

TÜRKİYE’DE KONUT PİYASASINDA UYGULANAN KONUT KREDİSİ FAİZ POLİTİKASININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Evaluation of The Housing Loan Interest Policy Applied in The Housing Market in Türkiye

ÖZET

Çalışmada konut alımlarını etkileyen unsurlar değerlendirilmiştir. Modelde bağımlı değişken birinci el ipotekli konut alımları, bağımsız değişkenler ise bankacılık piyasası geneli konut kredisi faiz oranları, altın fiyatları, tüketici fiyat endeksi ve nominal döviz kuru olarak belirlenmiştir. Türkiye’nin 2013 Ocak – 2024 Şubat dönemi için yapılan analiz neticesinde konut kredisi faiz oranları ile konut satışları arasında çift yönlü ve konut satışlarından altın fiyatlarına ve nominal döviz kuruna doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Tüketici fiyat endeksi ile konut satışları arasında ise herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunmamıştır. Analiz sonuçları Türkiye’de konut piyasasının bir yatırım piyasası olarak algılandığı yönünde yorumlanmış olup; bu doğrultuda politika önerisinde bulunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Konut Piyasası, Bankacılık, Konut Kredisi, Toda Yamamoto Nedensellik Testi

Mustafa TORUN

torun1970@gmail.com

ORCID: 0000-0003-1812-6560

Uğur TOPÇU

ugurtopcu@comu.edu.tr

ORCID: 0000-0003-2537-7966

Gizem VAROL

gizemvaroll@gmail.com

ORCID: 0000-0002-2385-2586

ABSTRACT

In the study, factors affecting housing purchases were evaluated. In the model, the dependent variable was determined as first-hand mortgage housing purchases, and the independent variables were determined as banking market-wide housing loan interest rates, gold prices, consumer price index and nominal exchange rate. As a result of the analysis conducted for the period of Turkey between January 2013 and February 2024, it was concluded that there is a bidirectional causality relationship between housing loan interest rates and housing sales and a unidirectional causality relationship from housing sales to gold prices and nominal exchange rate. There is no causal relationship between the consumer price index and housing sales. The analysis results were interpreted as indicating that the housing market in Turkey is perceived as an investment market; Policy recommendations have been made in this direction.

Keywords: Housing Market, Banking, Mortgage Loan, Toda Yamamoto Causality Test

1. GİRİŞ

İnşaat sektörü diğer sektörlerle sağladığı katkılar da dahil edildiğinde gayri safi yurtiçi hasılanın önemli bir bölümünü kapsamaması nedeniyle Türkiye'nin en önemli reel sektörlerinden biri sayılmaktadır. Bu eksende bakıldığında inşaat sektöründe meydana gelebilecek olası bir dalgalanmanın Türkiye ekonomisinde önemli sonuçlar doğuracağı beklenmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) Kasım 2023 Konut Alım İstatistikleri Raporu verilerine göre 2023 Eylül döneminde Türkiye'de birinci el ipotekli konut alımları bir önceki yıla kıyasla %63,69 azalmıştır. 2018 yılı ikinci çeyreğinde Türk lirasının değerinde meydana sert düşüşlerin de etkisiyle inşaat maliyetlerinde meydana gelen yüksek artışların yanı sıra yüksek enflasyon ortamında satın alma gücünde meydana gelen azalmalar ve oluşan belirsizlikler sektörde meydana gelen daralmanın başlıca nedenlerinden sayılabilir. Politika uygulayıcı tarafından inşaat ve konut sektöründe meydana gelen daralmaların önüne geçebilmek adına birtakım önlemler alınmıştır. Bu önlemler arasında bankaların -bazı dönemlerde zarar edecek boyutta- düşük faizli konut kredisi kullanılması yönünde ikna edilmesi de yer almaktadır. Uygulanan politika ile konut kredisi faiz oranlarındaki düşüşün beraberinde alıcıların alım gücünü artırarak konut inşaatı yapan firmalara olan talebin artması amaçlanmıştır. Ancak bu uygulamanın en yoğun yapıldığı Ağustos 2019 döneminden Aralık 2019 dönemine kadar ikinci el piyasasındaki önceki yıla göre yaşanan alım artış oranları ağustos ayından itibaren yıl sonuna kadar sırasıyla aylara itibarıyla %222,22, %575,17, %925,35, %1062,22 ve %969,19 olarak gerçekleşse de birinci el piyasası bu oranlara göre oldukça sınırlı kalmıştır. Bu durum da politikanın hedefinden saparak ikinci el piyasasını canlandırmasına ve ikinci el piyasasında fiyatların oldukça yükselmesine sebebiyet vermiştir.

