



Papers Produced from PhD Theses Presented at
Institute of Science and Technology, Yıldız Technical University
Yıldız Teknik Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü
Doktora Tezlerinden Üretilmiş Yayınlar

Sigma 4
131-140,
2012



Derleme Makalesi / Review Paper GAYR MENKUL P YASASI: KURAMSAL ÇERÇEVE

Nazlı HAN*

Yıldız Teknik Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Şehir ve Bölge Planlama Anabilim Dalı, Yıldız- STANBUL

Geli /Received: 20.12.2011 Kabul/Accepted: 22.05.2012

ÖZET

Gayrimenkul piyasası ve gayrimenkul gelişme süreci yapısal çevrenin ve kentsel süreçlerin oluşumunu anlamak için önemli veriler sunmaktadır. Bununla birlikte uzun bir dönem boyunca kentsel ilikilerin gerçekleştiği bir arka plan olarak değerlendirilmiş ve görece pasif olduğu varsayılmıştır. 1980'lerde de i ekonomik yapı, gayrimenkul piyasası ile bağlantılı olarak kentlerde önemli de i imlere neden olmuştur. Konuya olan ilginin artması bu dönemle birlikte gerçekleşmiştir. Literatürde bu ara tırmaların üç ana yaklaşım altında ele alındığı görülmektedir.

Bu yaklaşımlardan Neo-klasik yaklaşım gayrimenkul arz-talep perspektifinde ele alırken, politik ekonomi yaklaşımı, sermaye birikim süreci içinde sermayenin yapısal çevreye kayması bağlamında değerlendirilmiştir, kurumsalcı yaklaşım ise bu daha somut de erlendirerek, süreci biçimlendiren kurumlar üzerine yoğunlaşmıştır.

Anahtar Sözcükler: Gayrimenkul piyasası, gelişme süreci, teorik yaklaşımlar.

REAL ESTATE MARKET: CONCEPTUAL FRAMEWORK

ABSTRACT

Real Estate market and real estate development process provide significant data for understanding the formation of "built environment" and the "urban processes". All the same, for a long period of time it was evaluated as the background in which urban relations take place and was also assumed to be relatively passive. The economical structure that has been changing since 80's, in relation with the real estate market, gave rise to important transformation in cities. From then on, focus on the subject accelerated. It can be observed that in terms of literature there are three main approaches evaluating the issue.

While neo-classical approach identifies "the real estate" from the perspective of supply&demand, political economy approach interprets the issue in the context of the flow of capital to "constructed area" during the capital accumulation process and lastly institutionalist approach by evaluating "the more concrete", concentrates on the institutions shaping the process.

Keywords: Real estate market, development process, theoretical approach.

* nhan@teknemlak.com, tel: (212) 359 37 17

Tekfen Emlak Gelişme Yatırım ve Ticaret A. Ş., STANBUL

1. G R

Gayrimenkul piyasası ve geli tirme süreci, hem akademik hem de profesyonel alanda sınırları henüz belirlenememi bir disiplindir. Gayrimenkul ile ilgili ba lıca ara tırma konularına bakıldı ında oldukça geni bir literatürü kapsadı ı ve farklı disiplinlerle ba lantılı oldu u görülmektedir. Akademik çalı maların büyük bir bölümü Amerika Birle ik Devletleri (ABD), ngiltere ve Avustralya kaynaklı olup, her ülkede farklı disiplinler altında yer almaktadır. Gayrimenkul, ABD'de i letme bölümü özellikle de finans ve yatırım bölümlerinde yer alırken, ngiltere ve Avustralya'da yapılı çevreye odaklanarak, finansal özelli i ile birlikte fiziksel yapısını da ele alacak biçimde konumlandırılmı tır (Black ve Rabianski, 2000).

Makale gayrimenkul ve kent arasındaki ili kiyi anlamayı amaçlamaktadır. Bu nedenle kentsel ekonomi çalı maları ile ba lantılı gayrimenkul piyasası çalı maları incelenmi ve genel kuramsal çerçeve sunulmaya çalı ılmı tır.

2. GAYR MENKUL P YASASININ VE GEL T RME SÜREC N N ANAL Z NDE TEOR K YAKLA IMLAR

1980'lerin sonlarında dünya metropollerinin büyük bir bölümünün gayrimenkul piyasasında geni leme ve sonrasında çökü süreci ya anımı , kentlerinin ekonomik, mekânsal ve sosyal yapısında önemli de i imler meydana gelmi tir. Bu süreci en iddetli ya ayan ülkeler ABD, ngiltere ve Japonya olmu tur. Merkez ülkelerde bütün türdeki gayrimenkullerin fiyatları hızla dü erken, gayrimenkul piyasasıyla ba lantılı birçok sektörde hane halkları ve irketler finansal zorluklarla kar ıla mı ve iflas etmi tir. Ya anan sürecin kentlerde yarattı ı iddetli etki akademik literatürde konuya olan ilginin artmasına neden olmu tur (Beauregard, 1994; Ball 1994; Coakley, 1994).

Bu çalı maların bir kısmı gayrimenkul piyasasına sermayenin akı ı, yapılı çevrenin in ası ve geç 20. yüzyıl kapitalizminin dinamikleri arasındaki ili kiye, bazıları gayrimenkulün yatırım varlı ı olarak ekonomiye etkisine bazılarıysa gayrimenkul piyasasında belirli bir mekan ve zamanda gerçekleşen projelerde yer alan aktörler ve kurumlar üzerine yo unla mı tır.

Akademik literatürde, kent ile ba lantılı olarak gayrimenkul olgusunu ele alan çalı malar üç teorik yakla ım altında ele alınmaktadır. Bu teorik yakla ımlar Neo-klasik, Politik Ekonomi ve Kurumsalçı yakla ımdır. Makale bu üç yakla ımın tezlerini güçlü ve zayıf yönlerini de erlendirmeye çalı acaktır.

