaydırılmasının sağlanması,
- Hisse senedi ve tahvillere (uzun vadeli) fonların daha fazla oluşturulması,
- Kurumsal yatırımcıların desteklenmesi.

Yukarıda belirtilen vergisel teşviklerle sağlanan faydalar sermaye piyasasının güçlenmesine neden olurken, ipotekli konut finansmanı sisteminin işleyişinin de sermaye piyasalarından bağımsız olduğu düşünülemez. Sistem mutlak bir bağımlılıkla sermaye piyasalarına bağlıdır. Dolayısıyla gelişmiş bir sermaye piyasası nasıl vergilendirme hususuna bağlıysa, ipotekli konut finansmanı sistemi de o kadar etkin çalışan sermaye piyasalarına bağlıdır. Gelişmiş ülke uygulamaları da bunu göstermektedir.

Vergiler ve sübvansiyonlar, konut sektörünün performansını direk etkileyen unsurlardandır². Sübvansiyon edilen konut faaliyetlerinin uzun dönem konut stokuna etkisi konutların ailelere dağıtım şekline bağlıdır³.

Vergi politikası, sermaye piyasasının gelişmesini teşvik edici yönde olduğu ve mevcut engelleyici hususlar kaldırıldığında, bu kapsamda yatırım fonlarına

¹ Celali Yılmaz, **Sermaye Piyasalarında Vergilendirme**, SPK Yayınları, Yayın No: 23, Ankara 1995, s.93.

² The Worldbank, a.g.e., s.34.

³ Sinai And J. Waldfoegel, "Do Low-Income Housing Subsidies Increase The Occupied Housing Stock?", **Journal Of Public Economics**, Volume 89, Nos. 11-12, December 2005, s.2138.

uygulanan teşviklerin kalıcı hale getirilmesi⁴, ekonominin canlanmasına, sermayenin taban yayılmasına neden olacaktır. Dolayısıyla ipotekli konut finansmanın böyle etkin bir sermaye piyasasında var olması, konut sahibi olabilecek kitlenin de artması, bu da devletin dolaylı yollardan sosyal hedeflerine ulaşması anlamına gelmektedir.

Vergi teşvikleriyle, tasarrufların daha verimli alanlara kaydırılması ve kurumsal yatırımcıların desteklenmesi, piyasada eşitsizlik ve istikrarsızlığı bertaraf edici nitelikte olması gerekmektedir. Vergi teşviklerinin asıl amacı da bu olmalıdır.

Vergi gelirlerinin yapısı ülkelerin vergi sistemleri ile ilgili olarak önemli derecede bilgi sağlasa da, açığa çıkmamış önemli düzeyde detaylar mevcuttur. Buna ek olarak, ekonomik ve sosyal nedenlerle arzu edilse bile politik nedenlerden dolayı uygulanmamış vergi değişiklikleri olabilir⁵.

Gelişmiş ülkelerde konut finansmanının konut alanındaki uzmanlaşmış özel nitelikli kuruluşlarca sağlandığı görülmektedir. Bu kuruluşların finans piyasasında diğer sektörlerle rekabet edebilmeleri içinde kendilerine devletçe, vergi ayrıcalığı gibi piyasa faiz dengelerini bozmadan avantaj sağlayacak destekler geliştirilmiştir⁶.

A. ABD’de İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Vergilendirilmesi

Amerika Birleşik Devletlerinin Ulusal Gelir Kanununda (IRC), gerçek kişilerin İpotekli konut kredilerinden faydalanarak konut sahibi olmalarını teşvik eden bazı yasal düzenlemeler vardır. Bu yasal düzenlemelerle, ipotek kredisi kullananlar ödedikleri faiz ve masrafları beyannamelerindeki gelirlerinden düşebilmektedirler.

Gerçek kişilerin gelirlerinden kredi faizini düşebilmelerinin öncelikli şartı, kredi kullanılarak alınmak istenilen konutun kanunda belirtilen özelliklere sahip olması gerekmektedir. Vergi mükellefinin faiz ödemelerini, gelirden düşebilmesi için kredi

⁴ Bora Oruç, “Finansal Sistemlerin Ekonomik Kalkınma Ve Krizler Üzerindeki Etkileri –Türk Sermaye Piyasaları-“, **Cumhuriyetin 80. Yılına Armağan**, SPK Yayınları, Yayın No: 147, Cilt 2, Ankara 2004, s.674.

⁵ Christopher Heady, Çeviren: Erkan Yetkiner, “Gelişmekte Olan Ülkelerde Vergi Politikaları: OECD Deneyimlerinden Neler Öğrenilebilir?”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 294, Şubat 2006, s.32.

⁶ Keçeli, a.g.t., s.92.

aldığı konutun ya vergi mükellefinin asli konutu (içinde ikamet edeceği konutu) ya da vergi mükellefinin veya eşinin diğer ikinci bir konutu olması gerekmektedir. Vergi mükellefinin veya eşinin ikamet etmedikleri diğer ikinci konutun, faiz ödemelerini mükellefin gelirlerinden gelirlerinden indirebilmesi için ikinci konutun yani ikamet etmedikleri konutun, kiraya vermesi gerekmektedir. Mükellef konutu kiraya verdiği sürece faiz ödemelerini gelirlerinden indirebilmektedir. Bununla beraber ikamet ettiği konut haricinde sahip olduğu diğer ikinci konutlardan hangisi için faiz indiriminden faydalanacağını seçme hakkına da sahiptir.

Her ne kadar çoğu durumda ipotek karşılığı alınan konut kredi faizlerinin tamamı gelirden düşülebilse de, gelirden indirilebilecek faiz tutarları bazı sınırlandırmalara tabidir. Bir takvim yılında vergi mükellefleri konut edinmek için aldıkları ipoteye dayalı konut kredilerinin 1 milyon USD doları üzerinde tahakkuku eden veya ödenen faizlerini vergi beyanlarındaki gelirlerinden indirebilirler. Bununla birlikte mükellef, asli konutunu ipotek ettirmek suretiyle de kredi alabilir. Ancak aldığı kredinin faizini, belirtilen tutarlardan düşük olan tutarın üzerinden hesaplanan kısmı mükellefler tarafından gelirinden indirilebilir. Belirtilen tutar; asli konut rayiç bedeli – konut edinmek için alınan ipoteye dayalı konut kredisi veya 100,000 USD'dir⁷.

Eğer mükellef birinci ve ikinci konutunu teminat gösterir ve yeni ev almak, ev inşa etmek veya mevcut evi tadilat etmek amacıyla kullandığı belli tutara kadar (1 milyon dolar-ailede ayrı beyanname statüsünde 500 bin dolar) olan kredilerin faizlerini indirebilir. Daha düşük tutara kadar (100 bin dolar – ailede ayrı beyanname statüsünde 50 bin dolar) bu kredilerin kullanıldığı yer önemli olmaksızın faizlerini indirebilirler. Evle kredileri ile ilgili olarak ödenen cezalar da, ödendiği yıl indirilebilir⁸.

İpotek kredisi veren kurumlar genellikle açtıkları ipotek kredilerine ilişkin, ipotek kredi borcunun bir oranı olarak bir aracılık ücreti almaktadırlar. İpotek kredisi kullananlar tarafından ipotek kredisi aracı kurumlarına ödenen bu ücretlerin ipotek kredisi verenlere sadece parayı kullanım bedeli olarak verilmiş olması gerekmektedir. Eğer özel bir hizmetin veya herhangi bir diğer hizmeti olarak

⁷ Kamil Ateş, "Amerika Birleşik Devletlerinde Mortgage Uygulamasında Vergi", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 285, Mayıs 2005, s.52.

⁸ Mustafa Türkkot , "Amerikan Bireysel Gelir Vergisi", **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 10, Mayıs 2004, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2004054485.htm, Erişim: 23.04.2006.

alınmışsa kredi olan tarafından indirim konusu yapılamaz. Bununla birlikte alınan ipotek kredisi, kredi veren kuruma vadesinden önce tamamı ödenirse yapılan bu ödemeye “Erken Ödeme” veya “Vadesinden Önce Ödeme Cezası” denilmektedir ve vergi kanunları açısından ödeme yapılan yılda faiz olarak kabul edilir. Vadesinden önce ödeme cezası, ipotek kredi faiz indirim şartlarına tabidir⁹.

A.B.D. daha çok gerçek kişi gelir vergisi ile emlak vergisi toplamakta, ancak daha az tüketim vergileri ve sosyal güvenlik katkı payı toplamaktadır. Japonya’da ise A.B.D. gibi daha az tüketim vergisi toplarken daha az gerçek kişi gelir vergisi toplamaktadır. Japonya az olarak toplanan gerçek kişi gelir vergisini dengelemek için daha fazla miktarda kurumlar vergisi ve sosyal güvenlik katkısı toplamaktadır¹⁰.

B. Diğer Ülkelerde İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Vergilendirilmesi

İpotekli konut finansmanı sisteminin vergilendirilmesi, sistemin gerek işleyişi gerekse sürdürülebilir olmasını doğrudan etkilemektedir. Bu açıdan bakıldığında vergilemenin amacı daha çok bireyin konut ihtiyacının giderilmesi olmalıdır. Yukarıda ABD’de sistemin vergilendirilmesini inceledik. Tıpkı sistemin gelişim sürecinin farklı olması gibi, vergilendirme ve sağlanan teşviklerde ülkeden ülkeye fark etmektedir

TABLO 4: Diğer Ülkelerde İpotekli Konut Finansmanın Vergilendirilmesi

⁹ y.a.g.m., s.52-53

¹⁰ Heady, a.g.m., s. 33.

Hollanda	İpotekli konut kredilerinin faizleri eskiden beri ve halen gelir vergisi matrahından düşülmektedir.
Kanada	İpotekli konut kredilerin faizleri matrahtan düşülmesi veya ipotek kredileri için başka bir özendirme bulunmamaktadır.
İngiltere	İpotek kredilerinin faizleri sisteme başladıktan sonra uzun yıllar boyunca gelir vergisi matrahından düşülmekteydi. Başbakan Thatcher zamanında ise, bu uygulamalar tamamen kaldırılarak, kredi faizlerinin vergi matrahından düşülmesi uygulamasına son verilmiştir.
İrlanda	İpotek kredilerinin faizleri eskiden beri ve halen gelir vergisi matrahından çeşitli biçimlerde düşülmektedir. İpotek kredilerine tanınan vergi indirimleri ve faizlerin gelir vergisi matrahından düşürülmesi uygulamaları ekonominin durumuna göre zaman içinde değiştirilerek ama sürekli biçimde uygulanmaktadır.
Avustralya	2. Dünya Savaşı'ndan sonra uygulamaya konulan ipotekli konut finansmanı sisteminde çok önemli teşvikler yapılmıştır. Kamu tarafından ve özel olarak kurulan ev edindirme birlikleri ve kooperatifler desteklendi. Halen Avustralya'da ev satışlarından sermaye kazancı vergisi alınmıyor. Ancak, halen ipotek kredilerinin faizleri gelir vergisi matrahından düşülmüyor.

