

Konut Finansmanı Sistemi ve Türkiye’de TOKİ Uygulamalarının Analizi

Ebubekir AYAN*

ÖZET

Konut finansmanı, gelişmekte olan ülkelerin en önemli sorunlarından biridir. Gelişmiş ülkelerde, konut finansmanı sisteminin temelini konut kredisi portföyüne dayalı olarak türetilen uzun vadeli menkul kıymet ihracı oluşturmaktadır. Kuşkusuz bu sistemin etkin bir biçimde işlemesi, sistemin altyapısını oluşturacak çeşitli kurumlara ve uzun vadeli ekonomik istikrara bağlıdır. Bir kamu kuruluşu olması dolayısıyla, Toplu Konut İdaresi’nin, Türkiye’de kısa vadede konut finansmanı sorununun çözümüne katkı sağlayabilecek en önemli unsurlardan biri olduğu düşünülmektedir. Ancak Toplu Konut İdaresi’nin mevcut işleyiş biçimi, söz konusu sorunun çözümüne katkı sağlamaktan son derece uzaktır. Toplu Konut İdaresi, konut sorununa ilişkin köklü çözümler getirmek yerine, sadece konut sayısının artırılmasını hedefleyen sağlıksız ve sürekli yeni sorunlar üreten bir finansman anlayışını esas almaktadır. Toplu Konut İdaresi tarafından gerçekleştirilen vadeli konut satışları sonucu oluşan kredi portföyüne dayalı olarak menkul kıymet ihraç edilmesi, söz konusu finansman sorununun çözümüne önemli katkı sağlayacaktır.

***Ahtar Kelimeler:** Konut Finansmanı, İpotekli Konut Kredileri, Toplu Konut İdaresi.*

***JEL Sınıflandırması:** G21, G28*

Housing Finance System and Analysis of The Applications of Housing Development Administration of Turkey

ABSTRACT

Housing finance is one of the most important problems of the developing countries. In the developed countries, long termed mortgage backed securities are the base of the housing finance system. Certainly, to be able to work the system effectively, it is essential to having some complementary financial institutions and long termed economic stability. Because it is a governmental institution, in short term, Housing Development Administration could play an essential role and could provide very significant contributions to housing finance in Turkey. But Housing Development Administration’s existing policies is far away from that point. Housing Development Administration’s existing finance policies, ignoring the other factors, only aim to increase the house reserves. That’s why, constantly it cause new problems, in contrary to bringing efficient solutions. It is considered that, issuing the mortgage backed securities derived from mortgage credits portfolio of the Housing Development Administration will provide a great contribution to housing finance problem in Turkey.

***Key Words:** Housing Finance, Mortgage, Housing Development Administration Of Turkey.*

***JEL Classification:** G21, G28*

* Yrd.Doç.Dr. Ebubekir Ayan, Kocaeli Üniversitesi, ebubeayan@yahoo.com

1. Giriş

Türkiye’de geleneksel yatırım araçları içinde çok önemli bir yeri olan ve bu nedenle önemini hiçbir dönem kaybetmeyen konut sektörü, küresel ölçekte hızlı bir mali genişlemenin yaşandığı ve konut sektörünün de yine küresel ölçekte hızlı bir büyüme eğilimine girdiği 2002 sonrası süreçte çok önemli bir büyüme seyri yakalamıştır. Önemli boyutlardaki konut açığı sorunu, hızla artan konut kredisi olanakları ve konut yatırımının geleneksel cazibesi gibi etkenlerle 2008 yılındaki küresel ‘mortgage krizi’ne kadar devam eden bu parasal genişleme süreci, konut yatırımlarının hızla arttığı yıllar olmuştur. Bu süreçte Toplu Konut İdaresi’nin (TOKİ) üstlendiği rol ise, konut piyasası açısından son derece belirleyici olmuştur.

Türkiye’de gayrimenkul piyasası hızla gelişirken, bu eğilim gayrimenkul finansmanı alanına yeterince yansımamış; gerek bu piyasanın finansman ihtiyacını giderecek gerekse toplamda Türkiye’deki finans piyasasının büyüüp derinleşmesine önemli katkı sağlayabilecek olan gayrimenkule dayalı menkul kıymetler uygulaması yeterince işler hale getirilememiştir. Yeterli sermaye birikimine sahip büyük şirketler tarafından gerçekleştirilen ve TOKİ’nin proje ortağı olarak yer aldığı yatırımlar için bu durum önemli bir sorun oluşturmazken, bizzat TOKİ tarafından yürütülen projelerde çok önemli finansman sorunları yaşanmıştır. Yüklenicilere olan ödemelerin 2 yıla, konut satışı gelirlerinin ise genel olarak 8 ila 12 yıl arasında bir süreye yayıldığı bu sorunlu nakit yönetimi anlayışı, neticede hem TOKİ’yi, hem de birçok küçük ve orta ölçekli yüklenici inşaat şirketini çok ciddi finansal sıkıntılarla karşı karşıya bırakmaktadır. Anılan bu ‘çok temel’ nakit dengesizliği sorununun kalıcı bir biçimde çözülmesi yerine, sürecin geçici çözümlerle yürütülmesinde ısrar edilmesi ise, bu projeler dolayısıyla ortaya çıkan sorunların giderek artmasına ve çözümün daha da zor hale gelmesine neden olmaktadır.

Bu çalışmada öncelikle gayrimenkul finansmanına ilişkin kavramsal çerçeve incelenecek, Amerika Birleşik Devletleri (ABD), Avrupa ve Türkiye’deki gayrimenkul finansman olanakları ele alınacak, ardından da, özellikle 2002 yılından itibaren Türkiye’de konut sektörünün en önemli unsurlarından biri haline gelen TOKİ tarafından yürütülen projelerdeki (önemli kısmı finansman dengesizliğinden kaynaklanan) sorunlar incelenecek ve söz konusu sorunlara ilişkin çözüm önerilerinde bulunulacaktır.

2. Konut Finansmanı

Gayrimenkul piyasası, dünyanın birçok ülkesinde tasarruf sahipleri için önde gelen yatırım seçeneklerinden biridir. Özellikle konut yatırımları, sermaye piyasası araçlarının henüz yeteri çeşitliliğe ve derinliğe ulaşmadığı Türkiye’de tasarruf sahiplerinin yoğun olarak tercih ettikleri geleneksel bir yatırım seçeneğidir. Gerek önemli bir yatırım seçeneği olması gerekse temel bir ihtiyaca karşılık gelmesi dolayısıyla, konut piyasası ve bu piyasaya işlerlik kazandıran konut finansmanı ülkeler açısından büyük önem taşımaktadır. Konut

yatırımlarının görece yüksek boyutlu maliyetleri ve buna karşılık konut talep eden alt ve orta gelir düzeyindeki kişilerin bu maliyeti bir anda karşılayacak birikime sahip olmamaları, ödemelerin uzun vadeye yayılacağı bir finansman biçimini zorunlu kılmaktadır. Krediye konu olan konut teminat gösterilerek üretilen ipoteğe dayalı konut kredileri (mortgage), konut finansmanının temelini oluşturmaktadır.

