

Araştırma Makalesi

**Mortgage Kredilerinin Sürdürülebilirliği Üzerine Karşılaştırmalı Bir İnceleme:
Türkiye ve Almanya Örneği (2014-2025)**

A Comparative Analysis on the Sustainability of Mortgage Loans: The Case of Türkiye and Germany (2014 - 2025)

Fatma Zehra SARIHAN

Araş. Gör., İstanbul Beykent Üniversitesi

İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

zehrasarihan@beykent.edu.tr

<https://orcid.org/0009-0007-5293-5894>

Makale Geliş Tarihi	Makale Kabul Tarihi
27.02.2026	21.05.2026

Öz

Bu çalışma, Türkiye ve Almanya'da mortgage kredilerinin sürdürülebilirliğini makroekonomik koşullar ve finansman yapıları çerçevesinde karşılaştırmalı olarak incelemeyi amaçlamaktadır. Çalışmada 2014-2025 dönemine ait konut kredileri, mortgage faiz oranları, enflasyon, konut fiyat endeksleri ve Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) göstergeleri kullanılarak iki ülkenin konut finansman piyasaları betimsel ve karşılaştırmalı analiz yöntemiyle değerlendirilmiştir. Analiz kapsamında konut kredisi stokunun GSYH içindeki payı, mortgage piyasasının ekonomik ağırlığını ve sürdürülebilirlik düzeyini yansıtan temel göstergelerden biri olarak ele alınmıştır. Elde edilen bulgular, Almanya'da mortgage sisteminin kurumsal yapısı, uzun vadeli finansman olanakları ve görece istikrarlı makroekonomik koşullar sayesinde daha dengeli bir seyir izlediğini göstermektedir. Buna karşılık Türkiye'de yüksek enflasyon, faiz oranlarındaki dalgalanmalar ve fonlama maliyetlerindeki artışın konut finansmanı göstergeleri üzerinde sınırlayıcı etkiler yarattığı belirlenmiştir. Özellikle Türkiye'de konut kredisi stokunun GSYH içindeki payının 2017'de yaklaşık %5,3'ten 2024'te %0,9'a gerilemesi mortgage piyasasının ekonomik büyüklük içerisindeki ağırlığının belirgin biçimde daraldığını ortaya koymaktadır. Bu doğrultuda çalışma, sürdürülebilir bir konut finansman sisteminin yalnızca kredi hacmiyle değil; makroekonomik istikrar, faiz yapısı, kurumsal çerçeve ve fonlama çeşitliliği ile birlikte değerlendirilmesi gerektiğini vurgulamaktadır. Çalışmanın, Türkiye'de mortgage piyasasının sürdürülebilirliğine ilişkin güncel veriler üzerinden karşılaştırmalı bir bakış sunarak literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Konut Finansmanı, Mortgage Kredileri, Sürdürülebilirlik, Makroekonomik İstikrar, Karşılaştırmalı Analiz

Abstract

This study aims to comparatively examine the sustainability of mortgage loans in Türkiye and Germany within the framework of macroeconomic conditions and financing structures. Using indicators such as housing loans, mortgage interest rates, inflation, housing price indices, and Gross Domestic Product (GDP) for the period 2014-2025, the housing finance markets of the two countries are evaluated using a descriptive and comparative analysis method. Within the analysis, the share of housing loan stock in GDP is considered one of the key indicators

Önerilen Atıf /Suggested Citation

Sarıhan, F.Z., 2026, Mortgage Kredilerinin Sürdürülebilirliği Üzerine Karşılaştırmalı Bir İnceleme: Türkiye ve Almanya Örneği (2014-2025), *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 61(2), 2145-2164.

reflecting the economic weight and sustainability level of the mortgage market. The findings show that the mortgage system in Germany follows a more balanced course thanks to its institutional structure, long-term financing opportunities, and relatively stable macroeconomic conditions. In contrast, it has been determined that high inflation, fluctuations in interest rates, and increases in funding costs have had limiting effects on housing finance indicators in Türkiye. In particular, the decline in Türkiye's housing loan portfolio as a percentage of GDP from approximately 5.3% in 2017 to 0.9% in 2024 reveals a significant decrease in the weight of the mortgage market within the overall economic size. Accordingly, this study emphasizes that a sustainable housing finance system should be evaluated not only in terms of loan volume but also in conjunction with macroeconomic stability, interest rate structure, institutional framework, and funding diversity. It is believed that this study will contribute to the literature by offering a comparative perspective on the sustainability of the mortgage market in Türkiye based on current data.

Keywords: Housing Finance, Mortgage Loans, Sustainability, Macroeconomic Stability, Comparative Analysis

1. GİRİŞ

Modern ekonomilerde, konut piyasaları yalnızca barınma ihtiyacının karşılandığı bir alan olmaktan ziyade, finansal sistem ile reel ekonomi arasında güçlü bağlantılar kuran stratejik bir sektör niteliği taşımaktadır. Konut yatırımları; istihdam, gelir yaratımı ve sermaye birikimi üzerindeki etkileri dolayısıyla ekonomik büyümenin önemli bileşenlerinden biri olarak değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, literatürde konut sektörünün, inşaat faaliyetleri ve bağlantılı yan sektörler aracılığıyla ekonomik büyümeyi destekleyen temel alanlardan biri olduğu sıklıkla vurgulanmaktadır (World Bank, 2002; Doling, Vandenberg ve Tolentino, 2013). Konut piyasası, hanehalkı refahı ile finansal sistem arasındaki önemli bağlantı alanlarından biri olup, bu ilişkinin sürdürülebilirliği büyük ölçüde mortgage sistemlerinin yapısına bağlıdır.

Konut ediniminin yüksek maliyetli bir yatırım olması, hanehalklarının bu ihtiyacı büyük ölçüde uzun vadeli finansman mekanizmaları aracılığıyla karşılamasını zorunlu kılmaktadır. Bu çerçevede mortgage (ipotekli konut kredisi) sistemleri, konut piyasalarının işleyişinde temel bir rol üstlenmektedir. Mortgage sistemleri ile birlikte hanehalkları uzun vadede konut sahibi olabilirken, bankacılık sektörü, sermaye piyasaları ve makroekonomik yapı arasında çok boyutlu etkileşimler yaratmaktadır. Etkin işleyen mortgage piyasalarının kredi mekanizmasının derinleşmesine katkı sağladığı ve hanehalkı refahını desteklediği literatürde yaygın biçimde kabul edilmektedir (Renaud, 1987; Doling et al., 2013).

Mortgage sistemlerinin başarısı yalnızca hukuki düzenlemelere veya finansal ürün çeşitliliğine bağlı değildir. Uzun vadeli ve sürdürülebilir bir mortgage yapısının varlığı, düşük ve istikrarlı enflasyon, öngörülebilir faiz oranları ve güçlü bir finansal mimari ile yakından ilişkilidir. Uluslararası çalışmalar, makroekonomik istikrarsızlıkların mortgage piyasalarında kırılganlık yarattığını; faiz oynaklığı ve belirsizliğin uzun vadeli konut finansmanını sınırladığını ortaya koymaktadır (IMF, 2011; World Bank, 2018). Bu nedenle mortgage sistemleri yalnızca konut piyasalarının değil, aynı zamanda finansal istikrarın da önemli belirleyicilerinden biri olarak değerlendirilmektedir.

Mortgage kredilerinin işleyişi ülkelere göre farklılık göstermektedir. Gelişmiş ekonomilerde mortgage piyasaları genellikle uzun vadeli, sabit faizli ve öngörülebilir bir yapıya sahipken; gelişmekte olan ülkelerde yüksek enflasyon, faiz oranlarındaki oynaklık ve kısa vadeli fonlama yapıları mortgage sistemlerinin sürdürülebilirliğini sınırlamaktadır. (Buckley ve Kalarickal, 2006). Bu farklılaşma, konut kredilerinin erişilebilirliği, vade yapısı ve konut fiyatlarının seyri bakımından ülkeden ülkeye değişen sonuçlara neden olmaktadır. Türkiye’de mortgage piyasası, yasal altyapının oluşturulmasının ardından gelişim göstermiş olmakla birlikte, son yıllarda makroekonomik oynaklıkların artmasıyla birlikte daha kırılgan bir görünüm sergilemektedir. Bu durum, konut kredilerinin ekonomik büyüklük içerisindeki payı üzerinden de gözlemlenebilmektedir.

Bu açıdan Almanya ve Türkiye, mortgage sistemlerinin sürdürülebilirliğini karşılaştırmalı olarak incelemek istediğimizde dikkat çekici iki ülke örneğidir. Almanya’da konut finansmanı uzun vadeli, düşük faizli ve kurumsallaşmış finansman mekanizmaları aracılığıyla yürütülmekte; bu yapı konut piyasasında görece istikrarlı bir görünüm sağlamaktadır. Almanya örneği, yalnızca düşük enflasyon ve faiz ortamı ile değil, aynı zamanda mevduat dışı fonlama araçlarını sisteme entegre edebilmiş kurumsal yapısı ile dikkat çekmektedir. Bu yönüyle Almanya, Türkiye ile karşılaştırmalı analiz açısından uygun bir örnek teşkil etmektedir. Buna karşılık Türkiye’de mortgage sistemi hukuki altyapının oluşturulmasına

rağmen, yüksek enflasyon, faiz oynaklığı ve bankacılık bilançolarına dayalı fonlama yapısı nedeniyle daha kırılğan bir yapıdadır. (World Bank, 2018; OECD, 2015).

Bu çalışmanın temel araştırma problemi, mortgage kredilerinin sürdürülebilirliğinin farklı makroekonomik koşullar altında nasıl şekillendiği ve gelişmiş ile gelişmekte olan ekonomiler arasında konut finansmanı sistemlerinin hangi yapısal özellikler temelinde farklılaştığı sorusuna dayanmaktadır. Özellikle makroekonomik istikrar, finansman yapısı ve kredi piyasası dinamiklerinin mortgage sistemlerinin uzun vadeli işleyişini **nasil şekillendirdiği ve bu unsurlar çerçevesinde nasıl bir görünüm sergilediği** araştırmanın odak noktasını oluşturmaktadır.

Bu çalışma, söz konusu literatür boşluğunu gidermeye katkı sağlamak amacıyla Türkiye ve Almanya örneklerini karşılaştırmalı olarak ele almaktadır.

Bu çalışma kapsamında aşağıdaki araştırma sorularına odaklanılmaktadır:

1. Mortgage kredilerine ilişkin göstergeler, makroekonomik istikrar koşulları çerçevesinde ülkeler arasında nasıl farklılaşmaktadır?
2. Türkiye ve Almanya'da konut finansmanı sistemlerinin yapısal özellikleri, mortgage piyasalarının genel işleyişi ile nasıl ilişkilendirilebilir?
3. Konut kredilerinin ekonomik büyüklük içindeki payı, ülkelerin finansal ve makroekonomik yapıları hakkında nasıl bir görünüm ortaya koymaktadır?