(Kaynak: Yaman Törüner, "Mortgage'da Vergi İndirimleri", <http://www.milliyet.com.tr/2005/10/10/yazar/toruner.html>, Erişim: 23.04.2006.)

Tablo 4'de görebileceğimiz gibi vergisel avantaj sağlamayan ülkelerde de ipotekli konut finansmanı sistemi rahatlıkla uygulanabilmektedir. Bununla beraber Avustralya ve İrlanda konut sektörünün en iyi ve hızlı geliştiği ülkelerdendir. Bu gelişimi vergisel düzenlemelere de borçlu oldukları görülmektedir.

İngiltere'de İpotek kredilerinin faizleri sisteme başladıktan sonra uzun yıllar boyunca gelir vergisi matrahından düşüldü. 1970'lerde indirim kaynağından yani, kredi faizi ödenirken bankalarca yapılmaya başlandı. Böylece ortalama faiz miktarı devletçe karşılanıyordu. Ödenen faizin karşılanandan fazla olması halinde ise, fark devletten isteniliyordu. Zaman içinde, devletçe ödenen faiz miktarı 30.000.- Pound'a

kadar çıkarıldı. Daha sonraları, devlet sadece bir ev için bu olanağı tanımaya başladı. Başbakan Thatcher zamanında ise, bu uygulamalar tamamen kaldırılarak, kredi faizlerinin vergi matrahından düşülmesi uygulamasına son verildi¹¹.

II. İPOTEKLİ KONUT FİNANSMANI SİSTEMİNİN TÜRKİYE'DE VERGİLENDİRİLMESİ

A. Türk Vergi Sisteminde Mevcut Durum

Türk sermaye piyasaları gibi gelişmekte olan piyasalar için finansal teşvikler, sermaye piyasalarının hem arz (hisse senedi ihraçları) hem de talep yönünü etkiler¹². İpotekli konut finansmanı sistemiyle kurumsallaşma düzeyi arttıkça, finansal teşviklerin etkisi, ekonominin canlanması açısından daha da önemli bir rol üstlenecektir.

Mevzuatımızda vergi kanunları ile düzenlenmiş bulunan birçok teşvik, muafiyet ve istisna hükmü mevcut olduğu gibi yatırım ortamının iyileştirilmesi, istihdamın artırılması, ileri teknoloji gerektiren alanlara yatırım yapılması, ihracatın ve döviz kazandıran işlemlerin artırılması, eğitimle ilgili yatırımların yapılması gibi amaçlarla veya buna benzer sosyal gerekçelerle vergi kanunlarının dışında teşvik yasaları düzenlenmektedir¹³.

Türkiye'de gayrimenkul yatırım ortaklığı bir finansman şirkettir, inşaatı finanse eder veya gayrimenkul yatırım ortaklığı kira gelirlerinden istifade etmek isteyen yatırımcılara bu mekanizmayı aktaran şeffaf bir yapıdır. Bunun dışında kredi kullanma gibi bir fonksiyonu yoktur¹⁴. Bu yönüyle de Amerika'daki ipotekli konut finansmanında yer alan gayrimenkul yatırım ortaklıklarının işleyişi ile Türkiye'deki gayrimenkul yatırım ortaklıklarının işleyişi açısından farklılıklar gözlenmektedir.

¹¹ Yaman Törüner, "Mortgage'da Vergi İndirimleri", <http://www.milliyet.com.tr/2005/10/10/yazar/toruner.html>, Erişim: 23.04.2006.

¹² Murat Doğu, **Gelişen Hisse Senedi Piyasaları Ve Türkiye**, SPK Yayınları, Yayın No: 27, Ankara 1996, s.30.

¹³ Bülent Şişman, Yılmaz Kaya, "Vergi Kanunları Dışında Düzenlenen Vergisel Teşvikler", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 294, Şubat 2006, s.52.

¹⁴ Ekonomik Yorumlar Açık Oturum, "Mortgage Sisteminin Alt Yapısının Kurulması...", s.23.

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları, 5422 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun 8. maddesine¹⁵ göre, kurumlar vergisinden istisna tutulmuştur. Bu istisnanın GYO'ların teşviki açısından önemli bir husustur.

İpotekli konut finansmanı sistemin işleyebilmesi için GYO'lar gibi kurumsallaşmış organizasyonlara ihtiyaç duyulur. Bunu gerçekleştirebilecek en iyi ortamı da, bu ortaklıkların sunma şansına sahiptir¹⁶. Bunu ABD'deki ipotekli konut finansmanı sisteminin uygulamasından görülmektedir.

GYO'lar portföylerindeki gayrimenkulleri ekspertiz değeri ile belirler ve bu ekspertiz değeri VUK'un 266 maddesi uyarınca vergisel anlamda o kıymetin rayiç bedelidir¹⁷.

B. İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Uygulanabilirliğini Arttırmak İçin Türk Vergi Kanunlarında Yapılması Öngörülen Düzenlemeler

Vergi Kanunları'nda yapılacak değişikliklerin asıl amacı, net olarak sistemin maliyetinin azaltılmasıdır. Her iki piyasanın işleyişi açısından da en önemli unsurlardan birisi olan vergi yükünün azaltılması bu türden yeni kurulacak piyasalar ve genel olarak sistemler için gereklidir. Düzenlenecek vergi istisnaları ile sağlanmak istenen sistemin maliyetinin düşürülerek kullanımının yaygınlaşmasını sağlamaktır¹⁸.

İpotekli konut finansmanı sisteminin uygulanabilirliğini arttırmak amacıyla vergi kanunlarında yapılacak olan düzenlemelere, SPK tarafından hazırlanan 01.12.2005 tarihli Konut Finansmanı Kanun Tasarısından faydalanılarak değiştirilmiştir.

¹⁵ 5422 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunu Madde 8: (Değişik Madde: 26/12/1993 - 3946/30 Md.). Gayrimenkul yatırım fonları veya ortaklıklarının kazançları, Gelir Vergisi Kanununun 94 üncü maddesine göre tevkifata tabi tutulmaz.

¹⁶ Alptürk, "Mortgage" Türkiye'de...", s.120.

¹⁷ Kürşat Tuncel, **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Türkiye Uygulaması**, SPK Yayınları, Yayın No: 105, Ankara 1997, s.62.

¹⁸ **Deloitte 20 Soruda Mortgage Ve Uygulamaya İlişkin Pratik Bilgiler Kitapçığı**, Capital Dergisi, Mayıs 2006, Yıl 14, Sayı 2006/5, Capital Dergisi Eki.

TABLO 5: Konut Finansmanı Sistemi Tasarısıyla Yapılacak Değişiklikler

5422 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunda	- 5422 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun değişik 8'inci maddesinde değişiklik.
193 Sayılı Gelir Vergisi Kanununda	- 193 sayılı Kanunun 75'inci maddesinde değişiklik. - 193 sayılı Kanunun değişik 94'üncü maddesinde değişiklik. - 193 sayılı Kanunun geçici 67'nci maddesinde değişiklik.
6802 Sayılı Gider Vergileri Kanununda	- 6802 sayılı Gider Vergileri Kanununun 29'uncu maddesinde değişiklik.
492 Sayılı Harçlar Kanununda	- 492 sayılı Harçlar Kanununun 59'uncu maddesinde değişiklik.
488 Sayılı Damga Vergisi Kanununda	- 488 sayılı Damga Vergisi Kanunda değişiklik.

1. 5422 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanunda

5422 Sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun değişik 8'inci maddesinin birinci fıkrasının (4) numaralı bendine "f) Konut finansmanı fonları ile varlık finansmanı fonlarının kazançları (Bu kazançlar Gelir Vergisi Kanununun 94 üncü maddesine göre tevkifata tabi tutulmaz)" eklenmiştir.

Tasarının gerekçesinde değişiklik şöyle açıklanmıştır: Konut finansmanı fonları ve varlık finansmanı fonları, esas itibarıyla menkul kıymetleştirme amaçlı kullanılacak bir malvarlığı olacaktır. Kazancı kendi üstünde tutan değil, gelen kazançları yatırımcılara aktaran bir mekanizma olması itibarıyla, bu fonların vergi kanunları açısından saydamlığının sağlanması, diğer bir deyişle gelirleri ve bundan kaynaklanan mali yükümlülükleri ek bir maliyet getirmeden doğrudan yatırımcılara aktarması öngörülmektedir. Bu nedenle bu fonların kazançlarının Kurumlar Vergisi ve Gelir Vergisi stopajından müstesna olması öngörülmüştür.

2. 193 Sayılı Gelir Vergisi Kanununda

193 sayılı Gelir Vergisi Kanununun 63 üncü maddesinin birinci fıkrasına “Kendisine ait tapuya kayıtlı bir konutu bulunmayan kişiler ile kendisine ait tapuya kayıtlı sadece bir konutu olan kişilerin, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesinin birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan borçlarının yüzbin YTL ye kadar olan kısmının faiz ödemeleri,” benti eklenmiştir.

İpotekli konut finansmanı ilişkin hazırlanan yasa taslağına konulan bu madde Maliye Bakanlığı ve IMF'nin de isteğıyle kaldırılmıştır. Bu maddenin varlığı konut kredisi faizlerinin gelir vergisi matrahından indiriminin, uluslararası rekabet avantajı sağlanması açısından önem taşımaktadır. Ancak bu maddenin tasarıda yer almamasının, sistemin çalışmaması anlamına gelmemektedir.

İpotekli konut finansmanı yolu ile edinilen konutlar için kullanılan kredilerin, 100.000 YTL'ye kadar olan kısmına isabet eden faiz ödemelerinin, gelir vergisi matrahından indirilmesine yaklaşmayan Maliye Bakanlığının çeişkiye düştüğü kımı şöyle açıklayabiliriz: Gelir Vergisi Kanunu'nun 74/7. maddesine göre; kiraya verilen gayrimenkul için, konut ya da işyeri ayrımı yapılmaksızın, ödenen borç faizlerinin tamamı, kira gelirlerinden indirilebiliyor. Hatta, konut olarak verilen bir adet gayrimenkulün iktisap (edinme) yılından itibaren, 5 yıl süre ile iktisap bedelinin %5'i, kira gelirinden indirilebiliyor. Kiraya verilen konutun kredi faizinin tamamı, iktisap bedelinin ise %5'i, gider olarak indirilebildiğine göre, başını sokacak bir ev alan kişinin, ipotekli konut finansmanı yolu ile edindiğı konut için ödeyeceğı faizin de gelir vergisi matrahından indirilmesi gerekir. Aksine bir düzenleme, hem yürürlükteki Gelir Vergisi Yasası hem de vergilemede adalet ilkesi ile çelişmektedir¹⁹.

