

İkinci Kanal: Belediyeler ve Borçları

Hizmeti borçla yapan, gelirini özel sektöre bırakan yerel yönetim modeli — yıllara göre gelir, gider, borç ve geri ödeme koşulları. İstanbul vakası: nüfus ve millî hasıla payı itibarıyla Seul ve Şili ile karşılaştırma; belediyelerin gelir ve gider potansiyeli.

Muhatap

Sayın Recep Tayyip Erdoğan, Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanı ve Türkiye Varlık Fonu Yönetim Kurulu Başkanı; TVF Yönetim Kurulu

Hazırlayan

Value Masters Academy (VMA), Araştırma Bölümü

Rapor türü

Bağımsız araştırma raporu — stratejik değerlendirme

Seri notu

Rapor No. 1 (borç servisi), No. 2 (satılan varlıklar) ve No. 3 (yer altı zenginlikleri) serisinin dördüncü halkasıdır.

Tarih

Eylül 2026

Gizli ve Özel — Sadece Muhatap İçin

"≈" ile işaretli değerler yaklaşıktır ve karar öncesi doğrulanmalıdır

Bu belge Value Masters Academy tarafından bağımsız bir analitik çalışma olarak hazırlanmıştır. Kamuya açık kaynaklara (HMB Muhasebat mahalli idareler bütçe istatistikleri, Kamu Borç Yönetimi Raporları, İller Bankası ve Sayıştay raporları, İBB bütçe kitapları ve meclis sunumları, TÜİK bölgesel hesaplar, Seul Metropolitan Hükümeti ve Şili Maliye Bakanlığı bütçe verileri, OECD mali istatistikleri) dayanır. Rapor, kaynak akışlarının mali sonuçlarını ölçer; belediyelerin siyasi yönetimine ilişkin görüş içermez. "≈" ile işaretli rakamlar yaklaşık değerlerdir ve karar öncesi doğrulanmalıdır. Yatırım tavsiyesi değildir.

≈ 1,1 tn ₺ Mahalli idareler borç stoku, 2025 (≈ 28 mr \$); 2017'de 108 mr ₺, 2022'de 350 mr ₺	234 mr ₺ Belediyeler, bağlı idareler ve şirketlerinin SGK prim borcu, Ağustos 2025	≈ %30 İstanbul'un Türkiye GSYH'sindeki payı; nüfus payı ≈ %18; İBB bütçesi ≈ il hasılasının %3–4'ü	3,8 mr \$ İBB borç stoku (Ekim 2025), ağırlıklı döviz cinsi; 2014: 2,6 · 2018: 3,8 mr \$
---	--	--	--

İçindekiler

Ö Şehir Üretiyor, Belediye Borçlanıyor, Rantı Piyasa Alıyor

1 Çerçeve ve Yöntem

2 Belediye Maliyesinin Yapısı: Kim Üretir, Kim Toplar, Kim Harcar

3 Yıllara Göre Gelir, Gider ve Borç Stoku (2010–2025)

4 Borç Kanalları ve Geri Ödeme Koşulları

5 "Hizmet Borçla, Gelir Özelde": Dört Mekanizma

6 İstanbul Vakası: Seul ve Şili ile Karşılaştırma

7 Belediyelerin Gelir ve Gider Potansiyeli

8 Sonuç ve TVF Yönetim Kurulu'na Öneriler

Ek Kaynaklar, Doğrulama Notları ve Sınırlamalar

Yönetici özeti

Şehir Üretiyor, Belediye Borçlanıyor, Rantı Piyasa Alıyor

Rapor No. 1 merkezî bütçenin borç servisini, No. 2 ve No. 3 satılan ve ruhsatla devredilen varlıkları ölçtü. Bu rapor, kaynak israfının **ikinci kanalını** ölçer: Türkiye'de kentsel hizmetin üretildiği yer olan belediyeler, hizmeti ağırlıklı borçla — ve büyükşehirlerde döviz cinsi borçla — finanse etmekte; borçla yaratılan değer ise (arsa rantı, imar artışı, işletme geliri, müteahhit hakedişi) belediyeye değil piyasaya kalmaktadır. Sonuç: yerin üstündeki kentsel rant, yerin altındaki maden rantıyla aynı örüntüyü izler — kamu üretir, borçlanır, değer artışına katılmaz.