2.1. Neo-Klasik Yakla ım

Neo-klasik yakla ımda kentsel ekonomi çalı maları, arz-talep arasındaki ili kiye vurgu yaparak ve belirli bir ba lamda üretici ve tüketicilerin kararları üzerine yo unla maktadır. Her birey belirli bir bütçeyle, ihtiyaçlarını kar ılamak için kentsel alanda optimum durumu aramakta ve rakipleri ile yarışmaktadır. Bu yarışma kentsel mekândaki arz-talep ili kisini dengeye getirirken, bireylerin kararları da mekânsal yapıyı ekillendirmektedir. Kentsel ekonomik geli menin itici gücünü talep olu turmaktadır ve talebi yaratan firmaların ve hane halklarının yerle im kararları mekânın örgütlenmesini etkilemektedir. Mikro ölçekte; firmaların ve tüketicilerin karar alma davranı larını merkeze koyan yakla ım, kentsel geli me sürecini göreceli olarak problemsiz alan olarak görmekte ve kentsel ekonomide talep tarafına vurgu yapmaktadır (Krabben and Lambooy, 1993; Arvanitidis, 1999; Charney,2000).

Harvey J. (1996) Land Economics kitabında gayrimenkul piyasasını inceleyerek, gayrimenkul piyasasının i leyi ini arz ve talepteki de i iklikler yolu ile açıklamaya çalı ır. Piyasa bir göstergedir ve fiyat de i iklikleri yolu ile alıcı ve satıcılara sinyaller gönderir. Dengeli fiyat seviyesinde talep ve arz birbirine e tit olmaktadır. Ama piyasa sürekli de i ti inden arz ve talep arasındaki denge de kaybolmaktadır. Örne in; gayrimenkul fiyatlarındaki artı talebin

yükselmesine neden olacak ve piyasa denge noktasından sapacaktır. Artan talebe cevap olarak hızlanan inaat aktiviteleri bir süre sonra arz fazlası yaratacak ve gayrimenkul fiyatlarını aşıya çekecektir. Böylece piyasa yeniden dengeye ulaşacaktır. Bununla birlikte, inaat süreci önemli bir zaman dilimini kapsadığından arzda yaşanan gecikme, piyasanın talebe hemen yanıt verememesine yol açacaktır. Piyasa her zaman dengelenir ve denge noktası için sürekli hareket eden bir süreç içinde olacaktır.

Gayrimenkul piyasasında arz ve talepte yaşanan bu değişimler hem dövizsal hem de içsel faktörlerden etkilenmektedir. İçsel faktörler gayrimenkul piyasasının kendi doğasında yer alan, mülk fiyatları, kiralar, borsaluk oranlarıyken, dövizsal faktörler gayrimenkul piyasasının dışındaki faiz oranları, ekonomik büyüme, istihdam yapısı gibi makroekonomik değişkenlerdir. Neo-klasik çalımlar arz-talep dengesine odaklandı için, bu dengeyi etkileyen içsel ve dövizsal değişkenlerin etkilerini anlamaya yönelik birçok çalımla yapılmıştır (DiPasquale ve Wheaton, 1992).

Piyasanın gerçekte nasıl çalıştığını açıklamak matematiksel modeller kullanılmıştır. Bu modellerde, ilk olarak piyasanın nasıl çalıştığını üzerine bir varsayım yapılarak değişkenler belirlenmekte ve gerçek veriler modelin içine yerleştirilerek piyasanın işleyişini anlamaya çalışılmaktadır. Modeller çoğunlukla arz-talep dengesi, fiyat uyumu veya içsel ve dövizsal faktörlerin piyasayı nasıl etkilediğini açıklamak için oluşturulmaktadır.

Keogh (1994) ofis piyasasının dinamiklerini tanımlamak için bir model kurarak, kullanım ve yatırım piyasalarında kullanıcı ve yatırımcıların davranış biçimlerini açıklamaya çalışmıştır.

Key ve diğerleri; (1994) gelişme, yatırım ve kullanım aktiviteleri ile bağlantılı gayrimenkul döngülerini açıklamak amacıyla model oluşturmuştur. Bu aktiviteler ekonomik büyüme, banka kredileri, arsa değerleri, finansman maliyeti, nakit akışı, enflasyon, borsa ve portfolyo yönetimi gibi değişkenlerle ilişkilendirilmiştir. Modelde kullanıcı piyasasında; yapının geliştirilmesinde yaşanan gecikme ve yapı stokunun esnek olmaması nedenleriyle piyasada gerçekleşen kira bedellerinin talebe cevaptaki salınımları gösterilmeye çalışılmıştır. Geliştirilen piyasasında ise; geliştirilen gayrimenkulün hacmi üzerinde sermaye değerleri, inaat ve finansman maliyetlerinin etkisi araştırılmıştır.

DiPasquale ve Wheaton (1992) geliştirdikleri modelde kira değerleri, satış fiyatları, üretim ve yıpranma süreçlerinin gayrimenkulün arz ve talebindeki değişimleri nasıl etkilediğini tanımlanmaya çalışılmışlardır. DiPasquale ve Wheaton (1992) gayrimenkul piyasasının birbirinden etkilenen, aynı zamanda farklı dinamiklerle etkilenen iki piyasadır. Bir yandan inaat piyasası ile yatırım piyasası arasında ilişki vardır. Gayrimenkul talebi ve kira değerleri, mekânın kullanıcıları (kiracı, sahip, firma ve hane halkları) tarafından kullanıcı piyasasında belirlenirken, mekânın arzı varlık piyasasında belirlenir. Bu iki piyasa arasındaki ilişki iki yolla gerçekleşir; ilki; kira seviyelerinin gayrimenkul talebini belirlemesidir. Çünkü gayrimenkülü satın almak, onun bugünkü ve gelecekteki gelir akışını satın almak demektir. Kiralardaki bu değişimler, varlık piyasasındaki gayrimenkul sahiplerinin talebini de etkiler. İkinci bağlantı ise; inaat ve gelişme aktiviteleri yoluyla. İnaat sektöründe yükselen, varlık arzının artmasına ve varlık piyasasında değerlerin düşmesine ve dolayısıyla mekân piyasasında kiraların düşmesine neden olur.