193 sayılı Kanunun 75 inci maddesinin ikinci fıkrasının (1) numaralı bendi ile (5) numaralı bendi aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“1. Her nevi hisse senetlerinin kar payları (kurucu hisse senetleri ve diğer intifa hisse senetlerine verilen kar payları ve pay sahiplerine hazırlık dönemi için faiz olarak veya başka adlarla yapılan her türlü ödemeler ile Sermaye Piyasası

¹⁹ SPK'da Geçen Ay, **SPK Bülteni**, Sayı 1, Yıl 1, Kasım 2005, http://www.spk.gov.tr/ad/raporfiles/spk/2005/10/SPK_31.10.2005.pdf, Erişim: 19.01.2006.

Kanununa göre kurulan yatırım fonları katılma belgelerine ödenen kar payları ile konut finansmanı fonları ipoteğe dayalı menkul kıymetlerine ve varlık finansmanı fonları varlığa dayalı menkul kıymetlerine ödenen faizler dâhil.)

5. Her nevi tahvil (İpotek finansmanı kuruluşları ve konut finansman kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçları, varlık teminatlı menkul kıymetler dahil) ve Hazine bonosu faizleri ile Toplu Konut İdaresi, Kamu Ortaklığı İdaresi ve Özelleştirme İdaresince çıkarılan menkul kıymetlerden sağlanan gelirler (Döviz cinsinden yahut dövize, altına veya başka bir değere endeksli menkul kıymetlerin itfası sırasında oluşan değer artışları irat sayılmaz.)”

Tasarının gerekçesinde değişikliğin amacı şöyle açıklanmıştır. Konut finansmanı fonları ipoteğe dayalı menkul kıymetleri ve varlık finansmanı fonları varlığa dayalı menkul kıymetleri ile ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçları ve varlık teminatlı menkul kıymetlerden elde edilen gelirlerin menkul sermaye iradı olarak nitelendirilmesi amaçlanmıştır.

193 sayılı Kanunun 94 üncü maddesinin birinci fıkrasının (7) numaralı bendinin (e) alt bendinden sonra gelmek üzere aşağıdaki alt bent eklenmiş ve mevcut (f) alt bendi (g) alt bendi olarak teselsül ettirilmiştir. “f) İpotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçlarından elde edilen kâr payı ve faiz gelirlerinden,”

Tasarıda bu madde ile, ipotek finansmanı kuruluşları ve konut finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen ipotekli sermaye piyasası araçlarından elde edilen gelirler üzerinden yapılacak vergi tevkifatının Gelir Vergisi Kanununun 94 üncü maddesi kapsamında belirlenmesi öngörülmüştür. 94'üncü madde uyarınca mevcut durumda tevkifat oranı yüzde yirmi beş olmakla birlikte, aynı madde uyarınca, Bakanlar Kurulu bu oranı her bir ödeme ve gelir için ayrı ayrı sifira indirmeye veya bir katına kadar artırmak suretiyle yeniden tespit etmeye yetkili olduğundan, Bakanlar Kurulunca alınacak bir karar doğrultusunda bu oranın yüzde sıfır olarak belirlenmesi durumunda verginin gelir elde eden kişi üzerinden tahsili mümkün olabilecektir.

193 sayılı Kanunun geçici 67'nci maddesinin (1) numaralı fıkrasının altıncı paragrafı ile (8) numaralı fıkrası aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonlarının (borsa yatırım fonları hariç) katılma belgelerinin ilgili olduğu fona iadesi, menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının hisse senetlerinin alım satımı, Hazine tarafından yurt dışında ihraç edilen menkul kıymetlerin alım satımı, itfası sırasında elde edilen getirileri ile bunların dönemsel getirilerinin tahsilinde, konut finansman fonları ipoteye dayalı menkul kıymetleri ile varlık finansman fonları varlığa dayalı menkul kıymetlerinin dönemsel getirilerinin tahsilinde, tam mükellef kurumlara ait olan ve iki yıldan fazla süreyle elde tutulan hisse senetlerinin elden çıkarılmasında ve hisse senetleri kâr paylarının hisse sahipleri adına tahsilinde bu fıkra hükümleri uygulanmaz.”

“8) Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonları (borsa yatırım fonları hariç), konut finansmanı fonları ve varlık finansmanı fonları ile menkul kıymetler yatırım ortaklıklarının Kurumlar Vergisinden istisna edilmiş olan portföy kazançları, dağıtılsın veya dağıtılmasın yüzde onbeş oranında vergi tevkifatına tâbi tutulur. Bu kazançlar üzerinden 94 üncü madde uyarınca ayrıca tevkifat yapılmaz. Bu fon veya ortaklıklarının katılma belgelerinin ilgili fona iadesinden elde edilen gelirler ile hisse senetlerinin alım satımından elde edilen kazançlar ve konut finansmanı fonları ipoteye dayalı menkul kıymetlerine ve varlık finansmanı fonları varlığa dayalı menkul kıymetlerine ödenen faizler için yıllık beyanname verilmez. Diğer gelirler nedeniyle beyanname verilmesi halinde de bu gelirler beyannameye dâhil edilmez. Ticarî işletmeye dâhil olan bu nitelikteki gelirler, bu fıkra kapsamı dışındadır.”

193 sayılı Gelir Vergisi Kanununa 5281 sayılı Kanun ile eklenen geçici 67 nci maddenin (8) numaralı fıkrası kapsamında, 1/1/2006 tarihinden itibaren Sermaye Piyasası Kanununa göre kurulan menkul kıymetler yatırım fonlarının Kurumlar Vergisinden istisna edilmiş olan portföy kazançları, dağıtılsın veya dağıtılmasın yüzde onbeş oranında vergi tevkifatına tâbi tutulacak, bu kazançlar üzerinden 94 üncü madde uyarınca ayrıca tevkifat yapılmayacaktır. Bu fonlara benzer şekilde, konut finansmanı fonları ve varlık finansmanı fonlarının da portföy işletmeciliği kazançları üzerinden yüzde onbeş vergi tevkifatı yapılması, çifte vergilendirmeyi

önlemek amacıyla da konut finansmanı fonları ipotek dayalı menkul kıymetlerine ve varlık finansmanı fonları varlığa dayalı menkul kıymetlerine ödenen faizler için yıllık beyanname verilmemesi ve bunların dönemsel getirilerinin tahsilinde stopaj yapılmaması öngörülmektedir.

3. 6802 Sayılı Gider Vergileri Kanununda

13/7/1956 tarihli ve 6802 sayılı Gider Vergileri Kanununun 29 uncu maddesinin (u) bendi aşağıdaki şekilde değiştirilmiş ve maddeye aşağıdaki (y) bendi eklenmiştir.

“u) Bankalar, sigorta şirketleri, emeklilik şirketleri ve ipotek finansmanı kuruluşlarının kuruluşlarında veya sermayelerini artırdıkları sırada çıkardıkları hisse senetlerinin itibarî değerlerinin üzerinde elden çıkarılması sonucu kendi lehlerine kalan paralar.”

“y) İpotek finansmanı kuruluşlarının, konut finansmanı kuruluşlarının ve konut finansmanı fonlarının, konut finansmanı kapsamında yaptıkları tüm işlemler (yabancı para birimi üzerinden yapılanlar dahil) nedeniyle lehe alınan paralar,”

Tasarıda belirtilen 6802 sayılı Kanunun 29 uncu maddesinin (u) bendinde yapılan değişiklikle, ipotek finansmanı kuruluşlarının da kuruluşları sırasında çıkardıkları hisse senetlerinden veya sermayelerini artırdıkları sırada emisyon primlerinden elde ettikleri gelirlerinin banka ve sigorta muameleleri vergisinden müstesna olması öngörülmektedir. Yapılan değişiklik ile ipotek finansmanı kuruluşlarının oluşturulmasında ve sermaye artırımında oluşabilecek giderlerin asgari düzeyde tutulması hedeflenmiştir. Anılan maddeye eklenen (y) bendi ile ise, ipotek finansmanı kuruluşlarının, konut finansmanı kuruluşlarının ve konut finansmanı fonlarının, konut finansmanı kapsamında yaptıkları tüm işlemler nedeniyle lehe aldıkları paraların banka ve sigorta muameleleri vergisinden istisna tutulması öngörülmektedir. Bu şekilde bu kuruluşların faaliyetlerini sürdürürken ortaya çıkabilecek maliyetlerin ve buna paralel bir şekilde, konut alımı için kullanılacak kaynakların maliyetlerinin olabildiğince azaltılması amaçlanmıştır.

4. 492 Sayılı Harçlar Kanununda Yapılması

2/7/1964 tarihli ve 492 sayılı Harçlar Kanununun 59 uncu maddesinin (n) bendinden sonra gelmek üzere (o) ve (p) bentleri eklenmiştir.

“o) Konut finansman kuruluşları ve ipotek finansmanı kuruluşları tarafından konut finansmanı kapsamında ipotek üzerine yapılan tüm işlemler,

p) Konut finansmanı kapsamında finansal kiralama yoluyla kiralanan konutların kiracıya

Tasarıda konut finansmanı kuruluşları ve ipotek finansmanı kuruluşları tarafından ipotek üzerine yapılan konut finansmanı kapsamında tüm işlemlerin ve konut finansmanı kapsamında finansal kiralama yoluyla kiralanan konutların kiracıya devrinin tapu harcından müstesna tutulması amaçlanmıştır. Böylelikle, bu aşamalarda ek bir vergi doğmasının önlenmesi amaçlanmaktadır. Bu şekilde, bu kuruluşun faaliyetlerini sürdürürken maliyetlerini olabildiğince azaltması ve konut alımı için kullanılacak kaynakların maliyetlerinin paralel bir şekilde azaltılması amaçlanmıştır.

492 sayılı Kanuna bağlı 1 sayılı tarifenin (A) bölümünün III- “Karar ve İlam Harçları” bölümünün “1-Nispi harçlar” başlıklı fıkrasına (e) bendinden sonra gelmek üzere aşağıdaki (f) bendi eklenmiştir.

“f) Konusu belli bir değerle ilgili bulunan davalarda ve 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanununun 38/A maddesi birinci fıkrasında tanımlanan konut finansmanından kaynaklanan alacakların takibinde, ihalenin feshi talepleri ile ilgili olarak esas hakkında karar verilmesi halinde hüküm altına alınan anlaşmazlık konusu değer üzerinden binde elli dört.

Bakanlar Kurulu, dava çeşitleri itibariyle birlikte veya ayrı ayrı olmak üzere bu bentte yazılı nispeti binde 10’a kadar indirmeye veya Kanunda yazılı nispete kadar çıkarmaya yetkilidir.”

Tasarıda bu husus, ipotek finansmanı kuruluşlarına devredilen alacakların takibinde, ihalenin feshi taleplerinin maktu harç yerine nispi harca tabi kılınmasıyla, ihalenin feshi talebinin takip sürecinin geciktirilmesi amacıyla keyfi bir şekilde kullanılmasının önlenmesi ve paraya çevirme sürecinin kısaltılarak daha sağlıklı işlemesi sağlanmaya çalışılmaktadır.