2.1. İpoteğe Dayalı Konut Kredileri ve Sistemin İşleyişi

Sözlükteki karşılığı itibariyle ipotek anlamına gelen mortgage, literatürde, ‘ipoteğe dayalı konut kredisi’ yerine kullanılmaktadır. Mortgage, borç veren ve borç talep eden taraflar arasında oluşturulan ve gayrimenkulün kredi teminatı olarak gösterildiği özel bir borçlanma biçimidir (Corgel vd., 1998: 441). Bir başka tanımlamayla mortgage, bir borca ilişkin geri ödemenin güvence altına alınmasını sağlamak üzere bir mülkün taahhüt olarak gösterilmesidir. Burada mülk kavramı ile gayrimenkul ve onun en önemli unsuru olan konut kastedilmektedir. Yani mortgage, borç geri ödemelerinin güvence altına alınmasını sağlamak üzere bir konutun taahhüt olarak gösterilmesi olarak da tanımlanabilir (Fabozzi vd., 2002: 423).

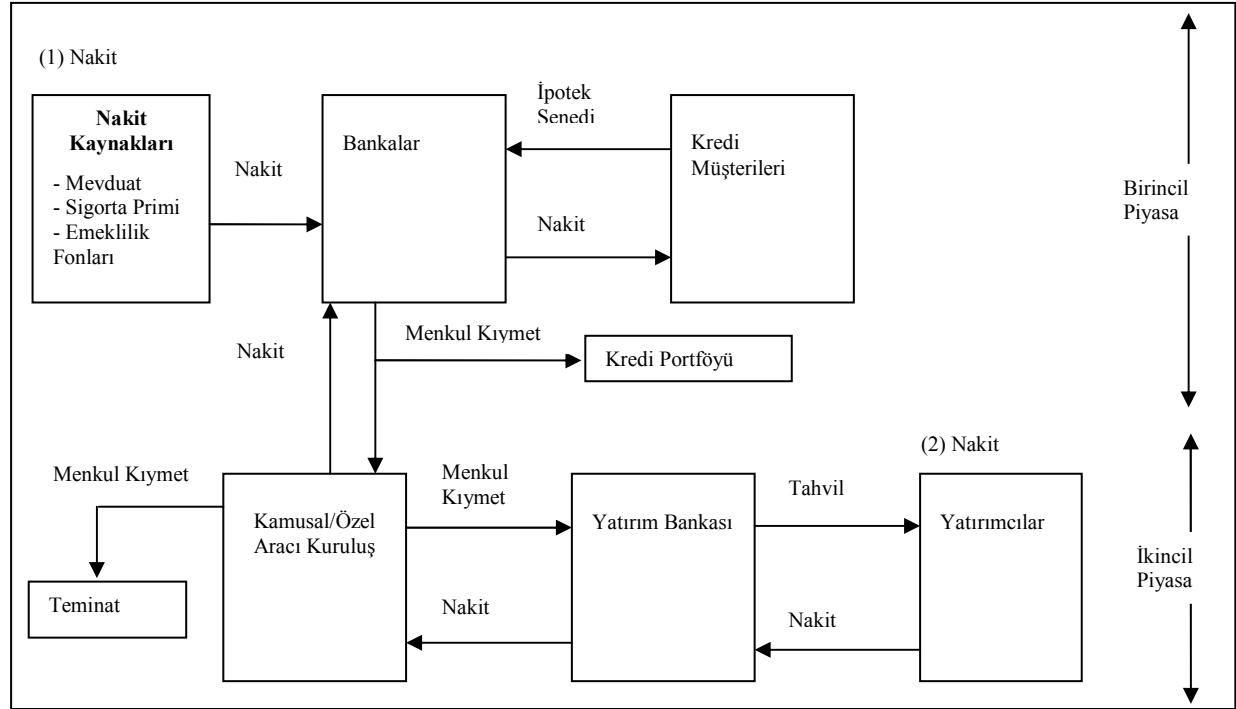
Gayrimenkul finansmanın en önemli unsuru olan mortgage kredileri, gerek işlem tarafları ve gerekse potansiyel hacmi itibariyle finansal piyasalara derinlik katan son derece önemli bir finansman aracıdır. Şekil-1’de gösterildiği gibi, mortgage kredilerinin temel fon kaynakları mevduatlar, sigorta primleri ve emeklilik fonlarıdır. Bu fonlar kredi veren finansal araçlar tarafından konut alımı amacıyla kredi talep edenlere konut ipoteği karşılığında kullanılmaktadır. Bu şekilde oluşan ipotekli kredi portföyü, ilgili (kamu ya da özel) aracı kuruluştan güvence alınmasının ardından menkul kıymetleştirilmekte ve yatırım bankalarına satılmaktadır. Yatırım bankaları da bu finansal araçlara dayalı olarak tahvil ihraç etmekte ve piyasayı daha da derinleştirmektedir.

Şekil 1’den de anlaşılacağı üzere, ipotekli konut kredisi piyasasının hacmi, ikincil piyasanın derinliğiyle doğru orantılıdır. Her iki piyasa da karşılıklı olarak birbirinden beslenmekte, bir başka deyişle birbirinin büyüme dinamiğini oluşturmaktadır. Kredi portföyünün menkul kıymetleştirilerek nakde dönüştürülmesi, uzun vadeli ve düşük maliyetli konut kredisi talebinin karşılanabilmesinin temelini oluşturmaktadır.

2007 yılından itibaren ABD merkezli olarak yaşanmaya başlanan ve 2008 yılı itibariyle tüm dünyaya yayılan küresel finans krizi, genel işleyiş biçimi yukarıda ele alınan mortgage piyasasının son derece sağlıklı bir biçimde işletilmesinin bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Risk yönetiminin en temel kurallarının bile göz ardı edilerek kredi değerliliği düşük müşterilere toplam hacmi önemli tutarlara ulaşan konut kredisi kullanıldığı, söz konusu kredilere yüksek derecelendirme notları verilerek ikincil piyasada pazarlandığı ve devamında (yine yüksek kredi notları sağlanarak) bu finansal araçlara dayalı tahvil ihraç edildiği bu son

derece sağlıklı süreç, söz konusu finansman araçlarının o zamanki yüksek getirisi ve 2001-2006 arasındaki hızlı parasal genişleme konjonktürünün de etkisiyle oluşan talep artışıyla sürekli beslenmiş ve büyümüştür.

Şekil 1: İpotekli Konut Kredisi



Kaynak: Corgel vd, 1998: 445.

2007 yılı itibariyle ABD mortgage piyasasının hacmi 10 trilyon dolar düzeylerine ulaşmıştır. Anılan süreçte, hem birincil hem de ikincil piyasa son derece sağlıklı bir büyüme sarmalına girmiş ve sağladığı yüksek getirilerin yanında, kabul edilebilir düzeylerin çok üzerinde riskler üretmiştir. ABD’de ekonomik büyümenin yavaşlaması ve geleceğe ilişkin olumsuz büyüme tahminleriyle birlikte söz konusu yapı taşınamaz duruma gelmiştir. İlk olarak ABD’de ortaya çıkan bu kriz, anılan sağlıklı uygulamaların gelişmiş ülkeler düzeyindeki yaygınlığının da etkisiyle, kısa sürede küresel bir nitelik kazanmıştır.

Görüldüğü üzere, sonuçta ‘mortgage’ piyasası kaynaklı olarak ortaya çıkan bu krizin temel nedeni aslında konut finansmanı sisteminin kendisi değil, bu sistemin yanlış işletilmesidir. Bankacılığın en temel risk yönetimi ilkelerinin dahi çiğnendiği ve kamusal denetimin son derece yetersiz kaldığı bu süreç, mortgage sisteminin henüz tam anlamıyla işlemeye başlamadığı Türkiye açısından son derece ‘öğretici’ bir örnek olarak değerlendirilebilir.