Bu çerçevede çalışma, mortgage sistemlerini makroekonomik yapı bağlamında ele alan karşılaştırmalı bir analiz yaklaşımı benimsemektedir. Bu kapsamda konut finansman sistemleri, finansal göstergelerin yanı sıra kurumsal yapı ve makroekonomik koşullar ile birlikte değerlendirilmektedir.

2.LİTERATÜR TARAMASI

Küresel ölçekte mortgage piyasaları, son yıllarda artan makroekonomik belirsizliklerin ve finansal koşullardaki sıkılaştırmanın etkisiyle daha fazla tartışılan bir alan haline gelmiştir. Uluslararası Para Fonu (IMF, 2023) tarafından yayımlanan raporlarda, yüksek enflasyon ve faiz oranlarındaki artışların mortgage piyasaları üzerinde baskı oluşturduğu; bu nedenle konut finansman sistemlerinin makro-finansal istikrar açısından önemli bir değerlendirme alanı olduğu vurgulanmaktadır. Benzer şekilde Avrupa Merkez Bankası (ECB, 2024), artan borçlanma maliyetleri ve jeopolitik belirsizliklerin konut piyasaları üzerinde aşağı yönlü riskler oluşturabileceğine dikkat çekmektedir. Bu çerçevede mortgage piyasalarının yalnızca kredi hacmi üzerinden değil, makroekonomik koşullar ve finansman yapıları ile birlikte değerlendirilmesi gerekmektedir.

Konut finansmanı sistemleri, bireylerin konut edinimini mümkün kılan ve finansal sistem ile reel sektör arasında bağlantı kuran temel mekanizmalardan biri olarak değerlendirilmektedir. Bu sistemler, konut talebinin karşılanması yanı sıra ekonomik büyüme, istihdam ve finansal gelişim üzerinde de etkili olabilmektedir (Doling, Vandenberg ve Tolentino, 2013). Mortgage sistemi ise ipotek teminatı karşılığında uzun vadeli kredi sağlanmasına dayanan bir finansman modeli olup, özellikle gelişmiş ekonomilerde daha kurumsallaşmış bir yapı göstermektedir.

Mortgage piyasalarının işleyişinde makroekonomik değişkenler önemli bir rol oynamaktadır. Faiz oranları, enflasyon, döviz kuru ve konut fiyatları mortgage kredi hacmini ve konut finansmanının sürdürülebilirliğini etkileyen başlıca unsurlar arasında yer almaktadır. Türkiye üzerine yapılan çalışmalarda mortgage kredi hacmi ile faiz oranları arasında negatif, konut fiyatları ile ise pozitif yönlü ilişkiler olduğu ortaya konulmuştur (Güneş ve Apaydın, 2021). Bu bulgular, mortgage piyasalarının makroekonomik gelişmelere duyarlı bir yapı sergileyebileceğini göstermektedir.

Ülkeler arası karşılaştırmalar, mortgage sistemlerinin kurumsal yapı, vade yapısı, fonlama kaynakları ve makroekonomik istikrar bakımından farklılaştığını ortaya koymaktadır. Gelişmiş ekonomilerde daha uzun vadeli ve öngörülebilir finansman yapıları öne çıkarken, gelişmekte olan ülkelerde yüksek enflasyon, faiz oynaklığı ve fonlama maliyetleri konut finansman sisteminin sürdürülebilirliğini zorlaştırabilmektedir (Chiquier ve Lea, 2009). Bu nedenle mortgage sistemlerinin yalnızca finansal araçlar üzerinden değil, aynı zamanda makroekonomik koşullar ve kurumsal yapı çerçevesinde değerlendirilmesi önem taşımaktadır.

Almanya, konut finansmanı sistemi açısından literatürde sıklıkla ele alınan örneklerden biridir. Alman konut finansmanı sisteminin tarihsel olarak gelişmiş ipotek bankacılığı yapısı ve Pfandbrief sistemi sayesinde daha istikrarlı bir yapı sergilediği ifade edilmektedir (Sattler, 2022). Ayrıca Almanya’da konut piyasasının görece düşük volatilité göstermesi, düşük konut sahipliği oranları, güçlü kurumsal yapı, sosyal konut politikaları ve kira düzenlemeleri ile ilişkilendirilmektedir (Kofner, 2014; Richter, 2023).

Türkiye’de ise konut finansman sistemi daha çok bankacılık temelli bir yapı göstermektedir. Kredi faiz oranları, vade yapısı, bireylerin gelir düzeyi ve makroekonomik dalgalanmalar sistemin işleyişinde önemli rol oynamaktadır (Geçer, 2014). Türkiye’de mortgage sistemi 2007 yılında yürürlüğe giren düzenlemeler ile hukuki bir çerçeveye kavuşmuş olsa da yüksek enflasyon, faiz oranlarındaki dalgalanmalar ve fonlama maliyetleri sistemin sürdürülebilirliği açısından önemli sınırlılıklar oluşturmaktadır (Aydoğdu, 2007; Kalender, 2015). Ayrıca mortgage sisteminde faiz oranı riski, kredi riski ve erken ödeme riski gibi çeşitli finansal risk unsurlarının bulunduğu da literatürde belirtilmektedir (Dağlaroğlu, 2006).

Mevcut çalışmalar incelendiğinde, mortgage sistemlerinin çoğunlukla tek ülke örnekleri veya belirli kriz dönemleri çerçevesinde ele alındığı görülmektedir. Özellikle 2008 küresel finansal krizi sonrasında yapılan çalışmaların önemli bir kısmı ABD mortgage piyasasına odaklanmakta veya krizin mortgage piyasaları üzerindeki etkilerini incelemektedir. Avrupa ülkeleri arasında karşılaştırmalı çalışmalar bulunmakla birlikte, bu çalışmaların çoğunlukla benzer makroekonomik yapılarla sahip gelişmiş ekonomiler arasında sınırlı kaldığı dikkat çekmektedir. Buna karşılık Türkiye gibi gelişmekte olan ve makroekonomik dalgalanmalara daha duyarlı bir ekonomi ile Almanya gibi gelişmiş ve kurumsal yapısı güçlü bir ekonomiyi doğrudan karşılaştıran çalışmaların sınırlı olduğu görülmektedir. Bu çalışma, söz konusu boşluğu gidermeye katkı sağlamak amacıyla Türkiye ve Almanya örneklerini karşılaştırmalı bir çerçevede ele almakta; mortgage piyasalarının sürdürülebilirliğini makroekonomik göstergeler, finansman yapısı ve kurumsal özellikler çerçevesinde değerlendirmektedir.

3. YÖNTEM

3.1. Araştırma Modeli

Bu çalışma, betimsel ve karşılaştırmalı analiz yaklaşımına dayanan nicel bir araştırma çerçevesinde yürütülmüştür. Araştırmada Türkiye ve Almanya’da mortgage piyasalarına ilişkin temel göstergeler ele alınmış ve bu göstergelerin zaman içerisindeki seyri karşılaştırmalı olarak incelenmiştir. Çalışmada mortgage sistemleri; faiz oranları, vade yapısı, fonlama mekanizmaları ve makroekonomik göstergeler çerçevesinde değerlendirilmiştir. Bu doğrultuda, ülkeler arasındaki yapısal farklılıkların ortaya konulması ve mortgage piyasalarına ilişkin göstergelerin zaman içerisindeki eğilimlerinin betimlenmesi amaçlanmıştır. Araştırmada benimsenen yaklaşım, değişkenler arasındaki nedensel ilişkileri test etmeye yönelik olmayıp, elde edilen bulguların betimsel ve karşılaştırmalı bir çerçevede değerlendirilmesine dayanmaktadır. Bu kapsamda çalışma, mortgage sistemlerine ilişkin genel görünümün ortaya konulmasına odaklanmaktadır.

3.2. Evren ve Örneklem

Bu çalışmada inceleme kapsamını mortgage kredileri ve konut finansman sistemleri oluşturmaktadır. Çalışmanın örneklemini ise mortgage sistemlerinin işleyişi ve sürdürülebilirliği bakımından farklı özellikler sergileyen gelişmekte olan bir ekonomi olarak Türkiye ve gelişmiş bir ekonomi olarak Almanya’dan oluşmaktadır. Türkiye ve Almanya’nın örneklem olarak seçilmesinde, her iki ülkede mortgage sistemlerinin kurumsal yapısı, makroekonomik istikrar düzeyi ve konut finansmanı politikalarının farklı olması etkili olmuştur. Bu farklılıklar, mortgage kredilerinin sürdürülebilirliği ile birlikte değerlendirilen unsurların daha açık biçimde ortaya konulmasına imkân sağlamaktadır.

3.3. Veri Toplama Araçları

Çalışmada ikincil veri toplama yöntemi kullanılmıştır ve toplanan veriler Türkiye ve Almanya’ya ilişkin konut kredileri, mortgage faiz oranları ve konut fiyat endeksleri gibi göstergeleri kapsamaktadır. Almanya’ya ilişkin enflasyon ve konut kredisi faiz oranı verileri Avrupa Merkez Bankası (ECB) veri tabanından; Türkiye’ye ilişkin konut fiyat endeksi ve ilgili makroekonomik göstergeler ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS) üzerinden temin edilmiştir. Aylık frekansta yayımlanan seriler, kısa dönemli dalgalanmaların etkisini azaltmak ve

dönemsel eğilimlerin daha sağlıklı gözlemlenebilmesini sağlamak amacıyla yıllık ortalamalar alınarak yıllık frekansa dönüştürülmüştür. Konut fiyat endekslerinde ise yıllık değişim oranları yazar tarafından hesaplanmıştır. Grafikler ve tablolar, elde edilen ham veriler kullanılarak Microsoft Excel programı aracılığıyla oluşturulmuştur. Kullanılan veri kaynakları, güvenilirlik ve geçerlilik açısından uluslararası kabul görmüş kurumlardan sağlandığı için araştırmanın metodolojik güvenilirliğini desteklemektedir. Veriler, ilgili dönemler itibarıyla tutarlılık gözetilerek derlenmiş ve karşılaştırmaya uygun hale getirilmiştir. Almanya'ya ilişkin konut fiyat endeksi verileri Avrupa Merkez Bankası veri tabanında 2024 yılı itibarıyla yayımlandığından, analiz dönemi Almanya için 2014–2024 aralığında sınırlandırılmıştır. Makalede kullanılan veri seti, mortgage piyasalarının temel dinamiklerini yansıtan göstergelerden oluşturulmuştur. Faiz oranları, konut fiyat endeksleri ve kredi hacmine ilişkin veriler, konut finansman sistemlerinin zaman içerisindeki gelişimi ve ülkeler arasındaki farklılıkların incelenmesine imkân sağlamak amacıyla tercih edilmiştir. Bu doğrultuda söz konusu göstergeler, çalışmanın betimsel ve karşılaştırmalı analiz yaklaşımı ile uyumlu olup, mortgage sistemlerine ilişkin eğilimlerin değerlendirilmesine olanak tanımaktadır.

3.4. Verilerin Analizi

Araştırmada elde edilen veriler, betimsel analiz yaklaşımı çerçevesinde incelenmiştir. Bu kapsamda mortgage kredilerine ilişkin göstergeler grafikler ve tablolar aracılığıyla değerlendirilmiş ve zaman içerisindeki değişim eğilimleri karşılaştırmalı olarak analiz edilmiştir. Grafiksel analiz yöntemiyle ülkeler arasındaki temel farklılıkların görünür hale getirilmesi amaçlanmıştır.

