

Mortgage Sisteminin Temelleri

(Active Finans/2004)

Onur Özsan

Onur Özsan 1991 yılında Ortado u Teknik Üniversitesi Gıda Mühendisliği Bölümünden Lisans, 1993 yılında University of Illinois'ten İ idaresi dalında yüksek lisans dereceleri aldı. 1993-2001 yılları arasında Toplu Konut dairesi'nde, 2001-2006 yılları arasında OYAK Grubu'nda görev yapan Özsan, halen İstanbul Mortgage Finansman A. . Genel Müdür Yardımcısıdır.

| | |
|--|----|
| Giri : | 2 |
| Mortgage Nedir ? | 2 |
| Mevcut Durum ve Beklentiler | 2 |
| Mortgage Piyasaları | 5 |
| Birincil Piyasa: | 5 |
| ikincil Piyasa: | 5 |
| Sermaye Piyasaları: | 6 |
| Mortgage Sisteminde Süreçler | 7 |
| Birincil Piyasa Oyuncuları: | 7 |
| Halihazırda Mevcut Bulunanlar | 7 |
| Ba vuru - Origination | 7 |
| Kredi Onay - Underwriting: | 8 |
| Finansör - Lender | 8 |
| Aracı - Servicer | 8 |
| Ki isel Risk Derecelendirme – Risk Scoring | 8 |
| Mevcut Olmayan Birincil Piyasa Unsurları: | 9 |
| Mortgage Sigortası - Mortgage Insurance | 9 |
| Tapu (mülkiyet) Sigortası – Title Insurance | 9 |
| Lisanslı Gayrimenkul De erleme – Real Estate Appraisal | 9 |
| ikincil Piyasa Enstrümanları ve Sermaye Piyasaları Oyuncuları: | 10 |
| Mortgage Sisteminin Konut Sorununun Çözümüne Etkisi | 11 |
| Kaynaklar: | 12 |

Giri :

Bir yılı a kın bir süredir gelece i ya da devreye girece i söylenen, geldi inde ise konut satın almayı kira ödercesine kolayla tıraca ı iddia edilen “mortgage” sisteminin tam olarak ne oldu u konusunda bir bilgi karma ası bulunmaktadır. Bu karma a ve olu an beklenti emlak piyasalarında tehlikeli bir durgunlu a yol açmı tır. Beklentilere ba lı bu durgunluk emlak piyasasında spekülâtif fiyat hareketlerine yol açabilir. Bu nedenle mortgage sisteminin tam olarak anla ılması ve beklentilerin neye yönelik oldu unun da açıklanması yararlı olacaktır.

Bu yazıda mortgage sisteminin tanımı yapılmakta, mevcut konut kredilerinden farkı irdelenmekte, sistemin konut sorununun çözümüne katkısı ve hangi unsurlardan olu tu u tartışılmaktadır.

Mortgage Nedir ?

"Mortgage" aslında bir kredi de il, hukuki bir dokümandır. Türkçeye "ipotekli emlak kredisi senedi" olarak çevrilebilir¹.

Mortgage sistemi ise, “ipotek teminatına dayalı konut kredisi alacaklarının ikincil piyasalarda menkul kıymet olarak ihracı (ipotekli emlak kredisi senedi) ile sermaye piyasalarından fon temin etme esasına dayalı konut finansman sistemi” olarak ifade edilebilir. Bu tanımdan anla ılaca ı gibi mortgage, basit bir konut kredisi de ildir. Konut kredisinin mortgage olarak adlandırılabilmesi için ikincil piyasalar aracılı ı ile sermaye piyasalarından fonlama yapılıyor olması gerekmektedir. Bu sistem için kullanılacak bir Türkçe sözcük henüz bulunmadı ından yazının devamında da “mortgage” sözcü ü kullanılacaktır.

Mortgage ve konut kredisi kavramları arasındaki farklılıkların irdelenmesinde fayda vardır. “Bir konut kredisinin vadesi ne kadar uzarsa o kadar mortgage’a benzer” demek mümkün olmadı ı gibi, mortgage “uzun vadeli konut kredisidir” demek de do ru de ildir. Yanlı tanımlamalardan birisi de “Mortgage kredisi, ipotek teminatlı konut kredisidir” demektir. Bankalarca uzun yıllardır verilmekte olan konut kredileri de ipotek teminatlıdır ama mortgage kredisi oldukları söylenemez. Mortgage, yukarıda da açıklandı ı gibi ikincil piyasalar aracılı ı ile sermaye piyasalarından fon temin etmeyi içeren bir süreçler bütünüdür. Son zamanlarda piyasanın alı ık olmadı ı uzunluklarda kredi ürünleri sunan bankaların, bu ürünleri ikincil piyasa unsurları olmadan, mortgage kredileri olarak adlandırmaları do ru de ildir.