2.2. ABD ve Avrupa'da Konut Finansmanı

ABD'de ipoteye dayalı kredi piyasasının gelişiminde kamu desteklerinin çok önemli bir yeri vardır. İpotekli konut kredisi piyasasının (özellikle ikincil piyasanın) geliştirilmesine dönük çabalar ve yoğun hükümet teşvikleri 1930'lu yıllara kadar uzanmaktadır. İpotek kredisi sağlamak üzere kurulan ve kendilerine Hazine'den borçlanma imkânı tanınan Federal Konut Kredisi Bankaları (Federal Home Loan Banks - FHLB, 1932), özellikle ipotek kredilerinin sigorta edilmesi işlevini gören Federal Konut İdaresi (FHA, Federal Housing Administration, 1934), Emekliler İdaresi (VA, Veterans Administration, 1944) ve ipotek kredilerinin ikincil piyasasının oluşturulmasını sağlamak ve sigorta edilmiş ikincil piyasa araçlarını satın almak üzere kurulan Federal İpotek Birliği (FNMA, Federal National Mortgage Association, Fannie Mae, 1938), bu kapsamda sayılabilecek en önemli çabalardır (Fabozzi vd., 2002: 445. Bu kuruluşlar hakkında ayrıca bkz, Saunders ve Cornett, 2001: 201-206). Ancak bu konudaki asıl gelişme, ikincil piyasaların gelişimine yönelik olarak 1960'ların sonu ve 70'lerin başındaki düzenlemeler sonrasında yaşanmıştır.

1968'de FNMA ikiye bölünmüş ve bu bölünme sonucu Kamu İpotek Birliği (GNMA, Government National Mortgage Association, Ginnie Mae) kurulmuştur. GNMA'nın temel amacı, hükümetin tam güvencesiyle FHA ve VA'nın sigorta ettiği ipotek kredilerini satın alarak mortgage piyasasını desteklemektir. 1970 yılında FNMA ayrıca, FHA ve VA tarafından sigorta ettirilen ipotek kredilerinin yanı sıra, diğer geleneksel ipotek kredilerini satın almak konusunda da yetkilendirilmiş ve yine aynı yıl, gerek FHA ve VA tarafından sigortalanmış kredilere gerekse geleneksel nitelikteki diğer mortgage kredilerine destek sağlanması amacıyla, Federal Konut İpotek Kredisi Şirketi (FHLMC, Federal Home Loan Mortgage Corporation, Freddie Mac) kurulmuştur (Fabozzi ve Modigliani, 2003: 500). Tüm bu gelişmeler ABD'de ipoteye dayalı konut kredisi piyasasının gelişme seyri açısından önemli dönüm noktaları olmuştur.

İpotek kredilerine dayalı olarak ihraç edilen menkul kıymetlere devlet garantisi veren, bunları piyasada satın alan ve bunlara dayalı olarak ayrıca menkul kıymet ihracı gerçekleştiren kamu güdümündeki bu yapı, mortgage piyasasının hızla büyümeye ve derinleşmeye başlamasını sağlamıştır. 1980'li yılların başlarından itibaren ABD'de bu kamu kurumları ve kamu destekli kurumlar yanında özel finansman kuruluşları da ikincil ipotek piyasasında ipoteklerin menkul kıymetleştirilmesi konusunda ağırlık kazanmaya başlamıştır (Henning vd., 1998: 359).

Federal Konut İdaresi'nin (FHA) 1930 yılında ürettiği 30 yıl vadeli ve sabit faizli mortgage kredileri, uzun yıllar boyunca ABD'de en yaygın kullanılan konut finansmanı ürünü olmuştur. Özellikle 1970'li yıllardan itibaren konut finansmanına ilişkin ürün çeşitliliği hızla artmıştır (Santomero ve Babbel, 2001: 276). ABD'de bugün gayrimenkul finansmanına ilişkin olarak, ödeme aktarmalı ipotek menkul kıymetleri, ipoteye dayalı tahviller, nakit aktarmalı

ipotek menkul kıymetleri, şeritli ipoteğe dayalı menkul kıymetler ve gayrimenkul ipotek yatırım aracı olmak üzere ipoteğe dayalı 5 temel menkul kıymet türü söz konusudur (Bu konuda ayrıntılı bilgi için bkz, Adıgüzel, 2008: 35-45).

ABD gerek birincil gerekse ikincil piyasa bakımından çok geniş bir konut finansman piyasasına sahip olduğundan, diğer ülkelere de model olmuştur. Sanayileşmiş ülkelerde uygulanan kurumsal konut finansman sistemleri, ilgili ülkelerin kendi koşullarına uygun değişimler içermekle birlikte, esas itibariyle ABD sisteminin özelliklerini taşımaktadır (Alp ve Yılmaz, 1999: 2).

Avrupa'da ise ipoteğe dayalı sermaye piyasası araçları, asıl hızlı gelişimini 1990'lı yıllardan itibaren göstermeye başlamıştır. Bu gelişimin temel etkenleri, küreselleşme süreci ile yoğunlaşan türev ürün yatırımları ve Avrupa Birliği bütünleşme sürecidir (Adıgüzel, 2008: 46). Uluslararası anlamda Avrupa'da büyük bir piyasa oluşumunun başlaması, bu piyasalara da olumlu yansımıştır. Konut sahibi olma eğiliminin hızla arttığı 90'lı yıllarda, ülkelerin mali politikaları da bu eğilimi destekler nitelikte olmuştur. Bu süreçte mortgage kredilerinin milli gelir içindeki payı da belirgin bir biçimde artmıştır (Suárez ve Vassallo, 2004: 3).

Avrupa'da daha önceleri ipotek teminatlı tahvillerden oluşan ikincil ipotek piyasasında, 1987 yılından itibaren diğer ipoteğe dayalı menkul kıymetler de işlem görmeye başlamış ve 90'lı yılların ortalarından itibaren hızla yayılmıştır. 2000'li yılların başından itibaren Avrupa'da ipoteğe dayalı menkul kıymetler konusunda, ödeme aktarımlı ve bunun türevleri biçimindeki menkul kıymetlere doğru bir yöneliş yaşanmaya başlanmıştır. Bununla birlikte geleneksel ipotek teminatlı tahvillerin piyasadaki yüksek payı halen sürmektedir (Adıgüzel, 2008: 48-49).

Konut finansmanında 90'lı yıllar boyunca yaşanan büyüme süreci 2000'li yılların son çeyreğine kadar hızlı bir biçimde devam etmiştir. Euro bölgesinde hanehalkı borçları finansal yükümlülüklerinin önemli kısmını konut kredileri oluşturmaktadır. 2007 yılı itibariyle Euro bölgesinde hanehalkının konut finansmanına ilişkin borçlarının toplam borç yapısı içindeki payı %70 düzeyindedir (European Central Bank, 2009: 13). Ancak 'mortgage krizi' nedeniyle 2008 yılında, konut kredisi düzeylerinde bir daralma söz konusu olmuştur. 2007 yılında %51,2 olan mortgage kredilerinin milli gelire (GDP) oranı, 2008 yılında %49,8 olarak gerçekleşmiştir (European Mortgage Federation, 2009: 7). Bu oran 2009 yılı itibariyle yeniden artış göstererek %52,3 düzeyine ulaşmıştır (European Mortgage Federation, 2010: 9).

Konut finansman sistemine ilişkin olarak uygulamalar birbirine benzese de, aslında hiçbir ülkenin konut finansman modeli diğeri ile tamamen uyuşmamaktadır. Bir başka deyişle her ülkenin uygulamış olduğu model kendi ihtiyaçları doğrultusunda şekillenmektedir. (Berberoğlu ve Teker, 2005: 59).

