


ULUSLARARASI BANKACILIK İŞLEMLERİNDE MORTGAGE PİYASASINA DAYALI FİNANSAL ÜRÜNLERİN GELİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK STRATEJİ ÖNERİLERİ

Hasan Dinçer* 

Hüsne Karakuş** 

Gönderim Tarihi: 04.02.2020

Kabul Tarihi: 10.03.2020

Özet

Bu makalenin amacı uluslararası bankaların gerçekleştirmiş oldukları birtakım bankacılık işlemlerinde mortgage piyasasının yerini belirlemektir. Öte yandan, bu piyasada yer alan mortgage destekli finansal ürünlerin bankalar nezdinde nasıl kullanıldığının tespit edilerek, bu piyasasının gelişmesine yönelik stratejilerin belirlenmesi hedeflenmektedir. Bu amaca yönelik olarak öncelikle ABD, Avrupa ve Türkiye'deki mortgage piyasası analiz edilmiştir. Bunun ardından, uluslararası bankacılık alanında faaliyet gösteren 2 banka (HSBC, Citibank) inceleme kapsamına alınmıştır. İlgili çalışmanın analiz sürecinde mortgage sistemi ve uluslararası bankacılık alanlarına yönelik geniş çaplı literatür taraması yapılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, mortgage sistemine dayalı finansal ürünlerin sermaye piyasalarının mevcut durumuna göre şekil aldığı tespit edilmiştir. Bu bilgiler ışığında, mortgage sistemine dayalı finansal ürünlerin geliştirilebilmesi için öncelikle ülkelerin sermaye piyasalarını iyileştirici politikalar uygulamaları gerekmektedir. Aksi takdirde, ülkelerin bu ürünleri geliştirebilmeleri oldukça zor olacaktır. Buna ek olarak, ülkemizde faaliyet gösteren yabancı bankaların gelişmiş ülkelerde uyguladığı menkul kıymetleştirilmiş ürünleri ülkemize de entegre etmeleri bu ürünlerin gelişmelerine katkı sağlayacaktır. Bu çerçevede, ülke yönetimi tarafından ilgili bankalara bu süreçte yasal anlamda kolaylık sağlamaları önem arz etmektedir.

Anahtar Kelimeler: Uluslararası Bankacılık, Mortgage, Sermaye Piyasası, Menkul Kıymetleştirme

JEL Sınıflandırması: D81, G10, G11

STRATEGY RECOMMENDATIONS FOR THE DEVELOPMENT OF MORTGAGE MARKET-BASED FINANCIAL PRODUCTS IN INTERNATIONAL BANKING TRANSACTIONS

Abstract

The purpose of this article is to determine the power of the mortgage market in banking transactions performed by international banks. Moreover, it is also aimed to generate strategies to improve this market by understanding how mortgage-backed financial products are used by banks. For this purpose, primarily, the mortgage markets in the US, Europe and Turkey are analyzed. After that, 2 banks (HSBC, Citibank) operating in the field of international banking are included in the scope of the review. In the analysis process, a wide-ranging literature review is conducted for the mortgage system and international banking areas.

* Doç. Dr., İstanbul Medipol Üniversitesi, İşletme ve Yönetim Bilimleri Fakültesi, Uluslararası Ticaret ve Finansman Bölümü hdincer@medipol.edu.tr

** Lisans Öğrencisi, İstanbul Medipol Üniversitesi, İşletme ve Yönetim Bilimleri Fakültesi, Uluslararası Ticaret ve Finansman Bölümü husnekarakus@st.medipol.edu.tr

According to the results obtained, it is determined that the financial products based on the mortgage system took shape according to the current state of the capital markets. In the light of this information, in order to develop financial products based on the mortgage system, countries must first implement policies to improve their capital markets. Otherwise, it will be difficult for countries to improve these products. In addition, the integration of securitized products implemented by these banks in developed countries will contribute to the development of these products. In this context, it is important for the relevant banks to provide convenience to the relevant banks in this process.

Keywords: International Banking, Mortgage, Capital Market, Securitization

JEL Classification: D81, G10, G11

1. Giriş

Konut sektörü hem yurt içinde hem yurt dışında gün geçtikçe büyüyen sektör olmaya devam eden ve her zaman talep görecektir bir sektör olmaktadır (KMPG, 2019). Dünyada insanların en büyük ihtiyaçlarından biri olan barınma ihtiyacı, insanları konut edinmeye yönlendirmektedir. İnsanların konut edinmek için gelirlerinin ne kadarını tasarrufa yönlendirdiği ve bu konutun ne kadarlık kısmının tasarruflardan karşılandığı son derece önemli olmaktadır. Tasarrufların yetersiz kaldığı noktada iş bankalara düşmektedir. Bu noktada bankaların hem ülke hem de dünya genelinde varlığı son derece önem arz etmektedir.

Konut ediniminde büyük bir paya sahip olan bankalar, sahip oldukları işlem ve hizmet çeşitliliği sayesinde insanlara yol göstermektedir (Tulgar, 2018). Söz konusu bu bankalar; ticari bankalar, yatırım bankaları, katılım bankaları, kalkınma bankaları gibi yapmış oldukları işlem çeşitliliğine göre ayrılmaktadır. Bu noktada sunmuş oldukları hizmetlerde farklılık göstermektedir. Küreselleşme sonrası bankaların daha iyi faaliyette bulunabilmesi için dışarıya açılması bir zorunluluk olmuştur. Dolayısıyla bugün bankalar sadece yurt içindeki müşterileri ile değil, yurt dışındaki müşterileri ile sürekli bağlantı içerisindeyler. İşte burada da uluslararası bankacılık kavramı önem kazanmaktadır. Uluslararası bankaların bu noktada sunmuş oldukları işlem ve hizmet kapasitesi, faaliyet alanları da değişmektedir (Tulgar, 2018).

Uluslararası bankalar bir taşınmaza sahip olmak isteyen müşterilerine vade ayarlaması yaparak onlara kaynak aktarmaktadırlar. Bu kaynakları aktarırken söz konusu bu bankaların kendini garanti altına alması gerekmekte ve bunu daha çok müşterinin taşınmazı üzerine ipotek koyarak gerçekleştirilmektedir.

Buna bağlı olarak, konut sektöründe taşınmaza sahip olma yolculuğunda çeşitli ürünler geliştirilmektedir. Özellikle insanlar bankalardan kredi talebinde bulunurken banka kredi talebinde bulunan müşteriden teminat istemektedir. İnsanların çoğu da almış olacakları taşınmazı bankaya teminat göstermekte ve bankalarda bu taşınmaz üzerine rehin koymaktadır. İşte burada bankanın kendini finanse edebilmesi, bankacılık faaliyetini tam anlamıyla yerine getirebilmesi için mortgage sistemine ihtiyaç duymaktadır (Gürçay, 2015). Mortgage sistemi ise zamanla diğer piyasalarla entegre olmuş bir şekilde hareket etmeye ihtiyaç duymakta ve bu noktada çeşitli yapılandırılmış finansal enstrümanlar ortaya çıkmaktadır.

Bu makalenin amacı uluslararası bankaların gerçekleştirmiş oldukları birtakım bankacılık işlemlerinde mortgage piyasasının yerini ve bu piyasada yer alan mortgage destekli finansal ürünlerin bankalar nezdinde nasıl kullanıldığının tespit edilip, geliştirilmesine yönelik stratejilerin belirlenmesidir. Bu amaca yönelik olarak ABD, Avrupa ve Türkiye'deki mortgage piyasası ve uluslararası bankacılık alanında faaliyet gösteren 2 banka (HSBC, Citibank)

inceleme kapsamına alınmıştır. İlgili çalışmanın analiz sürecinde mortgage sistemi ve uluslararası bankacılık alanında literatür taraması yapılmıştır.

Bu çalışmanın literatürdeki çalışmalara kıyasla birçok özgünlüğü bulunmaktadır. Uluslararası bankacılık işlemleri yönünden mortgage piyasasının önemine yönelik yapılan bu çalışma ile uluslararası bankacılık işlemleri açısından mortgage piyasasının önemi kapsamlı bir literatür incelemesi ile ortaya konulmaya çalışılacaktır.

Belirtilen hususlara ek olarak, aktif büyüklüğüne bağlı olarak uluslararası bankacılık alanında faaliyet gösteren ve mortgage dayalı finansal ürünler konusunda farklı yollar izleyen 2 büyük bankanın uygulamaları örneklem olarak çalışma kapsamında değerlendirilmiştir. Belirtilen hususlar dikkate alındığında hem geniş bankacılık işlemleri ve hizmetleri kapsamı hem de mortgage piyasasının genişliğinin anlatıldığı bu çalışmanın literatüre katkısı olacağı düşünülmektedir.

Bu çalışmada 6 bölüm bulunmaktadır. Bu bölüm giriş kısmı olup, konu ile ilgili temel bilgilere yer verilmiştir. Öte yandan çalışmanın 2. bölümünde literatür taraması yapıp literatürdeki benzer çalışmalar özetlenecektir. 3. bölümde uluslararası bankacılık işlemlerinde mortgage sisteminin ve bu sistemin önemliliği üzerinde durulacaktır. 4. bölümde ise makalenin ana konusunu oluşturan mortgage sistemine dayalı finansal enstrümanlar konusunda, mortgage sisteminin nasıl işlediğini ve bu sistemde yer alan yapılandırılmış finansal ürünlerin nasıl roller aldığı anlatılacaktır. Çalışmanın 5. bölümünde ise, Türkiye başta olmak üzere ABD ve Avrupa ülkeleri ele alınmış olup, bu konuda faaliyet gösteren 2 büyük banka anlatılacaktır. Son bölümde ise elde edilen sonuçlara yönelik olarak önerilerde bulunulacaktır.

2. Literatür Taraması

Bu bölüm 3 farklı alt bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde uluslararası bankacılık alanında yapılmış olan benzer ve farklı çalışmalar üzerinde durulacaktır. İkinci bölümde ise mortgage sistemine dayalı benzer ve farklı çalışmalar üzerinde durulacaktır. Son bölümde literatürdeki çalışmaların sonuçları üzerinde durulacaktır.

2.1. Uluslararası Bankacılık Alanında Literatür Taraması

Uluslararası bankacılık konusu literatürde günümüze kadar çok farklı çalışmada ele alınmıştır. Söz konusu çalışmaların bir kısmında uluslararası bankaların ülke ekonomisi üzerinde önemli etkiye sahip olduğu görülmüştür. Örnek olarak; Can (2016) çalışmasında Türk bankacılık sektörü üzerine bir çalışma yapmıştır. Söz konusu bu çalışmada 2000-2015 dönem aralığını baz almıştır. Öte yandan analiz sürecinde literatür taraması yapmıştır. Elde edilen sonuçlara göre yabancı sermayeli bankaların, ülkeye optimum düzeyde katıldığı zaman sektör karlılığına olumlu etkisinin olacağı ve bu sayede ülkeye yabancı sermayeli yatırımlarının devamlı olacağı vurgulanmıştır (Can, 2016). Aynı şekilde literatürde benzer çalışmalar da yapılmıştır. Öden (2019) çalışmasında Türk bankacılık sektörünü incelemiştir. Çalışmasında 1980 sonrası dönemi baz almıştır. Öte yandan konuyla ilgili VAR analizi, Granger nedensellik analizi, Varyans ayrıştırma analizi yapmıştır. Elde edilen sonuçlara göre uluslararası bankaların ülke girişlerinde teorik olarak olumlu etkilendiğini fakat finansal sistem üzerinde kısıtlı bir etkisinin olduğu sonucuna varılmaktadır (Öden, 2019). Uluslararası bankacılık ile ilgili literatürde yapılmış farklı çalışmalarda mevcuttur. Altumur ve diğerleri (2018) çalışmalarında yabancı sermayeli bankaların Türkiye’de performanslarının ölçülmesine yönelik bir analiz yapmıştır. Türkiye’de faaliyet gösteren 10 yabancı sermayeli banka inceleme kapsamına alınmıştır. İlgili çalışmanın analiz sürecinde CAMELS performans analizi yapılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre faaliyette bulunan 10 yabancı sermayeli bankaların kriz dönemlerinde performanslarının düştüğünü, krizlerden sonraki dönemlerde ise normal seyrettiği sonucuna varılmıştır (Altumur ve diğerleri,

2018). Köse (2018) ise çalışmasında Türkiye’de bankacılık sektörü dönüşüm yaşarken uluslararası bankaların bu dönüşüm üzerindeki etkilerini incelemiştir.