Araştırmada mortgage piyasasının ekonomik büyüklük içerisindeki görece ağırlığını değerlendirmek amacıyla konut kredisi stokunun GSYH içindeki payı temel göstergelerden biri olarak kullanılmıştır. Bu oran, ilgili yıldaki toplam konut kredisi stokunun nominal GSYH'ye oranlanması ve 100 ile çarpılması yoluyla hesaplanmıştır. Söz konusu gösterge, mortgage piyasasının ülke ekonomisi içerisindeki ölçeğini ve zaman içerisindeki değişim eğilimini betimsel olarak ortaya koymak amacıyla tercih edilmiştir. Bu nedenle çalışmada elde edilen oranlar, nedensel bir ilişkiyi test etmekten ziyade konut finansman piyasasının makroekonomik büyüklük içerisindeki görece konumunu değerlendirmeye yönelik karşılaştırmalı bir gösterge olarak ele alınmıştır.

Çalışmada kullanılan veriler resmî kaynaklardan elde edilmiştir. Almanya'ya ilişkin bazı serilerin 2024 yılı itibarıyla yayımlanması nedeniyle, ülkeler arası karşılaştırmalı analizler 2014–2024 dönemi ile sınırlandırılmıştır. Türkiye'ye ilişkin seriler 2025 yılına kadar mevcut olduğundan, Türkiye odaklı analizlerde 2014–2025 dönemi ayrıca raporlanmıştır. Bu şekilde karşılaştırılabilirlik korunurken, Türkiye için güncel eğilimler ek bir değerlendirme olarak sunulmuştur.

4. KARŞILAŞTIRMALI MORTGAGE SİSTEMLERİNİN YAPISAL ÖZELLİKLERİ

4.1. Türkiye'de Mortgage Sisteminin İşleyişi

Türkiye'de mortgage sistemi, 2007 yılında yürürlüğe giren yasal düzenlemelerle birlikte kurumsal bir çerçeveye kavuşmuş olsa da konut finansmanının uzun vadeli ve derinleşmiş bir yapıya ulaştığını söylemek güçtür. Konut kredileri büyük ölçüde bankacılık sistemi aracılığıyla kullanılmakta ve fonlama yapısı ağırlıklı olarak banka bilançolarına dayanmaktadır. Uzun vadeli konut kredilerinin kısa vadeli kaynaklarla finanse edilmesi, finansal sistem açısından vade uyumsuzluğu riskini artırmakta ve konut finansmanının sürdürülebilirliğini sınırlayan temel yapısal unsurlardan biri olarak değerlendirilmektedir (Renaud, 1987; Buckley ve Kalarickal, 2006).

Türkiye'de mortgage piyasasının işleyişi makroekonomik istikrar ile yakından ilişkilidir. Enflasyon oranlarının yüksek ve oynak olması, uzun vadeli ve sabit faizli kredi piyasasının gelişimini zorlaştırmakta; bu durum hem kredi veren kurumlar hem de hanehalkları açısından belirsizliğe neden olmaktadır. Çeşitli çalışmalar Türkiye'de kredi piyasalarının ekonomik koşullardaki değişimlere duyarlı olduğunu ve kredi büyümesinin finansal istikrarla yakından bağlantılı olduğunu göstermektedir (Kara ve Ögünç, 2012). Bu çerçevede faiz oranlarındaki dalgalanmaların, konut kredisi talebi ve kredi hacmindeki dönemsel değişimler ile birlikte değerlendirildiği görülmektedir.

Fonlama yapısının ağırlıklı olarak mevduata dayanması ve sermaye piyasası araçlarının sınırlı kullanımı, konut finansmanının uzun vadeli ve düşük maliyetli kaynaklarla desteklenmesini güçleştirmektedir. İkincil mortgage piyasalarının yeterince gelişmemiş olması, konut kredilerinin

menkul kıymetleştirilmesi yoluyla alternatif fonlama kanallarının sınırlı kalmasına neden olmaktadır. Bu durum, finansal sistemin yapısal özelliklerinin kredi piyasasının ekonomik dalgalanmalara duyarlılığı ile ilişkili olabileceğini göstermektedir (World Bank, 2018). Türkiye’de kamu politikaları da mortgage sisteminin işleyişinde belirleyici bir rol oynamaktadır. Konut kredilerine yönelik dönemsel teşvikler ve faiz destekleri kısa vadede kredi talebini canlandırabilmekle birlikte, bu uygulamaların süreklilik göstermemesi konut finansmanının öngörülebilirliğini sınırlayabilmektedir. Finansal istikrara ilişkin değerlendirmeler, kredi büyümesi, faiz dinamikleri ve hanehalkı borçluluğu arasındaki ilişkinin konut finansmanı piyasasının sürdürülebilirliği açısından önemli olduğunu ortaya koymaktadır (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 2023a, 2023b).

Bu yapısal özellikler birlikte değerlendirildiğinde, Türkiye’de mortgage sisteminin işleyişinin büyük ölçüde makroekonomik koşullara bağlı olduğu görülmektedir. Finansman yapısının kısa vadeli kaynaklara dayanması ve piyasa oynaklığının yüksek seyretmesi, konut kredilerinin uzun vadeli, düşük maliyetli ve öngörülebilir bir finansman aracı olarak kurumsallaşmasını zorlaştırabilmektedir.

4.2. Almanya’da Mortgage Sisteminin İşleyişi

Almanya’da konut finansmanı uzun süredir yerleşmiş kurumsal yapılar ve istikrarlı finansal koşullar üzerine kuruludur. Mortgage kredileri yalnızca ticari bankalar aracılığıyla değil, aynı zamanda tasarruf ve kredi sistemini birlikte işleten özel finansal kurumlar üzerinden de sunulmaktadır. Bu kurumsal çeşitlilik, konut finansmanının kısa vadeli piyasa dalgalanmalarına karşı daha dengeli işlemesine katkı sağlamaktadır (Kofner, 2014).

Alman mortgage piyasasının en dikkat çekici özelliklerinden biri uzun vadeli ve sabit faizli kredi kullanımının yaygın olmasıdır. Faiz oranlarının uzun süre boyunca görece düşük ve öngörülebilir düzeylerde seyretmesi, hanehalklarının borçlanma kararlarını daha planlı biçimde alabilmesine imkân tanımaktadır. Bu durum, kredi geri ödeme risklerinin daha sınırlı seyretmesine katkı sağlayabilmekte ve konut finansmanının finansal sistem üzerindeki baskısının daha dengeli bir görünüm sergilemesine imkân tanıyabilmektedir. Hanehalkı finansmanı literatürü, istikrarlı kredi koşullarının borçlanma davranışlarını ve finansal riskleri doğrudan etkilediğini göstermektedir (Campbell, 2006).

Almanya’da mortgage sisteminin işleyişinde tasarruf temelli finansman modeli önemli bir yer tutmaktadır. Özellikle Bausparkasse sistemi, bireylerin belirli bir süre düzenli tasarruf yaptıktan sonra konut kredisine erişmesini mümkün kılan kurumsallaşmış bir finansman modeli sunmaktadır. Bu yapı kredi kullanımını planlı bir sürece bağladığı için hem borçlanma risklerinin daha sınırlı seyretmesine katkı sağlayabilmekte hem de kredi fonlamasının daha istikrarlı bir zemine oturmasına imkân tanıyabilmektedir (Kofner, 2014).

Mortgage piyasasının finansal sistemle olan ilişkisi de oldukça gelişmiştir. Konut kredileri yalnızca banka bilançoları ile sınırlı kalmamakta, ipotek teminatlı finansal araçlar ve sermaye piyasaları üzerinden de desteklenmektedir. Bu durum finansman kaynaklarının çeşitlenmesine ve kredi piyasasının daha esnek bir yapı kazanmasına imkân tanımaktadır (Wijburg ve Aalbers, 2017).

Almanya’daki mortgage sisteminin işleyişi, konut piyasasının yapısal özellikleri ile birlikte değerlendirilmektedir. Yüksek kiracılık oranı, güçlü kiracı hakları ve konut talebinin dengeli seyri, fiyat dalgalanmalarının daha sınırlı kalmasına katkı sağlamaktadır. Bu durum konut piyasasında ani genişleme veya sert daralma eğilimlerinin görece düşük görülmesine neden olmaktadır (International Union for Housing Finance, 2015).

Konut finansmanına yönelik düzenlemeler de ağırlıklı olarak uzun vadeli istikrarı korumaya yönelik bir çerçevede şekillenmektedir. Finansal sistemin dayanıklılığını gözetilen düzenleyici yaklaşımın, kredi piyasasında aşırı genişleme risklerinin daha sınırlı seyretmesine katkı sağlayabildiği değerlendirilmektedir (Kofner, 2014).

5. BULGULAR

Çalışma kapsamında elde edilen bulgular, Türkiye ve Almanya mortgage piyasalarının makroekonomik göstergeler, faiz oranları, konut fiyatları ve kredi hacminin ekonomik büyüklük içindeki payı bakımından belirgin farklılıklar sergilediğini göstermektedir. Bu çalışma ekonometrik bir modelleme veya nedensellik analizi içermemekte; mevcut göstergelerin zaman içerisindeki eğilimlerini betimsel ve

karşılaştırmalı bir yaklaşımla değerlendirmektedir. Bu bağlamda grafikler ve tablolar üzerinden yapılan yorumlar, değişkenler arasında doğrudan bir nedensellik ilişkisi kurmaktan ziyade, incelenen döneme ilişkin yapısal eğilimleri ve dönemsel farklılaşmaları ortaya koymayı amaçlamaktadır.

Tablo 1. Türkiye ve Almanya’da Mortgage Sistemine İlişkin Temel Makroekonomik Göstergelerin Karşılaştırılması (2014–2025)

Gösterge	Türkiye	Almanya
Ortalama enflasyon	%27,05	%2,49
Enflasyon değişim aralığı	%56,60	%8,27
Ortalama mortgage faizi	%20,69	%2,33
Mortgage faiz değişim aralığı	%30,93	%2,72

Kaynak: TCMB EVDS ve European Central Bank (ECB) verileri ile yazar tarafından hesaplanmıştır.

