

# MENKUL KIYMETLEŐTİRME

Prof. Dr. Güven SAYILGAN  
Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakóltesi  
İŐletme Bölümü Muhasebe-Finansman  
Anabilim Dalı Öğretim Üyesi



# DÜNYADA KONUT FİNANSMANI

# DÜNYADA KONUT FİNANSMANI

- \* DANİMARKA'DA KONUT FİNANSMANI
- \* ALMANYA'DA KONUT FİNANSMANI
- \* KOLOMBİYA'DA KONUT FİNANSMANI
- \* AMERİKA'DA KONUT FİNANSMANI

# DANİMARKA'DA KONUT FİNANSMANI

- \* Danimarka'da konut finansmanı açısından uygulanan sistem ipotek bankaları yoluyla menkul kıymet ihracına dayanmaktadır.
- \* İpotek bankaları tüketici kredilerini bir araya getirerek tüketiciler adına tahvil ihracına aracılık etmektedirler. Aracı rolü üstlenmeleri nedeniyle risk taşımamaktadır.
- \* İpotekli konut kredisinin GSMH'ya oranı %94

# ALMANYA'DA KONUT FİNANSMANI

- \* Ülkede konut finansmanı çoğunlukla Yapı Tasarruf Sandıkları (Bausparkassen), İpotek Bankaları (Hypothekenbanken) ve kooperatif bankaları vasıtasıyla sağlanmaktadır.
- \* Alman konut finansman sisteminde faaliyetlerini sürdüren başta ipotek bankaları olmak üzere tüm kurumlar uzun vadeli kredi verebilmek için gerekli olan fonları çoğunlukla, “pfandbrief” adı verilen “ipoteğe dayalı tahvilleri” ihraç ederek sağlamaktadırlar.

# KOLOMBİYA'DA KONUT FİNANSMANI

- \* Yüksek enflasyon ve faiz oranlarında konut finansmanının sağlanması amacıyla gerek finansman kurumlarına yatırılan mevduatların gerekse bu kurumlar tarafından verilen konut kredilerin aynı endekse bağlanması uygulamasına gidilmiştir.

# KOLOMBİYA'DA KONUT FİNANSMANI

- \* 1972'den beri UPAC (sabit satın alma gücü) sistemi uygulanmakta,
- \* Sistemin uygulanması görevi İpotek Merkez Bankası'nda,
- \* Endeks sisteminde, Kolombiya Merkez Bankası'nın açıkladığı tüketici fiyat endeksi kullanılmakta ve düzeltmeler günlük yapılmaktadır.

# AMERİKA'DA KONUT FİNANSMANI

- \* ABD'de konut sektörüne finansman sağlayan başlıca aracı kurumlar;
  - \* Tasarruf ve kredi birlikleri,
  - \* İpotek bankacılığı şirketleri,
  - \* Ticaret bankalarıdır.



# AMERİKA'DA KONUT FİNANSMANI

- \* Tasarruf kurumları; tasarruf ve kredi kurumlarıyla tasarruf sandıklarından oluşur.
- \* 1800'li yıllarda, üyelerinin konut alımlarını finanse etmek için kooperatifler şeklinde organize olmuşken, artan konut talebine paralel olarak, mevduat kabulü ve kendi üyeleri dışındakilere de kredi vermek suretiyle faaliyetlerini geliştirmişlerdir.

# AMERİKA'DA KONUT FİNANSMANI

- \* İpotek bankacılığı şirketleri; mevduat kabul etmeyen bir yapıda olup, varlıklarının önemli bir kısmını oluşturan ipotekler belli bir büyüklüğe geldiğinde ikincil pazarda satılmasını sağlarlar.
- \* Şirket kanunlarına tabi olmakla birlikte Konut ve Kent Geliştirme Departmanı'nın (The U.S. Department of Housing and Urban Development) prosedürlerine göre faaliyetlerini yürütürler ve denetime tabidirler.