Konuyla ilgili literatür taraması yapılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, bankacılıkta yaşanan dönüşümde uluslararası bankaların finansal, teknolojik ve iş gücü anlamda katkısı olduğu fakat bunun dışında bir katkısının olmadığı sonucuna varılmıştır (Köse, 2018). Türkiye’deki bankacılık sistemi ile uluslararası bankaların Türk bankacılık sektörü üzerindeki etkileri konusunda literatürde çok farklı çalışmalar yapılmıştır. Örneğin, Duramaz (2016) çalışmasında yabancı sermayeli bankalar ile Türk bankacılık sektörü üzerinde durmuştur. Çalışmasında konu ile ilgili literatür taraması yapmıştır. Çalışmasında elde ettiği sonuçlara göre uluslararası bankaların daha çok gelişmekte olan ve gelişmemiş ülkeleri tercih ettiğini ve bunun sebebinin daha çok kur ve faizden kaynaklandığını belirtmiştir (Duramaz, 2016). Torun ve Özdemir (2015) çalışmasında Türkiye’de kriz döneminde faaliyet gösteren 26 mevduat bankasının etkinliklerini incelemiştir. Çalışmanın analiz sürecinde veri zarflama analizi yapılmıştır. Söz konusu bu çalışmanın sonucunda kamu ve özel bankaların kriz dönemlerinden sonra etkinliklerinin arttığını; uluslararası banka olarak nitelendirilen bankaların ise etkinliklerinin daha uzun bir süre arttığını vurgulamıştır (Torun ve Özdemir, 2015).

Uluslararası bankaların kredi verirken kullandırmış oldukları kredi miktarı üzerine de çalışmalar yapılmıştır. Cesur (2019) çalışmasında Türkiye’de faaliyette bulunan uluslararası bankaların faaliyet alanlarını belirleyen unsurlar üzerinde durmuştur. Çalışmasında Türkiye’de faaliyet gösteren yabancı sermayeli bankalar hakkında ekonometrik bir analiz yapmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, uluslararası bankaların sermaye yeterlilik oranını yüksek tutabilmek adına müşterilerine daha az miktarda kredi kullandırdıkları ve bu durumun uzun vadede bankaların öz sermaye karlılıklarına zarar verdiğini vurgulamıştır (Cesur, 2019). Türkiye dışındaki ülkelerde de uluslararası bankaların etkileri incelenmiştir. Akın (2010) çalışmasında uluslararası bankaların ticari kredi verirken yapmış olduğu firma analizi değerlendirmelerini vurgulamaktadır. Söz konusu bu çalışmada Türkiye’de faaliyette bulunan bir akaryakıt sektörünün kredi talebinde bulunurken uluslararası bankaların hangi kriterleri göz önüne aldığı ile ilgilidir. Çalışmanın analiz sürecinde daha çok firma analizi yöntemlerinden yararlanılmıştır. Netice itibariyle uluslararası bankaların ticari kredi verirken firma analizini çok iyi yapmaları gerektiğidir. Bu noktada da denetim sisteminin çok güçlü olması gerektiği vurgulanmıştır (Akın, 2010). Kaymaz (2004) ise çalışmasında küreselleşmenin dışarıya açılan bankaların döviz ticaretine olan etkisini incelemiştir. Bu çerçevede söz konusu çalışmada uluslararası bankacılık sektörünü ele almıştır. İlgili çalışmanın analiz sürecinde varyans ve kovaryans analizi yapmıştır. Küreselleşme ile bankaların dışarıya açılmasının döviz ticareti riskine karşı olumlu bir etkisinin olacağı sonucuna varılmıştır (Kaymaz, 2004).

Literatürde uluslararası bankacılık konusu yabancı birçok araştırmacı tarafından ele alınmıştır. Bouvatier ve Delatte (2015) çalışmalarında uluslararası bankacılık faaliyetlerini bölge bazlı olarak ele almıştır. Çalışmada 1999-2012 dönem aralığında 14 ülke inceleme kapsamına alınmıştır. İlgili çalışma panel veri analizi ile test edilmiştir. Netice itibariyle, uluslararası bankacılık faaliyetlerinin bölge bazlı değişim gösterdiği vurgulanmıştır. Öte yandan, Euro bölgesi olan ülkelerde uluslararası bankacılık faaliyetlerinin fazla olduğu belirlenmiştir (Bouvatier ve Delatte, 2015). Bu çalışmalara paralel olarak, Avdijev ve Hale (2019) çalışmalarında ABD’deki uluslararası bankacılık hizmetlerinin mevcut durumunu incelemiştir. Amerika Birleşik Devletleri çalışmada inceleme kapsamına alınmıştır.

Ayrıca çalışma Regresyon analizi yöntemiyle test edilmiştir. Netice itibariyle, gelişmiş ülkelerdeki uluslararası bankacılık hizmetleri gelişmekte olan ülkelere göre oldukça iyi bir durumda olduğu ve bu ülkelere bir tanesinin de ABD olduğu belirlenmiştir. ABD’deki uluslararası bankacılık hizmet çeşitliliğinin gelişmekte olan ülkelere nazaran daha fazla olduğu vurgulanmıştır (Avdijev ve Hale, 2019). Öte yandan Gambacorta (2019) çalışmasında,

uluslararası banka finansmanında gelişen iş modellerini araştırmıştır. Söz konusu çalışmada 2000 yılına ait 12 gelişmiş ülke ekonomileri inceleme kapsamına alınmıştır. Çalışma birim kök testi uygulanarak değerlendirilmiştir. Sonuç olarak, uluslararası banka finansmanının gelişim dönemi kriz dönemlerinden sonra olduğu belirlenmiştir. Buna bağlı olarak, geliştirilen iş modellerinin de kriz dönemlerinde değişmekte olduğu vurgulanmıştır (Gambacorta, 2019). Literatürde yurt dışında bulunan bankaların mevcut durumlarına yönelik çalışmada bulunmaktadır. Kerl ve Niepmann (2015) uluslararası bankacılık işlemlerinin nasıl gerçekleştiği, fon aktarımlarının mevcut durumlarının tespitine yönelik araştırma yapmışlardır. Çalışmada Deutsche Bank inceleme kapsamına alınmıştır. Sonuç itibarıyla, uluslararası bankacılıkta yapılan işlemlerin ülke politika ve değişimlerinden etkilendiği belirlenmiştir. Bundan dolayı, uluslararası bankaların krizlerden etkilenme durumları fazla olduğu vurgulanmıştır (Kerl ve Niepmann, 2015).

2.2. Mortgage Sistemi Alanında Literatür Taraması

Mortgage sistemi konusu literatürde çok farklı şekillerde çalışılmıştır. İlk olarak mortgage krizinin nedenleri üzerinde durulmuştur. Örnek olarak Tunalı (2011) çalışmasında mortgage krizinin oluşum süreci üzerinde durmuştur. Söz konusu bu çalışmasında ABD'deki mortgage sistemini inceleme kapsamına almıştır. Elde edilen sonuçlara göre mortgage krizinin sebebinin mortgage sisteminden kaynaklı olmasından değil, yapılan yanlış spekülasyonlar sonucu ortaya çıktığını ve gerekli alt yapının olmadığını vurgulamıştır (Tunalı, 2011). Mortgage krizi ile ilgili benzer bir çalışmayı da Atasever (2016) yapmıştır. Elde edilen sonuçlara göre varlık fiyatlarının ani düşüşü yatırımcılar üzerinde korku, panik gibi durumlar oluştururken; ani yükselişi de yatırımcıları heveslendirme, coşkulandırma gibi duygulara ulaştırdığını ve 2008 mortgage krizinin de bu duygularla şekillendiğini vurgulamıştır (Atasever, 2016). Mortgage sisteminin alt yapısı ile ilgili de literatürde benzer çalışmalar yapılmıştır. Bu konuda Özgün (2010) ve Aşıkoğlu (2009) benzer çalışmalar yapmıştır. Özgün (2010) Türk ve Dünya konut piyasasını incelemiş ve Türk konut piyasasının geliştirilmesi için birtakım öneriler tespit edildiğini ve edilmesi gerektiğini vurgulamıştır (Özgün, 2010). Öte yandan Aşıkoğlu (2009) çalışmasında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri inceleme kapsamına almıştır. Elde ettiği sonuçlarda da mortgage sisteminin hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler açısından iyileştirmeler yapıldığında birçok fayda sağlayacağı sonucunun olduğunu vurgulamıştır (Aşıkoğlu, 2009). Mortgage sisteminin fayda sağladığı ve ipotek sistemi çeşitliliğinin bahsedildiği çalışmalarda yapılmıştır. Yalçın ve diğerleri (2010) ile Abdioğlu (2008) benzer çalışmalar yapmışlardır. Yalçın ve diğerleri (2010) çalışmasında Türkiye'deki mortgage sistemi üzerinde durmuştur. Söz konusu bu çalışmada literatür taraması yapılmıştır. Netice itibarıyla mortgage sisteminin vatandaşlar üzerinde olumlu bir etki bıraktığını, düşük faiz ve uzun vadede ev sahibi olma fırsatını doğurduğunu vurgulamıştır (Yalçın ve diğerleri, 2010).

Benzer bir çalışma yapan Abdioğlu (2008) mortgage sisteminde farklı bir uygulama olan tersine mortgage sistemi üzerinde durmuştur. Çalışmasında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri inceleme kapsamına almıştır. Netice itibarıyla tersine ipotek sistemi sayesinde özellikle yaşlı insanların konut edinmelerinin daha kolay olacağını vurgulamaktadır (Abdioğlu, 2008). Mortgage sistemi ile ilgili literatürde çok farklı çalışmalar yapılmıştır. Dutçu (2009) ipotekli finansman sisteminde menkul kıymetleştirme üzerinde durmuştur. Çalışmasında ABD ve Avrupa ülkelerini inceleme kapsamına almıştır. İlgili çalışmanın analiz sürecinde literatür taraması yapmıştır. Netice itibarıyla ipotekli konut finansman sisteminden fayda sağlamanın birinci kuralının ekonomik istikrar sağlamaktan geçtiğini belirtmiştir (Dutçu, 2009). Ayrıca Güngör (2008) çalışmasında mortgage sisteminin hayat sigortalarına olan etkisi üzerinde durmuştur. Gelişmekte olan ülkeler, ABD, Avrupa Birliğine üye olan ülkeler inceleme kapsamına alınmıştır. Netice itibarıyla mortgage sisteminde hayat sigortalarının ağırlığı artırıldığında bu sistemin daha iyi sonuçlar vereceği vurgulanmıştır (Güngör, 2008).

Mortgage konusu literatürde birçok yurt dışındaki araştırmacılar tarafından ele alınmıştır. Aalbers (2008) çalışmasında konut piyasasının finansallaşma sürecini araştırmıştır. Çalışma, literatür taramasıyla desteklenmiştir. Netice itibariyle, konut piyasasının ülkenin bulunduğu coğrafik duruma göre değiştiği belirlenmiştir. Öte yandan, ülkelerde uygulanan prosedürlerin farklılıklar gösterdiği ve bu bağlamda mortgage sisteminin farklı yapıda olduğu vurgulanmıştır (Aalbers, 2008). Campbell ve Cocco (2011) çalışmalarında hanehalkının ipotek kredisi alma koşullarını incelemişlerdir. Çalışmada literatür taraması yapılmıştır. Netice itibariyle, ipotek kredisi talebini enflasyon, faiz ve gelir gibi değişkenlerin etkilediği belirlenmiştir (Campbell ve Cocco, 2011). Nakajima ve Telyukova (2017) çalışmalarında ters ipotek kredilerine olan talepler ile emeklilerin borç alma kararının vermesi arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. İlişkiyi incelemek için duyarlılık analizi yapılmıştır. Sonuç olarak, ters ipotek kredilerinin tercih edilmesinde gelir, servet ve yaş gibi faktörlerin etkisinin büyük olduğu belirlenmiştir. Bu bağlamda, mortgage sisteminin geliştirilmesine yönelik ters ipotek kredilerinin geliştirilmesi gerektiği vurgulanmıştır (Nakajima ve Telyukova, 2017).

2.3. Literatür Taramasına İlişkin Sonuçlar

Mortgage sistemi ve uluslararası bankacılık konuları literatürde günümüze kadar çok farklı çalışmada ele alınmıştır. İlgili çalışmaların bir kısmında tek ülke incelenirken bazılarında ise ülke gruplarına yer verilmiştir. Genel olarak uluslararası bankacılık alanında yabancı sermayeli bankalar, krediler, faiz gibi konular üzerinde durulurken; mortgage sistemi alanında ise daha çok mortgage krizi ve yatırımcı psikoloji, sigorta, menkul kıymetler gibi konular üzerinde durulmaktadır (Cesur, 2019; Tunalı, 2011). Söz konusu bu çalışmaların bir kısmında mevduatların ve bu mevduatlara uygulanan faizin uluslararası bankacılık işlemlerinde önemli etkiye sahip olduğu görülmüştür. Söz konusu çalışmaların bir kısmında da mortgage sisteminin hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde iyileştirilmesi gerektiği görülmüştür.

Yapılan literatür taraması neticesinde mortgage sistemi ile uluslararası bankacılığın ayrı ayrı şekilde birçok araştırmacı tarafından ele alındığı sıklıkla rastlanılmıştır. Örneğin; Akın (2010) çalışmasında uluslararası bankaların ticari kredi vermesi üzerinde dururken; Atasever (2016) çalışmasında mortgage krizi üzerinde durmaktadır.