Dört bulgu öne çıkmaktadır:

- **Borç, gelirden hızlı büyüyor.** Mahalli idarelerin borç stoku 2017'de yıllık gelirinin %84'ü, 2022'de %78'i iken 2025'te %50'nin üzerinde ($\approx 1,1$ tn ₺) seyretmekte; ancak bu stokun büyük bölümü döviz cinsi olduğundan lira bazında her kur hareketinde yeniden büyümektedir. İzmir örneği ölçüdür: Mart 2024'te 26 mr ₺ olan stok, 22,5 mr ₺ ödeme ve 25,6 mr ₺ yeni borçlanmaya rağmen kur farkı ve faizle 56,6 mr ₺'ye çıkmıştır.
- **Geri ödeme, hizmet değil kesinti üzerinden yapılıyor.** Belediye borçlarının anayasal teminatı genel bütçe vergi payıdır: İller Bankası kredileri, Hazine garantili dış krediler ve yapılandırılmış SGK/vergi borçları, belediyeye gönderilen paydan kaynağında kesilir. Bu, borcun hizmet üreten belediyeden değil, hizmet alan vatandaşın gelecekteki vergi payından ödendiği anlamına gelir. 2025'te İBB, 3,9 mr ₺ SGK borcuna mahsuben 23 taşınmazını devretmiştir: borç, kentin varlığıyla ödenmektedir.
- **Gelirin yarısı merkeze bağlı, öz gelir zayıf.** Belediye gelirlerinin yaklaşık yarısı genel bütçe vergi paylarından gelir; emlak vergisi Türkiye'de GSYH'nin $\approx 0,3$ 'ü iken OECD ortalaması $\approx 1,9$ 'dur. Belediyeler, kendi kentlerinde yarattıkları değerden pay alma araçlarından (değer artış payı, arazi değer kazanımı, imar hakkı satışı) büyük ölçüde yoksundur.
- **İstanbul, ekonomisine göre en küçük bütçeli büyük şehirlerden biridir.** Türkiye hasılasının ≈ 30 'unu üreten İstanbul'un konsolide İBB bütçesi (2026: 609 mr ₺ ≈ 13 mr \$) il hasılasının $\approx 3-4$ 'üdür. Seul (Kore hasılasının ≈ 23 'ü) belediye bütçesini hasılasının $\approx 8-9$ 'u düzeyinde, yerli para ve tahvile yönetir; borç/gelir oranı %20 tavanına bağlıdır. Nüfus ve hasıla bakımından İstanbul ölçeğindeki Şili ise aynı ekonomiyle 90–100 mr \$'lık bir devlet bütçesi çevirmektedir. İstanbul, ürettiği verginin kendisine dönen payıyla değil, döviz borcuyla metro yapmaktadır.

Raporun tezi

Belediye borcunun kaynağı savurganlık değil, **gelir tasarımıdır**: kentin ürettiği vergi merkeze gider, kentin ürettiği rant piyasaya kalır, kentin hizmeti borçla yapılır ve borç vergi payından kesilerek ödenir. Bu döngü, Rapor No. 2'deki KÖİ garantileri ve Rapor No. 3'teki ruhsat rejimiyle aynı yapıdadır. Çözüm, belediyelere "daha çok pay" vermek değil; Seul, Hong Kong ve Londra'nın yaptığı gibi belediyeyi **kendi yarattığı değer**in ortağı yapan üç araçtır: arazi değer kazanımı, yerli para uzun vadeli belediye tahvili ve emlak vergisinin gerçek değere oturtulması.

Rapor sekiz bölümden oluşur: (1) çerçeve ve yöntem, (2) belediye maliyesinin yapısı, (3) yıllara göre gelir, gider ve borç, (4) borç kanalları ve geri ödeme koşulları, (5) "hizmet borçla, gelir özelde": mekanizmalar, (6) İstanbul vakası — Seul ve Şili ile karşılaştırma, (7) belediyelerin gelir ve gider potansiyeli, (8) sonuç ve öneriler.

Bölüm 1

Çerçeve ve Yöntem

İkinci kanal nedir? Rapor No. 1'in ölçtüğü birinci kanal, merkezî bütçenin faiz servisidir. İkinci kanal, merkezî bütçenin dışında ama kamunun içinde kalan yerel yönetim borcudur. Anayasa md. 127 ile idari ve mali özerklik taşıyan belediyeler, kendi borçlanma yetkisiyle (5393 s.K. md. 68) ve Hazine garantisiyle (4749 s.K.) borçlanır; borç, merkezî yönetim borç stokunda görünmez, ancak nihai ödeyicisi aynı vergi mükellefidir.