Yakın dönemde neo-klasik araştırmaların önemli bir bölümünde yatırım fonlarının farklı gayrimenkullere ve mekânlara yatırım yaparak portfolyolarını çeşitlendirme stratejileri incelenmektedir. 1980 sonrasında finans sermayesinin büyüklüğü ve hareketliliği yabancı sermaye teorisine olan ilgiyi arttırmış ve bu yatırımlarda gayrimenkulün yatırım aracı olarak getiri risk analizleri yapılmaya başlanmıştır (Adair vd., 1999, Holsapple vd., 2006). Bu araştırmalarda; gayrimenkulün mekân olarak varlıktan çok yatırım varlığı olarak getirisi, riski ve lokasyonu (yer aldığı ülkedeki faiz oranları, getiri beklentileri gibi) incelenilmekte ve yabancı gayrimenkul yatırımların değerlendirilmesi ve yapılandırılması için modeller oluşturulmaktadır. Uluslararası

portfolyo yöneticileri için de kullanılabilir olacak bu modellerde, yarı mavi avantajları, portfolyo geli tirme ve çe itlendirme faydaları ve kur de i im riskleri belirlenmeye çalış ılmaktadır (Newell vd., 2004). Yine uluslararası yatırımcılar için di er ülkelerin getiri ve risk parametrelerini ölçen indeksler hazırlanarak, yeni yatırımlar için ülkelerin gayrimenkul piyasasının potansiyeli ölçülmeye çalış ılmaktadır (Lee, 2006).

2.1.1. Neo-klasik Yaklaş ımın Güçlü Yönleri

Teori, gayrimenkul ara tırmalarında kabul gören ve yaygın olarak kullanılan belirleyici bir yaklaşı mdır. Akademik literatürün yanı sıra, sektörde de bazı bölgesel organizasyonlar (ARES, ERES, PRRES, AsRES) yoluyla, yıllık konferanslarla gayrimenkul ara tırma ajandası geni letilmektedir. Bu ajandalar büyük oranda ABD ve İngiltere'de akademideki gayrimenkul bölümleri tarafından oluşturulmaktadır. Gayrimenkul bölümleri finans ile birlikte ele alındı ndan ara tırmaların kapsamı da bu bağ lamda belirlenmektedir (Newell ve di ., 2004).

Neo-klasik yaklaş ım, belirli kurallar seti altında gayrimenkul piyasasına nedensel açıklamalar sa layabilmektedir. Varsayım, tam bilgiyle çalış an piyasa aktörlerinin rasyonel davranı ları üzerine kuruludur. Modeller, çe itli de i kenlerin gayrimenkul piyasası üzerindeki etkisini açıklamak için kullanılır. Gelecek piyasa beklentilerine dair tahminlerde yol gösterici olabilmektedir.

2.1.2. Neo-klasik Yaklaş ımın Zayıf Yönleri

Neo-klasik yaklaşı mda, sistemin bütününe içkin olan mekanizma ve dinamikler yerine bu mekanizmaların aç ı a çık ı biçimleri üzerine analizler yapılmaktadır. Tüm ekonomik iliskiler dola ş ım alanına ve de i im iliskilerine indirgenmektedir.

Neo-klasik yaklaş ımın en fazla ana varsayımlarına ele tiri yöneltilmektedir. Teori 'saf bir piyasa' kabulüne dayanmaktadır (Krabben ve Lambooy, 1993). Bütün karar vericiler tam bilgi, tam hareketlilik ve do ru fiyat bilgilerine sahiptir. Fakat gayrimenkul piyasasının etkili bir şekilde çalış mıyor olmasının ba lı ca nedeni, bilgi problemi ve mükemmel olmayan piyasadır (Keogh, 1994). Piyasanın problemlerini aktörlerin irrasyonel davranı larına ba layan tartış malar da mevcuttur (Ball, 1998). Aktörlerin bu rasyonel olmayan davranı ları, açık ve net piyasa i aretlerine yanıt üretmedeki yavaş lıktan ve deneyimlerden öğrenme ba arısızlı ından kaynaklanmaktadır.

Teorinin ikinci önemli varsayımı aktörlerin kazançlarını maksimize etme giriş imleridir. Oysa aktörlerin kararları kurumsal faktörler tarafından sınırlandırılmaktadır. Bu sınırlar arzın talebi takip etmesini engellemektedir (Healey, 1992).

Literatürde di er bir çalış ma konusu olan portfolyo çe itlendirmesi çalış malarında ise gayrimenkul sadece finansal bir araç olarak ele alınmakta ve içsel özelliklerinden kaynaklanan özelliklerin etkisi (yerel olması, likidite özelliğ inin di er yatırım araçları ile karşı la tırıldı nda dü ş ük olması, kullanım de erinin önemi gibi) de erlendirme diğ inde bırakılmaktadır.

2.2. Politik Ekonomi Yaklaş ımı (Marksist Yaklaş ım)

Erken dönem Marksist kentsel ekonomi çalış malarında; geleneksel kentsel rant teorisi analiz edilmiştir. Bu yaklaş ım arsa sahipliliğ i ve rant yapılı çevrenin üretiminin açıklamasında merkezi bir konuma sahiptir. Arsa sahipleri ve di er kapitalistler arasında gayrimenkul geli tirmeden elde edilecek kazancın sahipliliğ i konusunda çatış ma ya anmaktadır. Tarafların bu çatış ma içindeki görelî güçleri mekânsal yapı ile kentsel ekonomik geli me arasındaki ili kıyi belirlemektedir. Neo-klasik arazi kullanım modeli yerine, birkaç arsa sahibinin elindeki tekelleri güce vurgu yapılmıştır (Krabben and Lambooy, 1993; Arvanitidis, 1999; Charney, 2000).