İlgili çalışmalarda mortgage sisteminde genellikle krizler üzerinde durulurken, uluslararası bankacılık alanında ise yabancı sermayeli bankaların ülke girişleri üzerindeki etkilerine yer verilmiştir. Genellikle faiz, mevduat, yabancı sermayeli bankalar, mortgage krizi, ipotek konut finansman sistemi, konut pazarlaması, sigorta gibi faktörler hem uluslararası bankalar hem de mortgage sistemi üzerinde ele alınan başlıca faktörlerdir. Yapılan tarama neticesinde literatürde uluslararası bankacılık alanında yapılan işlem ile hizmetler ayrı bir konu, mortgage sistemi ile ilgili yapılan araştırmalar ayrı bir konu olarak ele alınmıştır. Söz konusu bu çalışmalar farklı analiz yöntemleriyle ve daha çok literatür taraması ile ele alınmıştır. Aynı zamanda literatürdeki bu çalışmalar çok fazla güncel çalışmalar değildir. Bu çalışmalar daha çok 2008 Mortgage krizi ile ilgili olarak yapılmıştır (Tunalı, 2008; Güngör, 2008). Söz konusu bu çalışmalarda mortgage krizinden sonra yapılan iyileştirmeler ve mortgage sisteminin mevcut hali üzerinde durulmuştur. Bu bağlamda, yapacağımız çalışma daha güncel olmakta ve mortgage piyasasının güncel halini sunmaktadır. Mortgage sisteminin günümüzdeki durumunu anlamak için uluslararası bankacılık işlemlerinin mevcut durumunun tespit edilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla hem uluslararası bankacılık işlemleri ile mortgage sisteminin birlikte değerlendirildiği güncel bir çalışmaya ihtiyaç vardır. Literatürde mortgage sisteminin önemliliği üzerinde durulmaktadır. Uluslararası bankacılık faaliyetinde bulunan bankalarda mortgage dayalı finansal ürünlerin varlığının tespit edilmesi gerekmektedir. Netice itibariyle bu çalışmayla uluslararası bankacılık işlemleri ile mortgage dayalı finansal ürünler birlikte değerlendirilmesi ve bu eksikliğin giderilmesi amaçlanmaktadır.

3. Uluslararası Bankacılık İşlemlerinde Mortgage Sistemi

Bankaların genel yapısının işleyişine baktığımızda ve bankaların misyonunun temelini incelediğimizde; bankaların yapısını bir tren istasyonuna benzetebiliriz. Tren nasıl her istasyonda yolcu topluyorsa; banka da tasarruf sahibi olan kişilerden mevduat toplamaktadır. Tren nasıl bir istasyonda yolcu indirip, yeni bir yolcu alıyorsa; banka da topladığı mevduatları kaynak ihtiyacı olan kişiye kredi kullandırarak sistemi döndürmektedir.

Bankaların yapmış oldukları işlemler sadece bunlarla sınırlı değildir. Bankalar aynı zamanda aracılık görevi üstlenen, para ve sermaye piyasasının etkin bir şekilde işlemesinde rol alan önemli kuruluşlar olmaktadır (Çapraz, 2013). Bu çerçevede, bankanın yapmış olduğu işlemler sonucu “bankacılık” terimi karşımıza çıkmaktadır. Bankaların faaliyet alanları genişler ve ihtiyaçlara bağlı olarak gelişen bir sektördür. Özellikle küreselleşmenin etkisiyle bankalar faaliyet alanlarını daha da genişletmeye başlamışlar ve ülke ekonomisi üzerindeki katkıları da daha belirgin olmaya başlamıştır. Bundan dolayı, bankaların yapmış olduğu işlemler uluslararası platforma taşınmaya başlamaktadır. Bu doğrultuda, uluslararası işlemleri yapacak uzmanlaşmış örgüt ağına ihtiyaç vardır. Bu noktada uluslararası bankacılık kavramı şekillenmeye başlamaktadır (Gürler, 2004, s. 3). Uluslararası bankaların yapmış oldukları işlemler ve verdikleri hizmetler dolayısıyla normal bankacılık faaliyetinden bazı yönleri itibarıyla ayrılmaktadır. Uluslararası bankalar fon transferi, yabancılardan mevduat kabul edilmesi, yabancılara kredi verilmesi, döviz işlemleri, çek ve senedin tahsil edilmesi gibi işlemler gerçekleştirirken; yönetim, danışmanlık, underwriting, faktöring, forfaiting ve leasing gibi hizmetler vermektedir (Gürler, 2004, s. 3).

Uluslararası bankaların yapmış oldukları işlemler ile mortgage sistemi arasındaki ilişkinin incelenmesi ve eksik noktalarının tespit edilmesi son derece önemlidir. Mortgage kavramının temelini baktığımızda “mort” kelimesi Fransızca bir kelimedir ve ölüm anlamına gelmekte iken; “gage” kelimesi ise Almanca bir kelimedir ve sözlük anlamına bakıldığında ücret, teminat, rehin vermek anlamına gelmektedir (Baker, 2009, s. 23). Mortgage sistemine olan ihtiyacın temelinde bankanın vermiş olacağı krediler neticesinde azalmış olan likiditeyi kontrol altına alma ve bu şekilde faaliyetini devam ettirebilme durumu yatmaktadır (Bozkır, 2007, s. 84). Bu doğrultuda, kredi mekanizmasının uluslararası platformda çalışması için uluslararası bankacılık işlemleri önem kazanmaktadır. Diğer bir anlamına bakıldığında ise; bir taşınmazın sahip olmak isteyen kişinin yeterli nakde sahip olmaması, bunun sonucunda ödemesi gereken faize katlanmayı kabul etmesi halinde bankaya kredi talebinde başvurması ve bankanın bu krediyi verirken kendini güvence altına almak için söz konusu taşınmaz üzerine taşınmaz rehininin konulması mortgage kavramını ifade ettiği görülmektedir. Mortgage kavramı sadece bu tanım üzerinden işleyen bir sisteme de sahip olmamaktadır (Bozkır, 2007, s. 84).

Zamanla gelişen finansal piyasalar beraberinde birçok riski de getirmektedir. Bu noktada mortgage sistemi geliştirilmeye mahkûm kalmaktadır. Özellikle belirtilmesi gerekir ki; mortgage sisteminin işleyişinde uluslararası bankaların ve özellikle uluslararası bankacılık işlemlerinin yeri büyük olmaktadır. Çünkü bugün özellikle finansal piyasalardaki gelişmişliğe bağlı olarak çeşitlendirilen ürünlerin ihraç edilmesi konusunda, özellikle ihraç edilen ürünler yapılandırılmış finansal ürünler olduğunda uluslararası bankacılık işlemlerinin etkinliği son derece önem arz etmektedir.

Burada uluslararası bankalar üzerine de büyük yükümlülükler düşmektedir. Çünkü söz konusu işlemleri gerçekleştirebilmek için uluslararası bankaların ilgili olacağı ülkenin sermaye piyasası mevzuatına, hukuk sistemine ve daha sayabileceğimiz birçok mevzuatlara uygun davranması gerekir. Örnek vermek gerekirse; bankaya ABD’ de alacağı bir taşınmaz için kredi talebinde bulunan bir Amerikan vatandaşı gerekli ödemeyi başka bir ülkeden yapacaksa burada uluslararası bankacılık işlemleri devreye girmektedir. Sadece bu da değil; söz konusu banka

alacaklarını menkul kıymetleştirerek finansman ihtiyacını karşılayacak bir yöntem benimseme yoluna da gitmektedir. Yani uluslararası banka doğrudan taşınmaz kredi alacağını menkul kıymet ihraç ederek sistemini döndürmeye çalışmaktadır. “Uluslararası bankaların da menkul kıymet ihraç etme yetkisi vardır ve bunu ancak sermaye piyasası mevzuatında belirtilen yabancı yatırımcı koşullarına uyarak gerçekleştirmelidir. Halka açık uluslararası bankaların ihraç edebilecekleri tahvil ve diğer borçlanma aracı niteliğindeki sermaye piyasasına ait araçlarının toplam tutarı son mali tablolarında yer alan sermaye, yedek akçe, yeniden değerlendirme değer artış fonu toplamını geçemeyecektir ve burada zarar varsa düşülmektedir.

Belirlenen bu baz değerinin 6 katına kadar, tahvil ve diğer borçlanma aracı ihraç limitlerine ilişkin Bakanlar Kurulu kararında belirlenen koşullar etrafında tahvil ve diğer borçlanma araçları ihraç edebilmektedirler” (Gürler, 2004, s. 3). Ayrıca uluslararası bankaların vermiş oldukları hizmetler neticesinde leasing yaparak da taşınabilir veya taşınmaz bir varlığa sahip olunmaktadır.

Leasing hizmetini veren uluslararası bankalar içinde bu mortgage sisteminin açığa çıkarmış olduğu mortgage sistemine dayalı finansal ürünler bu noktada önemli olmaktadır. Mortgage kavramını biraz daha netleştirmek gerekirse; mortgage sadece taşınmaz kredisinden oluşan bir kavram değildir.

Mortgage kavramından tam anlamıyla bahsetmek için ikincil piyasaların varlığından söz etmek gerekmektedir. Finansal piyasalar para ve sermaye piyasasından oluşmaktadır. Mortgage sisteminde sermaye piyasaları önemlidir ve burada ikincil piyasalar dediğimizde asıl mortgage sisteminin doğası ve işleyiş mekanizmasındaki amaç anlaşılmalıdır. Bahsettiğimiz bu konular ışığında, uluslararası bankacılık işlemleri ile mortgage sisteminin işleyişinin birbirine entegre olmuş bir şekilde işlem gördüğü söylenebilmektedir (Çapraz, 2013, s. 29-34).

4. Mortgage Sistemine Dayalı Finansal Enstrümanlar

Mortgage sisteminin işleyişinde kendine yer edinmiş olan finansal ürünlere bakıldığında kredi talebinde bulunan ve borçlu kişi olarak nitelendirilebilecek bireyler veya kurumlar bulunmaktadır. Bugün taşınmaza sahip olmak isteyen kişilerin bu taşınmaza sahip olacak yeterli nakde sahip olmadığı ve bu taşınmaza sahip olmak için tasarruflarını uzun vadede yeterli ölçüde biriktiremeyeceği bir gerçektir (Çapraz, 2013). Bu noktada iş, kaynak sağlayacak olan kurumlara düşmektedir. İnsanlar taşınmaza sahip olmak için bankaların kapısını çalmaktadır. Banka, önceden anlattığımız şekilde mevduat toplayan ve bu mevduatları ise fona ihtiyacı olan kesime aktaran kurumdur. Taşınmaza sahip olmak isteyen kişi ise ödemesi gereken faize katlanan ve belirli bir vadeye kadar kira öder gibi taksitlerini ödeyip vade sonunda bu taşınmaza sahip olan kişilerdir. Banka, burada söz konusu taşınmaz için kredi verirken kendini de garanti altına almak zorunda kalmaktadır. Bu noktada taşınmaz için kredi verirken aynı zamanda bu taşınmaza rehin koymaktadır. Yani ipotek etmektedir. Bu noktada ipotek konut piyasası yavaş yavaş şekillenmeye başlamaktadır.

Bu noktaya kadar anlattığımız süreç bankaların her zamanki yaptığı kredi modelini oluşturmaktadır. Aynı zamanda verilen bu krediler bankanın bilançosunda varlıklar kaleminde yer alır. Bankanın her zamanki gibi yapmış olduğu bu kredi modelinde bankanın veya kredi sağlayan kurumun üzerine sorumluluklar düşmektedir: Verilen kredilerin, borçların geri ödenme durumunun takibi ve kredi sağlayan kurumun sağlamış olduğu hizmetlerin takibi gibi sorumlulukları bulunmaktadır (TBB, 2008, s. 81).

Konut piyasasını iyileştirmek ve sistemin işleyişinde daha fazla kaynağın transfer edilmesini sağlamak için işin içine daha önceden bahsettiğimiz finansal piyasa çeşitlerinden sermaye piyasası girmektedir. İşte bu noktada geleneksel mortgage sistemi işleyiş hikayesinin rutinlikten çıktığını söylenebilmektedir. Mortgage sisteminde, sermaye piyasası araçlarının

şekillendirilerek kullanılması yatmaktadır. Bu sistem her ülkede farklı şekilde işler ve taşınmaz talebinde bulunan kişilerin veya kurumların söz konusu taşınmaz üzerinden sağlanacak ipotek, rehine karşılık taşınmaz kredisinin 5-30 yıl gibi uzun vadede sağlanması yatmaktadır (Bozkır, 2007).

Mortgage sisteminin işleyiş mekanizmasında farklı oyuncular bulunmakta ve bu oyuncular sistemi şekillendiren kişiler olmaktadır Mortgage sistemine dayalı olarak üretilen finansal enstrümanların varlığının bu şekil etrafında şekillendiğini çözmek ikincil piyasaların kendisini belli etmesiyle mümkün hale gelmektedir. Bu doğrultuda bahsedilen mortgage sisteminin işleyiş yapısı sistemin özünü oluşturmaktadır.