5. 488 Sayılı Damga Vergisi Kanununda

1/7/1964 tarihli ve 488 sayılı Damga Vergisi Kanununa bağlı (2) sayılı tablonun "IV-Ticari ve medeni işlerle ilgili kağıtlar" başlıklı bölümüne aşağıdaki (36) numaralı bent, "V-Kurumlarla ilgili kağıtlar" başlıklı bölümüne ise aşağıdaki (23) numaralı bent eklenmiştir.

"36. Konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen kağıtlar."

"23. İpotek finansmanı kuruluşları ile konut finansmanı fonlarının kuruluş dahil her türlü işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen ve damga vergisi bu kuruluşlar veya fonlar tarafından ödenmesi gereken kağıtlar."

Tasarının gerekçesinde bu husus ile, işlem maliyetlerinin düşürülmesi için, konut finansmanı kuruluşlarının konut finansmanı işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen kağıtları ile ipotek finansmanı kuruluşları ile konut finansmanı fonlarının kuruluş dahil her türlü işlemleri ile ilgili olarak düzenlenen kağıtların damga vergisinden muaf tutulması amaçlanmaktadır.

C. Türkiye’de İpotekli Konut Finansmanı Sisteminin Uygulanmasının Kamu Maliyesine Etkisi

İpotekli konut finansmanın sistemi, ekonominin birçok kesimini doğrudan etkilemektedir. Konut finansmanına doğrudan etkilerini ikinci bölümün son kısmında yer vermişti. İpotekli konut finansmanın yatırıma, istihdam ve konjonktüre doğrudan etkisi bulunmakla beraber, aşağıda değinilen kamu maliyesinin bölümlerinden olan kamu gelirlerine etkisi de dolaylı yoldan olmaktadır. İpotekli konut finansmanı

sisteminin kamu maliyesine dolaylı etkilerini “kamu gelirlerine etkisi” ve “kayıt dışı ekonomiye etkisi” etkisi olarak ayrılabilir.

1. Kamu Gelirlerine Etkisi

Vergiler düzenli bir gelişme ve kalkınmanın sağlanmasında gerçek bir finansman kaynağıdır. Kamu giderlerinin finansmanına yetecek vergi gelirleri yoksa veya vergilere gereken önem verilmemişse bütçe açıklarının artışı kaçınılmaz olmuş demektir. Onun için kalkınma hızına uygun vergi artışı mutlaka sağlanmalıdır²⁰.

İpotekli konut finansmanı sistemiyle birlikte, ipotek kredisi sağlayan kuruluşlar, kendilerini güvence altına almak adına ve sistemin bir gereği olarak, müşterilerine gayrimenkullerini sigortalattırır. Böylece hem gayrimenkul, geri ödeme süresince, kredi veren kuruluşun teminatı olarak sigortalanmış olacak, hem de kredi veren kuruluşlar için fon oluşturulacaktır. Türkiye'nin bir deprem ülkesi olduğu düşünülürse, sigortacılığın ve bu sektörün ipotekli konut finansmanı sisteminin işleyişi açısından büyük önem arz ettiği görülmektedir.

İpotekli konut finansmanı sistemlerinin gelişmesinde yaşanan dünya örneklerinde görüldüğü üzere vergi teşviklerinin ayrı bir önemi vardır. İlk bakışta bu teşvikler bir gelir kaybı olarak gibi gözükseler de aslında yapı sektörüne bağlı sektörlerin canlanması dolayısıyla aratan başka tür vergilerle fazlasıyla karşılanmaktadır. Şöyle ki; konut kredisi kullanılarak yapılan konut alımlarında bedeller gerçek seviyede beyan edileceğinden, diğer konut alım-satımlarında da bu emsal gözetilmek zorunda kalacak, dolayısıyla düşük beyan yoluyla kaçırılan vergiler önlenecektir. Diğer bir husus ise yine yapı sektörünün canlanmasıyla, bağlı sanayi sektörlerindeki üretim artışı ve ticaret hacminin genişlemesi buna bağlı olarak karlılığın ve istihdamın artması; katma değer vergisi, kurumlar vergisi, gelir vergisi gibi vergi türlerinin gelirlerinde de bir artış gözlenecektir²¹.

²⁰ M. Ali Haspolat, Duran Bülbül, “1980 Sonrası Türkiye’de Vergi Gelirleri-Bütçe Açıkları İlişkisinin Gelişimi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 281, Ocak 2005, s.35.

²¹ Eriş, a.g.t., s.140.

2. Kayıtdışı Ekonomiye Etkisi

Aynı mal ve hizmeti üreten yasal ve yasal olmayan sektörler arasındaki rekabet, piyasa koşullarını olumsuz etkileyerek rekabet bozucu etki oluşturacaktır²². Kayıt dışı ekonominin rekabet bozucu bu etkisi, ipotekli konut finansmanı sisteminin uygulanmasıyla beraber durumun tersine döneceğinin inancındayım. Yani aynı mal ve hizmeti üreten yasal olmayan sektör, ürettiği konutun her aşamasını kayıt altına almadığı sürece zarara girecek, üretim aşamasında kullandığı her girdiyi, işçiliği belgelendirmek zorunda kalacak. Diğer bir ifadeyle piyasada ayakta kalabilmesi, diğer üreticilerle rekabete girebilmesi için yasal olarak faaliyet göstermeyi kabul etmek zorunda kalacak. Aksi takdirde tüketici konutu satın alma kararı verse dahi ipotek finansmanı kuruluşu tüketiciye kredi vermeyecek, dolayısıyla tüketici piyasadaki diğer konuta yönelecektir.

Vergi kaçığının yaygın olduğu durumlarda ekonomide nakit gereksiniminin artacağı varsayımı altında, vergi kaçığına bağlı olarak, ekonomide para talebinin de artacağı ileri sürülmektedir. Ekonomide işlem saiki ile para talebinin artması faiz haddinin yükselmesine yol açar. Faiz haddinin yükselmesi yatırımlar üzerinde caydırıcı etki yaparak milli geliri geriletirken, cari işlemlerin artması da, milli geliri arttırıcı etki yapar. Milli gelir düzeyi ile ilgili net etki ise, bu iki farklı yöndeki gelişmenin net sonucu ile oluşur²³.

Kayıtdışı ekonomi haksız rekabet oluşturur. Kayıtdışı çalışan üretici, vergi ödemeyerek, kayıtlı çalışan üreticiye daha düşük bedelle mal ve hizmet sunabilmektedir. Bunun sonucunda da kayıtlı çalışan üretici aleyhine haksız rekabet doğmaktadır²⁴.

Kayıtdışı ekonominin yüksekliği nedeniyle vergi yükünün adil dağılmaması ayrı bir sorundur. Kayıtdışı ekonominin yüksekliği, vergi oranlarının yüksekliğinin nedeni olması yanında, ekonomideki toplam üretkenliği ve verimliliği de düşürmektedir. Kayıtdışı ekonomi, haksız rekabete yol açmakta, doğrudan yabancı sermaye

²² Sedat Yetim, **Türkiye’de Vergi Kaçakçılığı Ve Kayıtdışı Ekonomi**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No: 215, İstanbul 1999, s.14

²³ İzzettin Önder, “Kayıtdışı Ekonomi Ve Vergileme”, **İ.Ü.Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No: 23-24 (Ekim 2000-Mart 2001), <http://www.istanbul.edu.tr/siyasal/dergi/sayi23-24/19.htm>, Erişim: 18.11.2005.

²⁴ Vuslat Us, “Kayıtdışı Ekonomi”, **İktisat İşletme Ve Finans Dergisi**, Mayıs 2005, s.97.

akımını engellemektedir. Sadece bunlarla kalmayıp, kayıtdışı çalışan işletmelerin büyümesini de engellemektedir. Bu işletmelerin halka arz ve finansman kaynaklarından yararlanma imkanları sınırlı olmakta, kurumsallaşmaları ve büyümeleri mümkün olmamakta, kayıt içi ekonomiye satış ve hizmet verme faaliyetleri kısıtlı olmaktadır²⁵.

Vergi yükü arttığında mükelleflerin kayıt dışı ekonomiye yöneldikleri hızda vergi düştüğünde kayıt dışı ekonomiden uzaklaştıkları gözükmiştir. Bununla birlikte enflasyon oranı uzun dönemde kayıt dışı ekonomiye yönelişi besleyen bir olgu olarak gözükmektedir. Kayıtdışı ekonominin yoğun bir şekilde yaşandığı ülkelerde en önemli ekonomik sorunlardan birisi de enflasyondur. Özellikle artan oranlı vergisi yapısına sahip olan ülkelerde gelir diliminin kaymasıyla mükelleflerin enflasyondan dolayı reel gelirleri artmadığı halde daha üstün bir gelir dilimine kayarak vergi yükleri hızlı bir artış trendine girmekte ve bu eğilim mükelleflerin bazı kazançlarını vergi idaresinden gizlemesi sonucunu doğurmaktadır²⁶.

Ekonomik, sosyal, idari, kültürel, tarihsel ve bireysel bir dizi değişkene bağlı olarak ortaya çıkan kayıtdışı ekonomi, yarattığı sonuçlar itibariyle de ekonomik ve sosyal pek çok tahribata sebebiyet vermektedir. Vergi kaybı, haksız rekabet, haksız kazanç, ticari ve mesleki etik kuralların aşınması ve nihayet bireysel ve toplumsal değerlerin erozyona uğraması bu tahribatın başlıca örnekleri olmaktadır²⁷.

²⁵ Mustafa Uysal, "Dünyadaki Eğilimler Işığında Vergi Politikalarımız", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 286, Haziran 2005, s.53.

²⁶ Ahmet Ay, Nezir Köse, İ. Halil Sugözü, "Vergi Yükü Değişmelerin Kayıtdışı Ekonomiye Etkisinin Simetriği Üzerine Bir İnceleme: Türkiye Örneği (1968-2001)", **İktisat İşletme Ve Finans Dergisi**, Ağustos 2005, s.60-61.

²⁷ Mehmet Akif Ulusoy, "Kayıtdışı Ekonomi İle Mücadelede Hesap Uzmanları Kurulu", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 286, Haziran 2005, s.72.

SONUÇ

Barınma ilk insandan beri var olan bir ihtiyaçtır. Günümüzde konut gereksinimi, eskiden olduğu gibi herkesin kendisinin konut inşa etmesi veya ettirmesi ile sağlanamamaktadır. Tarım toplumunun yerini gitgide sanayi toplumuna bırakması, konut gereksiniminin yapısını ve boyutunu farklılaştırmıştır. Sanayi toplumuna geçişle toplumun temel birimi olan ailenin yapısında da değişiklikler gözlenmiştir. Önceleri geniş aile tipi görülürken şimdilerde daha çok çekirdek aile tipine rastlanmaktadır. Dolayısıyla geniş ailenin ihtiyaç duyacağı konut ile çekirdek ailenin ihtiyaç duyacağı konut farklıdır.