Konut alımlarını etkileyen unsurları analiz ederek bu piyasa ile ilgili politika önermesi yapmayı hedeflenen çalışmanın birinci bölümünde konut alımları ve kredi talebini etkileyen unsurlar üzerine yapılan literatür taraması sunulacaktır. İkinci bölümde veriler ve model ile ilgili genel bilgilendirme yapılacak, üçüncü bölümde analiz yaparken kullanılacak metodolojiye yer verilecektir. Dördüncü bölümde ise yapılan analiz sonuçlarına yer verilecek ve bu sonuçlar yorumlanacaktır. Son bölümde ise tüm yapılan analiz ile ilgili genel değerlendirme ve politika önerisi sunulacaktır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Literatür taraması, bireylerin konut kredisi kullanma tercihlerini etkileyen faktörlerin incelenmesi ve faizin ve ekonomik konjonktürün kredi talebini ne yönde etkilediğini görmeye yönelik yapılmıştır.

Magri (2002) ve Toolsema (2002) hane halkının kredi kullanma talebini etkileyen unsurlar arasında harcanabilir gelir ve servetin etkisinin yüksek olduğunu saptamış ve kredi kullanma talebi ile belirsizlik, ekonomik dalgalanmalar ve faiz oranı değişkenleri arasında ters yönlü ilişki tespit etmiştir.

Durkaya ve Yamak (2004) çalışması ile Türkiye'de konut piyasasının talep yönünü incelemektedir. 1964-1997 dönemine ait zaman serisi verilerini kullanarak konut talep denklemleri tahmin edilmiştir. Çalışma, konut talebinin gelir ile pozitif ve güçlü bir ilişkiye sahip olduğunu, gelir elastikiyetinin 1,9 ile 3,8 arasında değiştiğini göstermektedir. Ayrıca, konut talebinin maliyet elastikiyeti -0,1 ile -0,5 arasında, fiyat elastikiyeti ise -0,03 ile -0,10 arasında bulunmuştur.

Agarwal, Ambrose, Chomsisengphet ve Liu (2006) tarafından konut kredileri ve temerrüt olasılıkları analiz edilmiştir. Yapılan analiz neticesinde konut kredisi kullananların faiz oranlarından ters yönlü olarak etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır.

İbicioğlu ve Karan (2009) tarafından yapılan çalışmada Türkiye'de faiz oranlarındaki değişimlerin tüketici kredileri talebi üzerindeki etkisi incelenmiştir. 2004 ile 2009 yılları arasındaki aylık verilerle yapılan Granger nedensellik analizine göre, tüketici kredi talebi faiz oranlarındaki değişimlere duyarlıdır. Buna karşın, tüketici güven endeksi ve İMKB ulusal endeksi, tüketici kredilerindeki değişimleri açıklamada anlamlı bir katkı sağlamamaktadır. Çalışma, faiz oranlarının tüketici kredisi talebi üzerindeki belirleyici rolünü vurgulamaktadır.

İbicioğlu ve Karan (2012) tarafından yapılan çalışmada Türkiye özelinde Ocak 2005 ile Şubat 2012 dönemi için konut kredisi talebi ile faiz oranı, işsizlik ve tüketici güven endeksi arasındaki ilişki vektör otoregresyon (VAR) analizi kullanılarak incelenmiştir. Analiz neticesinde konut kredisi talebindeki değişimin büyük kısmının faiz oranlarındaki değişimlerle ilişkili olduğu sonucu elde edilmiştir.

Kostakoğlu (2017) tarafından yapılan çalışmada kamu politikalarının konut alımları üzerinde etkisinin saptanması amaçlanmıştır. Türkiye'nin en büyük altı şehrine yönelik yapılan panel birim kök testi kullanılarak yapılan analizde

TÜRKİYE'DE KONUT PİYASASINDA UYGULANAN KONUT KREDİSİ FAİZ POLİTİKASININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Evaluation of The Housing Loan Interest Policy Applied in The Housing Market in Türkiye

politikaların ipotekli konut satışları üzerinde etkisi olduğu tespit edilmiştir.