Mevcut Durum ve Beklentiler

Halen kamuoyunu sıklıkla me gul eden mortgage tartışmaları ve olu an beklentiler, emlak piyasasında durgunlu a sebep olan bir belirsizli e yol açmı tır. Beklenti gerçekçidir ancak bazı bilgi eksiklikleri ve zamanlama konusunda yanlışlıklar

¹ TÖRÜNER, Y.

bulunmaktadır. 2005 yılı içinde devreye girmesi beklenen sistem bir mevzuat sistemidir. SPK tarafından hazırlanan, Konut Finansman Sistemine İlişkin Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı Taslağı, kurum ve araçlar, vergi ve diğer maliyetler, birincil piyasa ortamının desteklenmesine yönelik düzenlemeler ve rehnin paraya çevrilmesi amacıyla süreci hızlandırıcı düzenlemeleri içermektedir. Bu kanun, kurumsal konut finansmanı piyasası oluşturulması için gereken ilk ve en gerekli adımdır. Taslağın kanunlaşmasını takip eden süreç (ikincil düzenlemeler; uygulama tebliğleri, kurumsal yapılanma, bankaların uyumu, vs.) sonunda ekonomik koşulların elverişli olması, kredi veren kurumlarının yeterli kaynak yapısına sahip bulunması ve söz konusu kanun ve takip edecek olan tebliğ ve yönetmelikler ile tespit edilen yapıda konut kredisi portföyleri bulunması durumunda gerçek anlamda bir "mortgage" mekanizmasını oluşturmak mümkün olabilir. Aksi takdirde mevcut konut kredisi uygulamaları, iyileşen ekonomik koşullara paralel olarak, vadeleri biraz daha uzamak ve faizleri biraz azalmak kaydı ile, bilinen konut kredisi hizmeti olmaktan öteye gidemeyecektir. Görüldüğü gibi, 2005 yılı içinde devreye girmesi beklenen sistem bir hukuki altyapı sistemi olup iyileşen makroekonomik koşulların doğal bir ürünü olan uzun vadeli konut kredilerinin mortgage sistemine dönüşmesini kolaylaştırıcı bir kaynaktır, mortgage sisteminin kendisi de ildir.

2005 yılı içinde kanunun devreye girmesi halinde tüketicilerin en çabuk fark edecekleri değişikliklerden bazıları düşük faizli kredi ürünlerinin önündeki (Tüketiciyi Koruma Kanunu'ndan kaynaklanan) engellerin kaldırılması ve kredi faizi ödemelerinin vergiden düşülebilmesi olacaktır. Düşük faizli krediler ve vergi kolaylıkları, üşesiz, birincil konut kredisi piyasasının büyümesine katkıda bulunacaktır, ancak mortgage sistemi oluşturulması için yeterli hacime 2005 yılı içerisinde ulaşması beklenmemelidir. Mortgage sisteminin oluşturulması için yeterli birincil piyasa büyüklüğü oluşturulmasının yanısıra reel faizlerin en azından, ideal olarak %6-7 seviyelerinde, en azından %10 düzeyinin altında istikrarlı bir biçimde seyretmesi ve Kamu iç borç gereksiniminin azalmasına paralel olarak Devlet Ç Borç Senetleri'nin (D BS) sağladığı reel getirinin, D BS niteliğinde olmayan menkul kıymetler ile rekabet edilebilir sınırlar içine gerilemesi gerekmektedir.

Ülkemizde mortgage sistemi henüz sonunda oluşturulacaktır, bu bir varsayım ya da yasal bir düzenlemenin gereği değil, ekonomik bir neden sonuç ilişkisidir. Dünyadaki tüm gelişmiş ekonomiler, gelişmekte oldukları dönemlerde gayrimenkul varlıklarını sermaye piyasalarına kazandırmışlardır. Gelişmekte olan bir ülke ve büyük bir gayrimenkul stokuna sahip olan Türkiye'deki bu varlıklarının ifade ettiği parasal tutarın sermaye sistemine dahil edilmesi ekonomiye azımsanmayacak bir katkı sağlayacaktır. Gelişmiş ekonomiler ligine çıkma yolunda atılması gereken en önemli adımlardan biri de budur. Dolaşımdaki konut kredilerinin Türkiye'nin GSY H'sına oranı %0,5 civarındadır. Bu oranın ABD'de %71, Avrupa Birliği'nde ise %45.7 olduğu göz önüne alındığında, ülkemizde konut stokunun sermaye sistemine dahil edilmesine bağlı çok büyük bir potansiyelin var olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır.

Bugünkü piyasa ortamına baktığımızda her türlü olumlu gidişata karşın istikrarın tesis edilebilmesi ve gerekli yapısal altyapının ekillenmesi için en az 2-3 yıllık bir geçiş sürecine ihtiyaç olduğu görülmektedir. Bu süreç sonuna kadar enflasyonun %6-7 mertebelerine düşmesi, reel faizlerin ise %8-9'lar civarına gerilemesi umut edilmektedir. Halen %0.5 olan konut kredilerinin GSY H'ya oranının da bu süre

sonunda, konut finansmanı piyasalarına sağlanan fonların da artması ile, %3'ün üzerine çıkması, diğer bir deyişle 10-12 milyar dolarlık bir birincil piyasa hacminin oluşması beklenmektedir.

Ülkemizde, birincil piyasa olarak ifade edilen fonksiyonların tamamı mevcuttur. Birincil piyasanın tartışılma konusu olan vade ve faiz oranları ise süratle tüketici lehine gelişmektedir. Vade ne kadar uzun faiz de ne kadar düşük olursa olsun, birincil piyasa fonksiyonudur ve mortgage sistemi olumsuzluğu için tek başlarına yetersizdirler. İkincil piyasa ve Sermaye Piyasası olarak gruplandırılan görev ve fonksiyonlar olmadan mortgage sisteminden söz edilmesi mümkün değildir (Ema-1).