Konut gereksiniminin farklılaşmasının diğer bir unsuru da konutun finansmanıdır. Günümüzde tek ödemeyle konut sahibi olmak, ülkelerin belirli gelir gruplarının sahip olacağı bir durumdur. Geri kalan gelir grupları için ödeme kolaylıkları sağlayan konut finansman tipleri ön plan çıkmaktadır. Genellikle uzun dönemli olan bu konut finansman sistemleri ile gelir grubu ne olursa olsun konut edindirme amacı taşımaktadır. Sosyal devlet olabilmenin temel unsurlarından birisi de bu amacı devletin bünyesinde barındırmasıdır.

Konuta olan ihtiyaç, sürdürülebilir bir şekilde giderilmediği takdirde konut sorununun çözümü etkin olmayacaktır. Konut ihtiyacı sorununun çözülmesi, diğer ihtiyaçların giderilmesine de zemin hazırlayacaktır. Çünkü konut ihtiyacını gideremeyen bir bireyin çalışmasından, üretiminden verim alınamaz ve bu da beraberinde birçok sorunun gelmesine sebep olur. Bunun gibi nedenlerden dolayı bireye destek olunarak en uygun koşullarda bireyin kendi koşullarıyla ev sahibi olması sağlanmalıdır.

“İpotek” yüzyıllardır kullanılan bir kavramdır. İpotek, hak sahibine alacağını bir taşınmaz malın değerinden elde etme yetkisi veren sınırlı bir aynı hak olmasından dolayı konut finansman sistemlerinde de kullanılmaktadır.

İngiltere, sanayi devriminden önce ipotek müessesesini gerek hukukunda gerekse ticari hayatta kullanmıştır. Ancak sanayi devrimiyle beraber kentleşme olgusu kendini hissettirmeye başlamıştır. Bununla beraber sosyo-ekonomik bir ihtiyaç olan konutun işçilerin performansını etkilediği de görülmüştür. Konut

edindirmeye yapılacak bir yardımın ekonomi içerisinde diğerk sektörleri de etkilediği görölmüştür. Konut edindirme adına birçok yöntem deneyen İngiltere'nin her çeşit gelir grubuna hitap edici bir yöntem olan ipotekli konut finansmanı sistemini hayata geçirmesi pek zor olmamıştır. Üzerinde sık sık değişikliklerin yapılmasına rağmen sistem halen ilk uygulandığı amaca hizmet etmektedir.

İngiltere'de yapılan konut finansmanı düzenlemeleri ABD'de de uygulama alanı bulmuştur. ABD'de uygulanan ipotekli konut finansmanının temelini İngiliz hukukundan geldiği bilinmektedir. ABD'de 1970 ekonomik buhranının ardından bu sistemin kurumsallaştırılması amacına yönelik çalışmalar yapılmıştır. Şu an ipotekli konut finansmanı sisteminin en iyi uygulayıcılarından biri olarak bilinen ABD'de bu sistem, eyaletler arasında farklı uygulanmakla birlikte merkezi bir ipotekli konut finansman merkezi bulunmaktadır. Bu merkezle piyasaların çalışmalarına müdahale edilmeden, piyasaların düzeni sağlanmaktadır.

Sistemin temelleri hukuksal olarak ortaya konulması, hukuka dayandırılması, finansal araçlarla da sistemin uygulanması için esneklik kazandırılması gerekmektedir. Bu açıdan bakıldığında kurumsallaşmış finansman kurumlarının belirli kurallar dahilinde, serbest piyasa ekonomisi sınırları dahilinde çalışmalarını denetleyen kurum olarak da devlet görev almaktadır. Ancak devletin sistem içerisindeki etkisi ülkeden ülkeye de farklılık göstermektedir.

Ülkelerin ekonomik, siyasi ve sosyal alanda farklı yapıda bulunmaları, uyguladıkları politikaların da farklılaşmasına sebep olmuştur. Bu durum devletin ekonomiye müdahale sınırlarını da çizmiştir. ABD, İngiltere gibi serbest piyasa ekonomisinin var olduğu ülkelerde devletler ipotekli konut finansmanı sistemi için düzenleyici kurumlar olarak yer almaktadır. Devletçi politikaların daha çok izlendiği ve takip edildiği ülkelerde ise devlet, kurucu, düzenleyici ve işletici konuma gelmektedir. Ancak önemle belirtmek gerekir ki ipotekli konut finansmanı sistemi uygulamasında, finansman sektörünün tamamını elinde bulunduran bir devlet yoktur. Özel kesimin payının da serbest piyasa ekonomisinin uygulama ölçütüne göre artıp azaldığı görölmektedir.

İpotekli konut finansmanı için olmazsa olmaz hususlardan biri de istikrarlı bir ekonomidir. İstikrarlı bir ekonomide gerek yatırımcılar gerekse tüketiciler gelecek

hakkında tahminde bulunabilirler. Böylece konut finansmanı sistemi yapısında bulundurduğu uzun vadeli özelliklerini, istikrarlı ekonominin verdiği güven ortamıyla birleştirerek, sürdürülebilir bir konut finansman modeli uygulanabilir.

Finansal sektörünün gelişip kurumsallaştığı ekonomilerde bu tür finansman yöntemlerinin kolay uygulandığı görülmektedir. Bu ülkelerde fon arz edenlerle fon talep edenlerin piyasalarda karşı karşıya getirilmesi ve fon akımının kolaylaştırılması için uygun kurallar konulması önemli unsurlardandır. Sermaye yeterliliğinin olmadığı bir ekonomide konut finansman modellerinin uygulanabilirliğinin tartışılması zordur.

Türkiye’de 1950’li yıllarla beraber yaşanan hızlı kentleşmeye rağmen konut arz ve talep dengesinin iyi kurulamaması sonucu konut sorunu çözülememiştir. Konut talebinin artış hızını konut arzı yakalayamamıştır. Özellikle sanayileşmiş bölgelerde gelir düzeyi düşük olan kesim, çözümü kaçak yapılaşmada, gecekondulaşmada bulmuştur. Bununla beraber devlet bu gibi olumsuzlukları bertaraf etmek amacıyla özellikle alt gelir grubunun konut edinimini kolaylaştırmak için çeşitli yardımlarda bulunmuştur. Ancak bu yardımların daha sonraları devletin üzerinde bir yük oluşturduğu görülmüştür.

Anayasal düzeyde düzenlenecek kadar önemli bir sorun olan konut sorununun çözümü için, özellikle son yıllarda yaşanan ekonomik gelişmelerle beraber bazı çalışmalar yapılmaktadır. Bu çalışmalarda çeşitli konut finansman modelleri incelenmiştir. Dünyada yaygın olarak kullanılan ipotekli konut finansmanını Türkiye’ye uyumlaştırma çalışmaları yapılmıştır. Bu çalışmalarda dikkati çeken husus gelişmekte olan ülke modellerinin temlini çoğunlukla ABD modeli esas alınmıştır.

Türkiye yapısı itibarıyla gelişmekte olan ülkeler arasında yer almaktadır. Konut açığı özellikle 17 Ağustos 1999 ve 12 Kasım 1999 yılı depremlerinden sonra daha da artmıştır. İpotekli konut finansmanı sistemiyle hedeflenen; uzun vadede sürdürülebilir bir konut finansmanı oluşturmaktır. Genel görüş Türkiye’nin bu sisteme daha ekonomik istikrar açısından hazır olmadığı yönünde olmakla birlikte, son zamanlarda uluslararası piyasada ipotek bankacılığının öncüleri kabul edilen birçok bankanın Türkiye’de şube açmaları, uygun zaman geldiğinde sistemin Türkiye’de uygulanabileceğini göstermektedir.

Konut sektörü, ekonomiler içerisinde büyük bir paya sahiptir. Buna paralel olarak konut sektörünün finansmanında görev alan kuruluşların gelirleri de bu ölçüde olacaktır. Dolayısıyla devlet konut finansmanında tüketiciyi koruyacak önlemler almakla yükümlüdür. Devletin müdahalesi ise yerinde ve zamanında olmalıdır. Payın büyük olmasının avantajı kullanılarak, hem fon arz eden hem de fon talep eden kesim için dezavantajlarının yok edilmesi gerekmektedir.

Ülkemizin yaklaşık %80'i birinci dereceden deprem bölgesidir. Durumun böyle olması daha kaliteli ve dayanıklı gayrimenkullerin oluşturulması ve daha çok kaynağa ihtiyaç duyulması açısından bakıldığında, uzun vadeli gayrimenkul finansman modellerinin Türkiye için uygun modeller olduğu söylenebilir.

İpotekli konut finansmanı sistemiyle birlikte ipoteklerin likiditesi artacaktır. Likiditesi artan bu kaynakların uzun vadeli kaynaklar olarak piyasalar sunulması, sistemin sürdürülebilirliği açısından büyük önem arz etmektedir. İpotekli menkul kıymetlerin bu sistem ile piyasada rekabet edebilirliği artacak bu ise uygulanacak olan konut finansman sisteminin etkililiğini artırmaktadır.

Konut finansman sistemiyle beraber hem finans sektöründe hem de konut sektöründe uzmanlaşma artacaktır. Uzmanlaşmanın artmasıyla beraber konutlarda kalite artacak ve kaliteli kentleşme süreci başlayacaktır. Uzmanlaşmanın diğer bir faydası ise maliyetlerin düşmesine neden olmasıdır.

Menkul kıymetleştirme aracılığıyla kredi verilmesi sonucu karşılaşılan riskler dağıtılarak, risklerin kredi piyasasında en etkin olma unsuru hafifletilecektir. Bununla birlikte, uzun vadeli fonların kullanımının önemli olduğu bireysel emeklilik ve sigortacılık fonları ile ipotekli konut finansman fonu birbirlerine eş yönlü fayda sağlayan fonlardır.

İpotekli konut finansmanın işleyişi ancak piyasaların hukuki alt yapılarının oluşturulması ile mümkün olabilmektedir. Hukuki alt yapı oluşturulmadan diğer imkanlar sağlansa bile, konut finansmanın sürdürülebilir olması mümkün olamayacaktır.

İpotekli konut finansmanı sisteminde devlet, sistemin düzenleyicisi olarak da etkin rol almalıdır. Bunun yanında menkul kıymet ihracı için gerekli alt yapı da sağlamalıdır. Bu amaç doğrultusunda, yatırımların önündeki engeller de kaldırılmalıdır.

SPK'nın hazırladığı tasarıda bulunan vergisel düzenlemelerle özel sektörün piyasaya girmesi ve bu piyasaya kaynak aktarması kolaylaşacaktır. Böylelikle hem finansal sektörün gelişmesi hem de sermaye piyasalarının derinleşmesi mümkün olabilecektir.