Tanımlar ve sınırlar

- **Mahalli idareler:** belediyeler (30 büyükşehir, 51 il, ilçe ve belde), bağlı idareler (İSKİ, İETT, ASKİ vb.), il özel idareleri ve mahalli idare birlikleri. Belediye şirketleri (2022'de 564.694 personel) bütçe dışındadır; SGK borçlarının büyük kısmı bu şirketlerde.
- **Borç stoku:** banka kredileri (İller Bankası ve ticari bankalar), dış krediler (Hazine garantili ve garantisiz), tahvil, Hazine alacakları, vadesi geçmiş vergi ve SGK borçları, yüklenici borçları. Konsolide resmî seri Muhasebat'ta yayımlanır; bu raporda 2017 (108 mr ₺) ve 2022 (350 mr ₺) çapa değerleri resmî, ara yıllar ve 2023–2025 "≈" işaretli tahmindir.
- **"Gelir özel sektöre":** belediye borçlanmasıyla yaratılan değer, belediye bütçesi dışında kalan payı. Dört ölçülebilir kanal: (i) ulaşım yatırımı çevresinde arsa değer artışı, (ii) imar planı değişikliğiyle yaratılan inşaat hakkı, (iii) belediye hizmetinin özel

iřletmeciye devri (özel halk otobüsü, otopark, reklam), (iv) yüklenici ve belediye şirketi hakediřleri.

- **Karşılaştırma:** şehir muadili **Seul** (Kore'nin en büyük şehri; nüfus payı %18, hasıla payı $\approx$ %23; merkezietçi üniter devlet; metro yoğun) ve ülke muadili **şili** (nüfus $\approx$ 20 mn, GSYH $\approx$ 330 mr \$ — İstanbul'un $\approx$ 16 mn nüfus ve $\approx$ 400 mr \$ hasılasıyla aynı ölçek; ayrıca Rapor No. 3'te maden modeliyle emsal alınmıştır).

Kur notu: Yıllık ortalama TCMB kurları kullanılmıştır; 2025 için 38,9 ₺/\$, 2026 bütçe kuru 46,6 ₺/\$. İstanbul hasılası TÜİK 2023 il bazlı GSYH payı (%30 civarı) ile 2025 Türkiye GSYH'sine uygulanarak $\approx$ hesaplanmıştır.

Bölüm 2

Belediye Maliyesinin Yapısı: Kim Üretir, Kim Toplar, Kim Harcar

Gelir kaynağı	Dayanak ve mekanizma	Toplam gelirdeki pay (≈)	Yapısal sorun
Genel bütçe vergi payı	5779 s.K.: genel bütçe vergi gelirlerinin %1,50'si büyükşehir ilçe belediyelerine, %1,50'si diğer belediyelere, %0,5'i il özel idarelerine; büyükşehir belediyelerine il sınırında toplanan vergilerin %6'sı. Aylık olarak İller Bankası aracılığıyla dağıtılır; borç kesintileri bu paydan yapılır.	%45–55	Belediye, ürettiği verginin yaklaşık onda birini geri alır; pay merkezî kararlarla değişir
Öz vergi gelirleri	Emlak vergisi (1319 s.K.), ilan-reklam, çevre temizlik, eğlence vergileri; harçlar (2464 s.K.)	%15–20	Emlak vergisi GSYH'nin ≈ %0,3'ü (OECD ≈ %1,9); rayiç bedeller piyasa değerinin çok altında
Teşebbüs ve mülkiyet gelirleri	Su, ulaşım, kira, otopark, işletme gelirleri	%15–20	Tarifeler siyasi; maliyetin altında
Sermaye gelirleri	Taşınmaz satışı	%3–8	Varlık satarak cari açık kapatma; SGK'ya taşınmaz devri
Borçlanma	5393 md. 68: borç stoku son yıl gelirinin 1 katı (büyükşehir 1,5 katı) ile sınırlı; dış borç yalnız yatırım için ve Hazine izniyle; iç borç işçileri (Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği) Bakanlığı onayıyla	Finansman	Sınır gelir üzerinden tanımlı; döviz borcunda kur artışı sınırı otomatik aşar

Kaynak: 5779, 5393, 2464, 1319 ve 4749 sayılı Kanunlar; Muhasebat mahalli idareler bütçe istatistikleri; OECD Revenue Statistics (emlak vergisi/GSYH). Paylar yıla ve belediye türüne göre değişir; ≈.