Daha geç dönemdeyse, sermayenin yapılı çevreye akması üzerine oluşturulan teorik çerçeve etkili olmuştur. Harvey'in (1982, 1985) sermayenin dola ş ımı ve yapılı çevrenin

üretiminde sermayenin rolü üzerine olan çalı maları birçok politik-ekonomik çalı mayı etkilemi tir. Harvey, kapitalistler arasındaki kaçınılmaz rekabetin, a ırı birikim bunalımına neden oldu unu, birincil çevrimde biriken sermayenin talep doayunlu u nedeniyle yatırıma dönü türülemedi ini ve krize yol açtı nı ileri sürer. Kapitalizm, a ırı birikim krizini, yatırımlarını birincil çevrimden (üretim alanı) ikincil çevrime (yapılı çevre) kaydırma yoluyla geçici olarak a maya çalı ır. Bu durum sermayenin dikkate de er bir bölümünün yapılı çevreye yönlendirilmesi anlamına gelmektedir. Böylece sermaye birikim süreci, gayrimenkul geli tirme sürecinin itici gücünü olu turur. Harvey (1985) uzun bir dönemi içerecek biçimde in aat yatırımlarının tarihsel olarak da ılımını kullanarak, ikincil çevrimdeki yatırımın döngüsel do asımı ve kapitalizmin bütün krizleri ile ili kisinin izini aramı tir. Bütün küresel krizlerin, gerçekte hızla biriken a ırı sermayenin, daha üretken alanlar bulmak amacıyla son gayretle yapılı çevredeki uzun dönemli yatırımlara kitlesel olarak hareketi sonrasında gerçekte ti ini söylemektedir.

Harvey (1985) sermayenin üretim alanından yapılı çevreye kayabilmesinin, para sermayenin varlı ı ile mümkün oldu unu, devletin de bu süreçte uzun dönemli ve büyük ölçekli projeleri destekleme ve finanse etme konusunda istekli oldu unu belirtmektedir. Beauregard (1994) Harvey'in finans sermayesinin önemi üzerine olan bu yorumunu, yapılı çevredeki yatırımlar için yeni bir mekanizmanın belirtisi olarak yorumlamaktadır. Üretim alanı d ında yer alan karlı yatırım fırsatları için arayış , a ırı birikime geçici bir cevap olmayıp, dü en kar oranlarına kar lı mücadele etme e ilimi biçiminde gerçekte en yeni bir stratejidir. Finans, artan ekilde üretim alanından ba ımsızla arak, ikincil çevrimin otonomlu unun artı nına da olanak sa lamaktadır (Beauregard, 1994; Moricz ve Murphy, 1997).

Harvey'in kavramsalla tırmasını izleyen politik-ekonomik ara tırmalarda, gayrimenkul piyasasının itici gücünü d ı sal olarak sermayenin farklı çevrimlerdeki hareketlerinden daha fazla, gayrimenkul piyasasının kendi içsel dinamiklerinin olu turdu u görü ü yaygınlık kazanmı tir. Gayrimenkulün kendisinin, sermayeyi çeken ba lıca bir yatırım kanalı oldu u üzerinde ortak bir görü olu mu tur (Beauregard,1994; Fainstein, 1994; Feagin, 1987; Haila,1991; Moricz ve Murphy, 1997). Bununla birlikte Harvey sermaye birikim sürecini uzun dönemli bir tarihsel zaman kesitinde ele alırken, di erleri daha kısa bir dönem içinde teorinin izlerini aramaya çalı mı lardır.

Politik-ekonomik yakla ımla ele alınan çalı maların önemli bir bölümü Harvey'in tezinin izlerini aramak için yapılan çalı malar olup, bazıları unlardır;

Feagin (1987a) 1980'lerde ABD'nin Houston kentindeki ofis piyasasına yo unla arak, birincil çevrimdeki sermaye fazlasının ikincil çevrime akıp akmadı nı ara tırmı tir. Ara tırmasını motive eden olgu, 1979-1985 arasında ham petrol fiyatlarının artması ile birlikte kentte ofis arzının kitlesel artı nının birlikte ya anmasıdır. Bankacılar ve finansçılarla görü meler yapan Feagin, ara tırmanın sonucunda ofis piyasasındaki geli tirme sermayesinin kayna ının esas olarak petrol endüstrisi de il, finans sermayesinin olu turdu unu görmü tür (Feagin, 1987a;1987b). Ofis piyasasına yatırım yapan finans sermayesinin bile enleri; bankalar, gayrimenkul ortaklıkları ve yabancı yatırımcılardır. Yatırımcıları kentteki gayrimenkul piyasasındaki yüksek kar potansiyelleri çekmi tir. Kentin ofis piyasasında gerçekte en spekülatif büyüme, yüksek bo luk oranları, kiralarda dü ü ve iflaslarla sonuçlanmı tir. Feagin makalesinde; Houston bölgesinde petrol sanayinin, sermaye fazlasının ofis in aatına direkt olarak akmadı nı, gayrimenkul sektörünün bütün türlerdeki sermaye fazlası için cezbedici bir yatırım alanı oldu u ortaya koymu tur.

Daha sonraki çalı malarında, bazı petrol ırketlerinin nasıl gayrimenkul geli tirme i ne girdiklerini ara tırmı tir. Bu durum sermayenin çevrimler arasındaki hareketini gösterse de, bu hareketin sadece a ırı birikim zamanlarında gerçekte mek zorunda olmadı nı da ifade etmi tir (Beauregard, 1994).