2.3. Türkiye’de Konut Finansmanı

Konut finansmanı, gelişmekte olan ülkelerin başta gelen sorunlarından biridir. Bazı durumlarda ise, yeterli kaynak bulunsa bile, var olan kaynakların etkin kullanılmaması ve yatırımcılara doğru bir şekilde yönlendirilmemesi, finansman sorununun temelini oluşturmaktadır (Berberoğlu ve Teker, 2005: 59).

Türkiye’de, özellikle hızlı bir şehirleşme eğiliminin yaşanmaya başladığı 1950’li yıllardan itibaren konut açığı önemli bir sorun olarak ortaya çıkmıştır. Bu sürecin yaşandığı diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi, artan konut talebine karşılık yeterli miktarda ve makul fiyatlarda konut üretilmemiştir. Yüksek enflasyon koşulları ve tasarruf düzeylerinin (uzun vadeli fon kaynaklarının) yetersizliği sorunu, konut finansmanı yoluyla söz konusu ihtiyacın giderilmesini mümkün kılmamıştır. Bu konuda uygulanan hükümet politikalarının sonuçta bütçe olanaklarına dayalı olması, düzenli biçimde ve yeterli ölçüde fon aktarılmasını engellemiştir (Akçay, 2003: 45. Bu konuda ayrıca bkz, Akçay, 1999: 3-15). Konut finansmanı kapsamındaki menkul kıymetlere ilişkin düzenlemelerin önemli kısmı, sermaye piyasalarının gelişim seyri ve ülkenin ekonomik koşullarına bağlı olarak, Batı’ya göre oldukça geç gerçekleştirilebilmiştir.

Türkiye’de konut finansmanına ilişkin olarak oluşturulan ilk kurum Emlak ve Eytam Bankası’dır. ‘Halkın inşaat teşebbüslerini desteklemek, gerekli kredileri sağlamak ve yetim haklarını korumak’ amacıyla 1926 yılında kurulan Emlak ve Eytam Bankası’nın o dönem için diğer bankalardan ayırt edici özelliği, gayrimenkul ipoteği karşılığında borç para veren bir kamu bankası olmasıdır. 1946 yılına kadar çalışmalarını sürdüren Emlak ve Eytam Bankası, yeniden yapılanma çalışmaları çerçevesinde o yıl kurulan Türkiye Emlak Kredi Bankası Anonim Ortaklığına devredilmiştir (www.tasfiyeemlak.com, 2011). Emlak bankası faaliyetlerini uzun yıllar boyunca sürdürmüş, uzun vadeli ve piyasa faiz oranlarının altında maliyetlerle konut kredisi kullanırmıştır. Ancak 1980’li yılların sonuna doğru değişen ekonomik koşullar sonucu enflasyon oranlarında hızlı bir artış yaşanmaya başlamış ve sonuçta bankalar kredi faiz oranlarını yükseltirken vadeleri de kısaltmak zorunda kalmıştır. Bu yıllardan itibaren diğer kamu bankaları ve özel bankalar da konut kredisi kullanırmaya başlamış, ancak uzun yıllar boyunca, ticari bankalar tarafından kullanılan söz konusu konut kredilerinde orta ve alt gelir grubu değil üst gelir grubu hedeflenmiştir (Akçay, 2003: 50).

2001 krizi sonrası alınan yoğun tedbirler sonucu sağlanan mali istikrarın sonraki yıllarda da sürdürülmesi, enflasyon ve faiz oranlarının hızla düşmesi ve bankacılık risklerinin yönetimine ilişkin alınan sıkı tedbirler, konut kredisini bankalar açısından cazip bir ürün haline getirmeye başlamıştır. Anılan yıllarda gerek toplam kredilerin varlık yapısı içerisindeki payında, gerekse konut kredilerinin toplam krediler içindeki payında belirgin bir artış eğilimi söz konusudur. 2001-2009 yılları arasında toplam kredilerin toplam varlıklar içerisindeki payı sırasıyla %21.9, %26.5, %28, %33.7, %38.6, %45, %50, %52 ve %47,7 olarak

gerçekleşmiştir (www.tbb.org.tr, 2011). Bu süreçte konut kredilerinin toplam hacmi de çok hızlı bir büyüme eğilimi izlemiştir. 2001-2009 yılları arasında konut kredilerinin parasal hacmi (bakiye miktar) sırasıyla 352, 306, 801, 2.439, 12.389, 22.137, 30.735, 37.347 ve 42.733 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Eylül 2010 itibariyle konut kredilerinin toplam hacmi (bakiye) 52.105 milyon TL düzeyine ulaşmıştır (www.tbb.org.tr, 2011). Özellikle 2007 yılında yürürlüğe giren ‘mortgage yasası’, konut piyasasının ve dolayısıyla konut finansmanının önemini ve hacmini arttıran bir başka olumlu etken olmuştur. Uygulamanın henüz başında olunmasının da bir sonucu olarak, küresel ‘mortgage krizi’nden Türkiye’deki konut finansmanı sistemi aynı ölçüde zarar görmemiştir.

Türkiye’de gayrimenkul finansmanına dönük olarak kullanılabilir başlıca finansal araçlar varlığa dayalı menkul kıymetler ve gayrimenkul sertifikalarıdır. Türk sermaye piyasasına 1992 yılındaki düzenlemelerle birlikte dahil olan varlığa dayalı menkul kıymetler, zaman içinde piyasanın en ilgi çeken yatırım araçlarından biri haline gelmiştir. Menkul kıymetleştirme uygulamasıyla, çok sayıda borçlunun bulunduğu, belli bir zamana yayılmış ve belgelenmiş alacak kalemleri ile aktifin diğer bir bölümünü oluşturan duran varlıkların menkul kıymet haline getirilerek alım satımının yapılabilmesi söz konusu olabilmektedir (İMKB, 2010: 202). Gelişmiş ülkelerde konut finansmanı sisteminin temelini oluşturan bu menkul kıymetlerin Türkiye’de bu piyasada henüz yaygın kullanım alanı bulamamış olması, konut finansmanında ikincil piyasanın gelişmemesinin ve piyasanın toplamda büyüyüp derinleşmemesinin en önemli nedenlerinden biridir.

Türkiye’de konut finansmanı piyasasının katılımcısı olan ya da olabilecek finansal kurumlar (aracılar) ise bankalar, sigorta şirketleri, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları biçiminde sıralanabilir. Ancak Türkiye’de konut finansmanına ilişkin ikincil piyasanın canlı olmaması, gerek söz konusu finansal araçların gerekse (bankalar dışındaki) finansal kurumların konut finansmanı konusunda yararlarını sınırlamaktadır. Birincil piyasayı daha sağlıklı kılan ve konut finansmanı piyasasının derinleşmesini sağlayan ikincil piyasanın işler hale gelebilmesi, gerekli altyapı hazırlanarak söz konusu finansal araç ve araçların sisteme etkili bir biçimde dâhil edilmesiyle mümkündür.

Türkiye’de konut finansmanı konusundaki en belirgin aktörlerden biri Toplu Konut İdaresi’dir. Konut finansmanı konusunda TOKİ’nin önemli rolü ve TOKİ uygulamalarının eleştirisi, çalışmanın bundan sonraki bölümünde ayrıntılı olarak ele alınacaktır.

3. Toplu Konut İdaresi Uygulamalarının Analizi

Türkiye’de konut üretimi konusunda nicel açıdan çok önemli bir işlevi yerine getirmekte olan TOKİ’nin tercih ettiği finans modelindeki aksaklıklar, sonuçta hem TOKİ hem de yüklenici şirketler açısından zaman içinde önemli likidite sorunlarına neden olmakta ve bu durum doğal olarak inşaat kalitesine de yansyarak konut sahipleri açısından da ciddi bir

mağduriyet oluşturmaktadır. Aşağıda öncelikle TOKİ'nin faaliyetleri ve finansman sistemine ilişkin temel saptamalar yapılmakta, devamında da bunun ortaya çıkardığı sorunlar ele alınmaktadır.