Mortgage sisteminin işleyiş yapısına baktığımızda, kredi talebinde bulunan hanehalkı bulunmaktadır. Bu kişiler kredi talebini kredi sağlayan kuruma iletmekte ve kredi sağlayan kurum bu kişiye ipotek karşılığında kredi vermektedir. Borçlu olan tarafın ödeme yapma yükümlülüğü doğar ve kredi veren kurumunda bilançosunda değişiklik olmaktadır; aktiflerinde kredi kalemi artmakta ve bir alacak durumu ortaya çıkmaktadır. Banka alması gereken varlık transferlerini özel amaçlı kurum olarak nitelendirebileceğimiz menkul kıymet ihraç eden kuruma aktarmaktadır. Bu noktada kredi sağlayan kurum fon sağlayarak kredi mekanizmasının işlerliğine katkı sağlamaktadır. Buraya kadar süreçte birincil piyasalar kendine yer bulmaktadır. Yani borçlu ve kredi sağlayan kurum arasındaki ilişki çemberinde birincil piyasalar söz konusu olmaktadır (Bozkır, 2007, s. 85). Bu piyasaların temelini güçlü olması gerekmektedir. Çünkü mortgage sisteminin işleyiş modelinin güçlü ve sağlam olabilmesi, sistemin ilk ayağını oluşturan bu piyasaların güçlü olması ile sağlanmaktadır.

Sistemin işleyiş mekanizmasının devamına baktığımızda; kredi sağlayan kurumun alacağını özel amaçlı kuruma devretmesiyle birlikte, özel amaçlı kurum bu krediyi mortgage dayalı finansal ürünler halinde ihraç etmektedir. İhraç ettiği bu ürünleri de yatırımcılara ihraç etmektedir. Bu şekilde yatırımcılardan sağladığı fonları özel amaçlı kurumlar, kredi sağlayan kurumlara iletmekte ve kredi sağlayan kurumlar bu şekilde fon kaynağı sağlamış olmaktadırlar. Kredi mekanizmasının etkin çalışmasını sağlamaktadırlar. İşte burada da ikincil piyasaların varlığı söz konusu olmaktadır. İkincil piyasaların ana hedefi yapılandırılmış finansal ürünler oluşturmaktır. Bu sistemin işleyişinde bahsettiğimiz oyuncular bunlarla sınırlı kalmamaktadır. Bu sistemin güvenilir bir şekilde sonuçlanması hem yatırımcılar hem de kredi sağlayan kurumlar açısından son derece önemli olmaktadır. Bu noktada sorumluluk mortgage piyasasıyla ilgili olan sigorta şirketlerine düşmektedir. “Mortgage sigortası, taşınmaza sahip olma sürecinde kullanılan yaygın bir işlemdir. Krediyi alan kişinin yapmış olduğu peşin ödeme taşınmazın satış fiyatının %20’sinin altına düştüğü zaman mortgage sigortası gerekli olmaktadır” (Bozkır, 2007). Sistemin oyuncularını açıkladıktan sonra, bu sistemin gerekli duyduğu önemli malzemeleri açıklamak gerekmektedir. Yani yapılandırılmış finansal ürünler olarak tabir edebileceğimiz mortgage dayalı finansal enstrümanlar ortaya çıkmaktadır. Bu enstrümanlar, özel amaçlı kurumların söz konusu kredi alacağını ihraç etmek için işin içine sermaye piyasasını da katarak ihraç etmiş oldukları ürünlerdir. Bu ürünlerin doğası yapıları ve işleyiş biçimleri bakımından farklılık göstermektedir.

Yapılandırılmış finansal ürünlere baktığımızda; bilançonun içinde ve dışında olmak üzere farklı sınıflandırılmaktadırlar. Bilançonun dışına baktığımızda türetilen finansal ürünler çeşidinde varlık destekli menkul kıymetler ve ipotek destekli menkul kıymetler bulunmaktadır. Herhangi bir varlık tarafından desteklenip ortaya çıkmış finansal ürünler daha çok varlık destekli menkul kıymetlerdir ve bu ürünlerin yapısı ve işleyiş şekli aslında ipotek destekli menkul kıymetle benzer olmaktadır. Taşınmaz destekli olan finansal ürünler daha çok ipotek destekli menkul kıymetlerdir.

Bu enstrümanda, taşınmaz üzerine ipotek edilmiş olan krediler, bir rehin (ipotek) havuzunda toplanmaktadır. Bu enstrümanın oluşturulmasıyla birlikte kredilerin geri ödenmelerindeki zaman uyumsuzluğu da giderilmeye çalışılmaktadır. Şöyle ki; kredilerin geri ödenme durumlarında bazen taksit ödemeleri erken ödeme şeklinde gerçekleşmektedir ve bu durumda yatırımcılara ihraç edilmiş olan menkul kıymetlerin değerinde sapmalar yaşanabilmektedir (Bozkır, 2007, s. 99-103).

Hem bu durumu iyileştirmek hem de yatırımcılara güvenli bir yatırım ortamında olduğunu hissettirmek için benzer krediler bir rehin havuzunda toplanmaktadır ve bu havuza dayalı olarak menkul kıymetin ihracı gerçekleştirilmektedir. Borç alan taraf, anapara ve faiz ödemelerini yaptığında ve aradaki masraflar düşüldükten sonra kalan tutarın yatırımcılara aktarılması sağlanmış olmaktadır. İşte bu enstrümanın adından da anlaşılacağı üzere “ipoteğe destekli menkul kıymetler” olduğunu sonucuna varılmaktadır (Çapraz, 2013, s. 125). Bu noktada rehin havuzunda toplanan taşınmaz kredilerinin üzerinden menkul kıymet ihraç etmek için çeşitli türde ipotek destekli ürünler oluşturulmaktadır. Bunlardan bir tanesi, İngilizce literatüründe geçen Mortgage Pass Through Securities (MPS) olarak adlandırılan ödemelerin transfer edildiği veya ipotek üzerinden geçen menkul kıymetlerdir. Bu ürün çeşidinde ana mantık; kredi sağlayan kurum rehin havuzunda toplanan benzer kredilerini menkul kıymet olarak ihraç edecek olan kuruma satmaktadır. Bu kurumda almış olduğu kredileri incelemekte, bunun üzerinden yapılandırılmış ürün türetip ihraç etmekte ve yatırımcısına belli oranlarda ödeme yapmaktadır. Bu türde sistem bu şekilde işlemektedir. Yatırım yapacak olan kişi rehin havuzunun %2'sine yatırım yaptığında bu rehin desteğiyle anapara ve faiz ödemesinin %2'sini elde etmiş olmaktadır (Kolev, 2004, s. 4).

Diğer bir ipotek destekli menkul kıymet çeşidi, İngilizce literatüründe geçen Collateralized Mortgage Obligations (CMO) olarak adlandırılan, Teminatlandırılmış Mortgage Yükümlülükleridir. Bu ürün ilk defa Freddie Mac tarafından 1983 yılında ihraç edilmiştir. Bu çeşidin özelliği ise; ipotekten gelen anapara ve faiz ödemeleri bazı masraflar düşüldükten sonra yatırımcılara ödenmektedir. Bu ödenen paralar yatırımcıların tümüne aynı anda ödenmemektedir. Şöyle ki; ipotek destekli bir menkul kıymet olan Teminatlandırılmış mortgage yükümlülüklerinde yatırımcılara, yatırım yapmış oldukları menkul kıymetlerin vadesine göre ödeme yapılmaktadır. Yani bu üründe bir dizi kurallar vardır ve ödemeler sıralamalı bir şekilde yapılmaktadır. Eğer yatırımcı kısa vadeli bir yatırım yapmışsa kısa vadede ödemesini almakta; uzun süreli bir yatırım yapmışsa ona göre ödemelerini almaktadır. İşte burada, ödemeler bir seri haline getirilmektedir. Bu şekilde erken ödeme olduğunda zaman uyumsuzluğuna yönelik eksiklikler azaltılmış olmaktadır.

Normalde teminatlı mortgage yükümlülükleri 4 tür halinde seriden oluşmaktadır ve bu serilerin sıralaması kısa süreli yatırımdan uzun süreli yatırıma geçen bir şekilde sıralanmaktadır. Bu seriler A, B, C, D ve Z şeklinde sıralanmaktadır (Çapraz, 2013, s. 88). “A serisi, bu menkul kıymet serileri arasında en kısa süreli olan menkul kıymet grubundan oluşmaktadır. Aynı zamanda A serisinin ödemeleri yapıldıktan sonra B serisinin ödemeleri yapılmaya başlanmaktadır. D serisi menkul kıymetler arasında en uzun süreli menkul kıymetlerden oluşan grup olmaktadır.

Diğer taraftan bu bahsettiğimiz serilerden ayrı olarak teminatlı ipotek yükümlülükleri bir de Z serisi içermektedir. Z serisindeki menkul kıymetler önceki serilerin ödemeleri bitmeden ne anapara ne de faiz ödemesi almamaktadırlar. İlk serilere yapılan ödemeler bittikten sonra ödeme almaktadırlar” (Kolev, 2004, s. 7-8). Teminatlandırılmış mortgage yükümlülükleri sayesinde mortgage piyasasında oluşan birtakım riskler ve belirlilik olmama durumu en aza indirgenmiş olmaktadır. Aynı zamanda Teminatlandırılmış mortgage yükümlülüklerinde teminat destekli oluşturulmuş bir havuz vardır ve bu havuz farz edilen menkul kıymet ile aynı şekilde

benzerlikler içermemektedir. Teminatlandırılmış mortgage yükümlülüklerinde sadece o döneme ait olan anapara ödemesi baz alınarak ihraç gerçekleştirilmektedir.

Olayı basitleştirilmiş haliyle anlatmak gerekirse; Teminatlandırılmış mortgage yükümlülüklerinde havuzda oluşan rehinler üzerinden seriler üretilmekte ve bunlara göre ihraç gerçekleştirilmektedir. Ödeme olduğunda da serilere göre faiz ödemesi yapılmaktadır. Daha sonra toplam menkul kıymetler içinde en kısa süreli olan seçilmektedir ve ilk önce kısa süreli yatırım yapmış olan yatırımcılara anapara ödemesi yapılmaktadır. Anapara ödemesi sıralanmış olan seriler bitene kadar yapılmaktadır.

Diğer bir ipotek destekli menkul kıymeti ise; İngilizce literatüründe Stripped Mortgage Securities (SMBS) olarak adlandırılan; Getirisi Ayrılmış Olan İpotek Destekli Finansal Enstrümanlar oluşturmaktadır. Bu yapılandırılmış finansal ürün çeşidinin özelliğinde ise seri haline göre ayrıştırılan finansal ürünler, burada faiz ve anapara ödemeleri konumundan ayrıştırılmaktadır. Bu şekilde yatırımcılar, erken zamanda ödeme yapıldığında ve faiz konusunda değişiklik olduğunda hareket alanlarını daha rahat bir şekilde oluşturmaktadırlar. Buradaki mantık; getiriler birbirinden ayrılmış olmaktadır. Bir kısım getiriler anapara üzerinden sağlanırken; bir kısım gelirler ise faiz üzerinden sağlanmaktadır. Bu durumda ise iki türlü menkul kıymet çeşidi ortaya çıkmaktadır. Anapara üzerinden oluşturulan menkul kıymetin değeri nominal değer üzerinden hesaplanmakta ve belli bir iskonto oranıyla alım ve satıma konu olmaktadır. Burada erken ödeme olduğunda bu menkul kıymetin değerinin artacağı düşünülmektedir; fakat faiz üzerinden sağlanan getirileri düşündüğümüzde, buradaki mantık tersine işlemektedir. Yani erken ödeme durumu söz konusu olduğunda, faiz üzerinden sağlanan getiriler ile faiz değişimi arasında ters orantı oluşmaktadır. Genel olarak bu türde faiz ve anapara miktarı birbirinden ayrıldığı için buna bağlı olarak da getirisi ayrılmış olan menkul kıymetler eşit bir şekilde dağıtılmayacaktır (Önal, 2010, s. 14).