SPK tarafından hazırlanan kanun tasarıları, temel olarak birincil piyasa ile sermaye piyasası arasındaki köprü konumunda olan ikincil piyasa fonksiyonlarını yerine getirecek kurumsallaşmayı ve birincil piyasanın ikincil piyasayı destekleyecek niteliklere kavuşturması için gerekli desteklemeleri sağlamayı öngörmekte olup sermaye piyasasından birincil piyasaya fon akmasını temin etmeyi hedeflemektedir. Olumsuz süreci piyasa dinamiklerinin doğal bir sonucu olarak ekilecektir. Bu dinamiklerin, 2005 yılının ikinci yarısında mortgage sisteminin eksiksiz olarak oluşup ilerlemeye başlaması sonucu doğurması ise mantıklı bir beklenti değildir. Önemli olan, kanunun yayınlanması ile ekonomik koşulların elverişli hale gelmesine kadar olan geçiş sürecinin hem kamu hem de özel sektör oyuncularından verimli olarak değerlendirilmesidir.

Geçiş sürecinin olumlu değerlendirilmesi ve spekülasyonlardan kaçınılması sağlıklı bir mortgage piyasası oluşması açısından son derece önemlidir. Örneğin bugünlerde, bu yıl devreye gireceği söylenen mortgage sistemi beklentisi yüzünden konut piyasasında oluşan durgunluk kimseye yarar getirmeyecektir. Unutulmamalıdır ki yaşanan muhtemel bir talep patlaması nedeni ile gayrimenkul fiyatları da yükselmeye başlayacaktır. Bankalar menkul kıymetler piyasasında olumsuzluk durumunda oldukları ipotek teminatlı alacaklar havuzuna, pazarlanabilir, likiditesi yüksek ve düşük riskli gayrimenkul varlıkları koymayı tercih edeceklerdir. Neticede tedavül edecek olan menkul kıymetin ifade ettiği değer altında yatan gayrimenkulün ifade ettiği nakit değerdir. Bu nedenle, alıcıların kaliteli, kabul edilebilir fiziksel ve lojistik standartlara sahip konutlara yönelmeleri, bankaların da mortgage faaliyetlerine bu tür konutlar ile başlamaları yararlı olacaktır. Bu noktada, en azından geçiş sürecinde, önde gelen konut yapımcıları ve bankalar arasında proje bazında pilot uygulamalar görülmesi beklenebilir.

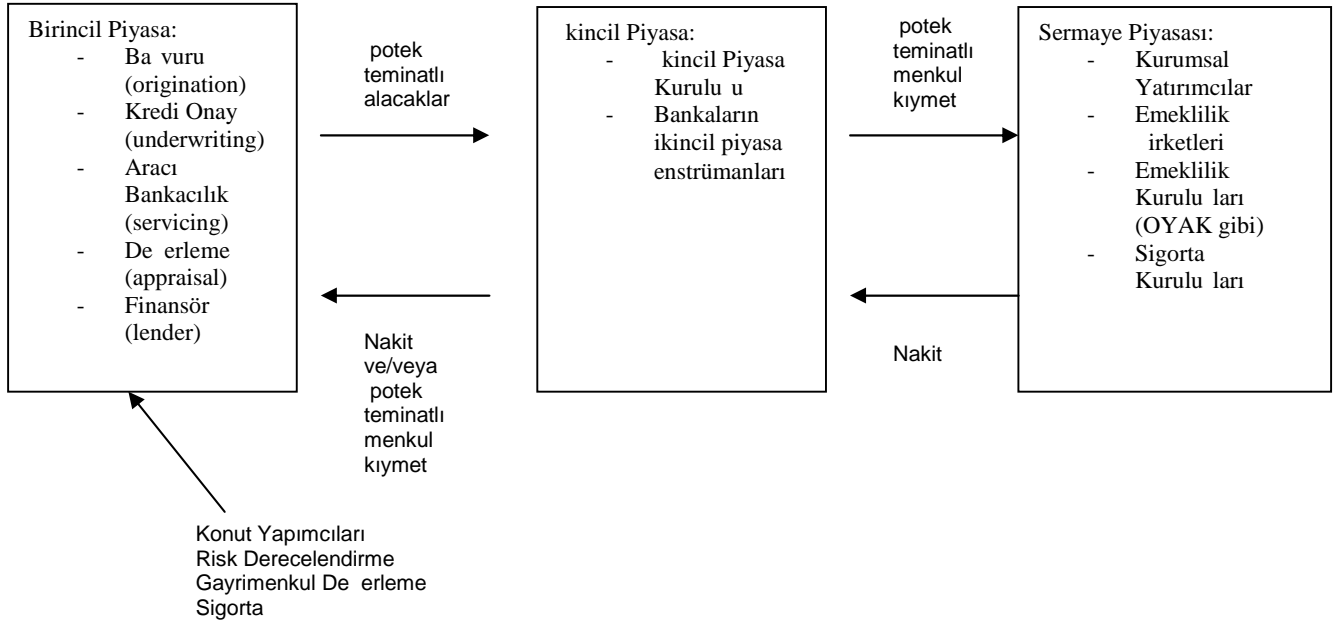
Dolaşımdaki konut kredilerinin büyük çoğunluğu orta-üst ve üst gelir grupları tarafından kullanılan kredilerdir. Bu uygulamaların daha alt gelir gruplarına da hitap edebilir hale gelebilmesi için düşük maliyetli konutlar üretilmesi gerekmektedir. Bilindiği gibi, özellikle büyük kentlerde, arsa payının konut maliyetine katkısı çok fazladır. Arsa maliyetini düşürmek bu nedenle çok önemlidir. Arsa üretimi bir sosyal misyondur ve kamunun katkısı çok önemlidir. Önceleri Arsa Ofisi'nin uhdesinde olan, 2004 sonunda Arsa Ofisi'nin kapatılması ile Toplu Konut daresine devredilen arazilerin bu tür pilot uygulamalar için kullanılmasına yönünde düzenlemelerin yapılması, kurumsal konut finansmanı hizmetlerinin daha geniş bir kesim tarafından kullanılmasını sağlayacaktır. Bu şekilde birincil piyasa derinliği daha hızlı büyüyecek ve geçiş süreci asgariye indirilecektir. Konut projeleri bazında pilot uygulamalarda bu kanunun uygulanabilmesi için kapsama alanının mevcut halindeki konutların