3.1. Türkiye'de Konut Finansmanın Tarihi Gelişimi ve Toplu Konut İdaresi

Türkiye'de toplu konut finansmanı 1990'lı yıllara kadar sadece kamu nitelikli kurumlar tarafından sağlanmıştır. Gelişmiş Batı ülkelerinde olduğu gibi, finans piyasaları içinde faaliyet gösteren ihtisaslaşmış konut kredisi kurumları ortaya çıkamamış, (özel) ticari bankalar ancak 1990'lı yıllardan itibaren konut kredisi vermeye başlamıştır. 1926 yılında kurulan Emlak Kredi Bankasının yanı sıra, 1950'den itibaren Sosyal Sigortalar Kurumu, 1963 yılından itibaren OYAK ve 1976-1980 yılları arasında BAĞKUR, konut kredisi sağlayan başlıca (kamu nitelikli) kurumlar olmuştur (www.toki.gov.tr, 2011). Ancak söz konusu finansman kaynakları, hızlı kentleşme süreci karşısında konut ihtiyacının sürekli büyüyen bir soruna dönüşmesini engellemeye yetmemiştir.

Yaşanan hızlı nüfus artışı ve hızlı kentleşme sebebiyle oluşan konut ve kentleşme sorunlarının çözülmesi amacıyla, 1984 yılında Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı kurulmuştur. Bu tarihte yürürlüğe giren 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ile Toplu Konut Fonu oluşturulmuş, böylece İdare'ye özerk ve esnek hareket etme imkânı sağlanmıştır. Söz konusu Fon, 2001 yılında yürürlükten kaldırılmıştır. Hâlihazırda, Toplu Konut İdaresi gelirleri, gayrimenkul satış ve kira gelirlerinden, kredi geri dönüşlerinden, faiz gelirlerinden ve bütçe ödeneklerinden oluşmaktadır (www.toki.gov.tr, 2011).

Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, kuruluşundan 2002 yılına kadar yaklaşık 950 bin konuta kredi yoluyla finansman desteği sağlamış, aynı zamanda kendi arsaları üzerinde 43.145 konutun inşaatını da tamamlamıştır. İdare tarafından 2003-2010 yılları arasında üretilen konut sayısı ise, 392.245'i sosyal konut ve 80.830'u kaynak geliştirme uygulaması niteliğinde olmak üzere toplam 473.075'tir (www.toki.gov.tr, 2011). Toplu Konut İdaresi konut inşaatı faaliyetlerini halen Türkiye genelindeki yüzlerce projeye devam ettirmektedir. Söz konusu projeler ya İdare'nin kendi düzenlediği ihaleler yoluyla anlaştığı (daha çok orta ölçekli) yüklenici şirketler vasıtasıyla ya da kaynak geliştirme uygulamaları kapsamında TOKİ'nin arsa sağlayarak ortak olduğu (büyük ölçekli) inşaat şirketleri tarafından yürütülmektedir.¹

3.2. Toplu Konut İdaresi'nin Finansman Modeli ve Bu Modelin Etkileri

Yukarıda da belirtildiği gibi Toplu Konut İdaresi gelirleri, gayrimenkul satış ve kira gelirlerinden, kredi geri dönüşlerinden, faiz gelirlerinden ve bütçe ödeneklerinden

¹ Kaynak geliştirme uygulamaları, TOKİ'nin arsa sağlayarak hasılat paylaşımı karşılığında ortak olduğu, genellikle üst gelir sınıfına dönük konut projelerini kapsamaktadır.

oluşmaktadır. Bu gelirler içerisinde özellikle hasılat paylaşımı yoluyla ortak olunan kaynak geliştirme uygulamalarından elde edilen finansman önemli bir yer tutmaktadır². Konut satışlarından elde edilen gelirler de bu finansmanın önemli bir kısmını oluşturmaktadır.

TOKİ konutları genel olarak 8, 10 ve 12 yıllık taksit seçenekleriyle satışa sunulmaktadır. Müteahhit firmaların hak edişleri ise, işe başlama tarihinden itibaren 2 yıllık bir sürede ödenmektedir. Konut satışından elde edilecek olan toplam hasılat müteahhit firmalara yapılacak olan toplam ödemelerden daha fazla olsa da, nakit akışları zamanlaması arasındaki bu büyük fark, TOKİ'yi sık sık likidite sorunuyla karşı karşıya bırakmaktadır. Yeni başlatılan konut projelerinin sayısının sürekli artması, finansman biçimindeki bu çok temel vade uyumsuzluğu sorunu nedeniyle, likidite sorununu canlı tutmakta ve TOKİ'yi konut satışı dışındaki finansman kalemlerine başvurmaya zorlamaktadır.

Yukarıda da belirtildiği üzere, TOKİ'nin likidite sorununun çözümünde Hazine arazisi satışları sıkça kullanılan kaynak unsurlarından biridir. Ancak Hazine arazilerinin satışından elde edilen gelirin, Kurumun çarpık finansman anlayışının (finansal yönetim biçiminin) ürettiği likidite sorununun çözümünde kullanılıyor olması son derece önemli bir kaynak israfı olarak değerlendirilmektedir. Kaldı ki, önemli kısmı orta gelir seviyesindeki bir kitlenin konut sahibi olabilmesinin maliyetinin -Hazine arazisi satmak yoluyla- o arazinin sahibi olan tüm topluma (bu arada yoksul kesime de) yüklenmesi, sadece finansal ya da hukuki açıdan değil, ahlaki olarak da sorgulanması gereken son derece sorunlu bir husustur.

Ancak söz konusu çarpık finansman modelinin olumsuz sonuçları, sübvansiyon niteliğindeki arazi satışlarıyla da giderilememekte ve Türkiye'de konut sorununun kapsamını genişletecek son derece önemli sonuçlar doğmasına neden olmaktadır. Halen süregelen bu olumsuz işleyişin üretmekte olduğu temel sorunlar aşağıda ele alınmaktadır.

3.2.1. İnşaat Kalitesi ve Mimari Değer

TOKİ tarafından inşa ettirilen sosyal konut projeleriyle ilgili en önemli şikâyet konusu inşaat kalitesidir. Çatı, dış cephe, doğramalar, zemin kaplaması, boya, kalorifer tesisatı, kapılar, elektrik aksami, mutfak dolapları, asansör işleri ve su deposu gibi yapının kısa ömürlü yapı unsurlarının neredeyse tamamına ilişkin olarak malzeme ve işçilik konusunda yaygın şikâyetler söz konusudur. Bunun yanında, yapının temelinde zamanla düzeltilemez fiziksel yıpranmalara neden olabilecek ve yapının ekonomik ömrünü kısaltacak sorunlar (örneğin drenaj sorunu) da yine şikâyet konusu olabilen bir başka unsurdur.