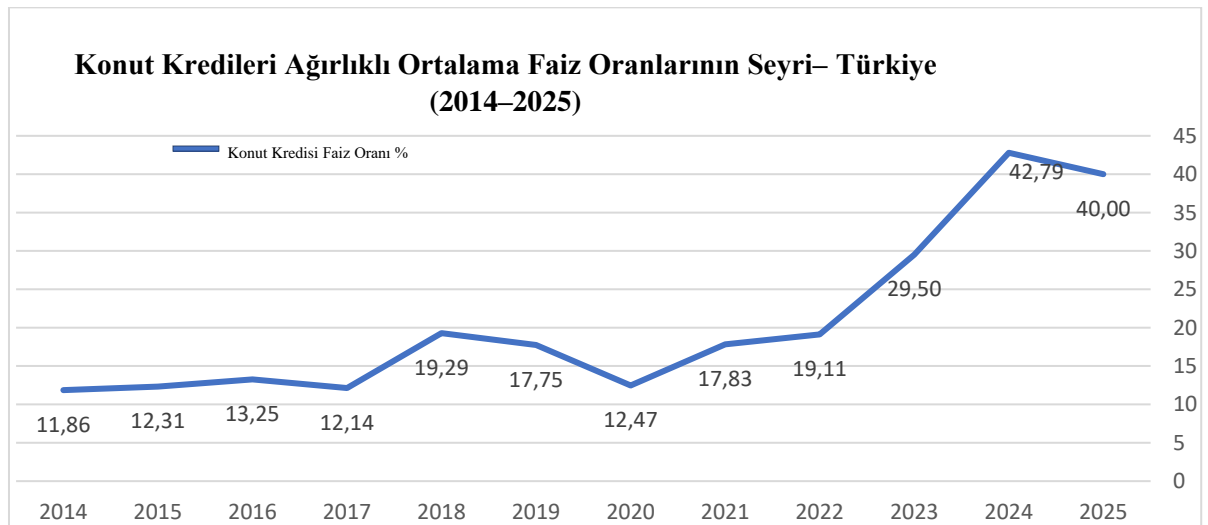
Not: Tablo 1’de yer alan ortalama değerler, 2014–2025 dönemine ilişkin yıllık verilerin aritmetik ortalaması alınarak hesaplanmıştır. Enflasyon değişim aralığı ise ilgili dönemde her bir değişkenin en yüksek ve en düşük değerleri arasındaki fark esas alınarak oluşturulmuştur. Bu doğrultuda değişim aralığı değerleri, standart sapma temelli bir ölçümden ziyade, dönem içerisindeki değişim aralığını gösteren betimsel bir gösterge olarak değerlendirilmiştir.

Tablo 1’de sunulan veriler, Türkiye ve Almanya’daki mortgage piyasalarına ilişkin makroekonomik göstergelerin belirgin farklılıklar sergilediğini göstermektedir. Türkiye örneğinde enflasyon değişim aralığının %56,60 ve mortgage faiz değişim aralığının %30,93 seviyesinde gerçekleşmesi, konut finansmanı piyasasında daha dalgalı bir görünüm oluştuğuna işaret etmektedir. Söz konusu mortgage faiz değişim aralığı, Almanya’daki %2,72’lik seviyeye kıyasla yaklaşık 11 kat daha yüksek olması, iki ülkenin mortgage piyasalarındaki istikrar düzeyleri arasındaki belirgin farklılığı ortaya koymaktadır. Buna karşılık Almanya’da ortalama enflasyonun %2,49 ve mortgage faiz değişim aralığı %2,72 seviyesinde gerçekleşmesi, mortgage piyasasına ilişkin göstergelerin daha istikrarlı bir yapı sergilediğini göstermektedir.

Analiz sonuçlarına göre, Türkiye’de konut kredilerinin GSYH içindeki payının 2017 yılında yaklaşık %5,3 seviyesinden 2024 yılında %0,9 seviyesine gerilediği görülmektedir. Buna karşılık Almanya örneğinde ilgili oranın 2014 yılında %9,90 seviyesinden 2024 yılında %28,74 seviyesine yükseldiği ve görece istikrarlı bir artış eğilimi sergilediği dikkat çekmektedir. Bu görünüm, ülkelerin makroekonomik yapıları ve mortgage sistemlerinin kurumsal özellikleri ile birlikte değerlendirilebilir.

Elde edilen bulgular, mortgage sistemlerinin sürdürülebilirliği açısından yalnızca kredi hacminin değil, aynı zamanda fiyat istikrarı ve finansman koşullarındaki öngörülebilirliğin de önemli olduğunu düşündürmektedir.

5.1. Konut Kredileri Ağırlıklı Ortalama Faiz Oranlarının Seyri: Türkiye (2014–2025)



Kaynak: TCMB (EVDS), TP.KTF12. verileri ile yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 5.1’de yer alan eğilimler incelendiğinde, 2014–2025 dönemi itibarıyla faiz oranlarının iki farklı eğilim sergilediği görülmektedir. 2014–2022 döneminde faiz oranlarının yaklaşık %11–19 bandında görece sınırlı bir aralıkta dalgalandığı dikkat çekmektedir. Buna karşılık 2022 yılı sonrasında faiz oranlarında daha belirgin bir yükseliş eğilimi ortaya çıktığı görülmektedir.

2014–2022 arasındaki sekiz yıllık süreçte faiz oranlarındaki toplam değişim daha sınırlı kalırken, 2022–2024 arasındaki iki yıllık süreçte faiz oranlarının %19,11 seviyesinden %42,79 seviyesine yükselmesi, önceki dönemlere kıyasla piyasadaki oynaklığın ve yükseliş eğiliminin belirgin biçimde güçlendiğine işaret etmektedir. İncelenen dönemde faiz oranlarının en düşük seviyelerinin %11,86 ile 2014 yılında ve %12,47 ile 2020 yılında gözlemlendiği, en yüksek seviyenin ise %42,79 ile 2024 yılında gerçekleştiği görülmektedir.

2022 yılı, faiz oranlarının seyrinde belirgin bir değişim yaşanan dönem olarak öne çıkmaktadır. Bu tarihten itibaren konut finansmanı maliyetlerinde daha hızlı bir yükseliş eğilimi gözlemlenmiştir. 2025 yılı itibarıyla faiz oranlarında sınırlı bir gerileme izlenmekle birlikte, oranların geçmiş dönem ortalamalarının üzerinde seyrini sürdürdüğü dikkat çekmektedir. Bu görünüm, konut finansmanı maliyetlerinde dönemler itibarıyla belirgin farklılaşmalar yaşandığını ve kredili konut finansmanı açısından daha sınırlı bir görünüm oluşabileceğini düşündürmektedir.

5.2. Almanya’da Konut Kredisi Faiz Oranlarının Seyri (2014-2025)



Kaynak: [Avrupa Merkez Bankası](#) verileri yazar tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 5.2’de yer alan eğilimler incelendiğinde, 2014–2025 döneminde Almanya’da konut kredisi faiz oranlarının genel olarak düşük seviyelerde ve sınırlı dalgalanmalar ile seyrettiği görülmektedir. İncelenen dönemde faiz oranlarının yaklaşık %1–2,5 bandında hareket ettiği ve uzun süre görece istikrarlı bir görünüm sergilediği dikkat çekmektedir.

2022 yılı sonrasında faiz oranlarında yukarı yönlü bir eğilim gözlenmekle birlikte, bu artışın Türkiye örneğine kıyasla daha sınırlı seviyelerde gerçekleştiği görülmektedir. Özellikle faiz oranlarının 2023 yılında yaklaşık %4 seviyesine ulaşmasının ardından, 2025 yılı itibarıyla sınırlı bir gerileme eğilimi gösterdiği izlenmektedir.

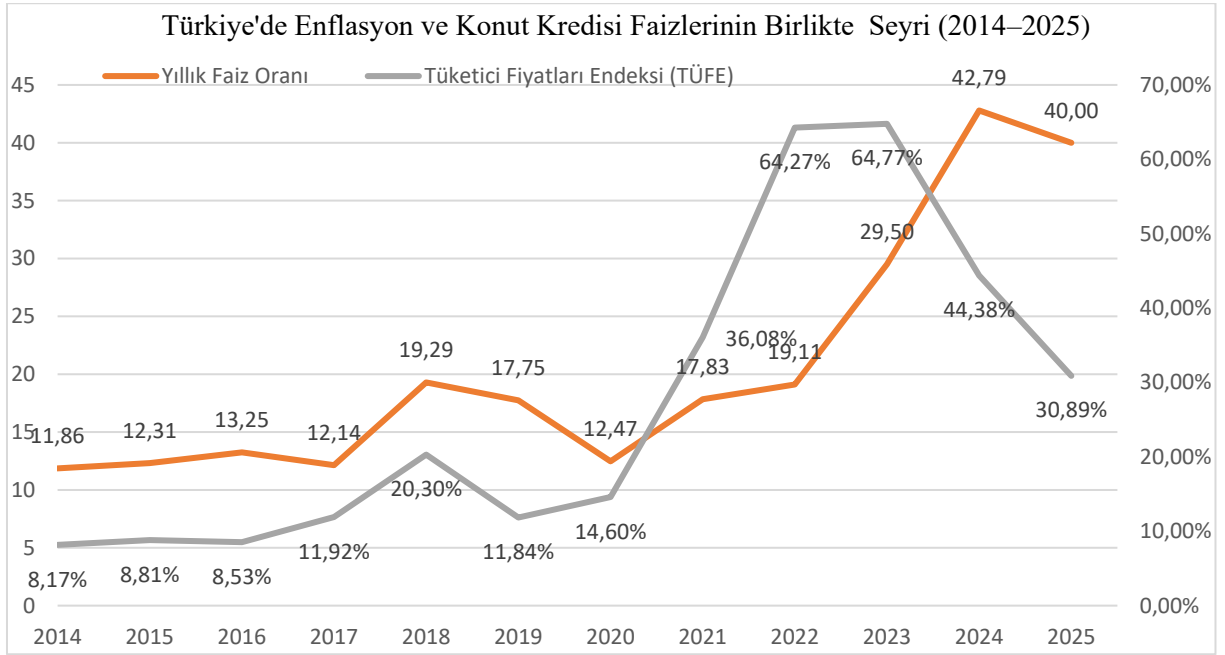
Grafik genel olarak değerlendirildiğinde, Almanya’daki mortgage piyasasının uzun vadeli ve öngörülebilir finansman koşullarına daha istikrarlı ve öngörülebilir bir görünüm sergilediği dikkat çekmektedir. Faiz oranlarında dönemsel artışlar gözlemlense de, oynaklığın görece düşük seviyelerde kalması mortgage piyasasına ilişkin istikrarlı yapının büyük ölçüde korunduğunu düşündürmektedir. Bu görünüm, Almanya’daki mortgage sisteminin makroekonomik istikrar ve finansal yapı ile birlikte değerlendirilebileceğini göstermektedir.

Grafik 5.1 ve Grafik 5.2 birlikte değerlendirildiğinde, Türkiye ve Almanya’daki mortgage piyasalarının faiz oranı dinamikleri bakımından belirgin farklılıklar sergilediği görülmektedir. Almanya’da incelenen

dönemde konut kredisi faiz oranlarının yaklaşık %1–4 bandında görece istikrarlı bir seyir izlediği dikkat çekerken, Türkiye’de faiz oranlarının %11–42 bandında çok daha geniş bir aralıkta hareket ettiği görülmektedir. Bununla birlikte, Almanya’da incelenen dönemde gözlenen en yüksek faiz oranlarının dahi Türkiye’deki en düşük faiz seviyelerinin altında kaldığı dikkat çekmektedir. Bu görünüm, iki ülkenin mortgage piyasaları arasındaki makroekonomik istikrar, finansman maliyetleri ve öngörülebilirlik açısından belirgin farklılıklar bulunduğunu göstermektedir.