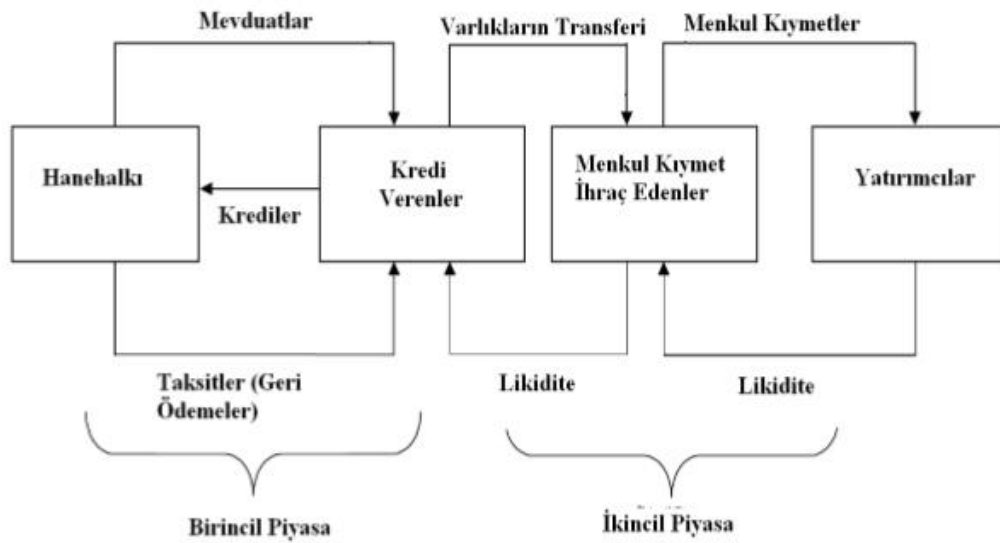
Son ipotek destekli menkul kıymet türü olan ve İngilizce literatüründe Mortgage Backed Bonds olarak geçen ipotek destekli tahvillerdir. Bu türün özelliğinde ipotek destekli tahvilin kendine teminat olarak belirlediği bir ipotek kredileri söz konusudur. Burada oluşan nakit akışıyla önceden anlatılan nakit akışı süreci tamamen birbirinden farklı olmaktadır. Şöyle ki; kredi sağlayan kurum alacak hakkını özel amaçlı kurum olarak nitelendirdiğimiz ihraççıya satması halinde ve ihraççının da bu krediyi menkul kıymet haline getirip, yatırımcılara ihraç etmesi halinde süreç işlemektedir. Özel amaçlı kurum olan ihraççı bazen iflas riskiyle karşı karşıya kalabilmektedir ve bazen de yatırımcısına yapması gereken ödemeyi yapmayabilmektedir. Bu durumda ipotek destekli tahviller ile yatırımcısına ödeme yapabilmektedir (Bozkır, 2007, s. 112). “İpoteğe destekli tahvillerin teminat tutarı, ihraç edilen tahvillerin tutarından daha fazla olmaktadır. Teminat tutarları bazı durumlarda yapılan tahvil ihracının %200’ü kadar olurken; ipotek kredilerinin özelliklerine göre bu oran %140 ve hatta %115’e kadar düşebilmektedir” (Alp, 2000). Burada taşınmazın özellikleri son derece önemli olmaktadır. Çünkü teminata belirlenen oranlar, ipotek destekli tahvillerin değerinin belirlenmesinde de etkili hale gelmektedir.

Yazının başında da bahsedilen ve İngilizce literatüründe geçen Asset Backed Securities olarak adlandırılan varlığa dayalı menkul kıymetlere bakıldığında aslında sistemin ipotek destekli menkul kıymetle aynı olduğunu ve varlık destekli menkul kıymetin bilanço dışı bir yapılandırılmış finansal ürün olduğu anlaşılmaktadır. Mortgage sistemine dayalı finansal ürünlerden bir tanesi olan bu ürünün özelliğine bakıldığında, kredi sağlayan kurum alacak hakkını menkul kıymet ihraç edecek olan kuruma satmaktadır ve bu şekilde kendine likidite sağlamış olmaktadır. Yani krediler likit değildirlere ve ihraççı olan kurum bu kredileri menkul kıymet haline getirerek likit olmasını sağlamaktadırlar.

Diğer bir mortgage dayalı finansal enstrümanlardan oluşan ürün; ipotek teminatlı menkul kıymet olarak tabir edilen İTMK'lardır. Burada da sistem aynı şekilde işlemektedir ve burada banka hiçbir şekilde alacak hakkından doğan kredilerini özel amaçlı kurulmuş olan kurum olan ihraççıya devretmeden kendisi de menkul kıymet ihracını gerçekleştirebilmektedir. Mortgage sisteminin özünü oluşturan bu ürünlere baktığımızda, prosedür hep aynı işlemektedir. Sadece belli özellikler itibarıyla farklılık göstermektedir (Dönmez, 2008, s. 82-84).

Mortgage sisteminin temel işleyiş sürecini ve bu sistemde yer alan oyuncuları belirledikten sonra zamanla ihtiyaca göre birçok yapılandırılmış finansal ürünler ortaya çıkmıştır. Mortgage dayalı finansal ürünlerin ihracını gerçekleştiren pek çok taraflar vardır. Bu taraflar devlet, finansal piyasalar, İpotekli Konut Finansman Kuruluşu (İKFK) ve bankalar olmaktadır. Dolayısıyla bu tarafların potansiyel anlamda etkin olmaları gerekmektedir (Baker, 2009, s. 26). Bahsettiğimiz bu yapılandırılmış finansal ürünler dışında daha pek çok çeşitleri vardır: Collateralized Debt Obligations olarak nitelendirilen; Teminatlandırılmış borç yükümlülükleri, Credit Default Swap olarak nitelendirilen CDS'ler bulunmaktadır. İhtiyaca uygun olarak birçok ürün geliştirilmiştir. Tabi ki burada önemli olan sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyidir. Yatırım araçlarının çeşitliliğinin ne kadarlık kısmının mortgage sistemi ile entegre olacağı önemli bir konu olmaktadır. Sermaye piyasasının gelişmesiyle üretilen ürün çeşitliliği sayesinde mortgage sisteminde yer alan ürün çeşitliliği de bu bağlamda artmaktadır.

Şekil 1: Mortgage Sisteminin İşleyişi



Kaynak: (Arrieta, 2005).

Sistemin özünde krediye ihtiyacı olan bir taraf olarak nitelendirilen hanehalkı bulunmaktadır ve bu taraf kredi sağlayan kuruma gitmektedir. Kredi sağlayan kurum ise, bu ihtiyaca cevap verebilmek adına hem kendini garanti altına alıp hem de kendi varlık sebebini oluşturan; mevduat topla ve kredi ver şeklindeki döngü aşaması neticesinde kendini garanti altına almak için söz konusu taşınabilir veya taşınmaz üzerine rehin koyabilmektedir. Bu durumda bilançosunda oluşan alacağının yerine ikame edebilecek likiditeye ihtiyacı olmaktadır. Çünkü topladığı mevduatları belli tutarda munzam karşılığını ayırdıktan sonra kredi olarak vermektedir. Burada kredi sağlayan kurumun likit ihtiyacı doğmaktadır. Bunu da menkul kıymet ihraç eden kuruma devrederek sağlamaktadır. Varlıkların transferi menkul kıymet ihraç eden kurumlara transfer edilmektedir. Bu noktaya kadar birincil piyasaların varlığı söz konusudur ve bundan sonraki aşamayı ikincil piyasalar devralmaktadır. İkincil piyasaların

sistemin işleyişini devralırken aslında birincil piyasanın güçlülük derecesine de önem verir. Çünkü ikincil piyasanın ayakta kalması buna bağlı olmaktadır (Özsan, 2005).

İkincil piyasalarda menkul kıymet ihraç eden kurumlar varlıkların transferi yoluyla toplamış oldukları likit olmayan varlıkları likit hale getirerek yatırımcılara sunmaktadır (Demir ve diğerleri, 2008). Bu sistemde menkul kıymet ihraç eden kurumlar olarak nitelendirilen yatırım bankalarının varlığı önemli olmaktadır. Yatırım bankaları özellikle kredi rayting kuruluşları ile ilişki içerisinde bulunmaktadır. Daha sonra varlıkları menkul kıymet ürünlerine dönüştürmekte ve yatırımcılara sunmaktadır. Yatırımcılar ise bu ürünler karşılığında menkul kıymet ihraç eden kurumlara fon akışı gerçekleştirmektedir. Bu noktada, menkul kıymet ihraç eden kurum olarak nitelendirilen ticari ve yatırım bankalarının fon akışı ve menkul kıymet ihracı noktasında sunmuş olduğu işlem ve hizmetlerin kalitesi önemli olmaktadır. Bankalar veya ihraççı kurumlar bir nevi aracılık görevi yapmaktadırlar.

5. HSBC ve Citibank Üzerine Bir Analiz

Mortgage sisteminin işleyiş mekanizmasını belirledikten sonra, bu sistemin hangi ülkelerde ve ne şekilde uygulandığının belirlenmesi gerekmektedir. Çünkü her ülkenin gelişmişlik düzeyi birbirinden farklı olmaktadır. Dolayısıyla mortgage sisteminde belirlenen birincil piyasalar, ikincil piyasalar ve en önemli piyasa grubu olan sermaye piyasaları da bu gelişmişlik düzeyine bağlı olarak farklılıklar göstermektedir. Bu piyasalarla entegre olarak çalışan kurumlar ise yapmış oldukları işlemler ve uygulamış oldukları prosedürler itibariyle farklılıklar göstermektedir (Baker, 2009). Mortgage sistemi yaşanan ekonomik krizler sonucu ortaya çıkmakta ve ihtiyaçlara bağlı olarak şekil almaktadır (Fatih, 2012). Bu doğrultuda mortgage sistemine dayalı ürünlerin eksikliklerini belirlemek için ülkelerin mortgage işleyişlerine bakmak önemli olmaktadır.

Ülkeler ve dolayısıyla bu ülkelerde faaliyet gösteren kurumların mortgage sistemi farklılık göstermektedir. Özellikle bir ülkede yaşanan krizler o ülkenin daha iyi reformlar, inovasyonlar yapmasını gerekli kılmaktadır. Bu da ülkelerin ekonomik, sosyal ve siyasi gelişmişliğini son derece etkilemektedir. Krizden çıkan bir ülke yeniliğe aç olan bir ülkedir. Özellikle belirtmek gerekir ki, 2008 mortgage krizinden sonra bu krizden etkilenen birçok ülke toparlanma ihtiyacı olduklarını fark etmişler ve buna göre finansal ürünlerinde çeşitlendirme yoluna gitmişlerdir (Baker, 2009). Bu krizden etkilenmeyen ülkeler ise gelişmiş ülkelere ayak uydurabilmek için gelişme ihtiyacı hissetmişlerdir. Krizde sermaye piyasasından darbe yemiş birçok yatırımcı, güvenilir ortamı arar duruma gelmiştir. Burada iş, bu güvenli ortamı yaratacak devlete ve birçok kuruma düşmektedir. Zamanla sermaye piyasasında yatırım portföylerinde çeşitlendirme olmaktadır. Bu da bazı sektörlerle kanalize edilip yatırım yapma imkanı sağlamaktadır.

Bu bölümde Türkiye başta olmak üzere ABD ve Avrupa ülkelerine ağırlık verilerek sistemin nasıl şekillendiği anlatılacaktır. Bu şekilde de gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkelerin ne şekilde hareket ettikleri mortgage sistemi çerçevesinde belli olacaktır. Ülkelerin mortgage sisteminde eksik kalan yönleri ve sistemin baş kahramanı belli olacaktır. Bu şekilde de sonuç kısmında öneriler sunulacaktır.

5.1. Amerika Birleşik Devletleri'nde Mortgage Sisteminin Ortaya Çıkışı ve Gelişimi

ABD, mortgage sisteminin en etkili ve verimli işlendiği bir ülke olmaktadır. Mortgage sisteminin hikayesi ise 1900'lü yıllara dayanmaktadır. Özellikle mortgage piyasasının oluşumunda devletin rolü büyüktür. Çünkü o dönemlerde kurulmuş olan Fannie Mae devlet desteğiyle oluşturulan bir kurumdur ve 1938 yılında kurulmuştur.

Daha sonra tamamen hükümetin denetiminde olan Ginnie Mae kurulmuştur. Fannie Mae, spesifik bir yönetim yapısına sahiptir ve borsada hisse senetleri işlem görebilmektedir. Aynı zamanda mortgage kredilerinin sigortalandığı iki adet kurumda o dönemde varlığını

sürdüremektedir: Federal Housing Administration (FHA) ile Veterans' Administration (VA). Bu kurumlar taşınmaz üzerine çekilen kredileri satın alarak ikincil bir piyasanın varlığının gelişimine katkıda bulunmaktadır. Aynı zamanda satın aldıkları bu taşınmaz kredileri sigortalıdır. Daha sonra FHA hükümetin desteğinden çıkması üzerine taşınmaz kredileri dışında kalan kredi çeşidine de ağırlık vermektedir. Bir de Fannie Mae, Amerika'da ortalama gelire sahip kişilerin mortgage kredisinden yararlanması amacı da vardır.

Diğer kurulan bir kurum olan Ginnie Mae'nin amacı ise daha çok yapılandırılmış ürünlerin kullanımını ve geliştirilmesinden sorumlu olmaktadır. Kurumun belirlemiş olduğu yapılandırılmış finansal ürünlere baktığımızda; Ginnie Mae tarafından ihraç edilen ürünler daha garantili olmaktadır. Çünkü söz konusu yapılandırılmış finansal ürüne ait bütün riskler devlet garantisi altındadır. Bir de buradan ihraç edilen ürünler FHA ile VA tarafından bir rehin havuzunda toplanmaktadır ve sigorta edilmektedir. Bundan dolayı, yatırımcı gözünden bakıldığında bu yapılandırılmış ürünler daha garantili olduğu için daha değerli olmaktadır.

Ginnie Mae tarafından yapılmayan ve başka kuruluşlarca ihraç edilen yapılandırılmış ürünlere Ginnie Mae el atarsa o zaman bu söz konusu ürünler Mortgage Backed Securities olarak adlandırılan İpotek Destekli Menkul Kıymet olarak adlandırılır. Burada dikkat edilmesi gereken nokta, bu ürünler üzerindeki söz konusu taşınmaz kredilerinin geri ödenme riski yüksektir. Yani yatırımcılara cazip gelmeyen bir üründür. Daha önceden de belirttiğimiz gibi mortgage sisteminin işleyiş mekanizmasında her borçlu olan tarafın geri ödemeleri farklı zamanlardadır. Dolayısıyla bu gelen anapara ve faiz ödemeleri yatırımcılara aynı şekilde dağıtılmamaktadır. Bu da yatırımcılar üzerinde bu ürünleri tercih etme noktasındaki belirsizliğini artırmaktadır. Ginnie Mae, devlet tarafından desteklenen bir kuruluş olduğu için daha çok fonlarını hazineden karşılamaktadır (Berbercuma, 2006).