Gider tarafı

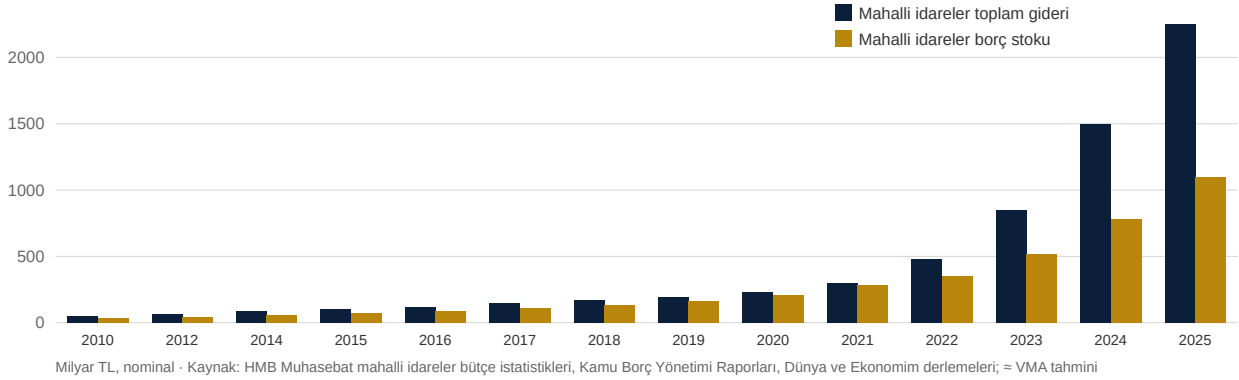
Mahalli idare giderlerinin yaklaşık üçte biri personel ve belediye şirketi hakedişi, üçte biri mal ve hizmet alımı (büyük bölümü yüklenici), dörtte biri sermaye gideri, kalanı faiz ve transferdir. 696 sayılı KHK (2017) ile taşeron işçilerin belediye şirketlerine geçirilmesi personel yükünü kalıcı hâle getirmiş; 2024 seçimleri öncesinde şirket personeli 565 binin üzerine çıkmıştır. Faiz gideri, döviz borcu taşıyan büyükşehirlerde 2022 sonrasında en hızlı büyüyen kalemdir.

Yapının özeti

Türkiye'de yerel yönetim harcaması GSYH'nin $\approx$ %4–5'idir; OECD üiter ülke ortalaması $\approx$ %9, Kore'de $\approx$ %12–14'tür. Belediye, hizmet sorumluluğunun (ulaşım, su, atık, sosyal yardım, kentsel dönüşüm) büyüğünü, gelir yetkisinin ise küçüğünü taşır. Aradaki fark borçtur; borcun teminatı vergi payıdır; vergi payı merkezîdir. Borç, dolayısıyla, yerel bir tercih değil, tasarımın zorunlu sonucudur.

Bölüm 3

Yıllara Göre Gelir, Gider ve Borç Stoku (2010–2025)



Kaynak: HMB Muhasebat mahalli idareler bütçe istatistikleri (gider/gelir); 2017 borç stoku 108 mr ₺ (Dünya, Muhasebat verisi), 2022 borç stoku $\approx$ 350 mr ₺ (Ekonomim, Muhasebat konsolide); diğer yıllar VMA tahmini $\approx$ — Muhasebat "Mahalli İdareler Konsolide Borç Stoku" tablosuyla değiştirilmelidir. 2015'te belediyeler 72,2, il özel idareleri 8,1, birlikler 2,3, bağlı idareler 17,2 mr ₺ gelir elde etmiştir.