Ayrıca Almanya örneğinde faiz oranlarında dönemsel artışlar gözlenirse de, söz konusu hareketlerin Türkiye’ye kıyasla daha sınırlı düzeyde gerçekleştiği izlenmektedir. Bu durum, Almanya’daki mortgage piyasasının finansman maliyetleri açısından daha istikrarlı ve öngörülebilir bir yapı sergilediğini düşündürmektedir.

5.3. Türkiye’de Enflasyon ve Konut Kredisi Faizlerinin Birlikte Seyri (2014-2025)



Kaynak: TCMB (EVDS), TÜİK verileri alınarak tarafımca hazırlanmıştır.

Grafik 5.3’te, 2014–2025 döneminde Türkiye’de konut kredisi faiz oranları ile tüketici enflasyonunun (TÜFE) yıllar itibarıyla birlikte seyri sunulmaktadır. İncelenen dönemde konut kredisi faiz oranlarının dalgalı bir yapı sergilediği, özellikle 2018 yılı ile 2021 sonrasında artış eğilimlerinin belirginleştiği görülmektedir. Benzer şekilde, tüketici enflasyonunun da aynı dönemlerde yükseliş eğilimi gösterdiği ve 2022–2023 yıllarında yüksek seviyelere ulaştığı dikkat çekmektedir.

Grafik incelendiğinde, enflasyon oranları ile konut kredisi faiz oranlarının her dönemde eş zamanlı hareket etmediği görülmektedir. Bazı dönemlerde benzer yönlü hareketlerin öne çıktığı, bazı dönemlerde ise farklılaşmaların ortaya çıktığı anlaşılmaktadır. Özellikle 2021 sonrasında enflasyon oranlarında hızlı bir yükseliş gözlenirken, konut kredisi faiz oranlarındaki belirgin artışın daha çok 2023–2024 döneminde öne çıktığı dikkat çekmektedir. Bu durum, iki göstergenin oynaklık yapısının zamanlama farklılıklarının ortaya çıkabilmesine işaret etmektedir.

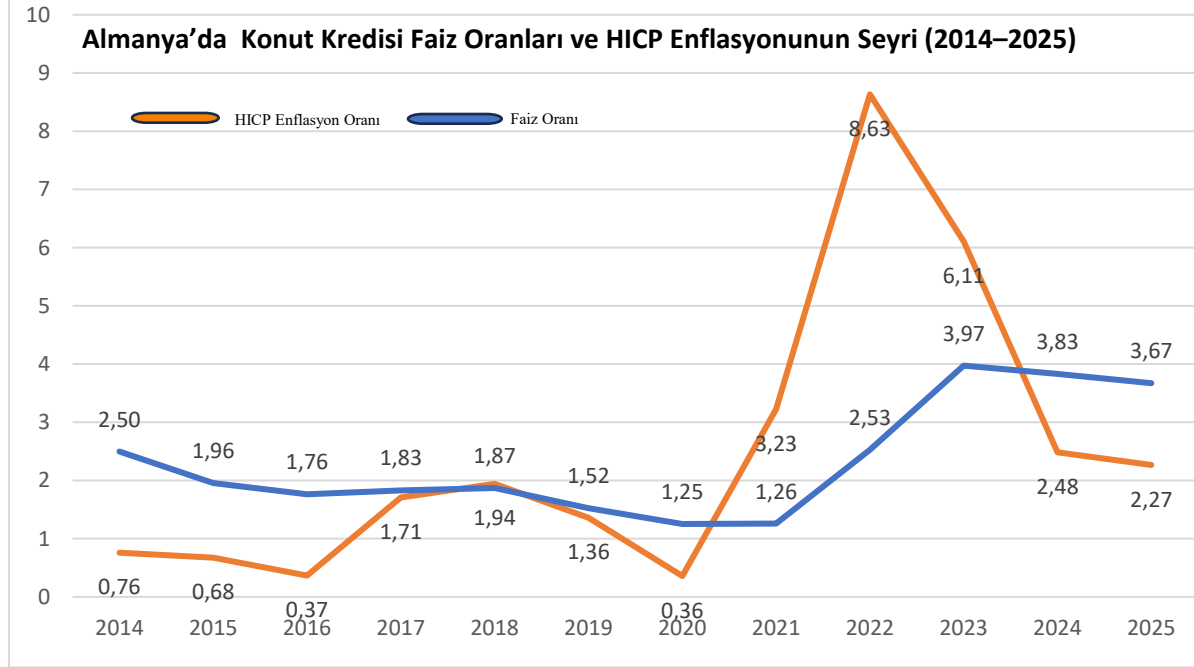
2022–2023 döneminde TÜFE oranlarının %60–70 bandına ulaşmasına rağmen, konut kredisi faiz oranlarının yaklaşık %20–30 aralığında kaldığı görülmektedir. Bu görünüm, ilgili dönemde enflasyon oranları ile konut kredisi faiz oranları arasındaki farkın belirgin şekilde açıldığını göstermektedir. Ayrıca enflasyon oranlarının daha keskin dalgalanmalar sergilediği, buna karşılık konut kredisi faiz oranlarının daha kademeli bir seyir izlediği dikkat çekmektedir. Bu durum, iki göstergenin oynaklık yapısının farklılaşmasına işaret etmektedir.

2024 yılı itibarıyla enflasyon oranlarında gerileme gözlenmesine rağmen, konut kredisi faiz oranlarının %42,79 seviyesine ulaşması dikkat çekmektedir. Bu durum, iki göstergenin dönemler itibarıyla farklı eğilimler sergileyebildiğini göstermektedir. İncelenen dönemin başında %11,86 seviyesinde bulunan

konut kredisi faiz oranlarının, 2025 yılı itibarıyla %40 seviyelerinde seyretmesi ise konut finansmanı maliyetlerinde dönemsel olarak belirgin bir artış yaşandığını ortaya koymaktadır.

Bu çerçevede yapılan değerlendirmeler, değişkenlerin dönemsel eğilimleri ve birlikte hareketleri üzerinden ele alınmakta olup, doğrudan bir nedensellik ilişkisi kurma amacı taşımamaktadır.

5.4. Almanya’da Konut Kredisi Faiz Oranları ve HICP Enflasyonunun Seyri (2014–2025)



Kaynak: HICP(Harmonised Index of Consumer Prices) enflasyon verileri Eurostat (ECB Data Portal) üzerinden, konut kredisi faiz oranları ise ECB Monetary and Financial Institutions Interest Rates (MIR) veri setinden aylık gözlemler kullanılarak yıllık ortalamalar şeklinde hesaplanmıştır.

Grafik 5.4’te, Almanya’daki konut kredisi faiz oranları ile Harmonize Tüketici Fiyat Endeksi (HICP) enflasyonunun 2014–2025 dönemindeki seyri birlikte incelenmektedir. İncelenen dönemin büyük bölümünde faiz oranlarının yaklaşık %1,25–%2,50 bandında görece dar bir aralıkta hareket ettiği görülmektedir. Bu görünüm, Almanya’daki konut finansmanı piyasasında uzun dönem boyunca daha istikrarlı finansman koşullarının korunduğuna işaret etmektedir.

2014–2019 döneminde enflasyon oranlarının düşük ve istikrarlı bir görünüm serilediği, konut kredisi faiz oranlarının da benzer şekilde sınırlı dalgalanmalar ile hareket ettiği dikkat çekmektedir. 2020 yılında enflasyon oranında gerileme gözlenirken, konut kredisi faiz oranlarında da sınırlı bir düşüş meydana geldiği görülmektedir.

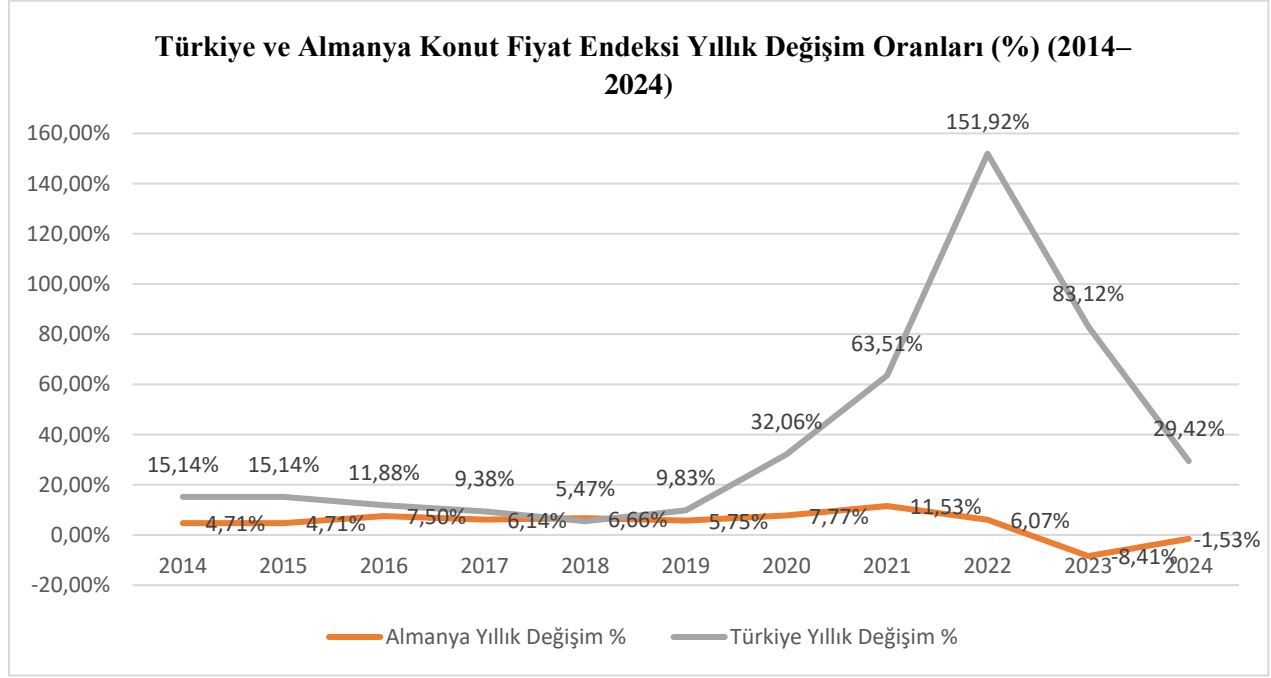
2021 sonrasında ise HICP enflasyonunda belirgin bir yükseliş eğilimi ortaya çıktığı ve 2022 yılında %8,63 seviyesine ulaşıldığı görülmektedir. Aynı dönemde konut kredisi faiz oranlarında da yukarı yönlü bir hareket izlenmekle birlikte, faiz oranlarındaki artışın enflasyondaki yükselişe kıyasla daha sınırlı ve kademeli gerçekleştiği dikkat çekmektedir. 2023 yılında konut kredisi faiz oranlarının yaklaşık %4 seviyesine ulaştığı görülmekle birlikte, faiz oranlarının genel düzeyinin Türkiye örneğine kıyasla oldukça düşük kaldığı izlenmektedir.