Özellikle vergisel avantajların sağlanması sistemin işlerliği açısından önem taşımaktadır. Ancak unutulmamalıdır ki dünyada (Hollanda gibi) bazı ülkeler bu sistemi teşvik amaçlı avantajlar koymasalar dahi bu sistem çalışmaktadır.

Dünyada özellikle ABD'de uygulanan ipotekli konut finansmanı sisteminde gayrimenkul yatırım ortaklıklarının, gayrimenkul değerlendirme kurumlarının işlevi büyüktür. Bu gibi kurumlarla finans sisteminde tüm unsurlar gerçek değerinde işlem görmektedir. Kayıtdışılığın en çok görüldüğü sektörlerden biri olan konut sektörünü bu gibi kurumlar sayesinde kayıt altına alabilmek mümkün olabilecektir. Türkiye'de ise bu kurumlar pek etkin çalışmamaktadır.

Gelişmiş ülkelerde yapılan ve önemli işlevi olan diğer bir kurum ise ipotek sigortacılığıdır. Bu sigortacılık, kurumlarıyla beraber alacaklı kurum alacağını garanti etmekte, böylece güven ortamı oluşturularak daha çok kişiye kredi verilme imkanı doğmaktadır. Türkiye'de sigortacılık özellikle yaşanan depremlerin ardından gelişmeye başlamıştır. Fakat ipotek sigortacılığı Türkiye'nin yabancı olduğu bir olgudur. İpotek sigortacılığıyla sistem daha sürdürülebilir olması sağlanabilecektir.

Türkiye'de ipotekli konut finansman sistemi kendinden beklenen hedefleri yerine getirecektir. Ancak Türkiye'de istikrarın uzun süreli sağlanması gerekmektedir. Enflasyonun makul düzeylerde kaldığı sürece bu sistem uygulanabilmektedir. Bunun en önemli örneklerinden birisi Kolombiya'dır. İpotekli konut finansmanı sisteminin tek bir model olmayışı, sistemin Türkiye'de (enflasyonun var olduğu bir ülkede) uygun bir modelle uygulanabileceğini göstermektedir.

Konut finansmanı kanun tasarısıyla beraber birçok kanunda değişiklik yapılmıştır. Yine bu taslakla yeni yeni kurumların hayata geçirilmesi düşünülmektedir. Türkiye için yeni, dünyada birçok için eski olan bu kurumların işleyişine titizlikle yaklaşılmalıdır. Tasarıda bu kurumların denetimi, bu kurumda çalışanların ihtiyaca uygun yetiştirilmesi gerektiği belirtilmektedir. Sistemin bir bütün olduğu düşünülürse, birbirine bağlı bu kurumların belirli bir organizasyon çerçevesinde çalışmalarını için gerekli ortamın yine SPK tarafından oluşturulması gerekmektedir.

İpotekli konut finansmanı sisteminde yabancı sermayenin payı büyük olacaktır. Uluslararası piyasalara açık olunmasından dolayı ipotekli menkul kıymetlere her kesimden talep olacağı düşünüldüğünde yabancı sermayeyi destekleyici teşviklerin yapılması gerekmektedir. Yapılan veya yapılacak olan vergisel düzenlemelerle, yabancı sermayenin Türk piyasalarını tercih etmesi yönünde çalışmalar yapılmalıdır. Yabancı yatırımcıların yatırım yaptıkları kıymetli kağıtlardan elde ettikleri kazançta %0 oranında tevkifat yapılması, piyasalara sermaye çekilmesi açısından önemli bir gelişmedir.

Ekonomideki bir zincirin diğerine bağlı olduğu düşünülürse, etkin bir vergileme politikasıyla sermaye piyasalarının rekabet edebilirliği ve derinliği de artabilecektir. Dolayısıyla sürdürülebilir bir konut finansmanı ile konut ihtiyacı planlı bir şekilde giderilecektir.

KAYNAKÇA

Kitaplar

AKÇAY, Berna., "Türkiye İçin Yeni Bir Konut Finansman Modeli Yaklaşımı", **Ülkemiz Koşullarına Uygun Konut Üretim Modeli (Derleyen: Murat Balamir)**, ODTÜ Mimarlık Fakültesi Yayınları, Yayın No: 93.02, Ankara 1993.

ALP, Ali., **İpotek Kredileri Ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Yoluyla Türk Konut Finansman Sorununun Çözümünde Bir Model Önerisi**, SPK Yayınları, Yayın No: 51, Ankara 1996.

ALP, Ali., **Modern Konut Finansmanı**, SPK Yayınları, Yayın No: 51, Ankara 2000.

ALP, Ali., YILMAZ, M. Ufuk., **Gayrimenkul Finansmanı Ve Değerlemesi**, İMKB Yayınları, İstanbul 2000.

Appraisal Institute., **The Appraisal Of Real Estate**, Vice President, Educational Programs And Publications, Twelfth Edition, Chicago 2001.

DOĞU, Murat., **Gelişen Hisse Senedi Piyasaları Ve Türkiye**, SPK Yayınları, Yayın No: 27, Ankara 1996.

ERAYDIN, Ayla., TÜREL, Ali., GÜZEL, Alper., **Konut Yatırımlarının Ekonomik Etkileri**, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, Konut Araştırmaları Dizisi 3, Ankara 1996.

ERONAT, İlhan., **Türkiye'de Konut Sorunu Ve Politikası**, Ankara İktisadi Ve Ticari İlimler Akademisi Yayın No: 11, Ankara 1977.

FLOYD, Charles F., **Real Estate Principles**, Third Edition, Longman Financial Services Publishing, Chicago 1990.

- GÖKÇE, Gamze., **Gayrimenkul Yatırım Fonları, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Gayrimenkul Sertifikaları Ve Hazine Taşınmazlarının Bu Yollarla Değerlendirilmesi**, Maliye Bakanlığı Milli Emlak Genel Müdürlüğü, Ankara 1998.
- GÜNVER, Osman Remzi., **Sermaye Piyasası Aracı Olarak İpotekli Borç Senedi Ve İrat Senedi**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No: 185, Ankara 1994.
- HEPŞEN, Ali., **Bir Finanslama Yöntemi Olarak Menkul Kıymetleştirme: İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme Ve Türkiye Uygulaması**, İTO Yayınları, Yayın No: 2005- 13, İstanbul 2005.
- HILLS John., **Unraveling Housing Finance Subsidies, Benefits And Taxation**, Oxford University Clarendon Press, New York 1991.
- KARAN, Mehmet Baha., KARACABEY, Ali Argun., **Türkiye’de Sermaye Piyasası’nın Mali Sistem İçindeki Yeri, Sorunları Ve Geleceği**, SPK Yayınları, Yayın No: 140, Ankara 2003.
- KAVRAKOĞLU, İbrahim., KALYAN, Ali Rıza., ve diğerleri, **Konut Sorunu Ve Çözüm İçin Öneriler**, İstanbul Sanayi Odası Araştırma Dairesi Yayın No: 1983 11, İstanbul 1983.
- KELEŞ, Ruşen., **Kentleşme Ve Konut Politikası Kent Bilimleri İlkeleri**, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları 540, Ankara 1984.
- KOÇ, Hülya., **Konut Üzerine Yazılar**, DEÜ Mimarlık Fakültesi Bilim Derneği Yayınları, Yayın No:2, İzmir 2000.
- MULLINS, David., MARSH, Alex., “Rhetoric And Reality In Housing Policy” in **Housing And Public Policy: Citizenship, Choice And Control**, Open University Press, Buckingham 1998, ss.246-260.

- ÖCAL, Nuran., **Türkiye’de Menkul Kıymetleştirme Uygulaması, Etkileri, Sorunlar Ve Çözüm Önerileri**, SPK Yayınları, Yayın No: 106, Ankara 1997.
- TANÖR, Reha., **Türk Sermaye Piyasası, İkinci Cilt: Halka Arz**, Garanti Yatırım Yayınları, Yayın No: 1053, Hukuk Ve İşletme Dizisi: 416, İstanbul 2000.
- TANTAN, Saadet., **Menkul Kıymetleştirme: ABD Uygulamaları Ve Bankacılık Sektörüne Etkileri**, SPK Yayınları, Yayın No: 44, Ankara 1996.
- TEKER, Murat Bahadır., **Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı**, SPK Yayınları, Yayın No: 43, Ankara 1996.
- The Worlbank, **Housing Enabling Markets To Work A World Bank Policy Paper With Technical Supplements**, The Worlbank, Washington D.C. 1995.
- TOBB Genel Sekreter Araştırma – Geliştirme Yardımcılığı, **Konut Sorunu Toplu Konut Uygulama Sonuçları Ve Son Zamanlardaki Gelişmeler**, TOBB Yayın No: Genel 95; AR-GE 36, Ankara 1988.
- TOPRAK, Zerrin., **Sosyal Kamu Hizmeti Olarak Konut Politikası**, Çapa Kitapevi, Başvuru Dizisi No:1, İzmir 1990.
- TUNCEL, Kürşat., **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Türkiye Uygulaması**, SPK Yayınları, Yayın No: 105, Ankara 1997.

TURAN, Nurcan., **Konut Sorunun Çözümünde Bir Alternatif Olarak Konut Kooperatifleri Ve Eskişehir İlindeki Konut Kooperatiflerinin Sosyo- Ekonomik Analizi**, Anadolu Üniversitesi Yayınları No. 1108, İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları No: 154, Eskişehir 1999.

TÜREL, Ali., BALAMİR, Murat., **Konut Üreticileri - Mülk Konut - Kiralık Konut (Bölüm 2: Mülk Konut)**, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, Konut Araştırmaları Dizisi 14, Ankara 1996.

ÜÇİŞİK, H. Fehim., **Konut Sorunu Ve Çözüm Önerileri**, Ötüken Yayınları, İstanbul 2006.

VENTOLO, William L., WILLIAMS, Jr. & Martha R., **Fundamentals Of Real Estate Appraisal**, 8th Edition, Dearborn Real Estate Education Published, Chicago 2001.

YETİM, Sedat., **Türkiye’de Vergi Kaçakçılığı Ve Kayıtdışı Ekonomi**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No: 215, İstanbul 1999.

YILMAZ, Celali., **Sermaye Piyasalarında Vergilendirme**, SPK Yayınları, Yayın No: 23, Ankara 1995.

Makaleler ve Bildiriler

AKBULAK, Yavuz., “Türkiye’de 2005 Yılı İçerisinde Oluşturulması Planlanan Mortgage Sisteminin Genel Çerçevesi”, **Mali Pusula Dergisi**, Yıl 1, Sayı 3, Mart 2005, ss.62-64.

AKÇAY, Belgin., “ABD Ve Avrupa Birliği İpotek Piyasaları Arasındaki Farklar”, **Finans-Politik Ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl 41, Sayı 482, Mayıs 2004, ss.75-82.