Harvey'in tezini referans alan ikinci önemli ampirik çalı ma King tarafından yapılmı tir. Birbirini tamamlayan üç makale yazan King; makalelerin ilkinde (1989a) yapılı çevreye yapılan sermaye yatırımda toprak rantının rolünü ke fetmeye çalı mı tir. Bu makalede; sınıfsal yapının

önemini ve farklıla mı konut alt piyasalarını yaratan kültürel de i imi ve yapı döngüsünde e itsiz geli imin etkisini incelemi tir. King, Harvey'in a ırı birikim krizini geni leterek, ekonomik krizin politik sisteme sıçradı ını rasyonâlite ve me ruluk krizine yol açtı ı söylemi tir. King'in ikinci çalı ması (1989b), 1920-1980 arasında Avustralya ekonomisinde birincil ve ikincil çevrimdeki yatırımlar arasındaki döngüsel ili kinin de erlendirilmesidir. GSMH ile GSY H'daki sabit sermaye yatırımlarının oranı ile ilgili verileri kullanarak sermayenin sekiz akı krizini tanımlamı tir. Krizlerin bazıları ekonomiden, bazıları politik sistemden kaynaklanırken, biri ise sava tan kaynaklanmaktadır. Bu krizlerden yola çıkarak, bazı dönemlerde farklı sektörlerdeki yatırımların daha az veya daha çok olarak sıralı hareket etti i, bazı dönemlerde ise oldukça farklı bir dinamik gösterdi ini söylemi tir. Üçüncü makalesinde ise (1989c); krizlerin izini Melbourne konut piyasasında aramaya çalı mı tir. Krizlerin hane halkı gelirlerine ve sınıf temelli davranı lara duyarlılı ını ortaya koymaya çalı mı tir. King sonuç olarak, ekonomik krizlerin politik alanlara göç etme e iliminde oldu unu ve bunun sonucunda kültürel sisteme sızdı ını vurgulayarak, Harvey'in argümanını derinle tirmi ve geli tirmi tir (Bearugeard, 1994).

Haila (1988, 1991), gayrimenkul piyasasında sadece spekülâtif amaçlarla yatırım yapan ajansların ortaya çıkı ını de il, aynı zamanda yapılı çevredeki yatırım fırsatlarında rantın fonksiyonunu da incelemi tir. Rant birincil ve ikincil çevrim arasında görece otonomluk yaratmaktadır. Bununla birlikte, tam bir otonomluktan söz etmek mümkün de ildir. Çünkü aynı sistem içinde gerçekleşmektedir. Yapılı çevreye yatırımlar, hem üretim alanındaki talepten, hem de yüksek derecede farklıla an gayrimenkul sektöründeki talepten kaynaklanmaktadır (Bearugeard, 1994). Haila (1991), ayrıca gayrimenkul sektörünün içsel bir dinami e (intrinsic dynamics) sahip oldu unu, dı sal olarak sermayenin farklı çevrimlerde dola ımı tarafından belirlenmekten çok, kendi içsel dinamikleri tarafından belirlendi ini ileri sürmü tür. Bu dinamikler, yatırım türlerini de biçimlendirmektedir.

Bearugeard (1994) ise; Harvey'in sermayenin dola ımı tezini test etmeye çalı mı tir. Ara tırmanın teorik ve ampirik merkezini, kentle me ve sermayenin yeniden yapılanması olu turmu tur. Sermayenin birincil çevrimden, ikinci çevrime do ru olan hareketini, ABD'deki in aat yatırım aktivitelerini di er alternatif yatırımlarla kar ıla tırarak analiz etmi , sanayiye ve gayrimenkule yapılan yatırım arasındaki zamansal ili kiyi ke fetmeye çalı mı tir. Ara tırma 1980'lerdeki in aat patlaması üzerine yo unla mı tir. Yine ara tırmada finansal çevriminin özellikle in aat sürecindeki konut ve di er gayrimenkul kredileri ile ili kisini incelemi tir. Sermayenin birincil çevrimden yapılı çevreye akı ına dair güçlü bulgular bulamasa da, gayrimenkulün kullanım de eri özelli inden uzakla arak spekülâtif bir alana kaydı ını vurgulamı tir.

Son dönemlerde literatürde; sermaye birincil ve ikincil çevrim arasında hareket etmek yerine, fırsatlar arasında hareketini konu alan ampirik çalı malarda yapılmı tir. Sermaye var olan ko ullarda meydana gelen de i imlerin yarattı ı fırsatları yakalamaya çalı arak, farklı getiri oranlarına sahip farklı yatırım araçları, farklı gayrimenkul tipleri ve farklı mekanlardaki fırsatlara göre hareket etmektedir. Gayrimenkul dünyası içinde fırsatlar, farklı yatırım biçimleri (satın alma, geli tirme, yatırım), ürünler (ticari gayrimenkuller ve konut) ve mekanlar itibarıyla de i mektedir (Charney, 2000, 2001).

2.2.1. Politik Ekonomi Yakla ımının Güçlü Yönleri

Marksist yakla ım, gayrimenkul üzerine olan ara tırmalar için yapısal ve bütüncül bir teorik çerçeve sunmaktadır. Sermayenin gayrimenkul piyasasına akı ı ve finans sermayesinin gayrimenkul geli tirmeye ba lantısı üzerine önemli bir birikim sa lamı tir. Geli tirme sürecine sermayenin nereden geldi ini ve sermayenin miktarındaki hareketlili in arkasında yer alan dinamikleri anlamaya çalı tı ı için bütüncül bir çerçeve sunabilmektedir.

2.2.2. Politik Ekonomi Yaklaşımının Zayıf Yönleri

Politik-ekonomik yaklaşım, yüksek derecede genelleme ve soyutlama içerdiği için ampirik çalışmalar için yeterli veri sunmadığı için eleştirilmektedir. Piyasa davranışlarını derlendirmek için yapılan ampirik çalışmalarda teorinin uygulanmasında zorluklar vardır ve ampirik olarak kanıtlanması mümkün olmadığı (sermayenin çevrimler arasındaki döngüsünün ampirik olarak incelemenin zorluğu gibi) eleştirileri yöneltilmiştir.