Grafik incelendiğinde, 2022–2023 döneminde enflasyon oranlarının konut kredisi faiz oranlarının üzerinde seyrettiği görülmektedir. 2024 ve 2025 yıllarında enflasyon oranlarında gerileme gözlenmesine rağmen, konut kredisi faiz oranlarının görece yüksek seviyelerini koruduğu dikkat çekmektedir. Özellikle 2025 yılı itibarıyla enflasyon oranının %2,27 seviyesine gerilemesine karşın, konut kredisi faiz oranlarının yaklaşık %3,67 seviyesinde seyretmesi, iki göstergenin dönemler itibarıyla farklı hızlarda hareket edebildiğine işaret etmektedir. Bu görünüm, iki göstergenin dönemler itibarıyla aynı hız ve düzeyde hareket etmediğini göstermektedir. Ayrıca enflasyon oranlarının daha keskin değişimler

sergilediği, buna karşılık konut kredisi faiz oranlarının daha kademeli bir seyir izlediği görülmektedir. Bu durum, iki göstergenin oynaklık yapılarının farklılaşmasına işaret etmektedir.

Grafik 5.3 ve Grafik 5.4 birlikte değerlendirildiğinde, Almanya'daki konut kredisi faiz oranlarının Türkiye'ye kıyasla daha düşük seviyelerde ve daha sınırlı dalgalanmalar ile hareket ettiği dikkat çekmektedir. Almanya'da incelenen dönemde gözlenen en yüksek faiz oranlarının dahi Türkiye'deki en düşük faiz seviyelerinin altında kaldığı görülmektedir. Bu görünüm, iki ülkenin mortgage piyasaları arasında makroekonomik istikrar, finansman maliyetleri ve öngörülebilirlik açısından belirgin farklılıklar bulunduğunu düşündürmektedir.

5.5. Türkiye ve Almanya Konut Fiyat Endeksi Yıllık Değişim Oranları (2014–2024)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS) ve European Central Bank (ECB) verilerinden yazar tarafından derlenmiştir.

Not: Almanya serisi 2015=100 bazlı, Türkiye serisi 2023=100 bazlı konut fiyat endekslerinden türetilmiş olup grafikte yıllık yüzde değişim oranları gösterilmektedir.

Grafik 5.5, 2014–2024 döneminde Türkiye ve Almanya'daki konut fiyat endekslerinin yıllık değişim oranlarını karşılaştırmalı olarak göstermektedir. Genel görünüm, iki ülke arasında konut fiyat dinamikleri bakımından belirgin farklılıklar bulunduğuna işaret etmektedir.

Almanya'da değişim oranlarının dönem boyunca görece dar bir bantta kaldığı ve dalgalanmaların sınırlı düzeyde gerçekleştiği görülmektedir. İncelenen dönemde Almanya'da yıllık değişim oranlarının genel olarak tek haneli seviyelerde seyrettiği, 2023 yılında ise negatif bölgeye geçtiği dikkat çekmektedir. Buna rağmen değişim oranlarının görece sınırlı bir aralıkta hareket ettiği izlenmektedir.

Buna karşılık Türkiye'de özellikle 2020 sonrasında daha hareketli bir görünüm ortaya çıkmaktadır. 2021 yılında artış eğiliminin belirginleştiği, 2022 yılında ise yıllık konut fiyat artış oranının %151,92 seviyesine ulaşarak dönem içerisindeki en yüksek değerini aldığı görülmektedir. Aynı dönemde Almanya'daki değişim oranlarının daha sınırlı seviyelerde kalması, iki ülke arasındaki fiyat hareketlerinin farklılaşımını göstermektedir.

2023 ve 2024 yıllarında Türkiye'de konut fiyat artış hızında yavaşlama gözlenmekle birlikte, değişim oranlarının görece yüksek seviyelerini koruduğu dikkat çekmektedir. 2024 yılı itibarıyla Türkiye'de yıllık değişim oranının %29,42 seviyesinde gerçekleşmesi, önceki yıllara kıyasla daha düşük bir artış hızına işaret etmekle birlikte, Almanya'daki tarihsel seviyelerin üzerinde bir görünüm sergilemektedir.

Grafik 5.3, Grafik 5.4 ve Grafik 5.5 birlikte değerlendirildiğinde, Türkiye’de enflasyon, konut kredisi faiz oranları ve konut fiyat endekslerinde daha yüksek oynaklıkların gözlemlendiği; Almanya’da ise göstergelerin daha düşük seviyelerde ve daha sınırlı dalgalanmalar ile hareket ettiği görülmektedir. Türkiye örneğinde özellikle 2021 sonrasında enflasyon, faiz oranları ve konut fiyat endekslerinde daha belirgin değişimlerin ortaya çıktığı dikkat çekmektedir. Bu görünüm, mortgage piyasasına ilişkin göstergelerin makroekonomik gelişmelere daha duyarlı bir yapı sergilediğini düşündürmektedir.

Buna karşılık Almanya’da düşük enflasyon ve görece istikrarlı faiz ortamı ile birlikte, konut fiyat endekslerinde daha dengeli değişimlerin gözlemlendiği görülmektedir. Konut kredisi faiz oranlarının daha düşük seviyelerde ve sınırlı dalgalanmalar ile hareket etmesi, mortgage piyasasına ilişkin finansman koşullarının daha öngörülebilir bir görünüm sergilediğine işaret etmektedir.

Bu çerçevede elde edilen bulgular, mortgage piyasalarının işleyişinde yalnızca faiz oranlarının değil; fiyat istikrarı, finansman koşulları ve makroekonomik öngörülebilirlik gibi unsurların da önemli olduğunu düşündürmektedir.

Tablo 2. Türkiye’de Konut Kredisi Stoku, GSYH ve Mortgage / GSYH Oranı (2014–2025)

Yıl	Konut Kredisi Stoku (Bin TL, Yıllık Ortalama)	GSYH (Bin TL)	Konut Kredisi / GSYH (%)
2014	106.206.305	2.062.358.179	5,15
2015	124.347.841	2.354.059.127	5,28
2016	139.414.427	2.629.987.972	5,30
2017	167.267.999	3.151.529.153	5,31
2018	181.880.615	3.806.479.219	4,78
2019	173.547.452	4.402.050.311	3,94
2020	220.795.221	5.141.710.601	4,29
2021	256.112.519	7.433.799.908	3,45
2022	306.907.162	15.325.857.492	2,00
2023	381.003.829	27.091.469.065	1,41
2024	412.433.055	44.587.225.440	0,93
2025	468.617.262	44.568.475.241	1,05

Kaynak: TCMB EVDS verilerinden yazar tarafından hesaplanmıştır.

Tablo 2 incelendiğinde, Türkiye’de konut kredisi stokunun nominal olarak artış gösterdiği, buna karşılık konut kredilerinin GSYH içindeki payının zaman içerisinde azaldığı görülmektedir. Özellikle 2017 sonrasında başlayan düşüş eğiliminin, 2021 sonrasında daha belirgin hale geldiği ve oranın 2024 yılı itibarıyla oldukça düşük seviyelere gerilediği dikkat çekmektedir.

İncelenen dönemde konut kredisi stokunda nominal artış gözlenmesine rağmen, mortgage piyasasının ekonomik büyüklük içerisindeki görece payının zayıfladığı anlaşılmaktadır. Bu görünümün, yalnızca GSYH’deki nominal büyüme ile değil; aynı zamanda artan finansman maliyetleri, sıkılaştıran kredi koşulları ve konut kredisi faiz oranlarında gözlenen yükselişler ile birlikte değerlendirilebileceği düşünülmektedir.

Özellikle 2021 sonrasında yüksek enflasyon ortamı ve konut kredisi faiz oranlarında gözlenen artışların, mortgage piyasasına ilişkin finansman koşullarını etkilediği görülmektedir. Grafik 5.3’te yer alan faiz oranı eğilimleri ile birlikte değerlendirildiğinde, konut kredilerine erişimin daha sınırlı hale geldiği ve mortgage piyasasının ekonomik büyüklük içerisindeki payının gerilediği dikkat çekmektedir.

2014–2017 döneminde konut kredilerinin GSYH içindeki payının %5 bandında görece istikrarlı bir görünüm sergilediği, buna karşılık 2022–2024 döneminde söz konusu oranın %1 seviyelerine kadar gerilediği görülmektedir. Bu görünüm, Türkiye’de mortgage piyasasına ilişkin finansman koşullarında dönemler itibarıyla belirgin farklılaşmalar yaşandığına işaret etmektedir. Buna karşılık Almanya örneğinde mortgage göstergelerinin daha istikrarlı bir görünüm sergilediği dikkat çekmektedir.

Tablo 3. Almanya’da FINREP Raporlayan Bankalar (Domestic banks) Konut Kredileri / GSYH (%) 2014-2024

Yıl	Konut Kredisi Stoku (million €)	GSYH (million €)	Konut Kredisi / GSYH (%)
2014	295,424.014	298,447,000	9,9
2015	336,195.869	308,703,000	10,89
2016	300,237.371	319,521,000	9,4
2017	743,914.655	333,311,000	22,32
2018	781,504.390	343,403,000	22,76
2019	815,763.217	353,728,000	23,07
2020	885,379.600	345,072,000	25,66
2021	923,066.310	368,234,000	25,07
2022	1,033,850.529	398,939,000	25,91
2023	1,162,530.222	421,931,000	27,55
2024	1,244,079.577	432,897,000	28,74

Kaynak: Avrupa Merkez Bankası (ECB) veri portalından elde edilen FINREP konut kredisi verileri ve nominal GSYH serileri kullanılarak yazar tarafından hesaplanmıştır.

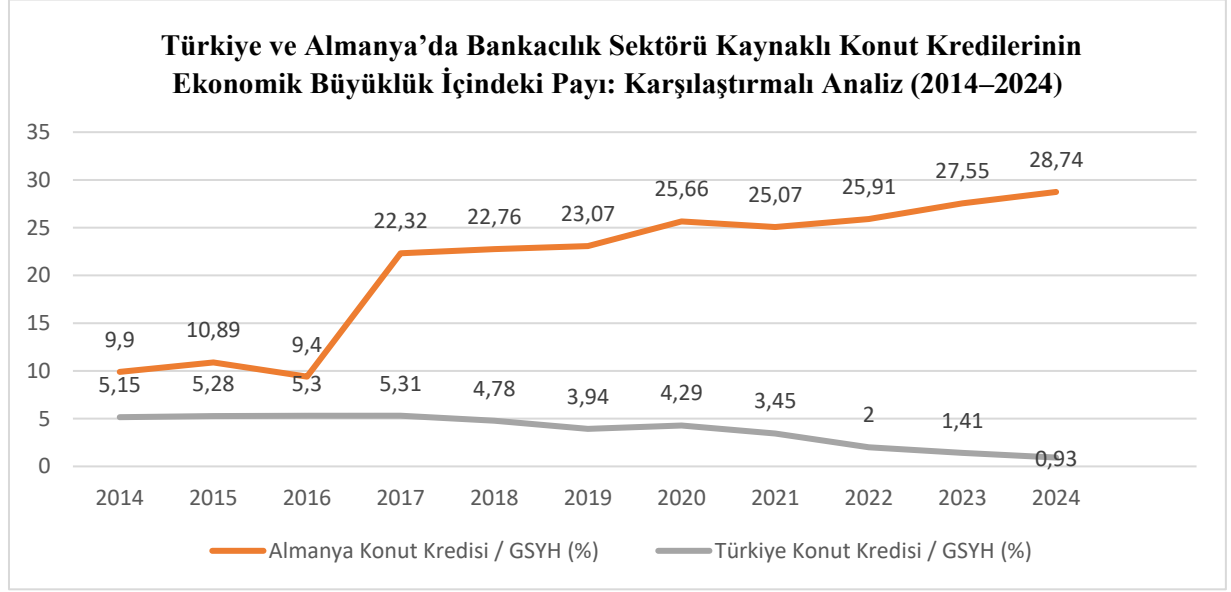
Tablo 3’te sunulan veriler, Almanya’da konut kredilerinin GSYH içerisindeki payının 2014–2024 döneminde genel olarak artış eğilimi sergilediğini göstermektedir. İncelenen dönemde söz konusu oranın yaklaşık %9,90 seviyesinden %28,74 seviyesine yükseldiği ve dönem boyunca görece istikrarlı bir artış eğilimi izlediği dikkat çekmektedir. Bu görünüm, mortgage piyasasının ekonomik büyüklük içerisindeki payının zamanla arttığına işaret etmektedir.