finansmanını da içerecek şekilde genişletilmesi de düşünülebilecek birincil ve ikincil düzenlemeler arasında olmalıdır.

Mortgage Piyasaları

Mortgage, bir süreçler bütünüdür ve üç temel piyasadandır: Birincil Piyasa, İkincil Piyasa ve Sermaye Piyasası.

ema - 1



Birincil Piyasa:

Konutların el değiştirdiği, alıcıların konut satın almak için kurumsal konut finansmanından faydalandıkları piyasa birincil konut finansmanı piyasasıdır. Ülkemizde birincil piyasa halihazırda mevcuttur. Büyük oranda bankalar tarafından verilmekte olan konut kredisi hizmetleri bu piyasayı teşkil etmektedir. Bazı kuruluşlarca uzun vadeli olukları için “mortgage” olarak adlandırılan konut kredileri de esasında birincil piyasa kapsamında verilmekte olan konut kredilerinden öte bir ürün değildir ve mortgage kredisi olarak tanımlanabilmeleri için aşağıda açıklanan ikincil ve sermaye piyasaları unsurlarının da mevcut olması gerekmektedir.

İkincil Piyasa:

Makroekonomik göstergelerdeki iyileşme bu şekilde devam ederse konut kredisi veren kuruluşların fonlama vadelerinin uzaması ve maliyetlerinin azalmasına paralel olarak uzun vadeli konut kredisi ürün çeşitliliği artacaktır. Kimi bankaların mevcut kanunlar çerçevesinde, ikincil piyasa aracı olarak, VDMK türü menkul kıymetler ile konut kredisi alacak varlıklarını menkul kıymet girişi iminde bulunmaları da teorik olarak mümkündür. Ancak, bu tür girişimlerin ve faaliyetlerin kurumsal bir konut finansmanı hüviyeti ile, daha verimli olarak, hem borçluya hem de kredi veren

kurulu a e itli avantajlar sa lamak sureti ile uluslararası standarlarda organize edilmesi, bu sisteme yabancı sermaye piyasalarından da fon akmasını sa layacaktır. SPK tarafından hazırlanan kanun tasla ı, bu tür organizasyonları ve buna benzer düzenleme ve destekleri içermektedir.

İkincil piyasanın amacı sermaye piyasalarından, birincil konut finansmanı piyasasına fon sa lanmasıdır. İkincil piyasa araçlarının verimi, sa lıklı yapılandırılmış bir birincil piyasaya ve ipoteklere konu gayrimenkullerin likiditesine do rudan ba lıdır.

Sermaye Piyasaları:

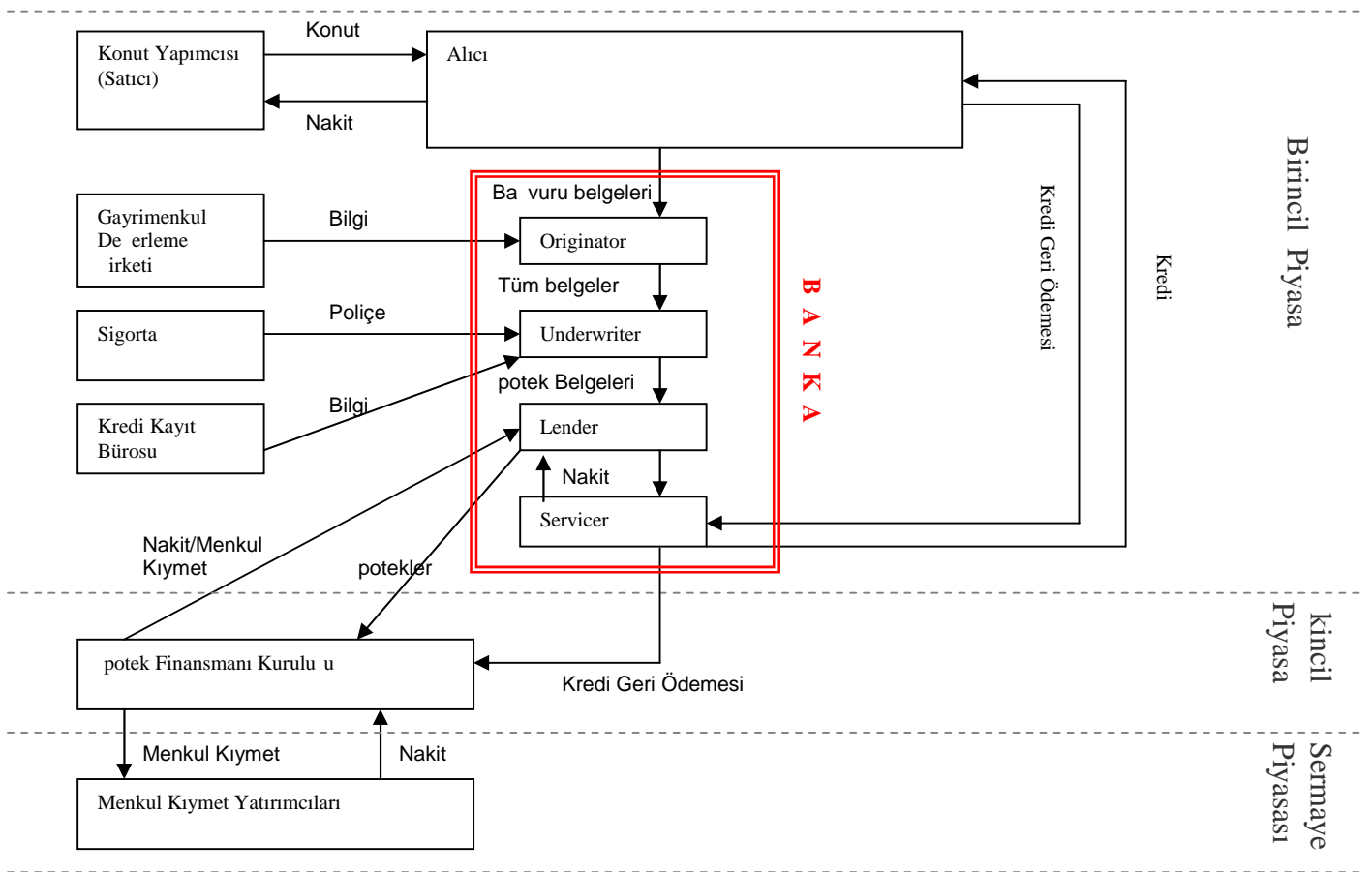
Ba ta özel emeklilik kurulu ları, bankalar, sigorta irketleri olmak üzere kurumsal yatırımcıların tahvil, bono, hisse senedi gibi ikincil piyasa araçlarına yatırım yaptıkları piyasalardır. Mortgage sisteminde, sermaye piyasaları yatırımcıları, ipotek teminatına dayalı menkul kıymetlere yatırım yapmak sureti ile DBS'den daha çok getirili ve hisse senetlerinden daha az riskli bir portföy olu turmaktadırlar.

Mortgage Sisteminde Süreçler

Türkçe kar ılı ı çok net olmayan “Mortgage” konusuna ilgi duyanlar mutlaka olanakları ölçüsünde ara tırma yapmak isteyeceklerdir. Ancak, konunun daha net anla ılması bakımından mortgage sistemi mekani inde yer alan süreçlerin basitçe açıklanmasında yarar bulunmaktadır.

Mortgage sisteminde belli oyuncular ve görevler bulunmaktadır. Birincil ve sermaye piyasalarına yönelik hizmet ve oyuncularının büyük bölümü ülkemizde halihazırda mevcut olup bazılarının ise orta vadede olu turulması gerekecektir.

ema-2



Birincil Piyasa Oyuncuları:

Halihazırda Mevcut Bulunanlar

Ba vuru - Origination: Türkçe kar ılı ndan da anla ılaca ı üzere, konut kredisi almak için tüketicinin kredi için ba vuru yaptı ı merci. Geli mi ekonomilerde mortgage ile ilgili tüm fonksiyonlar uzmanla mı kurulu larca ayrı ayrı yürütüldü ünden, bu ülkelerdeki “mortgage originator” ülkemizdeki emlakçılar ile

hemen hemen aynı statüdedir. Satın almak istediği konutu beenen ki bu evi almak için köebaındaki mortgage originator'a gider ve başvururken ne işlem yapılması gerekiyorsa burada onlar yapılır. Ülkemizde bu görev, diğer birçok mortgage fonksiyonu gibi bankalarca yürütülmektedir. Bilindiği gibi bir bankaubesine giden bir alıcı başvurusunun tamamlanabilmesi için gerekli evrakları başvuru formu ile birlikte müteri temsilcisine teslim eder. Originator fonksiyonu başvuru formunun kabul edilmesi ile sona erer.

Kredi Onay - Underwriting: Kredi başvurusu yapıldığında krediyi almaya uygun olup olmadığını, uygunsa da hangi koşullarla alacağı kararının verilmesi. Gelişmiş ekonomilerde bu fonksiyon aracı banka veya fonu temin eden kuruluş tarafından yapılırken, ülkemizde bu görev de bankadadır. Zaten fonu temin eden merci de genelde bankalardır. Yani müteri temsilcisi tarafından teslim alınan (origination) başvurusunun, aynı banka dahilinde başka bir kişi/kuruluş tarafından değerlendirilmesi ve olumlu ya da olumsuz karara bağlanması işlemi.