Geliştirme sürecindeki yapısal faktörler ile aktörler ve kurumlar arasındaki ilişkiye bakılmasına karşın, aktörler arasında ilişkilerin, ilişkilerin ağına nasıl gerçekleştiğine yeterince ilgi göstermemesi konusunda da eleştirilmiştir.

2.3. Kurumsalcı Yaklaşım

Kurumsalcı yaklaşım; gayrimenkul geliştirme sürecinin ve gayrimenkul piyasasının anlaşılması için süreç içinde yer alan kurumsal formları, ilişkileri ve eylemleri anlamak gerektiği üzerinde yoğunlaşır. Aktörlerin karşılıklı ilişkilerinin doğası ile ilgili etkileri analiz edilmeli, aktör ve yerel ekonomideki diğer sektörlerle, bölgesel, ulusal ve küresel finans çevreleri ile bağlantıları araştırılmalıdır??. Çünkü yapıyı çevre bir yandan yerel ekonomi içinde yer alan kurum ve aktörler arasındaki ilişkinin bir sonucu iken, diğer taraftan yapısal faktörlerden etkilenen bölgesel, ulusal ve küresel finans ve çıkar gruplarının arasındaki ilişkinin de bir sonucudur (Krabben ve Lambooy, 1993; Arvatidinis, 1999; Guy ve Henneberry, 2000).

Healey ve Barret (1990), neo-klasik ve politik ekonomi yaklaşımlarını gayrimenkul geliştirme sürecini anlamak için bir doğrultu sunmuş olsalar da, süreci anlamak için bazı dinamikleri ihmal ettikleri için eleştirilmektedir. Arsa sahibinin rolü, inşaat sektörünün organizasyonu, kentsel gelişmeye yatırılan finansın yapısı ve süreçteki geliştiriciden gayrimenkul danışmanlarına kadar araçların önemi gibi konulara yeterince ilgi gösterilmemiştir. Bu eleştirilerden yola çıkarak teorik olarak bir geliştirme süreci modeli kurgulanmıştır. Modelle amaçlanan; geliştirme sürecindeki çeşitli aktörlerin (arsa sahibi, geliştirici, yatırımcı, danışmanlar, kamu planlama uzmanları, politikacılar ve topluluklar) çıkarları, eylemleri ve stratejileri ile onların karar vermelerini yapılandıran ekonomik ve politik değişimlerin, eylemlerin (arsa ve gayrimenkul ile ilgili değişimler) organizasyonu arasındaki ilişkinin tanımlanmasıdır. Ayrıca modelde, zamansal ve mekânsal değişimlerin ve gayrimenkul piyasasına ilişkin özel itici dinamiklerin, aktörler arasında farklı ilişki biçimleri yaratıp yaratmadığının derlendirilmesinin önemi de vurgulanmıştır.

Kurumsalcı yaklaşım, gayrimenkul geliştirme süreci üzerine olan herhangi bir analitik çalışmada yapı (geliştirme sürecinin dinamiklerini ve belirli dönemlerdeki farklı biçimlerini içeren yapı) ve ajans (aktörlerin stratejileri ve etkinlikleri) arasındaki ilişkiyi net bir şekilde ortaya koymayı amaçlamaktadır. Bu amaçla Giddens'in yapılaşma teorisine dayanan yapı-ajans kavramsallaştırmasını kullanmıştır. Aktörlerin strateji ve çıkarlarını anlamak için maddi kaynaklar (arsa hakları, emek gücü, finans, bilgi, uzmanlık gibi sürecin bileşenleridir) geliştirme sürecinin kurumsal kuralları (bu bileşenlerin nasıl yönetildiğini tanımlamak için kullanılır) ve organize olma fikirleri (aktörlerin çıkar ve stratejilerini oluşturan fikirlerdir, bu fikirler projeleri belirler, ilişkileri derlendirir, geliştiren ve kuralları yorumlar) arasındaki ilişki kurulmalıdır (Healey ve Barrett, 1990; Krabben ve Lambooy, 1993).

Bu bağlamda Healey (1991) gayrimenkul piyasasında bireysel aktörlerin davranışını ile bağlantılı beş farklı itici güç tanımlamıştır. Bu dinamikler; tüketici talebi, geliştirme kazançları için mücadele, finansal kurumların yatırım kararları, kentsel bölgelerin ekonomik yeniden yapılanma süreçleri ve rekabettir.

Kurumsalcı yaklaşım, Neo-klasik ve Marksist yaklaşımdan ayrı olarak geliştirme sürecinin detayları üzerine yoğunlaşmakta, genelleme ve soyutlamalardan kaçınmaktadır. Bunun yerine tanımlı bir mekân ve zamanda belirli bir projede yer alan aktörler ve kurumlar üzerine

yo unla maktadır. Aktörlerin birbirleri olan ili kilerine ve devletin rolüne a ırlık veren çalı malar a ırlıktadır.

2.3.1. Kurumsalçı Yakla ımın Güçlü Yönleri

Kurumsalçı yakla ımın güçlü yanları, Neo-klasik ekonominin varsayımlarının zayıflı ından kaynaklanmaktadır.

Güç ili kilerinin (kaynakların da ılımında) piyasanın i leyi ini nasıl etkiledi i tezi, neo-klasik ekonomi teorisinin zayıflı ımı ve piyasanın kusursuz olmadı ı varsayımını göstermesi açısından önemlidir. Neo-klasik ekonomi sıfır i lem maliyeti ile piyasanın i ledi ini söylerken, kurumsalçı yakla ım bilginin maliyetli oldu unu ve piyasanın bir i lem maliyeti ile çalı tı ını ifade etmektedir. Piyasa sisteminde, i lemleri gerçekle tirmek için gereken bilgilerin sa lanması belirli bir maliyet do urmaktadır. Piyasadan bilgi edinme sürecinde yapılan harcamaların yüksek olması i lem maliyetlerini de artırmaktadır.