Özellikle 2022–2024 döneminde küresel enflasyonist baskılar ve faiz oranlarındaki yükselişlere rağmen, konut kredilerinin GSYH içerisindeki payında artış eğiliminin devam ettiği görülmektedir. Bu durum, Almanya’daki mortgage piyasasının finansman koşulları açısından daha istikrarlı bir yapı sergilediğini düşündürmektedir. Grafik 5.4’te yer alan görece düşük faiz oynaklığı ile birlikte değerlendirildiğinde, Almanya’daki mortgage piyasasının uzun vadeli finansman yapısının daha öngörülebilir bir görünüm sergilediği anlaşılmaktadır.

Türkiye örneği ile birlikte değerlendirildiğinde, iki ülkenin mortgage piyasaları arasında belirgin bir ayrışma olduğu görülmektedir. Türkiye’de konut kredilerinin GSYH içerisindeki payı zaman içerisinde gerileme eğilimi gösterirken, Almanya’da söz konusu oranın artış eğilimini sürdürdüğü dikkat çekmektedir. Bu görünüm, iki ülkenin mortgage piyasalarının finansman koşulları, faiz oynaklığı ve makroekonomik istikrar açısından farklı dinamikler sergilediğini düşündürmektedir.

Bununla birlikte, tabloda yer alan verilerin yalnızca FINREP kapsamında raporlanan bankacılık sektörü kaynaklı konut kredilerini içerdiği; dolayısıyla Almanya’daki toplam mortgage piyasasını değil, bankacılık sistemi içerisindeki konut kredisi stokunu yansıttığı dikkate alınmalıdır.

5.6. Türkiye ve Almanya’da Bankacılık Sektörü Kaynaklı Konut Kredilerinin Ekonomik Büyüklük İçindeki Payı: Karşılaştırmalı Analiz (2014–2024)



Kaynak: Türkiye’ye ait konut kredisi verileri Central Bank of the Republic of Türkiye ve Turkish Statistical Institute verileri temel alınarak; Almanya’ya ait konut kredisi verileri European Central Bank veri portalından elde edilmiştir. Hesaplamalar yazara aittir.

Grafik 5.6, Türkiye ve Almanya mortgage piyasalarının ekonomik büyüklük içerisindeki payının dönemler itibarıyla farklı eğilimler sergilediğini göstermektedir. İncelenen dönemde Almanya’da konut kredisi stokunun GSYH içindeki payının yaklaşık %9,90 seviyesinden %28,74 seviyesine yükseldiği; buna karşılık Türkiye’de aynı oranın %5,15 seviyesinden %0,93 seviyesine gerilediği görülmektedir. Bu görünüm, iki ülkenin mortgage piyasalarının ekonomik büyüklük içerisindeki ağırlığının zaman içerisinde farklı yönlerde geliştiğine işaret etmektedir.

Almanya örneğinde konut kredilerinin GSYH içerisindeki payında gözlenen artış eğiliminin, küresel enflasyonist baskıların yaşandığı 2022–2024 döneminde de devam ettiği dikkat çekmektedir. Grafik 5.4’te yer alan görece düşük faiz oynaklığı ile birlikte değerlendirildiğinde, bu görünümün Almanya’daki mortgage piyasasının daha istikrarlı ve öngörülebilir bir finansman yapısı sergilediğini düşündürdüğü söylenebilir.

Türkiye örneğinde ise özellikle 2021 sonrasında konut kredilerinin GSYH içerisindeki payında belirgin bir gerileme gözlenmektedir. Bu görünümün; yüksek enflasyon ortamı, artan finansman maliyetleri ve konut kredisi faiz oranlarında gözlenen yükselişler ile birlikte değerlendirilebileceği düşünülmektedir. Grafik 5.3 ile birlikte ele alındığında, mortgage piyasasına ilişkin finansman koşullarının zaman içerisinde daha sınırlayıcı hale geldiği izlenmektedir.

Bu çerçevede grafik, mortgage piyasasına ilişkin göstergelerin ülkelerin makroekonomik koşulları, faiz ortamı ve finansman yapıları doğrultusunda farklı eğilimler gösterebildiğini ortaya koymaktadır. Bununla birlikte, söz konusu değerlendirmeler grafiksel eğilimler üzerinden yapılmakta olup, değişkenler arasında doğrudan bir ekonometrik nedensellik analizi içermemektedir.

6. Sonuç ve Tartışma

Bu çalışmada, Türkiye ve Almanya’daki mortgage piyasalarının sürdürülebilirliği 2014–2025 dönemi özelinde makroekonomik göstergeler ve finansman yapıları çerçevesinde karşılaştırmalı olarak incelenmiştir. Betimsel ve karşılaştırmalı analizler sonucunda elde edilen bulgular, konut finansman sistemlerinin sürdürülebilirliğinin yalnızca kredi hacmindeki değişimlerle değil; aynı zamanda makroekonomik istikrar, finansman maliyetleri, kurumsal yapı ve krediye erişim koşulları ile birlikte değerlendirilmesi gerektiğini göstermektedir.

Araştırma bulguları, Türkiye ve Almanya mortgage piyasalarının incelenen dönem boyunca farklı eğilimler sergilediğini ortaya koymaktadır. Türkiye’de konut kredisi stokunun GSYH içerisindeki payının 2017 yılında %5,31 seviyesindeyken 2024 yılında %0,93 seviyesine gerilediği, 2025 yılında ise %1,05 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. Bu durum, Türkiye’de mortgage piyasasının ekonomik büyüklük içerisindeki görece ağırlığının incelenen dönemde belirgin biçimde zayıfladığına işaret etmektedir. Buna karşılık Almanya’da mortgage piyasasına ilişkin göstergelerin daha dengeli ve istikrarlı bir görünüm sergilediği görülmektedir. Bu farklılığın, Almanya’daki uzun vadeli finansman yapıları, kurumsal mekanizmalar ve makroekonomik istikrar ile ilişkili olduğu değerlendirilmektedir.

Çalışmada ulaşılan bir diğer bulgu, Türkiye’de konut fiyat endeksindeki artışların dönem dönem tüketici enflasyonunun üzerinde gerçekleştiğini göstermektedir. Bu görünüm, konut piyasasının yalnızca barınma ihtiyacı çerçevesinde değil, aynı zamanda yatırım eğilimleri ve enflasyondan korunma davranışları ile birlikte değerlendirilmesi gerektiğine işaret etmektedir. Almanya’da ise konut fiyatları, faiz oranları ve enflasyon göstergelerinin daha sınırlı dalgalanmalarla hareket ettiği ve mortgage piyasasının daha öngörülebilir bir yapı sergilediği görülmektedir.

Elde edilen karşılaştırmalı bulgular, mortgage piyasalarının sürdürülebilirliğinde makroekonomik istikrarın, finansman maliyetlerindeki öngörülebilirliğin ve kurumsal yapının belirleyici unsurlar arasında yer aldığını göstermektedir. Bu çerçevede Almanya örneği, uzun vadeli ve daha öngörülebilir finansman koşullarının mortgage piyasasının istikrarlı işleyişi açısından önemini ortaya koymaktadır. Türkiye açısından ise konut finansman sisteminin sürdürülebilirliği, yalnızca kredi hacminin artırılmasıyla değil; fiyat istikrarı, faiz oranlarının seyri, finansman yapısı ve krediye erişim koşulları ile birlikte değerlendirilmelidir.

Bu çalışmanın bazı sınırlılıkları bulunmaktadır. Araştırma, Türkiye ve Almanya örnekleri ile sınırlı olup, elde edilen bulgular farklı ülke gruplarına doğrudan genellenememektedir. Ayrıca çalışma, betimsel ve karşılaştırmalı analiz yaklaşımına dayandığından değişkenler arasında nedensel bir ilişki kurmayı amaçlamamaktadır. Gelecek çalışmalarda faiz oranları, enflasyon, konut fiyat endeksi ve konut kredileri arasındaki ilişkiler ekonometrik yöntemler kullanılarak daha ayrıntılı biçimde incelenebilir. Özellikle VAR modelleri, eşbütünleşme analizleri ve Granger nedensellik testleri gibi yöntemlerin kullanılması, mortgage piyasasına ilişkin dinamiklerin istatistiksel olarak değerlendirilmesine katkı sağlayabilir.

Son Notlar

Bu çalışma kapsamında elde edilen bulgular, Türkiye’de mortgage piyasasının sürdürülebilirliğini güçlendirmek için konut finansman politikalarının yalnızca kredi genişlemesi üzerinden ele alınmaması gerektiğini göstermektedir. Bu doğrultuda, konut finansman sisteminin kısa vadeli mevduat yapısına bağımlılığının azaltılması ve uzun vadeli kaynak yapısını destekleyen alternatif finansman mekanizmalarının geliştirilmesi önem taşımaktadır.

Türkiye’de konut finansmanının daha istikrarlı bir yapıya kavuşabilmesi açısından ipotek teminatlı menkul kıymetler, uzun vadeli sermaye piyasası araçları ve sözleşmeli konut tasarruf modelleri gibi uygulamaların geliştirilmesi önerilmektedir. Almanya’daki konut tasarruf sistemleri ve uzun vadeli fonlama yapıları, mortgage piyasasında fon arzının daha öngörülebilir hale gelmesine katkı sağlayan örnekler olarak değerlendirilebilir. Bu tür modellerin Türkiye koşullarına uygun biçimde geliştirilmesi, hanehalklarının konut edinimine yönelik finansmana erişimini kolaylaştırabilir.

Bunun yanında, konut finansman politikalarının yalnızca talep yönlü kredi destekleriyle sınırlı kalmaması; konut arzı, erişilebilirlik, hanehalkı gelir düzeyi ve geri ödeme kapasitesi ile birlikte değerlendirilmesi gerekmektedir. Konut fiyatlarındaki artışların hanehalkı bütçesi üzerindeki etkisi dikkate alındığında, arz yönlü desteklerin, makroihtiyati düzenlemelerin ve fiyat istikrarını önceleyen politikaların birlikte ele alınması mortgage piyasasının sürdürülebilirliğini güçlendirebilir.