Finansör - Lender: Kısaca finansman kaynağı. Standartlarına ve risk parametrelerine uygun olarak kabul edilmiş (underwriting) bulunan kredilere ait kaynağı tahsis eden kuruluş. Bu kuruluşlar banka, kredi birliği, yardımlama sandıkları, emeklilik kuruluşları ya da özel amaçlı kamu kuruluşları olabilir. Ülkemizde konut kredilerine ayrılan kaynağın büyük bir bölümü bankaların kısa vadeli kaynaklarından gelmektedir. Bankaların yanı sıra yardımlama sandıkları, OYAK gibi özel emeklilik kuruluşları ve Toplu Konut dairesi gibi kamu kuruluşları bu alanda faaliyet göstermektedir. Gelişmiş ekonomilerde finansör kuruluşlar, modern risk yönetiminin prensipleri gereği bilançolarında bulunan bu alacakları ikincil piyasalarda satmakta ve bu yolla sermaye piyasalarından gelen fonu yeni krediler vermek için kullanmaktadır. Yukarıda anlatıldığı gibi, konut kredisini "mortgage" sistemi haline getiren en büyük özellik de budur.

Aracı - Servicer: "Origination" esnasında kabul edilen başvurusunun "underwriting" aşamasıyla kabul edilmesi durumunda kredi veren kuruluştan (lender) nakit para temin edilmekte ve konutu satın almak isteyen kişiye verilmektedir. Kredi veren kuruluşlar gelişmiş ekonomilerde bankalar olabileceği gibi kredi birlikleri, emeklilik fonları ya da özel amaçlı kamu kuruluşları olabilmektedir. Bu kuruluşlardan çok übeli banka statüsünde olmayanların, bir übe ve hizmet ağı gereksinimleri bulunmaktadır. Bu ihtiyaçlarını da übe ağı yaygın olan bir veya birden fazla banka ile komisyon karşılığında anlaşarak çözmektedirler. Servis bankaları (aracı bankalar) sadece vezne işlemi görmekle kalmayıp, temerrüt/geç ödeme durumları başta olmak üzere borçlularla olan her türlü iletişim ve işlemi de takip etmektedirler. Finansör kuruluşların bilançolarındaki alacakları satmaları gibi, gelişmiş ekonomilerdeki servis bankaları da karşılıklı ellerindeki hizmet sözleşmesini satabilmektedirler.

Kişisel Risk Derecelendirme – Risk Scoring: Ülkemizde kişisel risk hesaplanabilmesi için gerekli altyapı hizmeti Kredi Kayıt Bürosu (KKB) tarafından verilmektedir. KKB, üye kuruluşları tarafından talep edilen her türlü veriyi temin edebilmektedir. Önemli olan bu verileri bilgi haline getirmek ve "underwriter" tarafından verilen kredi kararı sırasında karar sürecine etkisinin olmasını sağlamaktır. Daha basit bir anlatımla, herkese verilen kredi faizi aynı olmamalıdır. Daha yüksek peşinat yatıran, geçmiş kredi notu son derece olumlu olan, aylık kredi ödeme tutarının aylık hanehalkı gelirine oranı düşük olan bir başvuru sahibi ile bu koşulları

ta imayan bir ba vuru sahibi aynı faiz oranları ile kredi almamalıdır. Ülkemizde ubelerin ve kredi komisyonlarının inisiyatifi ile birkaç baz puanlık faiz oynamaları yapılmaktadır ama bu sistematik bir davranı olmadı ı gibi yeterli de de ildir. Netice itibarı ile bu krediler menkulle tirildiklerinde benzer özelliklerine göre paketleneyecektir. Kredi riski aynı olmayan ki ilere verilen benzer ko ullardaki krediler bu benzerliklerinden ötürü aynı menkul kıymet havuzuna taminat olu turmak durumunda olacaklardır. Bu da gelecekte ihraç edilecek menkul kıymetlerin kredi derecelendirme notunun olumsuz etkilenmesine yol açabilecektir.

Mevcut Olmayan Birincil Piyasa Unsurları:

Yukarıdaki birincil piyasa hizmet/kurulu ların hepsi kısıtlı da olsa ülkemiz ekonomisinde bulunmaktadır. Ancak halihazırda bulunmayan ya da yeni yeni olu ma a masında olan bazı unsurlar da bulunmaktadır.

Mortgage Sigortası - Mortgage Insurance: Sanıldı ının aksine mortgage sigortası ferdi can sa lı ı sigortası ya da konuta yönelik hasar sigortası vs. de ildir. Bu tür poliçeler zaten mevcuttur ve bankanın tercihine göre yaptırılmaktadır. Mortgage sigortası, riski yüksek alıcıların, ki bu alıcılar kredi takip kurulu ları tarafından verilen kredi notu yüksek olmayan alıcılar ile gerekli pe inat oranını yatıramayan alıcılardır, yaptırması istenen sigorta türüdür. Bu sigortanın prim ödemeleri ek maliyet olarak kredi faizinin üzerine eklenmektedir ve vadeye yayılmaktadır.

Tapu (mülkiyet) Sigortası – Title Insurance: Krediyeye teminat niteli indeki gayrimenkulün tapusunda gelecekte olu abilecek her türlü hukuki ihtilafı garanti altına alan bir tür garantörlük hizmetidir. Tapu kayıtlarının elle tutuldu u ülkemizde, bankalarca rapor edilen ciddi anlamda bir tapu kaydı hatası bulunmamaktadır. Tapu müdürlüklerinde yapılması muhtemel hatalar sehven olaca ından ilgili tapu müdürlü ü tarafından hatanın giderilmesi yönünde gere i yapılmaktadır. Uluslararası kredibilite gerektiren i lemlerde (ör. Yurt dı ı menkul kıymet ihracı) bu tür bir garanti mekanizması yarar sa layabilir ancak maliyetlerin çok hassasiyetle ele alındı ı ülkemizde olu acak olan ikincil mortgage piyasasına yönelik olarak ancak orta vadede ihtiyaç duyulabilecek bir hizmettir.