Kurumsalçı yakla ım, neo-klasik yakla ımın gayrimenkul piyasasının sorunsuz ve koordineli çalı tı ını varsayımını da reddeder. Gayrimenkul piyasasını organize eden kurumlar mekân ve zaman kar ısında de i ir. Bazıları daha etkili çalı ırken, bazıları daha az etkili çalı ır. Problem; piyasayı biçimlendiren kurumlardır ve piyasayı anlamak için kurumların incelenmesi gereklidir. Neo-klasik ekonominin di er bir varsayımı olan piyasanın denge noktasına do ru hareket etti i varsayımı da ele tirilmektedir. Gayrimenkul piyasasının dinamikleri kurumsal de i imler tarafından belirlenir. Statik bir nokta de il, dinamik bir noktadır.

Di er güçlü yanıyla; yakla ımın çok disiplinli bir bakı açısına sahip olmasıdır. Gayrimenkul ara tırmalarında; ekonomi, hukuk ve planlama gibi çe itli bakı lar önemlidir. Gayrimenkul piyasa süreci üzerine olan ara tırmalar, bu konuları piyasanın davranı ını anlamak için dikkate almalıdır.

2.3.2. Kurumsalçı Yakla ımın Zayıf Yönleri

Vurgu çok fazla aktörlere ve aktörler arasındaki ili kilere yapıldı ından, aktörlerin davranı larını biçimlendiren yapısal faktörler üzerine yeterince durulmamaktadır. Analizler bu nedenlerle daha çok betimleyici kalmaktadır. Betimleyici yapısı ve ekonomik politik ko ullara yeterince dikkat etmedi i için çalı maların analitik yapısını sınırlandırmaktadır.

Kurumsalçı yakla ım, deneysel ve gözlemsel bilgileri teorik tartı malara ve mantıksal çıkarımlara üstün tuttukları gerekçesi ile ele tirilmektedir.

Kurum kavramı, çok geni bir alanı kapsamaktadır ve net bir tanımı bulunmamaktadır. Bazı çalı malarda organizasyonları ve aktörleri , bazı çalı malarda finansal kurumları ve di er kurumsal yatırımcıları kapsamaktadır. Healey ve Barrett (1990) ve Krabben (1993) kurumları; aktörlerin kararları ve stratejileri için çerçeve yapı olarak tanımlar. Ball ise; piyasada gayrimenkulün tedariki için ili kiler a ı olarak tanımlar. Ve bu ili kiler gayrimenkulün geli tirilme ve alınıp satılma sürecini belirler.

Kurumsalçı yakla ımı teorik bir yol gösterici de ildir. Kurumsalçı yakla ım de er yargısız oldu unu ve herhangi bir ideolojik dü ünçe üzerine kurulmadı ını iddia eder. Bu nedenle gözlem ve ara tırma sonuçlarını herhangi bir teorik bakı a ba lamak mümkün de ildir. Ball (1998), kurumsalçı bakı ın herhangi bir teorik çerçeve tutmamasına kar ın, yararlı bir metodolojik yakla ım sundu unu veya di er ana teoriler ile birle tirilerek uygulanabilece ini ifade etmi tir.

3. SONUÇ VE DE ERLEND RME

Oldukça geni bir literatürü kapsayan kentsel ekonomi teorilerinde, gayrimenkul piyasası ve gayrimenkul geli tirme süreci uzun bir dönem boyunca ihmal edilmi tir. Kentlerin ekonomik ve

mekânsal geli mesinden sorumlu olan sürecin dinamiklerini anlamaya çalı an kentsel ekonomi teorilerinde, yapılı çevre ve gayrimenkul piyasası edilgen bir olgu, bir arka plan olarak ele alınmı tr. Oysa gayrimenkul piyasası ve gayrimenkul geli tirme sürecinin kendisi teorik bir problem alanıdır. Bu problemi alanı tanımlamak ve dinamikleri anlamak amacıyla literatür incelenerek farklı yakla ımların konuyu nasıl ele aldı ı anla ılmaya çalı ılmı tr.

Gayrimenkul piyasasını ele alan neo-klasik ara tırmalarda daha çok ekonomik paradigma içinde kar maksimizasyonu amaçlayan rasyonel karar alma tekniklerinin uygulanmasını vurgulayan pozitivist yöntemlerin kullanıldı ı görölmektedir. Piyasanın etkinli i, yer seçim kararları, arz-talep arasındaki denge bu çalı maların ana ara tırma problemleridir. Bu ara tırmalar geli tirme sürecini ve piyasanın dinamiklerini anlamak için sınırlı bir bakı sa lamaktadır.

Politik ekonomi literatürü bu sınırlı yakla ıma bir cevap üretebilmi tr. Bu çalı malarda, gayrimenkul piyasasında asıl belirleyici faktör olarak sermaye birikimiyle ilgilenilmi tir. Sermayenin gayrimenkul piyasasına akı ı ve finansın gayrimenkul geli tirmeyle ba lantısı üzerine önemli bir birikim sa lamı tr. Geli tirme sürecine sermayenin nereden geldi ini ve sermayenin miktarındaki hareketlili in arkasında yer alan dinamikleri anlamaya çalı tı ı için bütüncül bir çerçeve sunabilmektedir.

Kurumsalcı yakla ım 1980'lerle birlikte bu yakla ımlara ele tirel bir bakı getirerek gayrimenkul geli tirme sürecinin ekonomik süreçlerle ba lantısının yanı sıra, sosyal süreçlerle de olan ili kisi yani kurumlara olan ba lantısını incelemi tir. Neo-klasik iktisadın yetersiz kaldı ı birçok noktada hızla kabul gören yakla ım, ele tirel ampirizmi kullanarak ve olgusal gerçeklik temelli açıklamalar yapmı lardır?? Özne yüklem karı ıklı ı var sanki. Açıklamaları bir dizi do ruyu i aret etse de, gerçekli i tanımlayan bütünlüklü i leyi bu çalı malarda göz ardı edilebilmektedir.