Yıl	Gider (mr ₺)	Gelir (mr ₺)	Borç stoku (mr ₺)	Borç stoku (mr \$)	Borç / gelir
2010	47≈	43≈	33≈	22	%77
2012	63≈	57≈	40≈	22	%70
2014	88≈	79≈	55≈	25	%70
2015	104≈	92≈	72≈	26	%78
2016	120≈	107≈	88≈	29	%82
2017	148	128	108	30	%84
2018	170≈	149≈	135≈	28	%91
2019	192≈	176≈	160≈	28	%91
2020	232≈	205≈	210≈	30	%102
2021	300≈	270≈	280≈	31	%104
2022	480	450	350	21	%78
2023	850≈	800≈	520≈	22	%65
2024	1,500≈	1,400≈	780≈	24	%56
2025	2,250≈	2,100≈	1,100≈	28	%52

Okuma

Nominal büyüme yanıltıcıdır. 2022–2025 arasında gider ve gelir lira bazında beş kata yakın büyümüş görünür; dolar bazında mahalli idare gideri ≈ 29 mr \$'dan ≈ 58 mr \$'a çıkmıştır. Borç stoku ise dolar bazında ≈ 21 mr \$'dan ≈ 28 mr \$'a; yani reel büyüme sınırlı, kur etkisi belirleyicidir. Bu, borcun büyük bölümünün döviz cinsi olduğunun dolaylı kanıtıdır.

Borç/gelir oranı düşerken risk artmıştır. Oran 2017'de %84'ten 2025'te $\approx$ %52'ye inmiştir; ancak bu iyileşme enflasyonla gelirlerin şişmesinden kaynaklanır. 5393 md. 68'in "1 kat / 1,5 kat" sınırı bu nedenle çalışmaz: gelir enflasyonla, borç kurla büyür; ikisi aynı hızda büyüzmez.

Faiz, ödemenin içinde saklıdır. 2017'de mahalli idarelerin faiz ödemesi ≈ 3 mr ₺ idi (gelirin %2,3'ü). Dövizli kredilerde kur farkı faiz gibi işler; İzmir'in 2024–2025 döneminde 22,5 mr ₺ ödeyip stokunun 26'dan 56,6 mr ₺'ye çıkması, "faiz + kur" toplamının anapara ödemesini aştığını gösterir. Bu, Rapor No. 1'deki "borcu borçla ödeme" döngüsünün yerel kopyasıdır.

SGK borcu ayrı bir stoktur. Yukarıdaki stoka ek olarak belediye, bağlı idare ve şirketlerinin SGK prim borcu Temmuz 2024'te 96 mr ₺, Ocak 2025'te 167 mr ₺, Ağustos 2025'te 234,2 mr ₺'dir; on üç ayda 2,4 kat. En borçlu: İzmir BB 18,1; Adana BB 7,8; Ankara BB 7,7; Şişli 6,0; İBB 3,9 mr ₺ (Ekim 2025).

Bölüm 4

Borç Kanalları ve Geri Ödeme Koşulları

Belediye borcu tek bir borç değildir; her kanalın kendi vadesi, faizi, teminatı ve kesinti mekanizması vardır. Ortak nokta: hiçbirinde geri ödeme belediyenin ürettiği değere değil, merkezden gönderilen paya bağlanmıştır.

Kanal	Koşullar	Teminat / kesinti	Sonuç
İller Bankası kredileri	Altyapı ve üstyapı için TL kredi; vade 5–15 yıl; faiz Banka'nın kaynak maliyetine bağlı. 2024 yatırım ve finansman programında 29,7 mr ₺ aktarıldı; Banka'nın aktifleri 208,6 mr ₺, 2024 kârı 17,2 mr ₺.	Genel bütçe vergi payından kaynağında kesinti (borç geri ödemesi + Banka'nın ortaklık payı)	Ucuz ama küçük; Banka kâr eder, belediye payı erir
Hazine garantili dış krediler	4749 s.K.; yalnızca yatırım projeleri; döviz cinsi (EUR/USD); vade 10–20 yıl; kreditorler EBRD, EIB, AIIB, Dünya Bankası, Deutsche Bank, JBIC vb. Metro ve arıtma projelerinin ana kaynağı.	Hazine garantisi; temerrütte Hazine öder, belediyenin vergi payından "Hazine alacağı" olarak tahsil eder. 2023 sonu: mahalli idareler 10,6 mr ₺ ile Hazine'ye en borçlu grup; vadesi gelecek Hazine alacaklarının %44,5'i	Kur riski belediyede; kesinti vatandaşın payından
Garantisiz dış krediler / tahvil	Hazine izniyle; büyükşehirlerin doğrudan kredi anlaşmaları; yurt içi tahvil ihracı 2012 yönetmeliğiyle mümkün ancak nadir	Belediye gelirleri; bazı kredilerde İSKİ/İETT gelir temlikli	Piyasa faizi; gelir temlikli hizmet bütçesini kilitler
Ticari banka kredileri (TL)	Cari açık ve hakediş finansmanı; kısa vade; yüksek faiz (2024–2025'te %45–60)	Gelir temlikli, taşınmaz ipoteği	En pahalı kanal; Sayıştay denetiminde sorun
Vergi ve SGK borçları	Fiilen borçlanma: ödenmeyen prim ve stopaj. Yapılandırma kanunları 6111 (2011), 6552 (2014), 7020 (2017), 7256 (2020), 7326 (2021), 7440 (2023): 36–120 ay taksit, Yİ-ÜFE endeksleme, gecikme zammı affı	Taksitler vergi payından kesinti; 5510 geçici md. 41 ile taşınmaz devri (İBB 2025: 23 taşınmaz)	"Af" döngüsü; borç, kent varlığıyla ödenir
Yüklenici ve şirket borçları	Hakediş gecikmeleri; belediye şirketlerine sermaye transferi; 696 KHK personel yükü	Yok; fiilen zorunlu ticari kredi	Yükleniciye örtük faiz; maliyete yansır