Kıral ve Çelik (2018) tarafından yapılan çalışmada Türkiye il grupları kullanılarak konut talebini etkileyen faktörler ile ilgili panel veri analizi ve kümeleme analizi kullanılmıştır. Yapılan analiz neticesinde konut fiyat endeksinin, gayri safi yurtiçi hâsılanın, ortalama hane halkı gelirinin, konut brüt getiri oranının, alınan göç sayısının, verilen göç sayısının, evlenme ve boşanma istatistiklerinin konut talebi üzerinde anlamlı etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Kılıcı (2019) tarafından Türkiye'nin Ocak 2013 - Aralık 2018 dönemi için konut kredisi faiz oranları ile ipotekli konut satışları arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Yapılan Fourier SHIN eşbütünleşme testi ve Fourier Granger nedensellik testi ile kredi kanalının etkinliği üzerine çalışma yapılmıştır. Çalışmada konut kredisi faiz oranlarının ipotekli konut satışları üzerinde kısa ve uzun dönemde etkisi tespit edilmiştir.

Karadaş ve Salihoğlu (2020), Türkiye'nin konut piyasası ile seçili makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Çalışmada uygulanan ARDL eşbütünleşme testi neticesinde konut fiyatları ile konut kredileri, faiz oranı, enflasyon ve inşaat malzemeleri fiyat endeksi arasında doğrusal, sanayi üretim endeksi ile ise ters yönlü ilişki tespit edilmiştir.

Çalışkan, Karabacak ve Meçik (2022) tarafından Türkiye'nin 2010 – 2020 dönemi için konut fiyatları ile faiz oranları arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Çalışmada Toda Yamamoto Nedensellik Testi ve Hatemi-J zamanla değişen simetrik Toda Yamamoto Nedensellik Testi uygulanmıştır. Yapılan analiz neticesinde iki değişken arasında nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.

Özçim (2022) tarafından Türkiye'nin Ocak 2013- Eylül 2021 dönemi için konut satışı değişkeni ile konut fiyat endeksi ve TCMB politika faizi arasındaki ilişki ARDL modeli kullanılarak sınanmıştır. Çalışma neticesinde konut fiyatları ile konut satışları arasında saptanan doğrusal yönlü ilişki sebebiyle Türkiye'de konutun yatırım aracı olarak görüldüğü sonucuna ulaşılmıştır.

Akçay, Karul ve Akyüz (2023), Granger Nedensellik Testi, Toda Yamamoto Nedensellik Testi, Fourier Granger Nedensellik Testi ve Fourier Toda Yamamoto Nedensellik Testi uygulayarak Türkiye'nin Ocak 2010 - Haziran 2020 dönemi için konut kredileri ve konut fiyatları arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Yapılan çalışmanın neticesinde konut kredileri ile konut fiyatları arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ayrıca bahsi geçen iki değişken arasındaki ilişkinin gücünün belirlenmesinde konut piyasasındaki yaşanan gelişmelerin kredi piyasasına kıyasla daha belirleyici olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Bakırcı ve Akgemci (2023) tarafından Türkiye'nin Ocak 2015 - Aralık 2020 dönemi verileri kullanılarak konut arz ve talebini etkileyen unsurların tespit edilmesi amaçlanmıştır. Yapılan çalışmada ARDL sınır testi kullanılmış olup; uzun dönemde konut talebi ile konut fiyatı, inşaat güven endeksi ve döviz kuru arasında doğrusal yönlü ve anlamlı ilişki tespit edilmiştir. Bunun yanı sıra uzun dönemde konut fiyatı ile konut arzı arasında doğrusal yönlü, inşaat malzeme fiyatları, işçilik ücretleri ve konut faiz oranı ile konut arzı arasında ters yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Şanlı ve Peker (2023), Ocak 2013 ile Ekim 2021 dönemi için Türkiye'de üretici fiyat endeksi (ÜFE), kur, faiz ve gelirin konut satışları üzerine etkisini analiz etmişlerdir. Çalışmada uzun dönem etkinin analiz edilmesi için gecikmesi dağıtılmış otoregresif (ARDL) sınır testi kullanılmıştır. Yapılan analiz neticesinde ÜFE ve kurlar ile konut satışları arasında doğrusal yönlü, faizler ile ise ters yönlü ilişki tespit edilmiştir.

3. VERİ VE MODEL

Çalışmada konut piyasasından yapılan alımları etkileyen unsurlar değerlendirilecektir. Konut piyasasına yönelik olan talebin kredi kanalı ile canlandırılması amacıyla uygulanan politikaların değerlendirilecek olması nedeniyle konut kredilerinde ipotek tesis edilmesi zorunlu olduğundan konut satın alımları verisi için yalnızca ipotekli konut satın alımları kullanılacaktır. Bu amaçla temelde konut kredisi faiz oranları ile ipotekli olarak yapılan konut alımları verileri karşılaştırılacaktır.