# AMERİKA'DA KONUT FİNANSMANI

- \* ABD'de konut finansmanı, ipotek piyasasına yönelik bir eğilim göstermiş, bu gelişme büyük ölçüde “kamu katılımı” yoluyla ortaya çıkmıştır.
- \* Hükümetin ipotek piyasasına müdahalesi;
  - \* Federal Ulusal İpotek Birliği (FNMA)
  - \* Hükümet Ulusal İpotek Birliği (GNMA)
  - \* Federal Ev Kredi İpotek Teşkilatı (FHLM)

# AMERİKA'DA KONUT FİNANSMANI

- \* **Federal Ulusal İpotek Birliği** (Federal National Mortgage Association – FNMA veya Fannie Mae); kuruluş amacı ipotek piyasasının likiditesini artırmaktır. Ayrıca ipotek bankacılarının verdikleri hem geleneksel hem de FHA ve VA garantili ipotek kredilerine ikincil piyasa sağlamaktadır.

# AMERİKA'DA KONUT FİNANSMANI

- \* **Hükümet Ulusal İpotek Birliği** (Government National Mortgage Association – GNMA veya Ginnie Mae); bu kurumun kuruluş amacı ise kamu güvencesi taşıyan ipoteklere ikincil piyasa oluşturmak ve bunun devamlılığını sağlamaktır.

# AMERİKA'DA KONUT FİNANSMANI

- \* **Federal Ev Kredi İpotek Teşkilatı** (Federal Home Loan Mortgage Corporation – FHLM yada Freddie Mac); 1970'de kurulmuş olan bu teşkilatın amacı, geleneksel krediler için ikincil piyasa yaratmak, bu piyasanın devamlılığını sağlamak ve böylece bu tür kredilerin likiditesini artırmaktır.
- \* Tasarruf ve kredi kurumları tarafından verilen geleneksel ipotek kredilerinin menkul kıymetleştirilmesinde bir kanal rolü oynamaktadır.

# TÜRKİYE'DE KONUT FİNANSMANI

- \* Türkiye'de konut finansmanı çoğunlukla hanehalkının kendi birikimleri ve doğrudan finansman olarak adlandırılan şekilde, yakınlarına ve konut yapımcısına/satıcısına borçlanmalar yoluyla sağlanmaktadır.
- \* Türkiye'de Konut Finansmanı;
  - \* Kurumsal Olmayan Sektör,
  - \* Kurumsal Sektör

# Kurumsal Olmayan Sektör

- \* Kurumsal Olmayan Konut Finansman Kaynakları olarak;
  - \* Ailenin diğer üyelerinden sağlanan fonlar,
  - \* İş çevresi yada arkadaş çevresinden sağlanan kısa vadeli fonlar,
  - \* Bankalardan sağlanan ancak konut kredisi olarak ifade edilemeyecek kadar kısa vadeli tüketici kredileri,
  - \* Konutun satış fiyatının tamamı peşin ödenmeyerek müteahhide borçlanması,
  - \* Ailenin sahip olduğu geçmiş tasarruflar çerçevesinde edinilmiş değerlerin satılması şeklinde bir sınıflandırma yapılabilir.



# Kurumsal Sektör

- \* Kurumsal sektörün unsurları;
  - \* Sosyal Güvenlik Kuruluşları,
  - \* Ticari Bankalar,
  - \* Merkezi Yönetim'den oluşmaktadır.

# Sosyal Güvenlik Kuruluşları

- \* Sosyal Güvenlik Kuruluşları;
  - \* Sosyal Sigortalar Kurumu (SSK),
  - \* Ordu Yardımlaşma Kurumu (OYAK),
  - \* Bağ-Kur ve
  - \* Emekli Sandığı'dır.
- \* Bu kurumlar yalnızca üyelerine daha düşük maliyetle ve çeşitli vadelerde konut kredisi vermiştir.

# Sosyal Güvenlik Kuruluşları

- \* En fazla sayıda konuta finansman desteğini SSK sağlamıştır.Toplu Konut Fonu'nun kurulmasıyla SSK'nın konut kredisi verme faaliyetine son verilmiştir.
- \* OYAK,diğer kurumlardan daha esnek ve etkili bir kredi mekanizmasıyla, üyelere hem bireysel krediler verilmiş, hem de kurum mülkiyetinde bulunan arsalar üzerine inşa edilen konutların da peşin ve taksitli satışı yapılmıştır.