Lisanslı Gayrimenkul De erleme – Real Estate Appraisal: Belki de en hayati öneme sahip fonksiyondur. Ülkemizde bankalarca verilen konut kredileri konutun rapor edilen fiyatının belli bir oranı ölçüsünde olmaktadır. Kimi bankalar gayrimenkulün de erinin tespiti için eleman istihdam etmektedirler. Banka personeli tarafından yapılan de er tespitleri genelde çok muhafazakar olmakta ve piyasa de erinin altında neticeler elde edilmektedir. De er tespiti kendi standartlarına göre kendi personeli tarafından yapılan bankaların verdi i kredilerin kredi/konut de eri oranı yüksek olmaktadır. Öte yandan de erleme hizmetini harici, lisanslı ya da lisanssız gayrimenkul de erleme kurulu larından alan bankalar, piyasa de erine yakın olan bu de erleme neticeleri üzerinden kredi verirken daha dü ük kredi/konut de eri oranı kullanmaktadırlar. Sonuç olarak iki uygulamada da benzer miktarda risk alınmaktadır. De erleme i lemlerinde farklı bankalarca uygulanan standartlar birbirine yakın dahi olsa genel anlamda bir standardizasyon eksikliği bulunmaktadır. Yakın gelecekte menkul kıymetle tirilmesinden söz etti imiz konut kredilerinin

likiditesini sa layacak olan esas unsur, altında yatan ipotekli tapu belgesinin ifade ettiği nakit değerdir. Bu nakit değeri ise gayrimenkul değerleme işlemi ile tespit edilen değerdir. Bu değer her türlü menkul kıymet ihracını doğrudan etkileyecektir. SPK tarafından yakın geçmişte konu ile ilgili yayınlanan tebliğ bu hizmet için gereken standardizasyonu sa layacaktır. Ancak, tüm sektöre yetecek düzeyde lisanslı uzman kurumu olana kadar ise bir geçiş süresi öngörülmüştür.

Yukarıda kısaca açıklanan fonksiyon, görev ve kuruluşlar, bir mortgage sisteminde asgari olarak bulunması gerekenlerdir. Sistem kendi kendine dönmeye başladıkandan sonra ürün çeşitliliği olumaya başladıktan sonra görevler ayrılığı doğul olarak gerçekleştirilecek ve bu liste daha da uzayacaktır. Bu fonksiyonların mekaniği ise basitçe emamlada, süreçler ise emamlada ifade edilmektedir.

İkincil Piyasa Enstrümanları ve Sermaye Piyasaları Oyuncuları:

Gelişen ekonomilerde ipotek teminatlı alacaklara dayalı olan menkul kıymetler Devlet Ç Borç Senetlerinden (D BS) sonra en az riskli enstrümanlardır. Getirileri de, tahvil riski taşıyan olarak D BS'den fazla ancak ticari bono veya hisse senedinden düşüktür. Ülkemizde D BS getirileri rasyonelin üzerinde olduğundan, konut kredileri faizlerine dayalı getiriler sa layabilecek olan ipotek dayalı menkul kıymetlerin getirilerinin beklentileri karşılaması mümkün değildir. İpotek teminatlı alacaklara dayalı olarak ihraç edilecek ikincil piyasa enstrümanlarına talep olabilmesi için kamu iç borç gereksiniminin azalması ve D BS faizlerinin olması gereken düzeylere inmesi gerekmektedir. Tahvil/bono piyasasındaki D BS egemenliği sona ermedikçe Konut Finansman Sistemine İlişkin Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı Taslamada öngörülen ikincil piyasa kuruluşlarının sermaye yapısı ne olursa olsun ihraç ettiği menkul kıymetlere talep kısıtlı olacaktır.

Gereken elverişli ortam sağlandıında, ihraç edilecek ipotek teminatlı menkul kıymetlere talep gösterebilecek oyuncuların bazıları halihazırda mevcuttur. Uzun vadeli yükümlülükleri bulunan emeklilik şirketleri, portföy yönetim kuruluşları ve sigorta kuruluşları başta olmak üzere her türlü kurumsal yatırımcı bu piyasanın potansiyel oyuncusudur.

Reel faizlerin düşmesi, ekonomik istikrar sağlanması, kamu iç borç ihtiyacının azalması gibi yukarıda anlatılan bazı makroekonomik önkoşulların sağlanması mortgage sistemi için zorunluluk olmakla beraber, menkul kıymetler için teknik anlamda yeterli olmayabilir. İpotek dayalı menkul kıymetlere olan talep üzerinde birincil piyasa altyapısının ve verimliliğinin doğrudan etkisi bulunmaktadır. İpotek dayalı menkul kıymetlerin piyasa değerini belirleyen varlık, ipotekli gayrimenkulün piyasa değeri ve likiditesi yani nakite dönüşümlülük kapasitesidir. CRA ve FLAS Kanununa başlı mevcut uygulamalar, gayrimenkulün nakite dönüşüm süresinin idealin üzerinde olmasına yol açmaktadır. Konut Finansman Sistemine İlişkin Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı Taslamada yer alan rehnin paraya çevirilmesi süreçlerinin kısaltılmasına yönelik düzenlemeler likiditeyi artırmayı ve dolayısıyla ileride gerçekleştirilecek bir menkul kıymet ihracına olan talebi artırmayı hedeflemektedir. Bu süreçte elde edilecek nakit gelir ise standartlara uygun bir biçimde yapılmı değerlendirilmesine bağlıdır. Anlaşılacağı üzere, gayrimenkul

de erleme hizmetinin de menkul kıymet ihracına olacak talep üzerinde do rudan etkisi bulunmaktadır.