Kaynak: HMB Kamu Borç Yönetimi Raporları (2024, 2025); İller Bankası 2024 Faaliyet Raporu; 4749, 5393, 5510 ve yapılandırma kanunları; Hürriyet (11 Eylül 2025, İBB taşınmaz devri).

Geri ödeme mantığının özü

Belediye borcunun nihai teminatı, Anayasa'nın belediyeye tanıdığı özerklik değil, 5779 sayılı Kanun'la merkezden gönderilen vergi payıdır. Hazine, İller Bankası ve SGK bu paydan kaynağında keser. Yani belediye ne kadar borçlanırsa, hizmet için elinde kalan pay o kadar azalır ve yeni borçlanma ihtiyacı o kadar artar. Bu, Rapor No. 1'deki döngünün küçük ölçekli ama daha sert bir kopyasıdır: kesinti, hizmete değil borca önceliklidir.

Bölüm 5

"Hizmet Borçla, Gelir Özelde": Dört Mekanizma

Bu raporun sorusu "belediyeler neden borçlu?" değil, "belediyenin borçla yarattığı değer nereye gidiyor?" sorusudur. Dört mekanizma ölçülebilir.

Mekanizma	Nasıl işler	Türkiye örneği	Değeri alan
1. Ulaşım yatırımı → arsa rantı	Metro hattı açılan koridorda konut ve ticari gayrimenkul değeri uluslararası literatürde %10–30 artar. Belediye hattı döviz borcuyla yapar; artış mülk sahibinde ve geliştiricide kalır. Türkiye'de 2020'de (7221 s.K.) getirilen "değer artış payı" yalnızca plan değişikliğine bağlıdır, ulaşım yatırımı kaynaklı artışı kapsamaz.	İBB 2026'da aynı anda 10 metro hattı inşa etmekte, ulaşım 155 mr ₺ ayırmaktadır; 244 km İBB, 136 km Bakanlık işletmesinde. Koridor boyunca AVM, rezidans ve ofis stoku özel sektördedir.	Mülk sahibi, geliştirici
2. İmar hakkı → inşaat rantı	Plan değişikliğiyle yaratılan ek inşaat alanı; altyapı (yol, su, okul) yükü belediyede, satış geliri geliştiricide. Değer artış payı 2020'den beri kısmen tahsil edilmektedir.	Büyük ölçekli plan değişiklikleri ve kentsel dönüşüm alanları; İBB 2026'da kentsel dönüşüm ve afete 17,2 mr ₺ ayırmaktadır.	Geliştirici
3. Hizmetin özel işletmeye devri	Özel halk otobüsü, minibüs, otopark, reklam panoları, çöp toplama ihaleleri: belediye altyapıyı ve düzenlemeyi üstlenir, işletme marjı özel sektörde kalır; zarar (ücretsiz/indirimli yolcu) belediyede.	İstanbul'da toplu taşımanın önemli bölümü özel halk otobüsü ve minibüsle; İETT bütçe açığı İBB'den karşılanır.	Özel işletmeci
4. Yüklenici ve belediye şirketi hakedişi	Mal ve hizmet alımının büyük bölümü ihaleyle yükleniciye; personel şirket üzerinden. Belediye borçlanır, hakediş nakit olarak özel sektöre akar; gecikmede yükleniciye örtük faiz ödenir.	Belediye şirketlerinde 565 bin personel (2022); mahalli idare giderinin üçte biri mal-hizmet alımı.	Yüklenici, şirket

Kaynak: 7221 ve 3194 sayılı Kanunlar; İBB 2026 bütçe sunumu (Kasım 2025); Ekonomim (Nisan 2024, belediye şirketleri); ulaşım-arazi değeri literatürü (ITDP, Lincoln Institute).