Zamanla devlet garantisi altına girmeyen yapılandırılmış finansal ürünler içinde birtakım kuruluşlara ihtiyaç olmaktadır. Bu noktada ise Amerika'da 1970 yılında Federal Home Loan Mortgage Corporation olarak adlandırılan Freddie Mac kurulmuştur. Bu kuruluşun ikincil piyasa için geniş ölçüde işlerlik kazanmasına ve işlem hacminin artmasına büyük katkısı olmuştur. "Toplam gelirin 1/3'ü gayrimenkul yatırımlarına ayrılan ABD'deki 1970 yılındaki satışta olan konut sayısı 1,6 milyon iken bu rakam 1979 yılında 3,8 milyona yükselmiştir" (Vural, 2009). Bu rakamlarda göstermektedir ki, Freddie Mac gibi kuruluşların ortaya çıkması satışların artmasını da sağlamaktadır. Rehin konulan taşınmaz kredilerine bakıldığında uzun süreli çekilen kredilerde yapılan ödemeler sonucunda belirlenen tutar ile kısa süreli çekilen kredilerde yapılan ödemeler sonucunda belirlenen tutardan daha fazladır ve dolayısıyla daha pahalı olmaktadır. Satışların bu kadar arttığı ve dolayısıyla taşınmaz kredilerin bu kadar arttığı dönemlerde ABD, bir kredi tavanı belirlemiştir. Sınırı aşmış olan taşınmaz kredilerine ise bir güvence verilmemektedir. Yani sigorta kapsamında değerlendirilmemektedir.

Aynı zamanda oluşturulmuş olan ipotek havuzu kapsamına alınmamaktadır. Yani riskin tavan yaptığı bir durumla karşı karşıya kalınmaktadır. Devlet bu şekilde de sınır koyarak aşılmasını gerektiği mesajını kurumlara ve yatırımcılara iletmiş olmaktadır (Berbercuma, 2006). Taşınmaz üzerine çıkarılan kredilerde süre 30 yıldan 5 yıla kadar düşmektedir. Mortgage sistemi gibi bir sistem neden ortaya çıkmış diye sorguladığımızda; bunun tarihi ekonomik buhrana kadar gitmektedir. Ekonomik buhrandan sonra işsizlik oranları çok kötü bir durumdadır ve birçok sorun yaşanmıştır. Bunu toparlayabilmek ve ortaya çıkmış olan kredi taleplerini karşılayabilmek için mortgage sistemine ve bu sistem için gerekli kurumların ortaya çıkması gerekliliği ortaya çıkarmıştır.

ABD'deki mortgage sisteminin temelinde taşınmaz için kredi talebinde bulunan kişi söz konusu taşınmazı kredi veren kurum tarafından ipotek edilmesi üzerine almaktadır. Daha sonra kredi veren kurum birtakım hizmet bedelini düşükten sonra kalan taşınmaz krediyi ihraççı kuruma

devretmekte, yani ikincil piyasalara aktarmaktadır. Söz konusu ihraççı elinde bulunan bu ipotek kredisinin uygun vade ve faiz oranlarını dikkate alarak menkul kıymet haline getirmekte ve bunu ihraç etmektedir. İhraççı kurum isterse toplu bir rehin havuzu oluşturarak da menkul kıymet ihracı gerçekleştirebilmekte; isterse de tek bir mortgage kredisi üzerine menkul kıymet ihraç edebilmektedir (Bozkır, 2007, s. 130).

5.2. Türkiye’de Mortgage Sisteminin Ortaya Çıkışı ve Gelişimi

Türkiye’deki mortgage sistemini incelediğimizde ise, tarihi çok eskilere dayanmayan bir sistemi bulunmaktadır. 1950’li yıllarda kendini belli etmeye başlayan mortgage piyasasının tarihine baktığımızda; o dönemlerde kentleşme kendini hissettirmeye başlamış ve buna bağlı olarak da konut talebi artmaya başlamıştır. Bu talebi karşılayacak herhangi bir kurum o dönemlerde mevcut değildir. Bu nedenle bir devletinde desteğiyle Bayındırlık ve İskan Bakanlığı 1958 yılında ortaya çıkmıştır. Atılan bu adımdan sonra konut arz ve talebin karşılanması için ise TOKİ adını verdiğimiz Toplu Konut İdaresi 1984 yılında kurulmuş ve faaliyetlerine başlamıştır. Bunların dışında taşınmaza sahip olmak isteyen bireylere başka kurumlarda destek vermişler ve hatta taşınmaz inşa edenler bile olmuştur. Mesela bu konuda OYAK örnek verilmektedir. Bunlar taşınmaz taleplerini değerlendirmişler ve gerekli çalışmalar başlatmışlardır. TOKİ’nin 1984 yılında kurulmasıyla birlikte SSK, bu faaliyetlerini durdurmuş ve bu konudaki yetkilerinin büyük çoğunluğu TOKİ tarafından sağlanmaya başlamıştır. Bankaların o dönemlerde izlediği yolda ise Pamukbank kendini belli etmiştir. Ticari bankalar 1989 yılında taşınmaz kredisi vermeye başlamışlardır. Bu kredilerin süreleri riskin dağıtılması dikkate alınarak kısa tutulmuştur. Aynı zamanda bu kredileri çeken söz konusu müşteriler ödemelerini döviz cinsinden yapmak zorunda kalmışlardır. Bunun nedenini tahmin etmek çok zor değildir: Enflasyon, yaşanan döviz dalgalanmaları, kur, faiz gibi düzeylerde meydana gelen değişiklikler eldeki fonların değer kaybetmesine neden olmuştur (Bozkır, 2007). Dolayısıyla bunları engellemek için ödemeler döviz cinsinden yapılmıştır. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı o dönemlerde taşınmaz için gerekli olan kaynağı üretmekteydi. Daha sonra bu yetkisini TOKİ’ye verdi. TOKİ ise bugün bile farklı gelir düzeyine sahip bireylerin taşınmaz sahibi olması için gerekli çalışmaları yapmaktadır. Bu noktada Türkiye’de TOKİ’nin varlığı önem arz etmektedir.

Daha sonraki dönemde yani 1981 yılında yürürlüğe girmiş olan Sermaye piyasaları ortaya çıkmaktadır. Sermaye piyasalarının mortgage dayalı finansal ürünlerin kullanımındaki etkinliği büyük olmaktadır. Mortgage sistemi ise özellikle ikincil piyasalar bu araçlar vasıtasıyla şekillenmektedir. Konut üzerine yapılan işlemler Türkiye’de ekonomi sektörüne kolay transfer edilmemektedir. Kolay transfer edilmesi ise eldeki sermaye piyasası araçlarının yapılandırılmış finansal ürünler haline getirilmesi ile olmaktadır. Bu yüzden konut sektörü ile ekonomiyi birbirine entegre edebilmek için ihraççı kurumlar ipotekli borç evraklarını çıkarmışlardır. Bu ihraççı kurumların ise rehberi SPK’dır. İhraççı kurum olarak nitelendirdiğimiz kurum ise; İpotek Finansman Kuruluşudur. Gayrimenkul yatırım fonlarında (GYF) ise, yatırım araçları için bir sepet oluşturulmaktadır

Bunların içinde kıymetli evraklar, altın vs. gibi ürünler bulunmaktadır. Halkın alınmış olunan katılım sertifikaları ile yapılmaktadır. Fakat Türkiye’de sermaye piyasası çok gelişmediğinden bu ürün çok fazla kullanılan bir ürün olmamaktadır.

Gayrimenkul yatırım ortaklığında (GYO) ise, söz konusu oluşan sepetleri kontrol eden ve bunları taşınmaz sektörüne enjekte eden ortaklıklardır. Aynı zamanda bu ortaklıklar bu ürünleri enjekte ettikten sonra yapılandırılmış finansal ürün olarak ihraç etme yetkisine de sahip olmaktadır. Bu ihraç ettikleri ürünler daha çok varlığa destekli menkul kıymetler olmaktadır. Konuta dayalı olarak çıkarılan sertifikalar ise orta gelir düzeyine sahip insanlar tarafından tercih edilmemektedir. Çünkü konuta yönelik biriktirilen tasarruflar yeterli olmamaktadır. Daha çok

üst gelir düzeyindeki insanlar tercih etmektedir. Diğer bir ürün olan varlık destekli menkul kıymet, taşınmaz kredilerinden doğan alacakların bir rehin havuzunda toplanarak yapılandırılmış finansal ürünler olarak ihraç edilmektedir. Türkiye diğer gelişmiş olan ülkelere nazaran mortgage piyasası çok gelişmiş olan bir ülke konumunda bulunmamaktadır. Bu yüzden taşınmaz üzerine uygulanan faizler çok yüksek olmaktadır (Çapraz, 2013, s. 95-128; Gün ve Yiğit, 2016).

5.3. Avrupa Ülkelerinde Mortgage Sisteminin Ortaya Çıkışı ve Gelişimi

Avrupa ülkelerine baktığımızda sırasıyla mortgage sistemi en gelişmiş ülkeler; Almanya, İngiltere ve Danimarka'dır. Bu ülkelerde özellikle belirtilmesi gerekirse faiz, kur, enflasyon dalgalanmaları çok fazla olmadığı ve özellikle birincil piyasa ve ikincil piyasa bakımından gelişmiş olduklarından mortgage piyasasında da lider konumunda bulunmaktadır. Özellikle Almanya'da mortgage sistemi için çeşitli kuruluşlar, sandıklar kurulmaktadır. Aynı zamanda Almanya'da verilen krediler tamamen uzun süreli kredilerdir ve devlet tarafından kısa süreli kredi verilmesi yasaklanmaktadır. Almanya'da özellikle ipotek destekli tahvillerin kullanımı daha fazladır ve bu şekilde oluşturulan türler sayesinde de riskler dağıtılmaktadır.

İkinci olarak mortgage piyasasında iyi olan diğer bir ülke ise, İngiltere'dir. İngiltere'de birincil piyasalar gelişmiştir fakat ikincil piyasaları çok fazla gelişmiş değildir. Bunun sebebi ise ikincil piyasalardaki etkinliğin daha çok araçlarla sağlanmakta ve araçlara sağlanan ücretler fazla olmaktadır. Aynı zamanda İngiltere'de birçok vergi avantajı sağlanmaktadır bu da mortgage destekli ürünlerin tercih edilme olasılığını artırmaktadır. Mortgage kredisi ABD'ye göre çok fazla gelişmiş değildir. Bunun nedeni ise söz konusu taşınmaza ait olarak uygulanan faizlerin değişken faizli olmasından kaynaklanmaktadır (Berbercuma, 2006, s. 59-74).

Son olarak ise mortgage sisteminde gelişmiş diğer bir ülke olan Danimarka'dır. Danimarka ilk mortgage bankasının burada kurulmasıyla diğer ülkelere ayrılmaktadır. Real Credit Institutter olarak ilk taşınmaz için mortgage bankası burada kurulmuştur. Burada ipotek destekli tahviller daha çok işlem görmektedir. Avrupa ülkelerinin geneline baktığımızda ülkeler daha çok ipotek destekli tahviller ihraç ederek kredi veren kuruma likidite sağlamaktadır. Aynı zamanda çeşitli hizmet bedeli düşülerek likidite transfer edilmektedir. Böylece kredi veren kurum fon sağlayarak kredi mekanizmasının işlerliğini sağlamaktadır ve bu şekilde yapılandırılmış finansal ürünler kullanılarak konut sektörü ile ekonomi birbirine entegre edilmiş olmaktadır. Konut sektöründeki bir gelişme ekonomiyi de etkiler hale gelmektedir (Berbercuma, 2006, s. 59-74). Genel anlamda ABD, Avrupa ve Türkiye'de kullanılan mortgage dayalı finansal ürünler sahip olunan sermaye piyasasının gelişmişliğine bağlı olarak çeşitlendirilmektedir.

ABD, Avrupa ve Türkiye'de Mortgage'ye dayalı finansal ürünlerin özet tablosu Tablo 1'de sunulmaktadır.