KAYNAKLAR / REFERENCES

- [1] Adair, A.S, Berry, J.N, McGreal, W.S, Sykora, L., Ghanbari Parsa, A. ve Redding, B., "Globalization of Real Estate Markets in Central Europe", *European Planning Studies*, 7(3), 295-305, 1999.
- [2] Arvanitidis P., "Urban Transformation and Property Market Analysis: an Institutional Perspective", RICS The Cutting Edge Conference, Cambridge, U.K., September, 1999.
- [3] Ball, M., "The 1980's Property Boom", *Environment and Planning A*, 26, 671-695, 1994.
- [4] Ball, M., "Institutions in British Property Research: A Review", *Urban Studies*, 35, 1501-1517, 1998.
- [5] Beauregard, R. A., "Capital Switching and The Built Environment: United States, 1970-1989", *Environment & Planning A*, 26,715-732, 1994.
- [6] Black R.T ve Rabianski, J.S., "Defining the Real Estate Body of Knowledge: a Survey Approach", RICS The Cutting Edge Conference, London, U.K., September, 2000.
- [7] Charney, I., "Three Dimensions of Capital Switching Within The Real Estate Sector: A Canadian Case Study", *International Journal of Urban and Regional Research*, 25(4), 740-758, 2001.
- [8] Charney, I., "The Conditions for Capital Investment in The Real Estate Sector: The Case of Office Development in Toronto", Unpublished PhD Thesis, Department of Geography, University of Toronto, 2000.
- [9] Coakley, J., "The Integration Of Property And Financial Markets", *Environment and Planning A*, 26, 697-713, 1994.
- [10] D'Arcy, E., and Keogh, G., "Towards a Property Market Paradigm", *Environment and Planning A*, 29,685-706, 1997.

- [11] DiPasquale, D., and Wheaton, W. C., "The Markets for Real Estate Assets and Space: A Conceptual Framework", *Journal of the American Real Estate and Urban Economics Association*, 20(1), 181-197, 1992.
- [12] Fainstein, S.S., "The City Builders: Property development in New York and London, 1980-2000", Second edition, revised, University Press of Kansas, Lawrence, 2001.
- [13] Feagin, J.R., "The Secondary Circuit of Capital: Office Construction in Houston, Texas", *International Journal of Urban and Regional Research*, 11, 172-92, 1987a.
- [14] Feagin J.R., "Irrationality in Real Estate Investment: The Case of Houston", *Montly Review*, 38: pp18(10), 1987b
- [15] Haila, A., 'Land as a Financial Asset: The Theory of Urban Rent as A Mirror of Economic Transformation', *Antipode* 20(2), 79-100, 1988
- [16] Haila, A., "Four Types of Investment in Land and Property". *International Journal of Urban and Regional Research* 15,343-365, 1991.
- [17] Harvey, D., "The limits to capital", Blackwell Press, Oxford, 1982.
- [18] Harvey, D., "The Urbanization of Capital. Studies in the History and Theory of Capitalist Urbanization", Blackwell, Oxford, 1985.
- [19] Harvey, J., "Urban Land Economics", 4th edn. Macmillan, London (1996).
- [20] Healey, P., "Models of the Development Process: A Review", *Journal of Property Research*, 8, 219-238, 1991.
- [21] Healey, P. and Barrett, S. M., "Structure and Agency in Land and Property Development Processes", *Urban Studies*, 27(1), 89-104, 1990.
- [22] Healey, P., "An Institutional Model of the Development Process", *Journal of Property Research*, 9(1), 33-44, 1992.
- [23] Holsapple E. J., Ozawa T., Olienyk J., "Foreign "Direct" and "Portfolio" Investment in Real Estate: An Eclectic Paradigm", *Journal of Real Estate Portfolio Management*; 12(1), 37-47, 2006.
- [24] Guy S and Henneberry J., "Understanding Urban Development Processes: Integrating the Economic And The Social in Property Research". *Urban Studies*, 37(13), 2399-2416, 2000.
- [25] Keogh, G., "Use and Investment Markets in British Real Estate", *Journal of Property Valuation and Investment*, 12,58-72, 1994.
- [26] Key, T., Zarkesh, F., MacGregor, B. and Nanthakumaran, N., "Understanding the Property Cycle", *Property Review*, June 1994, 61-63, 1994.
- [27] King, R., "Capital Switching and the Role of Ground Rent: 1: Theoretical Problems" *Environment and Planning A*, 21,445-462, 1989a.
- [28] King, R., "Capital Switching and the Role of Ground Rent: 2 Switching Between Circuits and Switching Between Sub-markets", *Environment and planning A* 21, 711-738, 1989b.
- [29] King, R., "Capital Switching and the Role of Ground Rent: 3 Switching Between Circuits and Switching Between Sub-markets and Social Change", *Environment and planning A* 21,853-880, 1989c.
- [30] Krabben, E. and Lambooy, J., "A Theoretical Framework for the Functioning of the Dutch Property Market", *Urban Studies*, 30,1381-1397, 1993
- [31] Lee S., "Gauging the Investment Potential of International Real Estate Markets", the Annual European Real Estate Society Meeting (ERES), Dublin, Ireland, 2006.
- [32] Moricz, Z., and Murphy L., "Space Traders: Reregulation, Property Companies and Auckland's Office Market, 1975-94", *International Journal of Urban and Regional Research*, 21(2), 165-179, 1997.
- [33] Newell G., McAllister P., Schulte K., "An International Perspective on Real Estate Research Priorities" *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 10(3), 161-170, 2004.