Ölçüm: İstanbul metrosu örneği

Kaba bir hesap tezi görünür kılar. İBB'nin 2026 ulaşım bütçesi 155 mr ₺ ($\approx 3,3$ mr \$); on hattın toplam yatırım maliyeti $\approx 8\text{--}10$ mr \$ ($\approx$). Uluslararası ortalama olan %15 değer artışı, hat koridorlarındaki $\approx 1\text{--}1,5$ mn konut ve işyerinin $\approx 150\text{--}200$ mr \$'lık değerine uygulandığında $\approx 20\text{--}30$ mr \$ özel değer artışı verir: yatırımın iki-üç katı. Belediyenin bu artıştaki payı — emlak vergisi rayiçleri gerçek değere yaklaştırmadığı sürece — sıfıra yakındır. Hong Kong MTR modelinde aynı artışın hattın finansmanını karşılaması, Seul'de

"geliştirme yükü" ve "kentsel altyapı katkı payı" ile kısmen tahsil edilmesi, Londra Crossrail'de "iř oranı ek vergisi" ile 4,1 mr £ toplanması bu payın alınabildiğini gösterir.

Bölüm 6

İstanbul Vakası: Seul ve şili ile Karşılaştırma

İstanbul, nüfus ve hasıla payı bakımından dünyanın en "ağır" metropollerinden biridir: Türkiye nüfusunun $\approx$ %18'i, hasılasının $\approx$ %30'u. Seul, Kore için benzer bir yükü taşır (nüfusun %18'i, hasılasının $\approx$ %23'). şili ise nüfus ve hasıla leđinde İstanbul'a en yakın ülkedir.  aynı tabloya konduğunda, İstanbul'un sorunu netleşir: rettiđi ekonomiyle bütçesi arasındaki makas.

Ölçüt	İstanbul (İBB)	Seul (SMG)	Şili (merkezî devlet)
Nüfus	≈ 15,7 mn (Türkiye'nin %18'i)	≈ 9,4 mn (Kore'nin %18'i)	≈ 20 mn
Hasıla	≈ 400 mr \$ (Türkiye'nin ≈ %30'u)	≈ 400 mr \$ (Kore'nin ≈ %23'ü)	≈ 330 mr \$
Kişi başı hasıla	≈ 25 bin \$	≈ 43 bin \$	≈ 17 bin \$
Yönetim bütçesi (yıllık)	609 mr ₺ ≈ 13 mr \$ (2026, İSKİ+İETT dahil); ilçe belediyeleriyle ≈ 18–20 mr \$	≈ 48 tn won ≈ 33–35 mr \$ (2025)	≈ 90–100 mr \$ (2025 merkezî bütçe)
Bütçe / hasıla	≈ %3–4 (ilçelerle ≈ %5)	≈ %8–9	≈ %27–30
Borç stoku	3,8 mr \$ (Ekim 2025); ağırlıklı döviz; 2014: 2,6 · 2018: 3,8 mr \$	≈ 11–12 tn won ≈ 8 mr \$; tamamı won; belediye tahvili	Kamu borcu ≈ %42 GSYH; yerli ve yabancı para dengeli
Borç / yıllık gelir	≈ %30 (kur artışında otomatik yükselir)	≈ %20–25 (yasal tavan: bütçenin %20'si "kırmızı çizgi")	Mali kural: yapısal denge hedefi
Metro finansmanı	İBB döviz kredisi (EBRD, AIIB, DB) + Bakanlık bütçesi; arazi değer kazanımı yok	Ulusal bütçe katkısı + Seul tahvili + geliştirme yükü; Seoul Metro kamu şirketi	Santiago Metro: kamu şirketi (Metro S.A.), devlet sermayesi + tahvil
Emlak vergisi	GSYH'nin ≈ %0,3'ü (Türkiye); rayiç bedel piyasa altı	Kore: GSYH'nin ≈ %1'i + kapsamlı gayrimenkul vergisi	≈ %1 GSYH; belediye fonuna dağıtılır
Kentsel rant payı	Yalnız plan değişikliğinde değer artış payı (2020)	Geliştirme yükü, altyapı katkı payı, kamu konutu kotası	Belediye katkı payları; sınırlı