Bilindiği gibi TOKİ tarafından hazırlanan konut projelerini gerçekleştirecek yüklenici işletmeler ihale yoluyla belirlenmektedir. Ancak (TOKİ başkanı tarafından da sıkça eleştiri

² TOKİ verilerine göre kaynak geliştirme uygulamaları sonucunda tahakkuk eden gelir tutarı toplamda 9,6 milyar TL'dir. 30 Ocak 2011 itibariyle bu tutarın 4,7 milyar TL'si tahsil edilmiş durumdadır. (<http://www.toki.gov.tr/ozet.asp>)

konusu edilen) mevcut ihale süreci sonucunda, söz konusu ihalelerin önemli bir kısmı yeterli sermaye birikimi olmayan şirketler tarafından alınabilmektedir. Buna ek olarak, TOKİ ve yüklenici işletme arasındaki sözleşmenin inşaat kalitesine ilişkin koşulları yeterince içermemesi ya da bu koşullara ilişkin yaptırımların TOKİ tarafından yeterince işletilememesi sonucu konut sahipleri açısından ciddi mağduriyetler yaşanmaktadır³.

Hakediş ödemeleri TOKİ tarafından 2 yıla yayılan bu projeler, yeterli sermaye birikimi olmayan yüklenici işletmeleri çok hassas bir finansman dengesine itmektedir. Nakit dengesini korumak amacıyla maliyetlerini en aza indirmeyi hedefleyen yüklenici işletmeler, sözleşme koşullarının ya da bu koşullara ilişkin yaptırımların yetersizliğinin verdiği olanakla malzeme ve işçilik kalitesini düşürebilmektedir⁴. Hak edişlerin bir an önce tahsil edilmesi amacıyla inşaatın çok hızlı bir biçimde tamamlanması kaygısı da, kalite sorunu konusundaki önemli etkenlerden biridir (İnşaat Mühendisleri Odası Bursa Şubesi Dergisi, 2008: 10).

Bunun yanı sıra, yüklenici inşaat firmaları da, zaman zaman TOKİ finansman modelinin ve bunun ürettiği likidite sorununun mağdurları arasında yer alabilmektedir. Nakit dengeleri sorunlu olan ve ödemelerini genellikle TOKİ'den sağlayacakları tahsilâta göre düzenleyen yüklenici işletmeler, TOKİ'nin hak ediş ödemelerini ertelemek zorunda kaldığı durumlarda ciddi finansal sorunlarla karşı karşıya kalabilmektedir. Bu nedenle kendi yükümlülüklerini de vaktinde yerine getiremeyen bu işletmeler iflasa sürüklenebilmektedir.

TOKİ tarafından gerçekleştirilen sosyal konut projeleri mimari açıdan da çok yoğun eleştirilere konu olmaktadır. Söz konusu projelerin, şehirlerin yapı dokusuna aykırı, hiçbir geleneksel ya da modern mimari yaklaşıma uymayan, şehirden şehire değişebilen kullanışlılık beklentilerini göz ardı eden, tek tip ve kimliksiz bir mimari anlayışla inşa edildiği konusu ilgili çevreler tarafından yaygın biçimde dile getirilmektedir (İnşaat Mühendisleri Odası Bursa Şubesi Dergisi, 2008: 10). TOKİ uygulamalarının, özellikle yapı kalitesi konusunda piyasadaki kalite standartlarını -varlık amacına oldukça aykırı biçimde- düşürdüğü gözlemlenmektedir.

3.2.2. Konut Maliyetleri ve Fiyatları

Toplu Konut İdaresi'nce yaptırılan konutların maliyet avantajları göz önüne alındığında, söz konusu konutların yapılış amaçlarına da aykırı biçimde, fiyatların görece düşük olmadığı gözlemlenmektedir. Buna ek olarak vadeli satışlarda uygulanan değişken

³ TOKİ konutlarının yapı denetimi konusundaki yetersizliklere ilişkin ayrıca bkz, İnşaat Mühendisleri Odası Bursa Şubesi Dergisi (2008: 12).

⁴ İnşaat kalitesi konusunda TOKİ'ye karşı açılmış ve kazanılmış çok sayıda dava vardır. Türkiye'de hukuki süreçlerdeki zorlukların bireyler açısından caydırıcılığı ya da toplu olarak hareket etmede yaşanan zorluklar dava sayısının daha da artmasını engelleyen etkenlerdir.

faizli ödeme koşulları da, hem konut sahipleri açısından maliyetleri arttırmakta hem de kurumun hedeflediği sosyal amaçlarla çelişmektedir⁵.

Bilindiği gibi TOKİ konut projesi gerçekleştireceği arsaları Hazine'den karşılıksız olarak devralmaktadır. Bunun yanı sıra, TOKİ uygulamaları için proje ücretleri, imar harçları, SGK ve Vergi primleri konusunda çok önemli imtiyazlar sağlanmaktadır. Söz konusu projelere ilişkin altyapı hizmetlerinin belediyelerce hızlı bir biçimde gerçekleştirilmesi de bu konutların satış kolaylığı bakımından İdare'ye önemli avantajlar sağlamaktadır. Ayrıca bu projelerin fikir aşamasından itibaren (sonuçta reklam etkisi uyandıracak biçimde) haber olarak basında yer alması ve bir Kamu kuruluşu olmasının da verdiği doğal 'Devlet güvencesi'nin etkisiyle konutların satışının henüz inşaat aşamasındayken gerçekleştirilebilmesi, İdare'ye mali açıdan -piyasadaki diğer şirketlere göre- benzersiz avantajlar sağlamaktadır.

Mali konulardaki tüm bu avantajlara rağmen konut satışlarından elde edilen hâsılatın son derece yetersiz kalması ve sonuçta finansman için sık sık Hazine arazilerinin satışına başvurulması, buna rağmen yaşanan nakit sıkıntısı nedeniyle yüklenici işletmelere yapılması gereken ödemelerin aksatılması, TOKİ'nin finansman biçiminin yanlışlığını ortaya koyan olgulardır. Bu yanlışlık, sonuçta düşük konut kalitesi, sosyal konut amacından uzak bir fiyatlama anlayışı ve sayıları sürekli artan bir mağdur kitlesi oluşturmaktadır.

TOKİ projelerinin hacmi de hesaba katıldığında, yukarıda anılan avantajların bu projelere doğru bir finansman politikasıyla yansıtılmasının, piyasa fiyatları üzerinde olumlu yönde baskı oluşturacağı ve fiyatların aşırı şekilde yükselmesinin karşısında önemli bir engel vazifesi görebileceği düşünülmektedir.

4. Sonuç Ve Öneriler

Konut finansmanı, gelişmekte olan ülkelerin çözümü için büyük çaba harcadıkları en önemli sorunlardan biridir. Bu sorun Türkiye açısından da canlılığını korumaktadır. Türkiye'de çağdaş bir konut finansmanı sisteminin işlerlik kazanabilmesi için, gelişmiş ülke örneklerinde olduğu gibi, bankalar tarafından verilen konut kredisi portföylerinden türetilen menkul kıymetlerin sigorta edilmesi işlevini gören, sigorta edilmiş menkul kıymetleri satın alarak bunlara dayalı tahvil ihraç eden ve böylece ikincil piyasanın oluşmasına ve gelişmesine öncülük eden kamusal kuruluşların varlığı çok önemli bir gerekliliktir. Ancak, sistemin altyapısını oluşturacak önemli uygulamaların hayata geçirilmesinin zaman alacak olması, bu çözümü kısa vadede mümkün kılmamaktadır.

2007 yılı itibariyle yaşanmaya başlanan ve olumsuz etkileri devam eden küresel 'mortgage krizi', sistemin işleyişinin etkin bir biçimde denetlenmesinin önemini göstermiştir.

⁵ İdare'ce inşa ettirilerek satışa sunulan projelerin, geri ödemelerine esas borç bakiyeleri ve taksit bedelleri, bir önceki altı aylık dönemdeki memur maaşı artış oranı ile güncellenmektedir.