AKÇAY, Belgin., “Türkiye’de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Değerlendirilmesi”, **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Şubat - Mart 2000, s.8,

http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=357, Erişim: 01.05.2006.

AKÇAY, Belgin., “Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler”, **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Nisan - Mayıs 2000, s.1, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=368, Erişim: 01.05.2006.

UĞUR, Ahmet., AKSU, İbrahim., “İngiltere Mortgage Uygulaması”, **Finans-Politik Ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl 43, Sayı 505, Nisan 2006, ss.7-20.

ALANTAR, Doğan., “Mortgage Sistemi: Temel Kurumları, İşleyişi Ve Dünya Uygulaması”, **Yaklaşım Dergisi**, Sayı 147, Mart 2005, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2005036344.htm, Erişim: 23.04.2006.

ALANTAR, Doğan., “İpotekli Konut Finansmanı Sistemi (Mortgage) İçin Öngörülen Teşvikler”, **Maliye Ve Sigorta Yorumları Dergisi**, Sayı 440, 15 Mayıs 2005, ss.114-117.

ALP, Ali., YILMAZ, Ufuk., “Konut İpotek Kredilerinin Sermaye Piyasaları Yoluyla Finansmanı”, **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Ağustos - Eylül 1999, s.2, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=317, Erişim: 01.05.2006.

ALP, Ali., YILMAZ, Ufuk., “Modern Konut Finansmanına Genel Bir Bakış. Çift Endeksli İpotek Kredisi Türkiye Koşullarında Uygulanabilir Mi?”, **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Haziran - Temmuz 1999, s.1, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=304, Erişim: 01.05.2006.

- ALP, Ali., ÖZKAN, Alper., “ Proposal For An Integrated Real Estate System In Turkey With Reference To “The Myster Of Capital””, **İktisat İşletme Ve Finans Dergisi**, Yıl 20, Sayı 234, Eylül 2005, ss.35-50.
- ALPTÜRK, Ercan., “ “Mortgage” Türkiye’de Uygulanabilir Mi?”, **Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi**, Sayı 6, Haziran 2004, ss.118-124.
- ALPTÜRK, Ercan., “Finansal Ve Vergisel Boyutlarıyla “Mortgage” Modeli”, **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 22, Mayıs 2005, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2005056578.htm, Erişim: 23.04.2006.
- ATEŞ, Gürkan., “İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Ve Teminatlı İpotek Yükümlülükleri”, **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Kasım - Aralık 2004, s.8, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3530, Erişim: 01.05.2006.
- ATEŞ, Kamil., “Amerika Birleşik Devletlerinde Mortgage Uygulamasında Vergi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 285, Mayıs 2005, ss.50-53.
- AY, Ahmet., KÖSE, Nezir., SUGÖZÜ, İ. Halil., “Vergi Yükü Değişmelerin Kayıtdışı Ekonomiye Etkisinin Simetriği Üzerine Bir İnceleme: Türkiye Örneği (1968-2001)”, **İktisat İşletme Ve Finans Dergisi**, Ağustos 2005, ss.52-61.
- AYDIN, Aykut., “Mortgage Sistemi Ve Türkiye Uygulaması”, **Vergici Ve Muhasebeciyle Diyalog Dergisi**, Sayı: 210, Ekim 2005, ss.110-115.
- ÇOLAK, H. Bayram., “Gayrimenkul Sektörünün Finansmanında İpoteğe (Mortgage) Dayalı Menkul Kıymetler Yöntemi –I”, **Yaklaşım Dergisi**, Yıl 12, Sayı 140, Ağustos 2004, ss.66-70.

- ÇOLAK, H. Bayram., "Gayrimenkul Sektörünün Finansmanında İpoteğe (Mortgage) Dayalı Menkul Kıymetler Yöntemi –II", **Yaklaşım Dergisi**, Yıl 12, Sayı 141, Eylül 2004, ss.33-35.
- ÇOLAK, H. Bayram., "Mortgage Yasa Tasarısına Göre İpotekli Konut Sisteminin Esasları, Sistemin Taşıdığı Riskler Ve Uygulanması İçin Gerekli Olan Düzenlemeler", **Mali Kılavuz Dergisi**, Sayı 28, Nisan-Haziran 2005, ss.7-18.
- ÇOLAK, Mustafa., "Varlıkların Kaydileştirilerek Finansman Sağlanması Ve Kira Sertifikası Modeli", **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 8, Mart 2004, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2004034331.htm, Erişim: 23.04.2006.
- DEMİR, Hülya., KURT PALABIYIK, Vildan., "Konut Ediminde Uzun Vadeli İpotek Kredisi Sistemi", **Jeodezi, Jeoinformasyon Ve Arazi Yönetimi Dergisi**, Yıl 2005, Sayı 92, ss.3-11.
- DURANLAR, Selçuk., GÜLER, Talat., "Türkiye’de Yoksulluk Ve Konut Sorunun Neresinde?", **Mevzuat Dergisi**, Yıl 8, Sayı 89, Mayıs 2005, <http://www.mevzuatdergisi.com>, Erişim:12.10.2005.
- EKREN, Nazım., GÜRBÜZ, A. Osman., "Gayrimenkullerin Menkulleştirilmesi", **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Şubat - Mart 1999, s.1, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=270, Erişim: 01.05.2006.
- ERBAŞ, S. Nuri., NOTHAFT, E. Frank., "Mortgage Markets In Middle East And North African Countries: Market Development, Poverty Reduction And Growth", s.3, www.cob.ohio-state.edu/~sanders_12/Nothft.doc, Erişim: 08.02.06.
- ERDÖNMEZ, Pelin Ataman., "Seçilmiş Ülkelerde Gayrimenkul Fiyatları Ve Bankacılık Sektöründe Delişmeler", **TBB Bankacılar Dergisi**, Sayı 54, Eylül 2005, ss.59-73.

GÖNEN, Seçkin., “Türk Vergi Sistemi Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Vergilendirilmesi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 198, Mart 2005, ss.99-107.

GÜNGÖR, Eser., “Gayrimenkul Değerlemede Yeni Ufuklar”, **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 31, Şubat 2006, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2006027770.htm, Erişim: 23.04.2006.

HALICI, Ümit Arif., “Mortgage Nedir? Hazine Taşınmazlarının Mortgage Yöntemleriyle Değerlendirilmesi Konut Fiyatlarındaki Anormal Artışları Engelleyebilir Mi?”, **Finans-Politik Ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl 43, Sayı 504, Mart 2006, ss.36-40.

HASPOLAT, M. Ali., BÜLBÜL, Duran., “1980 Sonrası Türkiye’de Vergi Gelirleri-Bütçe Açıkları İlişkisinin Gelişimi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 281, Ocak 2005, ss.33-41.

HEADY, Christopher., Çeviren: YETKİNER, Erkan., “Gelişmekte Olan Ülkelerde Vergi Politikaları: OECD Deneyimlerinden Neler Öğrenilebilir?”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 294, Şubat 2006, ss.32-42.

KARA, M. Akif., KAR, Muhsin., “Yabancı Sermaye Çeşitlerinin Yatırımlar Ve Tasarruflar Üzerine Etkilerinin Ekonomik Etkileri”, **İktisat İşletme Ve Finans Dergisi**, Mart 2005, ss.93-108.

KARAGÖZ, Atıl., “Mortgage Piyasası Ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Şubat - Mart 1999, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=269, Erişim: 01.05.2006.

KARAKAŞ, Cem., ÖZSAN, Onur., “Türkiye’de Ve Doğu Avrupa Ülkelerinde İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet Piyasalarının Durumu”, **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Mayıs – Haziran 2004, s.2, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3027, Erişim: 01.05.2006.

KOÇAK, Aysun., “Menkul Kıymetleştirme”, **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 31, Şubat 2006, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2006027775.htm, Erişim: 23.04.2006.

MAT, Hidayet., BAYAR, Nergiz., YILDIRIM, Murat., “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Mortgage Ve Hazine Arazilerinin Değerlendirilmesi”, **Maliye Ve Sigorta Yorumları Dergisi**, Sayı 433, 1 Şubat 2005, ss.155-159.

MAT, Hidayet., KULAK, Filiz., GÖVDELİ, Yasemin Esra., “İpotek Bankacılığı (İpoteğe Dayalı Konut Finansman Modeli-Mortgage)”, **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 19, Şubat 2005, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2005026213.htm, Erişim: 23.04.2006.

TANTAN, Saadet., “Amerika Birleşik Devletleri Ve Türkiye’de Konut Finansman Sürecinde Kamunun Rolü”, **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Şubat - Mart 1999, s.6, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=267, Erişim: 01.05.2006.

TBB Bankacılık Ve Araştırma Grubu., “Avrupa Birliği’nin İpotekli Konut Kredisi Piyasalarına İlişkin Politikası”, **TBB Bankacılar Dergisi**, Sayı: 56, Mart 2006, s.69-72.

TÜRKKOT, Mustafa., “Amerikan Bireysel Gelir Vergisi”, **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 10, Mayıs 2004, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2004054485.htm, Erişim: 23.04.2006.

- TÜRKKOT, Mustafa., "Mortgage", **E-Yaklaşım Dergisi**, Sayı 27, Ekim 2005, http://www.yaklasim.com/mevzuat/dergi/read_frame.asp?file_name=2005107098.htm, Erişim: 23.04.2006.
- ORUÇ, Bora., "Finansal Sistemlerin Ekonomik Kalkınma Ve Krizler Üzerindeki Etkileri –Türk Sermaye Piyasaları-", **Cumhuriyetin 80. Yılına Armağan**, SPK Yayınları, Yayın No: 147, Cilt 2, Ankara 2004, ss.623-690.
- ÖNDER, İzzettin., "Kayıtdışı Ekonomi Ve Vergileme", **İ.Ü.Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No: 23-24 (Ekim 2000-Mart 2001), <http://www.istanbul.edu.tr/siyasal/dergi/sayi23-24/19.htm>, Erişim: 18.11.2005.
- ÖZEN, Necat., "Konudan Konuta: Mortgage (İpoteğe Dayalı Konut Finansmanı) Sistemi", **Yaklaşım Dergisi**, Yıl 13, Sayı 145, Ocak 2005, ss.62-65.
- ÖZİNCE, Ersin., "İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler", **TBB Bankacılar Dergisi**, Sayı: 55, Aralık 2005, (Hypo Vereinsbank AG (HVB) tarafından 21 Kasım 2005 tarihinde İstanbul'da düzenlenen İpotek Teminatlı Tahviller Konferansın Ersin Özince tarafından yapılan konuşmaya ilişkin metin), ss.45-49.
- ÖZSAN, Onur., "Mortgage Sisteminin Temelleri", **Active Bankacılık Ve Finans Dergisi**, Temmuz – Ağustos 2005, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3726, Erişim: 01.05.2006.
- ÖZTÜFEKÇİ, Mehmet Ali., "Mortgage Sisteminin, Türkiye Projesine Vergisel Yaklaşım", **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı 212, Mayıs 2006, ss.7-14.