Yapılan tarama neticesinde literatürde konut kredisi faiz oranı, tüketici fiyat endeksi, inşaat sektöründeki maliyetler ve konut alımının alternatifi olan diğer yatırım araçlarının model kurulurken kullanıldığı görülmüştür. Çalışmanın tüketici yönünü temel alması nedeniyle modelde inşaat maliyetlerine dair değişkenler kullanılmayacaktır.

Türkiye'de konut alımına en yakın alternatif yatırım olarak döviz kuru ve altın yatırımının görülmesi nedeniyle bağımlı değişken olan konut alımları verisini açıklayan veriler arasında bu iki değişkene yer verilmiştir. Ayrıca konut alımlarını doğrudan etkileyen kanal olan konut kredisi faiz oranları ve tüketicinin alım gücünün en önemli göstergelerinden olan tüketici fiyat endeksi diğer açıklayıcı değişkenler olarak belirlenmiştir.

Yukarıda anlatılanlar doğrultusunda kurulacak model aşağıda ifade edilmiştir:

$$\ln KS_t = f(kkf_t, tufe_t, \ln alt_t, \ln e_t) \quad (1)$$

Denklemden $\ln KS_t$ konut alımları sayısının doğal logaritmasını, kkf_t konut kredileri faiz oranını, $tufe_t$ tüketici fiyat endeksini, $\ln alt_t$ altın fiyatlarının doğal logaritmasını ve son olarak $\ln e_t$ nominal döviz kurunun doğal logaritmasını ifade etmektedir.

Yapılacak analiz için Ocak 2013- Şubat 2024 dönemi Türkiye'nin aylık verileri kullanılacaktır. Bu dönem için konut alımları verisi, Türkiye İstatistik Kurumu'ndan (TÜİK), kalan verilerin tamamı ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden (EVDS) temin edilmiştir.

Aylık verilerin mevsimsellik etkisinin giderilmesi adına Hareketli Ortalama Yöntemi (Moving Average Method) kullanılmıştır. Analizler mevsimsellik etkisi ayrıştırılmış veriler ile yapılacaktır.

4. METODOLOJİ

Günümüz piyasasında konut kredisi kullanmadan konut alımı yapılması oldukça zor olması nedeniyle hem kısa hem de uzun dönemde konut kredisi faiz oranları ile ipotekli konut alımları arasında ters yönlü ilişki beklenmektedir. TÜFE'de meydana gelen artışların, tüketicinin alım gücünü düşürmesi sebebiyle bu değişken ile konut alımları arasında ters yönlü çıkması muhtemeldir. Altın fiyatları ve nominal döviz kuru değişkenlerinin konut yatırımı yapacak olanlara alternatif bir yatırım kanalı olan piyasaları temsil etmeleri sebebiyle bu değişkenler ile konut alımları aralarında ters yönlü ilişki çıkacağı öngörülmektedir.

Zaman serisi analizlerinde uygulanacak yöntemin belirlenmesinde kullanılan değişkenlerin durağanlık seviyesi önem arz etmektedir. Değişkenlerin durağanlık seviyelerinin saptanması adına Genişletilmiş Dickey Fuller (Augmented Dickey Fuller - ADF) birim kök testleri uygulanmış ve sonuçlar Tablo 1'de gösterilmiştir.

Değişken	Düzy			Birinci Seviye		
	Sabitsiz	Sabitli	Trendli Sabitli	Sabitsiz	Sabitli	Trendli Sabitli
KS_t	-0,549625	-3,885223*	-4,595922	-9,491133	-9,467162	-9,441084
kkf_t	0,855644	-1,294475	-2,570852	-6,344736*	-6,409704	-6,898113
$tufe_t$	-0,230251	-1,144790	-2,506587	-6,012062*	-6,060643	-6,091690
$\ln alt_t$	4,055740	2,672873	-1,791829	-7,116050*	-8,358402	-8,577020
$\ln e_t$	4,589685	1,757652	-0,843923	-6,770778*	-8,347547	-8,683268
Kritik Tablo Değerleri						
%1	-2,582734	-3,480425	-4,029041	-2,582599	-3,480425	-4,029595
%5	-1,943285	-2,883408	-3,444222	-1,943266	-2,883408	-3,444487
%10	-1,615099	-2,578510	-3,146908	-1,615111	-2,578510	-3,147063

Tablo 1. Değişkenlerin Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi Sonuçları

*, **, *** işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 önem seviyesinde durağan olduğunu ifade etmektedir.