Kredibilitesi düşük müşterilere açılan (ve toplamda çok önemli tutarlara ulaşan) konut kredilerinden ve bu kırılğan portföye dayalı olarak türetilen menkul kıymetlerden oluşan bir konut kredisi sisteminin sonuçta tüm finansal sistem için bir tehdit unsuruna dönüşebileceği açıkça görülmüştür. Dolayısıyla, sistemin altyapısını oluşturacak uygulamalar ve kurumlar da göz önüne alındığında, Türkiye’de modern anlamdaki konut finansmanı sisteminin işleyişi ancak orta vadeli bir hedef olarak değerlendirilebilir.

Bir kamu kuruluşu olması dolayısıyla ve sağlıklı bir biçimde işletilmesi koşuluyla TOKİ’nin, Türkiye’de kısa vadede konut ve konut finansmanı sorununun çözümüne katkı sağlayabilecek en önemli unsurlardan biri olduğu düşünülmektedir. Ancak Toplu Konut İdaresi’nin mevcut işleyiş biçimi, söz konusu sorunun çözümüne katkı sağlamaktan son derece uzaktır. Konut sorununun çözümüne katkıda bulunmak amacıyla faaliyette bulunan Toplu Konut İdaresi’nin mevcut finansman biçimi, bu soruna ilişkin köklü çözümler getirmek yerine, kamu kaynaklarının israf edilmesi pahasına, sadece konut sayısının arttırılmasını hedefleyen sağlıksız ve sürekli sorun üreten bir anlayışı esas almaktadır.

Ortalama 10 yıl vadeyle konut satışı gerçekleştiren TOKİ’nin yüklenici şirketlere olan ödemelerini ortalama 2 yıl vadeyle gerçekleştiriyor olması dolayısıyla ortaya çıkan (vade uyumsuzluğu temelli) finansman sorununun çözümünde, sonuçta İdare’yi mali açıdan rahatlatacak ve daha uygun fiyatlarla daha kaliteli konutların üretilmesine imkan sağlayacak olan modern konut finansmanının sunduğu olanakların kullanılması yerine, doğrudan kamu kaynaklarının kullanılması yolu tercih edilmektedir.

Sağlıklı bir konut finansmanı sistemi, yapısı gereği, uzun vadeli fonlarla konut piyasası arasında güçlü bir aktarım mekanizması işlevi gören etkin bir sermaye piyasasının varlığıyla mümkündür. Sermaye piyasaları ile konut piyasası arasındaki bu güçlü ilişkinin kurulabilmesi ise, gelişmiş ülke örneklerinde olduğu gibi, kamusal bir teminat (güvence) kurumunun varlığını gerekli kılmaktadır. TOKİ tarafından inşa ettirilen sosyal konutlar için kullanılan kredilerden oluşan portföye dayalı olarak orta ve uzun vadeli menkul kıymet ihraç edilmesi ve (bu amaçla oluşturulacak) bir kamu kuruluşu tarafından bu menkul kıymetlere güvence verilmesi, konut finansmanı açısından Türkiye’ye çok önemli katkılar sağlayacaktır. Menkul kıymetlere bir kamu kuruluşu tarafından teminat verilmesi, bunlara ilişkin bir ikincil piyasanın oluşmasını ve derinleşmesini de mümkün kılacaktır. Söz konusu uygulamalar, TOKİ’nin kaynak sorununun ve buna bağlı olarak gelişen diğer sorunların çözümüne büyük katkı sağlayacaktır. Türkiye’de konut piyasasında çok önemli bir yeri olan Toplu Konut İdaresi’nin kamusal kimliği, modern konut finansmanı sisteminin temelini oluşturan bu işleyişin hayata geçirilmesini de kolaylaştıracaktır.

Sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyi, küresel ekonomik konjonktür ve uzun vadeli istikrar konusundaki tereddütler dolayısıyla, Türkiye’de uzun vadeli ve sabit getirili menkul kıymet ihracının zorlukları bilinmektedir. Buna karşın hem TOKİ’nin kamusal niteliği, hem

de TOKİ projelerindeki vadeli satışların çoğunlukla memur maaşı artış oranına (enflasyona) endeksli olması, söz konusu zorlukları büyük ölçüde ortadan kaldırmaktadır. Bu sayede, TOKİ'nin enflasyona endeksli getiri sağlayan değişken faizli menkul kıymet ihraç etmesi son derece mümkündür. TOKİ'nin bir kamu kuruluşu olması ve ihraç edilecek menkul kıymetlerin yine bir kamu kuruluşu tarafından sigorta edilmesi, söz konusu menkul kıymetlerin reel maliyetini düşüren unsurlar olacak, yani faiz oranlarını taşınabilir seviyelerde tutacaktır.

Yukarıda da belirtildiği gibi, TOKİ tarafından satışa sunulan konutların geri ödemeleri (enflasyona endeksli olan) memur maaşı artış oranı ile güncellenmektedir. Bu nedenle, önerilen finansman sisteminin hayata geçirilmesi durumunda, TOKİ tarafından ihraç edilecek menkul kıymetlere ilişkin faiz düzeylerinin, sosyal konutlar için kullanılan kredi faizlerine göre daha yüksek olması kaçınılmazdır. Bu durumda TOKİ aleyhine oluşacak farkın, konut satış kârları yoluyla finanse edilmesi son derece mümkündür. Bu durum TOKİ'nin 'sosyal konut' üretme işleviyle de örtüşmektedir.

Kanuni açıdan menkul kıymet çıkarmak konusunda herhangi bir engeli bulunmayan TOKİ'nin, finansmanda kolaycı bir yaklaşımla kamu kaynaklarının kullanımını ısrarla sürdürmesi, Türkiye'de modern konut finansmanının işlerlik kazanmasına da engel teşkil etmektedir. Yukarıda da değinildiği üzere, söz konusu finansman sorunları, maliyet düşürme kaygılarıyla, yapı kalitesi, konut kullanılabilirliği ve estetiği gibi son derece önemli ve telafisi imkansız ya da çok zor olan sorunları da beraberinde getirmektedir. Finansman sorununun çözüme kavuşturulması, maliyet kaygılarıyla ortaya çıkan bu sorunların çözümüne de katkı sağlayacaktır.

Toplu Konut İdaresi'nin konut finansmanı konusundaki sorunlu işleyişine ilişkin yukarıda ele alınan hususlardan hareketle, aşağıda çözüme dönük öneriler sunulmaktadır:

- Konut satışından kaynaklanan alacaklara dayalı olarak orta ve uzun vadeli menkul kıymet ihraç edilmelidir. Çağdaş konut finansmanı sisteminin temelini oluşturan bu uygulamanın Türkiye'de de hayata geçirilmesi açısından TOKİ projeleri son derece uygun örneklerdir. Kaldı ki "*Devlet garantili ve garantisiz iç ve dış tahviller ile her türlü menkul kıymetler çıkarmak*", TOKİ'ye kanunla verilmiş görevler arasındadır.

Konut satışlarından kaynaklanan alacakların önemli kısmının değişken faizli olması dolayısıyla söz konusu varlığa dayalı menkul kıymetlerin değişken faizli olarak da ihraç edilmesi imkânı, uygulamanın başarı şansını arttırmaktadır. Bu sayede bir taraftan nakit girişleri ve nakit çıkışları arasındaki vade uyumsuzluğu sorunu çözülürken, bir taraftan da kamu kurumu olmanın halka verdiği güven sayesinde henüz inşaatı dahi başlamamış konutların satışını yapabilme avantajının konut alıcıları lehine değerlendirilmesi imkânı doğacaktır. Finansman sorununun etkin bir biçimde çözüme kavuşturulması, daha kaliteli ve daha düşük fiyatlı konut üretilebilmesini mümkün kılacaktır.