KAYNAKÇA

- Aydoğdu, M. (2007). Konut finansman sistemi ve Türkiye uygulaması. *Türkiye Bankalar Birliği Yayınları*.
- Buckley, R. M., & Kalarickal, J. (2006). *Thirty years of World Bank shelter lending: What have we learned?* Washington, DC: World Bank.

- Campbell, J. Y. (2006). Household finance. *Journal of Finance*, 61(4), 1553–1604.
- Chiquier, L., & Lea, M. (Eds.). (2009). Housing finance policy in emerging markets. Washington, DC: World Bank.
- Dağlaroğlu, A. (2006). Türkiye’de ipoteğe dayalı konut finansman sistemi ve ikincil piyasaların oluşumu [Yüksek lisans tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü].
- Doling, J., Vandenberg, P., & Tolentino, J. (2013). *Housing and housing finance: A review of the links to economic development and poverty reduction*. Asian Development Bank.
- European Central Bank (ECB). (2024). *Financial Stability Review*. Frankfurt: ECB.
- European Central Bank. (t.y.). *Statistical Data Warehouse*. Erişim adresi: <https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/CBD2/CBD2.A.DE.W0.11.S1M.ZA.FA1135.XAL.L.CA.Z.LE.T.EUR>
- Geçer, T. (2014). Konut kredilerinde optimum vade. *İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi*, 43(1), 90–99.
- Güneş, T., & Apaydın, A. (2021). Mortgage kredi hacmi ve makroekonomik faktörler: Türkiye örneği. *Business & Management Studies: An International Journal*, 9(4), 1504–1520.
- International Monetary Fund (IMF). (2011). *Housing finance and financial stability—Back to basics?* Global Financial Stability Report. Washington, DC.
- International Monetary Fund (IMF). (2023). *Global Financial Stability Report: Navigating the high-inflation environment*. Washington, DC: IMF.
- International Union for Housing Finance (IUHF). (2015). *The German housing system and the role of rental markets*.
- Kalender, A. (2015). 6502 sayılı TKHK hükümlerine göre konut finansmanı sözleşmelerinin karşılaştırılması. *Selçuk Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 23(2), 203–239.
- Kara, H., & Ögünç, F. (2012). Kredi büyümesi ve makroekonomik istikrar: Türkiye deneyimi. *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği*.
- Kofner, S. (2014). The German housing system: Fundamentally resilient? *Journal of Housing and the Built Environment*, 29(2), 255–275. <https://doi.org/10.1007/s10901-013-9383-0>
- Renaud, B. (1987). Housing finance and economic development: An agenda for research. Washington, DC: World Bank.
- Richter, J. (2023). A política de habitação alemã desde a Segunda Guerra Mundial e o estado atual do mercado imobiliário na Alemanha. *Sociedade e Território*, 35(1), 73–88.
- Sattler, F. (2022). Deutsche Hypothekenbanken zwischen Sicherheitsdenken und Spekulationsfieber: Immobilienfinanzierung im Bauboom des späten 19. Jahrhunderts. *Jahrbuch für Wirtschaftsgeschichte*, 63(1), 105–134. <https://doi.org/10.1515/jbwg-2022-0005>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2023a). Yıllık Rapor 2022. Ankara: TCMB.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (2023b). Finansal İstikrar Raporu. Ankara: TCMB.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (t.y.). *Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)*. Erişim adresi: <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/portlet/K24NEG9DQ1s%3D/tr>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (t.y.). *EVDS veri arama sistemi*. Erişim adresi: <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/searchEvdsValue/OHTDvGtldGljaSNrcmVkaWxlcmlA>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (t.y.). *Gayri Safi Yurtiçi Hasıla veri seti*. Erişim adresi: https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket/collapse_41/6001/DataGroup/turkish/bie_gsyhhycf/

- OECD. (2015). *OECD business and finance outlook 2015*. OECD Publishing.
- Wijburg, G., & Aalbers, M. B. (2017). The alternative financialization of the German housing market. *Housing Studies*, 32(7), 968–989. <https://doi.org/10.1080/02673037.2017.1291917>
- World Bank. (2002). *Housing policy matters: A global analysis*. Washington, DC: World Bank.
- World Bank. (2018). *Mortgage markets and housing finance: Global trends and policy responses*. Washington, DC: World Bank.

Research Article

**Mortgage Kredilerinin Sürdürülebilirliği Üzerine Karşılaştırmalı Bir İnceleme:
Türkiye ve Almanya Örneği (2014-2025)**

A Comparative Analysis on the Sustainability of Mortgage Loans: The Case of Türkiye and Germany (2014 - 2025)

Fatma Zehra SARIHAN

Araş. Gör., İstanbul Beykent Üniversitesi

İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

zehrasarihan@beykent.edu.tr

<https://orcid.org/0009-0007-5293-5894>

Extended Summary

Housing markets in modern economies are more than just a sector meeting individuals' housing needs; they are a strategic sector where strong interactions are established between the financial system and the real economy. Housing investments are considered a significant component of economic growth because they support production activities, create employment, stimulate income generation, and contribute to capital accumulation. The extensive production networks of related industries within the construction sector increase the sensitivity of housing markets to economic fluctuations, making them critical for macroeconomic stability. Therefore, the functioning of housing finance systems is important not only for individual well-being but also for the integrity of the financial system and economic stability.

Since home ownership is generally a high-cost investment, households largely meet this need through long term financing mechanisms. In this context, mortgage systems play a central role in the functioning of housing markets. Through mortgage systems, households can become homeowners through long-term borrowing, financial institutions support economic activity through credit expansion, and capital markets provide resources for housing finance. This multi-layered structure elevates mortgage markets from being merely a component of the housing sector to a fundamental element of the financial system.

However, the sustainability of mortgage systems does not depend solely on the availability of credit products or the sophistication of financial institutions. The healthy functioning of long-term housing finance largely depends on macroeconomic stability. Low and predictable inflation, stable interest rates, strong financial institutions, and a reliable legal infrastructure are among the key elements supporting the long-term functioning of mortgage markets. Conversely, high inflation, interest rate volatility, financial uncertainty, and short-term funding structures increase the fragility of mortgage systems and limit the sustainability of housing finance. Therefore, mortgage markets are considered not only an indicator of the housing sector but also of macroeconomic stability.

The functioning of mortgage systems varies significantly depending on the economic structure of countries, their level of financial development, and macroeconomic stability conditions. In developed economies, mortgage markets are generally characterized by long-term, low-interest, and predictable credit structures; while in developing economies, high inflation, interest rate fluctuations, and financial market vulnerabilities can lead to more limited and unstable housing finance systems. This differentiation is crucial in determining the accessibility of housing loans, loan terms, housing price trends, and the risk structure of the financial system. This study aims to comparatively examine the sustainability of mortgage systems in Türkiye and Germany within the framework of macroeconomic

stability and financing structures. The study analyzes the responses of housing finance systems in these two countries, which have different economic structures, to macroeconomic fluctuations. In the literature, mortgage systems are mostly examined through single-country analyses, and comparative analyses of countries with different macroeconomic structures remain limited. This study fills this gap by comparatively addressing the sustainability of mortgage systems in developed and developing economies.

This study employs a descriptive and comparative analysis method. The analysis utilizes housing loan data, mortgage interest rates, inflation, housing price indices, and GDP data for Türkiye and Germany. These data were obtained from the databases of the Central Bank of the Republic of Türkiye (TCMB) and the European Central Bank (ECB).

This study aims to comparatively examine the sustainability of mortgage loans under different macroeconomic conditions. In this context, Germany, as an example of a developed economy, and Türkiye, as a developing economy that has experienced high inflation, have been selected. The structural characteristics of the housing finance systems in both countries, macroeconomic stability conditions, and financing structures show significant differences, which directly reflects on the functioning of mortgage markets. The main objective of the study is to analyze the factors determining the sustainability of mortgage systems in these two countries from a comparative perspective and to reveal the effects of macroeconomic conditions on housing finance.

The research was conducted within a quantitative framework based on a descriptive and comparative analysis approach. Housing loan data, mortgage interest rates, inflation indicators, housing price indices, and Gross Domestic Product data for Türkiye and Germany were used in the analysis. Data were obtained from the databases of the Central Bank of the Republic of Türkiye and the European Central Bank. The analysis process calculated the share of housing loan stocks in the total economic size, examined the development of time series, and evaluated the effects of macroeconomic indicators on the functioning of mortgage markets. Data from different units of measurement were made comparable, and trends over time were analyzed on a country-by-country basis.

The findings reveal that the mortgage systems in Türkiye and Germany differ significantly depending on macroeconomic conditions. In Germany, low and stable inflation, predictable interest rates, and an institutionalized financing structure support the sustainability of the housing finance system and ensure the balanced functioning of the mortgage market. In contrast, high inflation, volatility in interest rates, and a banking-dominated funding structure in Türkiye increase the cost of housing loans and limit the long-term sustainability of the mortgage system. This situation makes the mortgage market in Türkiye more vulnerable to macroeconomic fluctuations, while contributing to a more stable mortgage market structure in Germany. These differences clearly demonstrate the crucial role of macroeconomic stability in the sustainability of mortgage systems.

The study's findings demonstrate that macroeconomic stability plays a decisive role in the sustainability of mortgage systems. In economies with stable price levels and predictable financial conditions, housing finance systems have a longer-term and more sustainable structure, while in economies with high macroeconomic uncertainty, the functioning of mortgage markets follows a more limited and volatile course. This directly affects the share of housing loans in the economic size, loan maturities, and financing costs.

This study contributes to the literature by evaluating the sustainability of mortgage markets not solely through credit volume or interest rates, but within a holistic framework that considers macroeconomic stability, financing structure, and housing price dynamics together. A comparative analysis conducted using the examples of Türkiye and Germany demonstrates that the resilience of housing finance systems to macroeconomic shocks is closely related to the economic structures of the countries. The findings reveal that achieving macroeconomic stability is a fundamental prerequisite for sustainable housing finance and offer important implications for policymakers.

This study seeks answers to the following research questions:

1. How do indicators related to mortgage loans differ among countries within the framework of macroeconomic stability conditions?

2. How can the structural characteristics of housing finance systems in Türkiye and Germany be related to the general functioning of mortgage markets?
3. What does the share of housing loans in the total economic size reveal about the financial and macroeconomic structures of countries?

The interpretive framework adopted in this study is based on the assumption that housing finance systems should be evaluated not only in terms of financial indicators, but also in the context of institutional structure and macroeconomic stability.

Consequently, the study shows that the sustainability of mortgage markets is closely related not only to the sophistication of financial instruments, but also to the continuity of macroeconomic stability. The long-term and healthy functioning of housing finance systems is supported by a stable economic environment, a strong financial structure, and a predictable policy framework. These findings highlight the central role of macroeconomic stability in designing housing finance policies in economies with varying levels of development.