Uygulanan birim kök testleri neticesinde KS değişkeni düzeyde, diğer tüm değişkenler ise birinci farklarının alınması neticesinde durağan çıkmıştır. Bağımlı değişkenin düzeyde durağan olması nedeniyle değişkenler arasında

TÜRKİYE'DE KONUT PİYASASINDA UYGULANAN KONUT KREDİSİ FAİZ POLİTİKASININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Evaluation of The Housing Loan Interest Policy Applied in The Housing Market in Türkiye

ilişkisinin nedensellik testi kullanılarak sınanmasına karar verilmiştir.

Granger (1969) tarafından yapılan çalışma ile literatüre sunulan nedensellik testi ile iki değişkende yaşanan değişimlerin birbirlerinden etkilenip etkilenmediği sorgulanmaktadır. Granger Nedensellik Testi'nin şartlarından birisi modelde yer alan değişkenlerin aynı düzeyde durağan olmasıdır. Toda ve Yamamoto (1995) tarafından yapılan çalışmada Granger Nedensellik Testi'ne sunulan alternatif nedensellik testi bu kısıta bir çözüm sunmaktadır. VAR modelini temel alan ve Wald Testi ile sınama yapan Toda Yamamoto Nedensellik Testi, değişkenlerin durağanlık seviyeleri ve eşbütünlüşme dereceleri farklı olsa da uygulanabilmektedir. Bu testin başka bir avantajı ise serilerin aynı düzeyde durağan olmaması sebebiyle serilerin farkının alınmasının şart olmamasıdır. Bu nedenle serilerin farkları alınmada analize dahil edileceğinden veri kaybı yaşanmayacaktır.

Toda Yamamoto Nedensellik Testi uygulanması için uygun gecikme uzunluğu (k) ve maksimum bütünlüşme derecesi (d_{max}) belirlenmelidir. Testin uygulanması için k'nin d_{max} 'tan yüksek olması zorunludur. Koşulun sağlandığı anlaşıldıktan sonra VAR (k + d_{max}) modeli tahmini yapılacaktır. Tahmini yapılacak olan model aşağıda gösterilmiştir.

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^k \alpha_{1i} Y_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{k+d_{max}} \alpha_{2j} Y_{t-j} + \sum_{i=1}^k \beta_1 X_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{k+d_{max}} \beta_2 X_{t-j} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$X_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^k \gamma_{1i} Y_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{k+d_{max}} \gamma_{2j} Y_{t-j} + \sum_{i=1}^k \beta_1 X_{t-i} + \sum_{j=k+1}^{k+d_{max}} \beta_2 X_{t-j} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Denklem 2'de yer alan katsayılardan β_1 ve β_2 'nin sifıra eşit olup olmadığı Wald Testi kullanılarak sınanacaktır. Bu katsayıların sifıra eşit olması X değişkeninden Y değişkenine yönelik nedensellik ilişkisi olmadığını gösterir. Bu doğrultuda kurulacak olan hipotezler aşağıda gösterilmiştir.

H_0 : Y değişkeninden X değişkenine doğru nedensellik ilişkisi yoktur.

H_1 : Y değişkeninden X değişkenine doğru nedensellik ilişkisi vardır.

Denklem 3 için ise bu sefer γ_1 ve γ_2 katsayılarının sifıra eşit olup olmadığı Wald Testi ile sınanacaktır. Aynı şekilde bu katsayıların sifıra eşit olması Y değişkeninden X değişkenine yönelik nedensellik ilişkisi olmadığını gösterir. Ters yönlü ilişki için kurulacak olan hipotezler aşağıda gösterilmiştir.

H_0 : X değişkeninden Y değişkenine doğru nedensellik ilişkisi yoktur.

H_1 : X değişkeninden Y değişkenine doğru nedensellik ilişkisi vardır.

5. ANALİZ SONUÇLARI

Çalışmada yer alana modelin Toda Yamamoto Nedensellik Testi'nin şartlarını taşıyıp taşımadığını sorgulamak adına öncelikle uygun gecikme uzunluğu belirlenecektir. Uygulanan VAR analizi sonuçları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Gecikme	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-909,4930	NA	1,385940	14,51576	14,62831	14,56149
1	-75,71053	1.588,157	3,69e-06	1,677945	2,353250	1,952300
2	14,43838	164,5575	1,31e-06*	0,643835*	1,881895*	1,146820*
3	33,44089	33,17898	1,45e-06	0,739034	2,539847	1,470648