▪ Konut finansmanı sisteminin etkin bir biçimde işlemesi ve derinleşmesi, sağlıklı işleyen bir ikincil piyasanın varlığına bağlıdır. Bu yapının oluşturulabilmesi açısından, gelişmiş ülke örneklerinde olduğu gibi, ihraç edilecek menkul kıymetlerin sigorta edilmesi ve geri ödemelerinin garanti edilmesi işlevini görecek kamusal bir kurumun varlığı son derece önemli bir gerekliliktir. Söz konusu menkul kıymetlerin geri ödemesinin teminat altında olması, bunların ikincil piyasada da kolayca alınıp satılabilme imkânını doğuracaktır. İyi işleyen bir ikincil piyasanın varlığı birincil piyasanın en önemli itici gücüdür.

Temel amacı konut finansmanı sisteminin sağlıklı bir biçimde işleyişinin sağlanması olan bu teminat kurumunun işlevi, başlangıçta sadece (sosyal bir amaç güttüğü için) TOKİ kaynaklı konut kredilerini esas alsa da, uygulamanın kapsamı zamanla diğer bankaları da içine alacak biçimde genişletilmelidir. (Kuşkusuz tüm konut kredilerinin bu kapsam içine alınabilmesi için sistemin diğer bir önemli unsuru olan kredi derecelendirme işlevinin de faal hale gelmesi gereklidir.)

Konut piyasaları ile sermaye piyasaları arasındaki ilişkinin kuvvetlendirileceği bu uygulamanın olumlu etkileri sadece konut piyasasıyla sınırlı kalmayacak, toplamda sermaye piyasasının genişlemesine ve derinleşmesine de önemli katkı sağlanacaktır.

▪ Küresel ölçekteki ‘mortgage krizi’ tecrübesinden hareketle, konut kredisi talep eden kredi müşterilerinin kredibilitesi konusunda son derece titiz davranılmalıdır. Ödeme gücünü aşan yükümlülükler altına giren kredi müşterilerinin sayısının çok yüksek olması, krediler ipotek teminatlı da olsa, konut finansmanı sistemini önemli risklerle karşı karşıya bırakabilmektedir.

▪ TOKİ’nin bir kamu kuruluşu olması, konut kalitesi konusundaki kamu denetimlerini etkisiz kılabilmektedir. Sertifikalı denetim elemanlarından oluşan bağımsız yapı denetimi kuruluşlarının sisteme dahil edilmesi, konut piyasalarının sağlıklı işlemesi bakımından büyük önem arz etmektedir. Sonuçta, konut finansmanı sisteminin sağlıklı işleyişi de, bu sistemin dayandığı varlıkların (konutların) kalite düzeyiyle ilişkilidir.

▪ TOKİ’nin konut finansmanı sisteminin sağlıklı bir biçimde işlemeyebilmesi açısından, ihale süreçleri yeniden düzenlenmeli ve yeterli sermaye birikimi olmayan, yetkinliği ve güvenilirliği tartışmalı işletmelerin ihale alması önlenmelidir. Bu tarz işletmelerin ihale almaya devam etmesi, sisteme olan güveni zayıflatıcı bir unsurdur.

KAYNAKLAR

- Adıgüzel, Burak (2008), İpotekli Sermaye Piyasası Araçları, Beta, İstanbul.
- Alp, Ali - Yılmaz, Ufuk (2004), Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, İMKB, İstanbul.
- Alp, Ali - Yılmaz, Ufuk (1999), “Konut İpotek Kredilerinin Sermaye Piyasaları Yoluyla Finansmanı”, Active Bankacılık ve Finans Dergisi, Ağustos-Eylül, http://www.makalem.com/Search/ArticleDetails.asp?nARTICLE_id=317 (25.12.2010).
- Akçay, Belgin (2003), “An Assesment Of The Housing Finance Strategies In Turkey”, Akademik Araştırmalar Dergisi, Yıl 5, Sayı18, s.45-55.
- Akçay, Belgin (1999), “Evolution Of Housing Policies In Turkey During The Planning Period”, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Ocak, s.3-15.
- Berberoğlu, Murat Gökşin - Teker, Suat (2005), “Konut Finansmanı ve Türkiye’ye Uygun Bir Model Önerisi”, İtüdergisi/b, Cilt 2, Sayı 1, s.58-68.
- Corgel, John B. - Simith, Halbert C. - Ling, David C. (1998), Real Estate Perspectives, Irwin McGraw Hill.
- European Central Bank (2009), Housing Finance in the Euro Area, Occasional Paper Series, No:101, Mart, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1325202 (05.01.2011).
- European Mortgage Federation (2009), Hypostat 2008: A review of Europe’s Mortgage and Housing Finance, November, <http://www.hypo.org/Objects/6/Files/Hypostat%202008%20-%20light%20version.pdf> (20.12.2010).
- European Mortgage Federation (2010), Hypostat 2009: A review of Europe’s Mortgage and Housing Finance, November, <http://www.hypo.org/Objects/6/Files/Hypostat%202008%20-%20light%20version.pdf> (25.01.2011).
- Fabozzi, Frank J. - Modigliani, Franco (2003), Capital Markets: Institutions and Instruments, Prentice Hall.
- Fabozzi, Frank J. - Modigliani, Franco - Jones, Frank J. - Ferri, Michael G. (2002), Foundations of Financial Markets and Institutions, Prentice Hall.
- Henning, Charles N. - Pigott, William - Scott, Robert Haney (1998); Financial Markets And The Economy, Prentice-Hall, 1988’den aktaran Alp, Ali - Yılmaz, Ufuk; Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, İMKB, 2004, s.86.
- İMKB (2010), Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Kılavuzu, Sermaye Piyasası Araçları, <http://www.imkb.gov.tr/Training/TrainingSets.aspx> (15.12.2010).

- İnşaat Mühendisleri Odası Bursa Şubesi Dergisi (2008), Sayı 48, Ekim-Kasım.
- Santomero, Anthony M. - Babel, David F. (2001), Financial Markets Instruments And Institutions, McGraw-Hill.
- Saunders, Anthony - Cornett, Marcia Millon (2001), Financial Markets and Institutions, McGraw-Hill.
- Suárez, José Luis - Vassallo, Amparo (2004), “European Mortgage Market: An Overview 1992-2003”, IESE Business School Working Paper, No 562, Haziran, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=673249## (22.12.2010).
- Tasfiye Halindeki Türkiye Emlak Bankası, Tarihçe, <http://www.tasfiyeemlak.com/contentpage.aspx?pageid=38> (22.12.2010).
- Toplu Konut İdaresi Başkanlığı Tarihçesi, <http://www.toki.gov.tr/page.asp?id=2> (20.12.2010).
- Toplu Konut İdaresi Başkanlığı Konut Programı, <http://www.toki.gov.tr/page.asp?id=130> (05.01.2011).
- Türkiye Bankalar Birliği, Banka ve Sektör Bilgileri, İstatistiki Raporlar, Seçilmiş Rasyolar, http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Istatistiki_Raporlar.aspx (05.01.2011).
- Türkiye Bankalar Birliği, Banka ve Sektör Bilgileri, İstatistiki Raporlar, Tüketici Kredileri ve Konut Kredileri, http://www.tbb.org.tr/tr/Banka_ve_Sektor_Bilgileri/Istatistiki_Raporlar.aspx (05.01.2011).
- <http://www.toki.gov.tr/ozet.asp> (25.01.2011).