# Ticari Bankalar

- \* Ticari bankaların konut kredisi açmaları, T. Emlak Bankası, T. Öğretmenler Bankası, T. Vakıflar Bankası dışında 1979 yılına kadar yasal düzenlemelerle engellenmiştir.
- \* 1989 yılından itibaren birçok ticari banka bireysel kredi kapsamında konut kredisi vermeye başlamıştır. Doğal olarak bu krediler yüksek faiz oranlı ve kısa vadeli olmuştur. Bankalar faiz oranı ve döviz kuru riskine karşı korunmak için verdikleri kredileri döviz cinsinden vermişler ancak 1994 yılında yaşanan döviz krizinin ardından birçok kredinin geri dönüşü güçleşmiştir.

# Merkezi Yönetim

- \* Kamunun konut sektörüne finansman temin edecek kurumların oluşması yönünden 1980'lere kadar gerçek bir müdahalesi olmamıştır.
- \* Merkezi yönetimin oluşturduğu konut finansmanı;
  - \* Toplu Konut Fonu Uygulamaları,
  - \* Konut Edindirme Yardımları,
  - \* Konut Sertifikaları'ndan oluşmaktadır.

# Toplu Konut Fonu Uygulamaları

- \* Konut üretiminde yaşanan düşüölere karşı önlem almak, ekonominin itici sektörü olan konut sektörüne olan yatırımları desteklemek, kar amacı gütmeyen kooperatifler eliyle üretimin artırılmasını sağlamak amacıyla, Toplu Konut İdaresi (TOKİ) kanalıyla bir finansman kuruluşu oluşturulmuştur. TOKİ'nin yönetiminde, kaynağını vergi benzeri kesintiler oluşturan Toplu Konut Fonu oluşturulmuştur

# Toplu Konut Fonu Uygulamaları

- \* TOKİ, günümüzde kooperatif, sosyal yardımlaşma kurumları, satmak üzere konut üreten özel ve tüzel kişilere kredi kullandırmaya devam etmektedir. Bu kredilerde bankalar garantör olarak yer almakta, geri ödememe riskini üstlenmektedir.
- \* Toplu konut üretimi açısından etkinliği artan ve başarılı uygulamalara imza atan idare, konut sorunun ulusal düzeyde giderilmesine yönelik idari ve mali yapılanma açısından ise gereken düzeyden uzaktır.

# Konut Edindirme Yardımları

- \* 1986 yılında kabul edilen 3220 sayılı “memurlar işçiler ile bunların emeklilerine konut edindirme yardımı yapılması hakkında kanun” ile kapsamdaki bireylere, belirli sürelerle konut yardımı yapılmıştır.
- \* Bu bireylerin, memur veya işçi olmasına göre ayrı hesaplara belli sürelerle konut edindirme yardımı yatırmaları ve bir süre beklemeleri istenmiş, sistem sayesinde hesapta biriken paranın 5 katına kadar kredilendirme mümkün olmuştur.
- \* Uygulama 1996 yılına kadar devam etmiştir.



# Konut Sertifikaları

- \* Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi tarafından tasarrufların teşviki ve konut finansmanı amacıyla hamiline yazılı ve 5 yıl vadeli konut sertifikaları ihraç edilmiştir.
- \* Amaç kişileri gayrimenkul fiyat artışlarından koruyabilmektir.

# Konut Finansmanında Son Gelişmeler

- \* Konut Finansman sorununun çözüme yönelik çalışmalar SPK bünyesinde yürütölmektedir.
- \* İstikrarlı bir ekonomik yapının oluşmaya başlaması, gerek enflasyon oranı gerekse faiz oranının makul seviyelere gerilemesi neticesinde konut finansmanının kurumsal bir nitelik kazanmasına yönelik gerekli ortam oluşmaktadır.

# Konut Finansmanında Son Gelişmeler

- \* SPK tarafından hazırlanan kanun değişikliği temel olarak, birincil piyasa ile sermaye piyasası arasındaki köprü konumunda olan ikincil piyasa fonksiyonlarını yerine getirecek kurumsallaşmayı ve birincil piyasanın ikincil piyasayı destekleyecek niteliklere kavuşmasını öngörmekte olup, sermaye piyasasından birincil piyasaya fon akışının sağlanması hedeflenmektedir.
- \* Avrupa konut finansman sistemine benzer bir konut finansman sistemi oluşturulacaktır.