Tablo 2. Değişkenlerin Uygun Gecikme Uzunluğu Tahmin Sonuçları

VAR analiz sonuçları neticesinde uygun gecikme uzunluğu tüm kriterler için 2 dönem olarak belirlenmiştir. Birim

kök testlerinin uygulanmasında kullanılan Akaike Bilgi Kriteri (AIC) altında yapılan sınamanın genel sonucu doğrulaması nedeniyle k 'nin 2 olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 1'de yer alan birim kök testi sonuçları d_{max} 'nin belirlenebilmesi adına özet olarak aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Değişken	Durağanlık Seviyesi
KS_t	I(0)
kkf_t	I(1)
$tufe_t$	I(1)
$lnalt_t$	I(1)
lne_t	I(1)

Tablo 3. Değişkenlerin Durağanlık Seviyeleri

Yukarıdaki özet tabloda görüleceği gibi analizde d_{max} 1 çıkmıştır. Toda Yamamoto Nedensellik Testi'nin uygulanabilmesi için $k > d_{max}$ ($2 > 1$) ön koşulu sağlanmıştır. Elde edilen sonuçlar kullanılarak yapılan VAR ($k + d_{max}$) = VAR (3) model tahmini sonuçları aşağıda gösterilmiştir.

Nedenselliğin Yönü	Olasılık Değeri	H0	Sonuç
$KS \rightarrow kkf$	0,0217**	Reddedilir.	Nedensellik vardır.
$kkf \rightarrow KS$	0,0000*	Reddedilir.	Nedensellik vardır.
$KS \rightarrow tufe$	0,7070	Reddedilemez.	Nedensellik yoktur.
$tufe \rightarrow KS$	0,4108	Reddedilemez.	Nedensellik yoktur.
$KS \rightarrow lnalt$	0,0196**	Reddedilir.	Nedensellik vardır.
$lnalt \rightarrow KS$	0,9872	Reddedilemez.	Nedensellik yoktur.
$KS \rightarrow lne$	0,0081*	Reddedilir.	Nedensellik vardır.
$lne \rightarrow KS$	0,7145	Reddedilemez.	Nedensellik yoktur.

Tablo 4. Toda Yamamoto Nedensellik Testi Sonuçları

*, **, *** işaretleri sırasıyla %1, %5 ve %10 önem seviyesinde hipotezin reddedildiğini ifade etmektedir.

Yapılan analiz neticesinde konut kredisi faiz oranları ile konut satışları arasında çift yönlü ve konut satışlarından altın fiyatlarına ve nominal döviz kuruna doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Tüketici fiyat endeksi ile konut satışları arasında ise herhangi bir nedensellik ilişkisi saptanmamıştır.

Konut kredisi faiz oranları ile ipotekli konut satışları arasındaki çift yönlü nedensellik ilişkisi Türkiye konut piyasasındaki hareketliliğin konut kredisi piyasasındaki faiz etkilediğini, faiz oranlarından konut alımlarına yönelik nedensellik ilişkisinin tespit edilmesi, kredi piyasasının konut alımlarındaki önemini işaret etmektedir. Elde edilen sonuçlar genel olarak Bakırcı ve Akgemci (2023), Özçim (2022), Akçay, Karul ve Akyüz (2023) tarafından elde edilen sonuçlar ile tutarlılık arz etmektedir.

TÜRKİYE'DE KONUT PİYASASINDA UYGULANAN KONUT KREDİSİ FAİZ POLİTİKASININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Evaluation of The Housing Loan Interest Policy Applied in The Housing Market in Türkiye

6. ANALİZ SONUÇLARI

Teminatı daha sağlam olması ve vadesi uzun olması nedenleriyle konut kredileri, ihtiyaç kredilerine kıyasla faiz oranı açısından daha avantajlı olması doğal olarak beklenen bir durumdur. Konut inşaat sektöründeki talep eksikliğinin önüne geçerek sektörü canlandırmak adına bankalar tarafından piyasaya düşük faizle konut kredisi ile finansman sağlanabilir. Bu durum politika uygulayıcı tarafından ikna yoluyla ve/veya mevzuatsal düzenleme ile yapılacağı gibi başta kamu bankaları olmak üzere bankalarca piyasayı canlandırmak adına gönüllü olarak da uygulanabilir.

Bazı dönemlerde konut kredileri faiz oranlarında yapılan indirimlerin büyüklüğü nedeniyle konut kredileri faiz oranları, bankaların maliyetini ifade eden mevduat faiz oranlarının da altında kalarak bankaların verdikleri kredilerden zarar etmesine sebebiyet vermiştir. Aşağıda bankalar geneli piyasada kullanılan konut kredilerinin ortalama faiz oranı ile mevduatların faiz oranı karşılaştırılarak bankaların, 2017 yılı sonrasında konut kredilerinden elde ettikleri zarar ve bu durumun konut piyasasına yansımaları gösterilmiştir.