Tablo 1: Türkiye'de ve ABD'de Mortgage Dayalı Finansal Ürünler

TÜRKİYE	ABD	AVRUPA ÜLKELERİ
İpotekli Borç Senetleri	İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet	İpoteğe Dayalı Tahviller
Gayrimenkul Yatırım Fonları	Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (ABS)	Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (ABS)
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	İpotek Teminatlı Menkul Kıymet (İTMK)	İpotek Teminatlı Menkul Kıymet (İTMK)
Konut Sertifikaları	Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri (CDO)	Teminatlandırılmış Borç Yükümlülükleri
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet	İpoteğe Dayalı Tahviller	

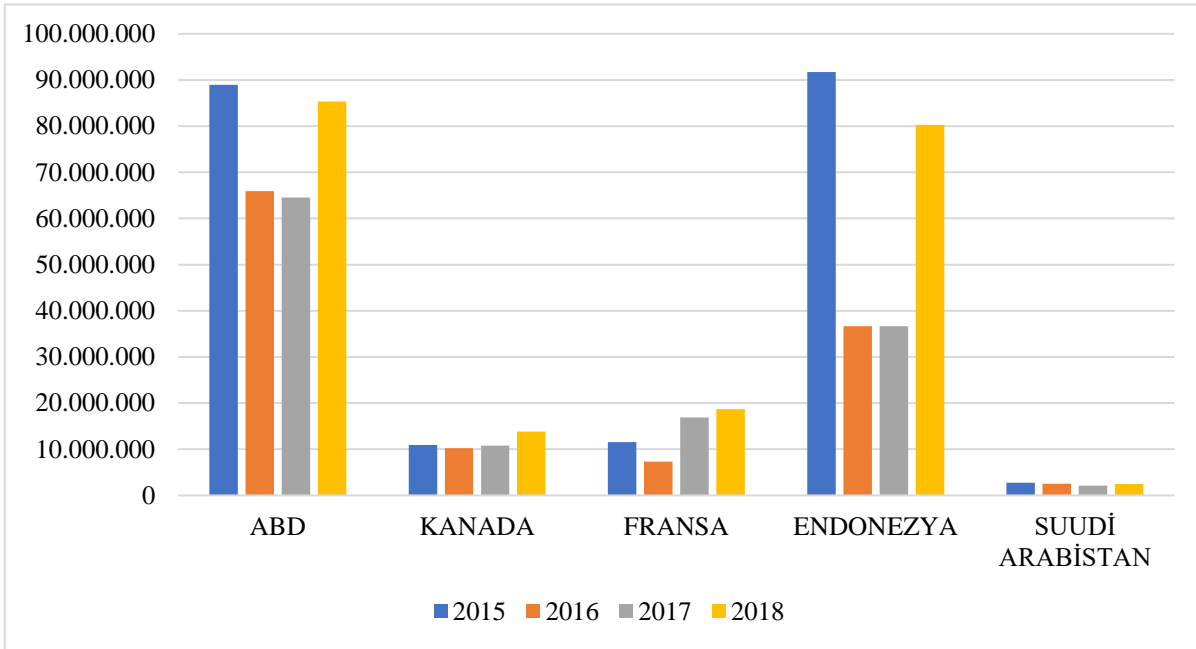
Kaynak: (Gülşen, 2008)

5.4. HSBC Bank ve Mortgage Sistemi

Bugün aktif büyüklüğü en büyük ve uluslararası bankacılık alanında faaliyet gösteren banka olan Hong Kong Shanghai Banking Corporation (HSBC) hem uluslararası bankacılık işlemleri açısından hem de mortgage sisteminin dünya genelinde mevcut durumunu özetleyen önemli bir banka olmaktadır. HSBC Avrupa, Amerika, Orta Doğu, Asya bölgelerinde faaliyet gösteren uluslararası bankaların başında gelmektedir. Bu çerçevede bu bankanın sahip olduğu uluslararası bankacılık işlem ve hizmet kapasitesi önemli olmaktadır. Bundan dolayı, sahip olduğu işlemleri mortgage sistemiyle nasıl entegre ettiği de son derece önemlidir. HSBC daha çok kendi küresel likiditesini sağlamak için ihraç etmiş olduğu menkul kıymetleri ve bunların içinde belli başlı mortgage dayalı finansal ürünleri kullanmaktadır.

HSBC bank, dünyanın birçok yerinde uluslararası bankacılık işlemleri ve hizmetleri sunan bir bankadır ve bu bankanın yatırımcı portföyünün mevcut durumu görünmektedir. Bu durumda şöyle bir yorum da getirilebilir: HSBC bank, bir yandan kredi verirken bir yandan da yatırımcılara yapılandırılmış finansal ürünler ihraç ederek likidite sağlayıp, dünya genelinde varlığını devam ettirmektedir (HSBC, 2008). Mortgage sisteminde sermaye piyasalarının varlığı önem arz etmektedir. Bankalar veya diğer ihraççı kuruluşlarda ülkelerin sahip olduğu sermaye piyasası kapasitesine göre menkul kıymet ihraç etmektedir. HSBC Bank bulunmuş oldukları ülkelerin sermaye piyasalarını baz alarak menkul kıymet ihracı gerçekleştirmektedir.

Şekil 2: Yıllara Göre HSBC Bank Tarafından İhraç Edilen Menkul Kıymetler (ABD doları)



Kaynak: (HSBC G. , 2015-2018)

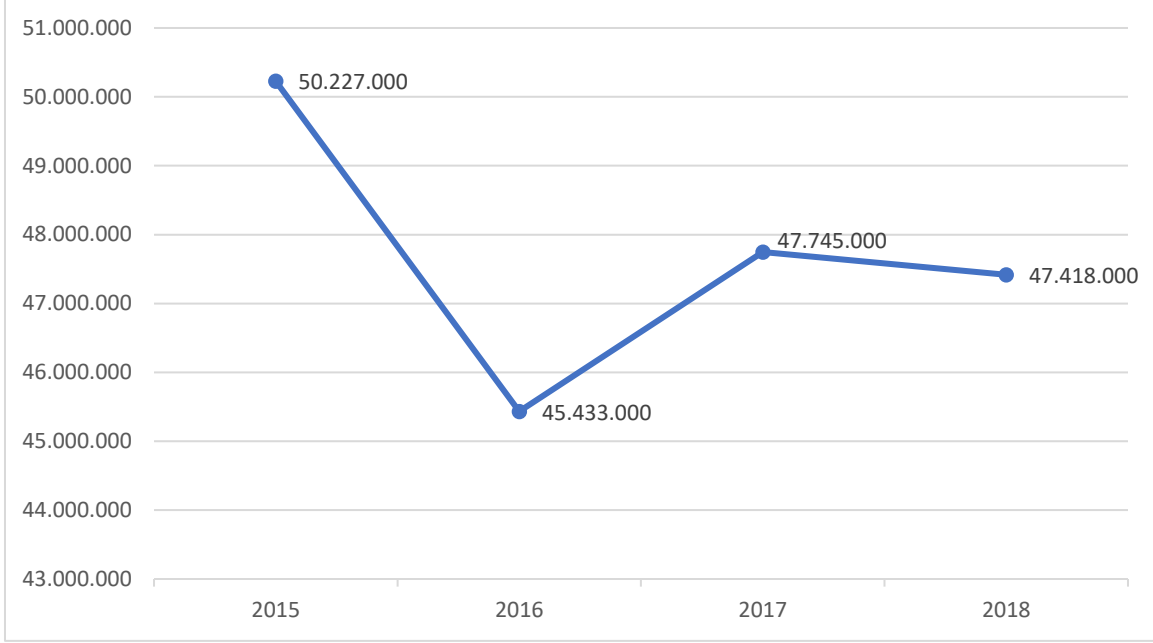
Şekil 2, HSBC Bank'ın hem yıllara göre hem de ülke bazında ihraç etmiş olduğu menkul kıymetleri göstermektedir. İhraç edilen menkul kıymetler içinde mortgage dayalı finansal ürünlerde bulunmaktadır. Bundan dolayı HSBC Bank gelişmiş ülkelerde daha çok menkul kıymet ihracı gerçekleştirmektedir. Gelişmiş ülkelere ABD; Fransa ve Kanada'ya göre oldukça yüksek değerlerde menkul kıymet ihraç etmektedir. Bunun anlamı ABD'de faaliyet gösteren HSBC Bank'ın kullandırması olduğu kredi miktarına bağlı olarak likidite ihtiyacı daha fazla olmaktadır. Bundan dolayı daha fazla menkul kıymet ihraç etmek istemektedir. Fakat burada önemli olan bir konuyu da HSBC Bank'ın likidite düzeyi oluşturmaktadır.

Şekil 1'de gelişmekte olan ülke olan Endonezya'da HSBC Bank ABD ile rekabet edebilecek seviyede menkul kıymet ihracı gerçekleştirmektedir. Burada söz konusu ülkenin makroekonomik faktörlerinden kaynaklanmaktadır. Özellikle son dönemlerde Endonezya faiz oranlarını düşürmektedir. Bu da daha fazla kredi talebi anlamına gelmektedir. HSBC Bank ise bunu karşılamak için menkul kıymet ihracı gerçekleştirmektedir (HSBC, 2015-2018). Genel itibarıyla bakıldığında ise gelişmiş ülkeler gelişmekte olan ülkelere nazaran daha fazla menkul kıymet ihraç etmektedir.

5.5. Citibank ve Mortgage Sistemi

Aktif büyüklüğü açısından son derece iyi olan ve uluslararası bankacılık alanında faaliyet göstermiş olan Citibank'a baktığımızda, mortgage dayalı finansal ürünlerden varlık destekli menkul kıymet, ipotek destekli menkul kıymet, teminatlandırılmış borç yükümlülükleri gibi ürünler kullanılmaktadır. Ayrıca diğer bankalardan farklı olarak Citibank, açık artırma oranı olarak ortaya çıkarmış olduğu bir menkul kıymet çeşidi vardır ve bu ürün İngilizce literatürde Auction Rate Securities (ARS) olarak isimlendirilmektedir. Citibank, özellikle 2008 mortgage krizinde sarsılma derecesinin eşiğine gelmiş bir bankadır. Özellikle o dönemde teminatlandırılmış borç yükümlülükleri konusunda zorluk yaşamaktadır (Citibank, 2008).

Şekil 3: Yıllık ABD'de Citibank Tarafından İhraç Edilen Mortgage Dayalı ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetin Değeri



Kaynak: (CİTİBANK, 2015-2018)

Şekil 3'te ABD'de faaliyet gösteren Citibank'ın daha çok mortgage dayalı ve varlığa dayalı menkul kıymet ihraç etmekte olduğu görülmektedir. Dönemler itibariyle bakıldığında ABD'de ihraç edilen menkul kıymetlerin değerinde bir değişiklik olmamaktadır. Citibank uluslararası platformda faaliyet gösteren önemli bir bankadır. ABD, Meksika, Endonezya, Hindistan, Çin, Avustralya gibi gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde faaliyet göstermektedir.

HSBC Bank ve Citibank faaliyette buldukları ülkelerde hem ülkenin ekonomik görünümünü dikkate alarak hem de sermaye piyasalarının gelişmişliğine bağlı olarak mortgage dayalı finansal ürünlerin ihracını gerçekleştirmektedirler. HSBC Bank ve Citibank faaliyette buldukları gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere baktığımızda bu fark belirgin şekilde gözükmemektedir:

Tablo 2: HSBC ve Citibank Tarafından İhraç Edilen Menkul Kıymetler

CİTİBANK	HSBC BANK
Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (ABS)	Varlığa Dayalı Menkul Kıymet (ABS)
İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet (MBS)	İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet (MBS)
Konut İpoteğine Dayalı Menkul Kıymet (RMBS)	Konut İpoteğine Dayalı Menkul Kıymet (RMBS)
Ticari İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet (CMBS)	

Kaynak: (Citibank, 2008) ve (HSBC, 2008)

6. Sonuç

Bu makalenin amacı uluslararası bankaların gerçekleştirmiş oldukları birtakım bankacılık işlemlerinde mortgage piyasasının yerini ve bu piyasada yer alan mortgage destekli finansal ürünlerin bankalar nezdinde nasıl kullanıldığının tespit edilip, geliştirilmesine yönelik stratejilerin belirlenmesidir. Bu amaca yönelik olarak ABD, Avrupa ve Türkiye'deki mortgage piyasası ve uluslararası bankacılık alanında faaliyet gösteren 2 banka (HSBC, Citibank) inceleme kapsamına alınmıştır. İlgili çalışmanın analiz sürecinde mortgage sistemi ve uluslararası bankacılık alanında literatür taraması yapılmıştır.

Makaleden elde edilen sonuçlara göre uluslararası bankacılık alanında faaliyet gösteren bankaların, mortgage destekli finansal ürünlerin ihracı konusunda büyük rol üstlendiği tespit edilmiştir. Ayrıca bu kadar mortgage destekli finansal ürünlerin çeşitliliğinin artmasındaki sebep, ülke bazında faaliyet gösteren bankaların uygulamış oldukları işlemlerin mevcut durumu ve özellikle uluslararası bankaların likidite ihtiyacının karşılanması için bu ürünlerin olması gerektiği tespit edilmiştir. Bir diğer tespit ise özellikle uluslararası bankacılık alanında faaliyet gösteren bankaların ülkelerin ait olduğu sermaye piyasalarına göre ürün çeşitlendirdiği ve kullandığı tespit edilmiştir. ABD ve Avrupa ülkelerinde mortgage dayalı finansal ürünler ile Türkiye'de türetilmiş olan mortgage dayalı finansal ürünlerin farklı olduğu tespit edilmiştir. Buna bağlı olarak da bu ürünlerin bankalar nezdinde de işleme konu olma şekilleri de farklılık göstermektedir. Yapılan diğer bir tespit ise bu tarz ürünlerin ortaya çıkmasında sermaye piyasasının gelişmişliğinin de son derece önemli olduğudur. Çünkü sermaye piyasalarının önemi mortgage destekli finansal ürünlerin ikincil piyasalarda kendini belli etmesiyle ortaya çıkmıştır.