- ŞENTÜRK, Suat Hayri., “Ekonomik Büyümenin Sağlanmasında Finansal Sistemin Rolü”, **İktisat İşletme Ve Finans Dergisi**, Aralık 2005, ss.112-127.
- ŞİŞMAN, Bülent., KAYA, Yılmaz., “Vergi Kanunları Dışında Düzenlenen Vergisel Teşvikler”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 294, Şubat 2006, ss.52-61.
- UÇAK, Cemalettin., “Bir Konut Finansmanı Yöntemi Olarak İpotek Piyasaları”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 218, Ekim 1999, ss.19-25.
- UĞURLU, Murat., “Mortgage – A.B.D. Modeli Ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, **Lebib Yalkın Mevzuat Dergisi**, Sayı 5, Mayıs 2004, ss.109-119.
- ULUSOY, Mehmet Akif., “Kayıtdışı Ekonomi İle Mücadelede Hesap Uzmanları Kurulu”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 286, Haziran 2005, ss.72-73.
- UMAY, M. Akif., “Gayrimenkul Fiyatlarının Artmasında Mortgage Sisteminin Payı Nedir? Mortgage Sisteminden Kimler Faydalana(bilecek)cak?”, **Maliye Ve Sigorta Yorumları Dergisi**, Sayı 449, 1 Ekim 2005, ss.44-47.
- UMAY, M. Akif., “Mortgage Sistemi Ülkemizde Uygulanabilir Mi?”, **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı 197, Şubat 2005, ss.44-49.
- US, Vuslat., “Kayıtdışı Ekonomi”, **İktisat İşletme Ve Finans Dergisi**, Mayıs 2005, ss.95-109.
- UYVAL, Mustafa., “Dünyadaki Eğilimler Işığında Vergi Politikalarımız”, **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı 286, Haziran 2005, ss.52-56.
- YETGİN, Feyzullah., “Mortgage Ekonomiyi Güçlendirecek”, **ARME Soruyor Dergisi**, Yıl 2004, No:7,

http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3476, Erişim: 01.05.2006.

WALDFOGEL, Sinai And J., "Do Low-Income Housing Subsidies Increase The Occupied Housing Stock?", **Journal Of Public Economics**, Volume 89, Nos. 11-12, December 2005, ss.2137-2165.

Tezler

BAYAT, Kemalettin., "Türkiye'de Konut Sorunu Ve Politikası", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimleri Enstitüsü, Ankara 2001.

ÇETİN, Ali Cüneyt., "Konut Finansman Yöntemleri Ve Türkiye Koşullarında Uygulanabilirlik Analizi", (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimleri Enstitüsü, Isparta 2002.

ERİŞ, Hayati., "Konut Sektörünün Finansmanında İpoteğe Dayalı Menkul Değerler", (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi, Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul 1997.

DALAMAN, Haluk Erkoç., "A.B.D'de İpotek Kredisi, İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetler Ve Türkiye'de Gayrimenkule Dayalı Menkul Kıymetler", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimleri Enstitüsü, İstanbul 1998.

GÜMRAH, Atalay Muharrem., "Analysis Of Different Housing Finance Methods And A Proposal Of Housing Finance Model For High And Volatile Inflationary Economies", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Boğaziçi Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul 1994.

GÜNGÖR, Eser., "Gayrimenkul Değerlemesi Ve Türkiye'de Sermaye Piyasalarında Gayrimenkul Ekspertiz Şirketlerine Yönelik Düzenlemeler Yapılması İlişkin Öneriler", Yeterlilik Etüdü, SPK Kurumsal

Yatırımcılar Dairesi, Ankara 1999,
<http://www.spk.gov.tr/yayinlar/arastirmaraporlari/kye/egungor.pdf>, Erişim:19.01.2006.

GÜNÜŞEN, İpek., “Türkiye’de Konut Sorunu Ve Finansmanı Uygulamaları”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul 2002.

GÜVENÇ, Meltem., “Konut Sorunun Çözümünde Kont Finansmanın Rolü”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Mimar Sinan Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, İstanbul 2003.

KARACA, Sevil., “Reverse Mortgage The Viability Of A New Housing Finance Tool In Turkey”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), ODTÜ, Fen Bilimleri Enstitüsü, Ankara 1999.

KARSLI, Kubilay., “Konut Finansman Tekniği Olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Türkiye’de Uygulanabilirliği Ve Yarımcıların Eğitiminin Önemi”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Gazi Üniversitesi, Eğitim Bilimleri Enstitüsü, Ankara 2002.

KEÇELİ, Adil., “Konut Üretiminde Kamu Finansman Sistemleri Ve İşleyişi”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2000.

KÖSE, Cansu., “İpotekli Konut Kredileri Ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2002.

ORUÇ, Bora., “Finansal Sistemlerin Ekonomik Kalkınma Ve Krizler Üzerine Etkileri – Türk Sermaye Piyasaları”, Yeterlilik Etüdü, SPK Piyasa Gözetim Ve Düzenleme Dairesi, Ankara 2002,
http://www.spk.gov.tr/yayinlar/arastirmaraporlari/kye/Bora_Oruc.pdf, Erişim:19.01.2006.

PALA, Hüseyin Levent., “Türkiye’de Konut Finansmanında Alternatif Öneri Olarak Kooperatif İpotek Bankası”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir 2002.

TEMEL, Feride Zeynep., “Konut, İpotek Bankacılığı Ve Türkiye”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul 2003.

YILMAZ, M. Ufuk., “Türkiye’de İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetlerin Kurulması”, Yeterlilik Etüdü, SPK Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Ankara 2000, <http://www.spk.gov.tr/yayinlar/arastirmaraporlari/kye/uyilmaz.pdf>, Erişim:19.01.2006.

İnternet Kaynakları

Adalet Bakanlığı, Hukuk Sözlüğü, <http://www.adalet.gov.tr/hukuksoz/hukuksozlugu.htm#i1>, Erişim: 01.04.2006.

ÇAĞLAR, A. Bülent., “Mortgage Sistemini Doğru Kullanalım”, Activeline Gazetesi, Tarih:01.09.2005, No:66, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3807, Erişim: 01.05.2006.

“Kamu Yönetimi Yasa Tasarılarının Gayrimenkul Sektörüne Etkileri”, 10.04.2004 Tarihinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Derneği Tarafından, İstanbul Ceylan Intercontinental’de Düzenlenen 3. Cumartesi Sohbeti, Prof. Dr. Fehim Üçışık’ın Konuşmalarından, <http://www.arkitera.com/v1/haberler/2004/04/14/gyoder.htm>, Erişim: 01.04.2006.

ÖZHAN, Muhammed., “Konut Finansmanında Yeni Sistem”, Activeline Gazetesi, Tarih:01.12.2004, No:57, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=3425, Erişim: 01.05.2006.

Diğer Kaynaklar

Deloitte 20 Soruda Mortgage Ve Uygulamaya İlişkin Pratik Bilgiler Kitapçığı,
Capital Dergisi, Mayıs 2006, Yıl 14, Sayı 2006/5, Capital Dergisi
Eki.

DPT, **Alternatif Konut Finansmanı Sistemleri Özel İhtisas Komisyonu Raporu**,
T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Yayın No: DPT:
2178 - ÖİK: 342, Ankara 1989.

DPT, **Konut Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama
Teşkilatı Müsteşarlığı Yayın No: DPT: 2432- ÖİK: 490, Ankara
1996.

Ekonomik Yorumlar Açık Oturum, "Mortgage Sisteminin Oluşturulmasında Ekonomik
Ön Şartlar" Konulu 29 Eylül 2005 Tarihli Stratejik Teknik
Ekonomik Araştırmalar Merkezi (STEAM) Tarafından
İstanbul'da Düzenlenmiştir, **Finans-Politik Ve Ekonomik
Yorumlar Dergisi**, Yıl 42, Sayı 500, Kasım 2005, s.6-21.

Ekonomik Yorumlar Açık Oturum, "Mortgage Sisteminin Alt Yapısının Kurulması"
Konulu 29 Eylül 2005 Tarihli Stratejik Teknik Ekonomik
Araştırmalar Merkezi (STEAM) Tarafından İstanbul'da
Düzenlenmiştir, **Finans Politik Ve Ekonomik Yorumlar
Dergisi**, Yıl 42, Sayı 501, Aralık 2005, s.6-24.

Sermaye Piyasası Kurulu 2004 Yılı Faaliyet Raporu, s.72,
<http://www.spk.gov.tr/yayinlar/yayinlar.htm?tur=faaliyetraporu>,
Erişim:19.01.2006.

SPK'da Geçen Ay, **SPK Bülteni**, Sayı 1, Yıl 1, Kasım 2005,
http://www.spk.gov.tr/ad/raporfiles/spk/2005/10/SPK_31.10.2005.pdf,
Erişim: 19.01.2006.

SPK'da Geçen Ay, **SPK Bülteni**, Aralık 2005,
http://www.spk.gov.tr/ad/raporfiles/spk/2005/11/SPK_30.11.2005.pdf, Erişim: 19.01.2006.

İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler Konferansı, Ersin Özince, Türkiye Bankalar Birliği
İstanbul, Kasım 2005,
<http://www.tbb.org.tr/turkce/konferans/eoipotek.doc>, Erişim:
23.05.2006.

TÖRÜNER, Yaman., "Mortgage'da Vergi İndirimleri",
<http://www.milliyet.com.tr/2005/10/10/yazar/toruner.html>, Erişim:
23.04.2006.

YAVAŞ, Abdullah., "A'dan Z'ye Mortgage", 30.06.2005 Tarihli TBB Konferansı
Sunumu,
<http://www.tbb.org.tr/turkce/konferans/AZMortgage/Slides%20for%20TBB%20June%202005%20talk%20-%20Istanbul.pdf>,
Erişim: 26.10.2005.

Sermaye Piyasası Kurulu, Konut Finansmanı Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda
Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun Tasarısı,
<http://www.spk.gov.tr>, Erişim: 06.06.2006.

Sermaye Piyasası Ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, İMKB Yayınları, İstanbul
2003.

KEYDER, Nur., TİLEYLİOĞLU, Alaeddin., ORAL Adil., **İngilizce-Türkçe Ekonomi
İşletme Sözlüğü**, Seçkin Yayınları, Anara 2002.

İnternet

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

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

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

<http://www.kolaymortgage.com>

<http://www.konutdergisi.com>

<http://www.evallsis.com>

<http://www.arkitera.com>

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

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

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

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

<http://www.konutdergisi.com/habergoruntule.asp?bolum=205&katid=20>

www.tsrsb.org.tr

www.tcmb.gov.tr

www.malihaber.com

www.spo.org.tr/

www.arkitera.com

www.mortgagenedir.net