Mortgage Sisteminin Konut Sorununun Çözümüne Etkisi

Ülkemizde sayısal anlamda bir konut sorunu (konut açığı) bulunmamaktadır. Gerçek anlamda konut sorunu kalite, kayıt dışılık ve satın alınabilirlik sorunlarından oluşmaktadır. Ülkemizde konut finansmanı büyük oranda aile içi veya kurumsal olmayan diğer yöntemlere dayalıdır. Kurumsal konut finansmanı kaynaklarına kısıtlı bir kesim tarafından erişilebilmektedir. Günümüzde konut piyasasındaki arz talep dengesi ve buna bağlı fiyatlar, satıcılar/yapımcılar ve satın alım gücü olan alıcılar arasındaki imlilere göre şekillenmektedir. Alım gücü olmayan ihtiyaç sahipleri ise, gerek kurumsal gerek kurumsal olmayan konut finansmanı kaynaklarına erişemediklerinden, konut sahibi olamamaktadırlar. Mortgage sistemi sayesinde daha geniş bir kesimin kurumsal konut finansmanı kaynaklarına erişilebilmesi sağlanacak ve satın alım gücü artacaktır. Satın alma gücü eksiklerinin azalmasına bağlı olarak, konuta, daha da önemlisi kaliteli konuta olan talep artacaktır. Kaliteli konuta olan talep sadece alıcılardan değil, bankaların bu tür konutlar için olan kredi taleplerine öncelik vermelerinden de kaynaklanacaktır. Kalite sorununun çözümüne bu şekilde katkıda bulunacak olan mortgage sistemi, finans piyasalarına dayalı bir sistem olduğundan yapılan her işlemi de kayıt altına alınması gerekecektir. Noter huzurunda alıcı ve satıcı arasında kalan imlilere ek olarak finans kuruluşları nezdinde işlem yapmak zorunlu hale gelecek ve konutun gerçek de erişimi kayıtlara geçmi olacaktır.

Kayıt dışılık, kalite ve ödeme gücü sorunlarının bir bile kesi olan gecekondu sorununun çözümüne de bu şekilde önemli ölçüde katkı sağlanımı olacaktır.

Mortgage sistemi, satın alma gücüne bağlı olarak talepte bir yükselmeye neden olacaktır. Buna bağlı olarak konut üretimi artacak, dolayısıyla da inaat sektörü ve buna bağlı yan sektörler ivme kazandıracaktır. Üretimin artmasının yanısıra istihdam sorununun çözümüne de katkı sağlanımı olacaktır. Kayıt dışılığın azalmasına bağlı olarak vergi gelirleri artacak ve yerel yönetimlerin hizmet kalitesi yükselecektir. Devlet ç Borç Senetlerinin sağladıkları reel getirilerin, kamu iç borç ihtiyacının azalmasına paralel olarak azalması ile yatırımcıların menkul kıymet piyasalarına olan ilgisi artacaktır. Bu piyasalara yönelik olarak çeşitli risk kategorilerinde, alternatif ürünler geliştirme zorunluluğu bulunmaktadır. Gayrimenkul ipoteli ile teminat altına alınmış yatırım araçları Devlet ç Borçlanma Senetlerinden sonra en az risk taşıyan menkul kıymet türleri olduğundan, başta özel emeklilik şirketleri olmak üzere kurumsal ve bireysel yatırımcıların bu tür ürünlere gereksinimleri bulunmaktadır. Mortgage sisteminin temeli olan bu tür menkul kıymetlerin gelişimi sermaye piyasalarımıza da çeşitlilik ve derinlik kazandıracak ve yabancı yatırımcılara da alternatif ürünler sunulmu olacaktır.

Kaynaklar:

ALP, A. ve YILMAZ, U. 2000. Konut ipotek Kredilerinin Sermaye Piyasaları Yolu ile Finansmanı. Active Finans Bankacılık ve Finans Makaleleri – V.

European Mortgage Federation. 2005. "What are Mortgage Bonds?". <http://www.hypo.org>.

HARDT, J. 2003. "What are Consumers Entitled to Expect?". EMF Conference, 28/11/2003.

KARADAĞ, N. 1997. Tüketici Finansmanı Şirketlerinin Varlığına Dayalı Menkul Kıymet Hracı. Ankara: SPK Yayınları No: 84

McKinsey Global Institute. Residential Construction Report-2002."

ÖZSAN, O. ve KARAKAĞ, C., 2004. "Türkiye'de Doğu Avrupa Ülkelerinde ipotek'e Dayalı Menkul Kıymet Piyasalarının Durumu". Active Finans Dergisi, yıl:6, sayı: 36.

SPK, 2005. "Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun Tasarısı Taslağı". <http://www.spk.gov.tr>.

TÖRÜNER, Y., "Mortgage Bu Yıl Başlıyor" 2005, "Mortgage Kredisi" 2004, "ipotekli Emlak Kredisi Senedi = Mortgage" 2004, "Mortgage Dedikleri Kolay Değil" 2004, "Her Derde Deva Mortgage Kredisi" 2004. <http://www.milliyet.com.tr>