Bu bilgiler ışığında, özellikle ülkemizde faaliyet gösteren yabancı bankaların gelişmiş ülkelerde uyguladığı şekilde menkul kıymetleştirilmiş olan ürünleri ülkemize entegre edip, uyumlaştırması yerinde olacaktır. Bunun için öncelikli olarak söz konusu sermaye piyasasının iyileştirilmesi gerektiği ve bunun için riskleri dağıtmaya fırsat verecek yeni menkul kıymetleştirilmiş ürünlerin türetilmesi ve bu ürünlerin sigorta kapsamında nasıl değerlendirileceğinin belirlenmesi uygun olacaktır. Ayrıca bilanço içi veya bilanço dışında ortaya çıkan her bir mortgage destekli finansal ürünlerin sermaye piyasası henüz gelişmemiş ülkelere kanalize edilirken birinci kural olarak sermaye piyasası iyileştirildikten sonra bankalarında birtakım işlemlerde iyileştirmeler yapması gerektiğidir. Yatırımcılar açısından ortaya çıkmış olan riskleri önlemek için garantörlerin ve derecelendirme kuruluşlarının söz konusu krediyi değerlendirirken daha fazla kriter belirlemeleri ve bu kriterleri değerlendirirken objektif olmaları son derece önem arz etmektedir. İhraççı kurum olarak nitelendirilebileceğimiz kurumların ve uluslararası bankaların ise mortgage destekli finansal ürünleri oluştururken bütün faktörleri göz önüne alarak ve yatırımcıların beklentileri doğrultusunda ürünleri geliştirilmesi yerinde olacaktır.

Bu çalışmadaki en büyük kısıt, sadece aktif büyüklüğü açısından ele alınan ve uluslararası bankacılık alanında faaliyet gösteren 2 yabancı bankaların ele alınmasıdır. Söz konusu bankalara ait verilere ulaşırken geniş ölçüde bu konu hakkında bilgi veren kaynağa zor ulaşılmıştır. Bundan dolayı bu bankaların verilerine ulaşmak zorunlu olmuştur.

Yapılacak yeni çalışmalarda, sadece dünyada aktif büyüklüğü açısından büyük olan ve uluslararası bankacılık alanında faaliyet gösteren bankalar dışında spesifik ülkelerinde ele alınması yerinde olacaktır. Ayrıca ele alınan bu spesifik ülkelerin uluslararası bankacılık işlem ve hizmetleri konusunda nasıl bir yol aldığı veya alacağı, bunu mortgage piyasası ile nasıl entegre edeceği konusunun araştırılması yerinde olacaktır. Aynı zamanda ülkelerin sermaye piyasalarını geliştirme stratejilerini belirlemeleri noktasında ülke bazında nasıl bir strateji izlenmesi gerektiği yönünde bir çalışmaya ihtiyaç vardır. Bir de kriz dönemlerinde her ülkenin

mortgage dayalı finansal ürünler kullanımı konusunda nasıl bir koruma politikası izlediğinin belirlenmesi yerinde olacaktır. Bu çalışmada literatürde tarama yapılmıştır. Yapılacak yeni çalışmada yeni analiz yöntemleri kullanılabilir.

KAYNAKLAR

- Aalbers, M. B. (2016). The Financialization Of Home And The Mortgage Market Crisis. In *The Financialization Of Housing* (Pp. 40-63). Routledge.
- Abdioğlu, H. (2008). Gayrimenkul İpoteğine Dayalı Finansman Sistemi: Tersine Mortgage Ve Uygulaması. *Suleyman Demirel University Journal Of Faculty Of Economics & Administrative Sciences*, 13(2).
- Akın, M. (2010). *Uluslararası Bankacılıkta Ticari Kredilerin Firma Analizi Açısından Etkinliği: Sektörde Bir Uygulama* (Doctoral Dissertation, Deü Sosyal Bilimleri Enstitüsü).
- Alp, A. (2000). Gayrimenkul Finansmanı Ve Değerlemesi. *Imkb Yayın*, S. 134.
- Altemur, N., Karaca, S. S., & Güvemli, B. (2018). Türkiye'deki Yabancı Sermayeli Bankaların Camels Analizi İle Performanslarının Ölçülmesi. *Journal Of International Management, Educational And Economics Perspectives* , S. 57,64.
- Arrieta , G. (2005, April). Mortgage Loans And Access To Housing For Low-Income Households In Latin America. *Cepal Review*.
- Aşıkoğlu, N. O. (2009). Konut Pazarlamasında Kullanılan Yöntemler Ve Konut Finanslama Tekniği Olarak Mortgage Sistemi . *Yüksek Lisans Tezi*, S. 94.
- Atasever, G. (2016). Mortgage Krizi Ve Yatırımcı Psikolojisi. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, S. 68.
- Baker, E. (2009). Alternatif Bir Konut Finansman Tekniği Olarak Mortgage'nin Türkiye'de Uygulanabilirliği. *Yüksek Lisans Tezi*, S. 23.
- Berbercuma, H. (2006). Mortgage Konut Finansman Sistemi Ve Türkiye'deki Yapı. *Yüksek Lisans Tezi*.
- Bouvatier, V., & Delatte, A. L. (2015). Waves Of International Banking İntegration: A Tale Of Regional Differences. *European Economic Review*, 80, 354-373.
- Bozkır, Y. (2007). Konut Finansmanında Tutsat (Mortgage) Sistemi Ve Türkiye Uygulaması. *Yüksek Lisans Tezi*, S. 84.
- Campbell, Jy Ve Cocco, Jf (2015). Varsayılan Bir İpotek Modeli. *Journal Of Finance* , 70 (4), 1495-1554.
- Can , İ. (2016). Yabancı Sermayeli Banka Girişlerinin Banka Karlılığına Etkisi. *Yüksek Lisans Tezi*, S. 99.
- Cesur, S. (2019). Türkiye'de Faaliyet Gösteren Yabancı Sermayeli Bankalarda Finansal Performansın Belirleyicileri: Ekonometrik Bir Analiz . *Yüksek Lisans Tezi*, S. 57.
- Citibank. (2008). *Annual Report*. Citibank.
- Citibank. (2015-2018). *Citibank United States Annual Report*.

- Çapraz, H. (2013). Mortgage Kredileri Ve Türkiye’de Mortgage Kredilerinin Büyüme Analizi. *Yüksek Lisans Tezi*, S. 29-34.
- Çelebi, S. (2015). 2008 Küresel Finans Krizinin Abd Bankacılık Sektörüne Etkileri Ve Türkiye Bankacılık Sektörüne Yansımaları. *Yüksek Lisans Tezi*.
- Demir, F., Karabıyık, A., Ermişoğlu, E., & Küçük, A. (2008). Abd Mortgage Krizi. *Bddk Çalışma Tebliği*, 3, 1-118.
- Demir, F., Karabıyık, A., Ermişoğlu, E., & Küçük, A. (2008). Abd Mortgage Krizi. *Bddk Çalışma Tebliği*, 3, 1-118.
- Dönmez, İ. (2008). Konut Finansmanında İpoteğe Dayalı Ve İpotek Teminatlı Menkul Kıymetler Ve Türkiye Uygulaması. *Yüksek Lisans Tezi*.
- Duramaz, S. (2016). Küresel Rekabet Ortamının Bankacılık Sistemine Yansıması: Yabancı Sermayeli Bankalar Ve Türk Bankacılık Sektörü. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi*, S. 24,42.
- Dutçu, F. (2009). İpotekli Konut Finansmanı Sisteminde Menkul Kıymetleştirme. *Yüksek Lisans Tezi*, S. 94.
- Fatih, P. (2012). Mortgage Krizinin Genel Bir Analizi Ve Kriz Sonrası Alınan Önlemler. *Yüksek Lisans Tezi*.
- Gambacorta, L., Van Rixtel, A., & Schiaffi, S. (2019). Changing Business Models İn International Bank Funding. *Economic Inquiry*, 57(2), 1038-1055.
- Gülşen, E. (2008). İpotekli Konut Finansman Sistemi Mortgage. *Yüksek Lisans Tezi*.
- Güngör, E. M. (2008). Mortgage Sistemi Ve Hayat Sigortalarına Etkileri . *Yüksek Lisans Tezi*, S. 124.
- Gün, M. & Yiğit, F. (2016). Impacts of The Global Economic Crisis on Economic Structure: An Example of Turkey’s Economy. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 4(2).
- Gürçay, M. (2015). 2008 Küresel Krizinin Gelişmekte Olan Ülkelerde Bankacılık Sektörüne Etkisi. *Yüksek Lisans Tezi*.
- Gürler, S. (2004). Uluslararası Bankacılık Ve Uluslararası Bankaların Türk Bankacılık Sistemine Etkileri. *Yüksek Lisans Tezi*, S. 3.
- Hsbc, G. (2015-2018). *Hsbc Group; Us, Canada, France, Indonesia, Suudi Arabia*.
- Hsbc. (2008). *Annual Report And Account*. Hsbc Holdings.
- Hsbc. (2015-2018). *Hsbc Endonezya*. Indonesia.
- Hsbc. (2018). *Hsbc Annual Report* . Abd.
- Kaymaz, Ö. (2004). Küreselleşmenin Uluslararası Bankacılıkta Döviz Ticaret Riskinin Azaltılmasına Etkisi. *Yüksek Lisans Tezi*, S. 81.
- Kerl, C., & Niepmann, F. (2015). What Determines The Composition Of International Bank Flows?. *Imf Economic Review*, 63(4), 792-829.
- Kmpg. (2019). *İnşaat Sektörel Bakış*.
- Kolev, I. (2004). Premier Mortgage Backed Securities. *Financial Policy Forum*, S. 4.
- Köse, G. (2018). Türkiye’deki Bankacılık Sektörünün Dönüşüm Sürecine Yabancı Sermayeli Bankaların Etkisi . *Yüksek Lisans Tezi*, S. 64.

- Nakajima, M., & Telyukova, I. A. (2017). Reverse Mortgage Loans: A Quantitative Analysis. *The Journal Of Finance*, 72(2), 911-950.
- Öden, M. (2019). Türk Bankacılık Sektöründe Yabancı Sermayeli Bankaların Finansal Sistem Üzerindeki Etkileri . *Yüksek Lisans Tezi*, S. 64.
- Önal, S. (2010). Mortgage Sistemi, Mortgage Sigortaları Ve 2008 Yılı Mortgage Krizine Genel Bir Bakış. *Yüksek Lisans Tezi*.
- Özgün, B. (2010). Konut Piyasası, İpotekli Konut Kredileri Ve Türkiye Uygulaması. *Yüksek Lisans Tezi*, S. 157,168.
- Özsan, O. (2005). Mortgage Sisteminin Temelleri. *Active Dergisi*, 43, 1-7.
- Polat, M. L. (2016). Türk Bankacılık Sektöründe 2008 Krizi Ve Kriz Sonrası Alınan Önlemlerin Ekonomiye Etkisi. *Yüksek Lisans Tezi*.
- Sönmez , E. (2010). Mortgage Krizinin Türkiye'deki Finansal Piyasalara Etkisi. *Yüksek Lisans Tezi*.
- Süme, N. (2007). Gayrimenkul Finansmanında İpotek Kredileri Ve İpoteğe Dayalı Menkul Kıymetleştirme . *Yüksek Lisans Tezi*.
- Sürler, S. (2004). Uluslararası Bankalar Ve Uluslararası Bankaların Türk Bankacılık Sistemine Etkileri. *Yüksek Lisans Tezi*.
- Tbb. (2008). Konut Kredileri Uygulamaları Hakkında Yararlı Bilgiler. *Türkiye Bankalar Birliği*
- Torun, N. K., & Özdemir, A. (2015). Türk Bankacılık Sektörünün 2008 Küresel Finansal Krizi Sürecinde Veri Zarflama Analizi İle Etkinlik Analizi. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, S. 129,139.
- Tulgar, D. (2018). Türkiye’de Uluslararası Bankacılık Ve Dış Ticaret. *Yüksek Lisans Tezi*, S. 14-27.
- Tunalı, H. (2011). Mortgage Sistemi: Temelleri, Gelişimi Ve Krizi. S. 120.
- Tunca, K. (1993). Menkul Kıymetleştirme Ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler. *Yüksek Lisans Tezi*.
- Vural, C. (2009). Konut Finansmanında Mortgage Bankacılığının Yükselen Ekonomilerdeki Yeri. *Doktora Tezi*.
- Wilf, M. (2016). Credibility And Distributional Effects Of International Banking Regulations: Evidence From Us Bank Stock Returns. *International Organization*, 70(4), 763-796.
- World Bank. (2018). https://data.worldbank.org/indicator/Ny.Gdp.Mktp.Cd?End=2018&Most_Recent_Valued_Desc=True&Start=1960.
- Yalçın, A., Dumanoğlu, S., & Alpaslan, H. İ. (2010). Uzun Vadeli Konut Finansmanı Sisteminin (Mortgage) Türk Konut Sektörü İçerisindeki Yeri Ve Satınalma Eğiliminin Belirlenmesine Yönelik Uygulama . S. 74,79.