Dönem	Konut Kredisi Faiz Oranı (%)	Toplam Mevduat Faiz Oranı (%)	Bankalar Geneli Zarar (%)	İpotekli Konut Alımları	Önceki Yıla Göre Değişimi (%)
2017-06	11,72	11,84	-0,12	97.579	-8,11
2018-06	13,10	15,09	-2,00	119.413	22,38
2019-03	18,16	19,65	-1,50	105.046	-5,28
2019-04	17,70	20,54	-2,84	96.071	-6,81
2019-05	20,45	22,30	-1,84	91.937	-23,16
2019-06	21,81	22,62	-0,81	61.355	-48,62
2019-07	21,06	21,47	-0,41	102.236	-17,47
2019-08	14,15	17,88	-3,73	110.538	5,12
2019-09	12,98	15,39	-2,41	146.903	15,37
2019-10	13,12	13,51	-0,39	142.810	-2,54
2021-05	17,84	17,89	-0,06	59.166	16,16
2021-06	17,90	17,92	-0,02	134.731	-29,09
2021-08	17,86	17,96	-0,10	141.400	-17,02
2021-09	17,90	18,04	-0,15	147.143	7,60
2023-03	17,61	19,75	-2,14	105.476	-21,39
2023-04	18,59	20,98	-2,40	85.652	-35,63
2023-05	18,56	23,28	-4,72	113.276	-7,73
2023-06	21,29	29,93	-8,63	83.636	-44,43

Dönem	Konut Kredisi Faiz Oranı (%)	Toplam Mevduat Faiz Oranı (%)	Bankalar Genel Zarar (%)	İpotekli Konut Alımları	Önceki Yıla Göre Değişimi (%)
2023-12	42,09	45,64	-3,55	138.577	-33,36
2024-01	41,58	46,23	-4,65	80.308	-17,81
2024-02	40,97	46,74	-5,77	93.902	17,33
2024-03	42,3	50,99	-8,69	105.394	-0,08
2024-04	44,72	59,54	-14,82	75.569	-11,77

Tablo 6. Konut Kredilerinden Zarar Edilen Dönemlerde Konut Piyasası

Kaynak: TCMB EVDS, TÜİK

Bankaların konut kredisi faiz oranların zarar edecekleri boyutta yaptıkları indirimler bile ipotekli konut alımlarını arttırmakta oldukça başarısız olmuştur. Kredilerin zararına verilmesi politikası, konut piyasasındaki daralmaları durduramamıştır. Dolayısıyla konut sektörüne olan talebin artırılması adına tek politika aracının bankacılık piyasası konut kredisi faiz oranları olarak belirlenmesi çok etkin sonuçlar vermemektedir.

Yapılan nedensellik analizi ayrıca konut alımlarından altın fiyatlarına ve nominal döviz kuruna yönelik tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu göstermektedir. Bu durum konut sektörü ile altın ve döviz sektörünün birbirlerine rakip olduklarına dair önemli bir bulgudur. Bu durum Özçim (2022) tarafından yapılan çalışmada da ortaya konulduğu gibi konutun Türkiye’de bir yatırım ürünü olarak kabul gördüğünü tezini daha da kuvvetlendirmektedir.

Türkiye’de konut piyasasının alıcı bakış açısında bir yatırım piyasası olması nedeniyle politika uygulayıcı tarafından sermaye ve para piyasalarında yapılan düzenlemelerin ve denetlemelerin, yatırım aracı hale gelmiş olan konut piyasası için de uygulanması piyasanın etkin işlemesi açısından faydalı olabilecektir. 2001 krizi sonrasında bankacılık piyasası, tüttün piyasası ve sermaye piyasası da dahil olmak üzere birçok piyasada oluşturulan bağımsız düzenleme ve denetleme kurumlarının konut piyasası için de oluşturulması ve bu piyasa için mevzuatsal düzenlemelerin yapılması piyasanın istikrarlı bir hale gelmesi için etkin olmasını sağlayabilecektir. Yapılan bu düzenlemeler ile konut piyasasındaki aşırı dalgalanmaların önüne geçilebileceği, piyasadaki fiyat balonlarına engel olunabileceği ve sektör desteklemelerinin daha kurumsal ve etkin yapılabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

KAYNAKÇA

- AGARWAL, S., AMBROSE, B. W., CHOMSİSENGPHET, S., LİU, C. (2006). An Empirical Analysis of Home Equity Loan and Line Performance. *Journal of Financial Intermediation*, 15.
- AKÇAY, S. B., KARUL, C. ve AKYUZ, M. (2023). Mortgage credit and house prices: the Turkish case. *International Journal of Housing Markets and Analysis*, 16(2), 318-335.
- BAKIRCI, H., AKGEMCİ, M. A. (2023). Türkiye’de Konut Arz ve Talebinin Uzun Dönem Belirleyicileri: Ampirik Bir Çalışma. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 14(27), 276-298.
- ÇALIŞKAN, Ş., KARABACAK, M. ve MEÇİK, O. (2022). The analysis of the relationship between housing prices and interest rates in Turkey. *Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 23(1), 15-34.
- DURKAYA, M. ve YAMAK, R. (2004). Türkiye’de Konut Piyasasının Talep Yönlü Analizi. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 19(217), 75-83
- GRANGER, C. W. J. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods. *Econometrica*, 37, 424-438.
- İBİCİOĞLU, M. ve KARAN, M. B. (2009). Türkiye’de Faiz Oranlarının Tüketici Kredileri Üzerindeki Etkisi. *Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 3(2).
- İBİCİOĞLU, M. ve KARAN, M. B. (2012). Konut Kredisi Talebini Etkileyen Faktörler: Türkiye Üzerine Bir Uygulama. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 4(1).

TÜRKİYE'DE KONUT PİYASASINDA UYGULANAN KONUT KREDİSİ FAİZ POLİTİKASININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Evaluation of The Housing Loan Interest Policy Applied in The Housing Market in Türkiye

- KARADAŞ, H. A. ve SALİHOĞLU, E. (2020). Seçili makroekonomik değişkenlerin konut fiyatlarına etkisi: Türkiye örneği. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 16(1), 63-80.
- KILCI, E. N. (2019). Konut kredisi faiz oranları ile ipotekli konut satışları arasındaki ilişkinin analizi; Türkiye örneği. *Turkish Studies-Economics, Finance, Politics*, 14(1), 95-107.
- KIRAL, G., ÇELİK, C. (2018). Panel Veri Analizi ve Kümeleme Yöntemi ile Türkiye’de Konut Talebinin İncelenmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 32(4), 1009-1026.
- KOSTAKOĞLU, S.F. (2017). Politika Uygulamalarının İpotekli Konut Satışları Üzerindeki Etkileri: Bir Ampirik Analiz. *Sakarya İktisat Dergisi*, 6(4), 76-83.
- KOSTAKOĞLU, S. F. (2017). Politika Uygulamalarının İpotekli Konut Satışları Üzerindeki Etkileri: Bir Ampirik Analiz. *Sakarya İktisat Dergisi*, 6(4), 76-83.
- MAGRİ, S. (2002). Italian Households’ Debt: Determinants Of Demand And Supply, *Temi di Discussioni No. 454, Banca D’Italia*.
- ÖZÇİM, H. (2022). Türkiye’deki Konut Satışı ile TCMB Politika Faiz Oranı ve Konut Fiyat Endeksi Arasındaki İlişkinin Analizi. *Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi SBE Dergisi*, 12(1), 523-533.
- ŞANLI, O., PEKER, O. (2023). Enflasyon, Kur, Faiz ve Gelirin Konut Satışlarına Etkisi: Türkiye Örneği. *Journal of Economic Policy Researches*, 10(1), 37-60. <https://doi.org/10.26650/JEPR1104822>
- TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, Ankara. <http://evds.tcmb.gov.tr/> Erişim tarihi: 19.04.2024
- TCMB İstatistik Genel Müdürlüğü Reel Sektör Verileri Müdürlüğü Sektör Bilançoları 2017, Ankara. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Reel+Sektor+Istatistikleri/Sektor+Bilancolari/> Erişim tarihi: 19.04.2024
- TODA, H. Y. ve YAMAMOTO, T. (1995). Statistical Inference in Vector Autoregressions with Possibly Integrated Processes. *Journal of Econometrics*, 66(1-2), 225-250.
- TOOLSEMA, L. A. (2002). Competition In The Dutch Consumer Credit Market Original Research Article. *Journal Of Banking & Finance, Volume 26, Issue 11*, 2215-2229.
- TUDELA, M., YOUNG, G. (2005). The Determinants Of Household Debt And Balance Sheets In The United Kingdom, *Working Paper, No. 266, Bank of England*.
- TÜİK, İnşaat ve Konut İstatistikleri. Erişim adresi <https://www.tuik.gov.tr/> Erişim tarihi: 19.04.2024
- YILMAZ, K. S., Tanınmış Yücememiş, B. (2022). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Faiz Politikalarının Konut Talebine Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz. *Eurasian Academy of Sciences Social Sciences Journal*, 43, 13-38.