Kaynak: TÜİK il bazlı GSYH (2023); İBB 2026 bütçe sunumu ve meclis tutanakları (Kasım 2025); Seul Metropolitan Hükümeti 2025 bütçesi ve borç raporu; Şili Dipres 2025 bütçesi; OECD Revenue Statistics; Kore Bölgesel Hesaplar. Seul ve Şili büyüklükleri ≈, 2025–2026 verisiyle güncellenmelidir.

Okuma

İstanbul en az bütçeyle en çok ekonomi üreten şehirdir. Aynı hasılayı üreten Seul'ün belediye bütçesi İstanbul'un 2,5 katıdır; Seul, İstanbul'un %60'ı nüfusla bunu yapar. Fark harcama iştahı değil, gelir tasarımıdır: Seul emlak ve edinim vergisini kendi toplar, ulusal bütçeden transfer alır ve kentsel rantı geliştirme yüküyle bütçeye çeker.

İstanbul döviz borcuyla, Seul yerli parayla yatırım yapar. İBB'nin borç stoku dolar bazında 2018'den beri sabit (3,8 mr \$) olsa da lira bazında beş kat büyümüştür; Seul'ün

won cinsi tahvil borcu kur riski taşımaz ve yasal %20 tavanla sınırlıdır.

Şili karşılaştırması ölçeği gösterir. İstanbul, Şili'den daha büyük bir ekonomiyi, Şili devlet bütçesinin beşte biriyle yönetmektedir. Elbette İstanbul'da merkezî devlet de harcama yapar (Bakanlık metroları, hastaneler, üniversiteler); ancak bu harcamalar İstanbul'un kararıyla değil merkezin kararıyla yapılır ve Rapor No. 2'deki KÖİ garantileri gibi kentin adına borç yaratır.

Sonuç: İstanbul'un mali sorunu borcun büyüklüğü değildir — 3,8 mr \$, hasılasının %1'idir. Sorun, bu küçük borcun bile kentin kendi gelirinden değil merkezin payından ödenmesi ve kentin ürettiği rantın bütçeye hiç girmemesidir.

Bölüm 7

Belediyelerin Gelir ve Gider Potansiyeli

Aşağıdaki tahminler, mevcut yetkilerle ve uluslararası emsallerle belediye gelirin ne kadar artabileceğini ölçer; hiçbir yeni vergi değil, mevcut vergi ve payların gerçek değere oturtulmasıdır.

Gelir kaynağı	Mevcut durum	Potansiyel (Türkiye geneli, yıllık)	Emsal
Emlak vergisi rayiç reformu	≈ %0,3 GSYH (≈ 220 mr ₺, 2025); rayiç bedeller 2026 takdirleriyle yükselmekte ancak piyasa değerinin altında	%1 GSYH'ye çıkış = ≈ 750 mr ₺ (≈ 16 mr \$) ek gelir; sosyal koruma için tek konut muafiyeti ve kademeli geçiş	OECD ≈ %1,9; Kore ≈ %1; Şili ≈ %1
Ulaşım koridoru değer kazanımı	Yok (değer artış payı yalnız plan değişikliğinde)	İstanbul'da on hattın çevresindeki ≈ 20–30 mr \$ değer artışının %15–20'si = ≈ 3–6 mr \$ (hat başına bir kez); Türkiye geneli raylı sistem programında ≈ 5–8 mr \$	Hong Kong MTR "Rail+Property"; Londra Crossrail ek iş vergisi (4,1 mr £); Seul geliştirme yükü
İmar hakkı satışı / değer artış payının genişletilmesi	7221 s.K. (2020) kısmi	Plan değişikliği dışı yoğunluk artışlarına ve kentsel dönüşüm alanlarına yayılırsa ≈ 100–200 mr ₺	São Paulo CEPAC (imar hakkı sertifikası borsada satılır)
Belediye tahvili (yerli para, uzun vade)	2012 yönetmeliği var, kullanım yok; döviz kredisi hâkim	Döviz borcunun TL tahville yer değiştirmesi; kur farkı yükünün sıfırlanması. TVF/İller Bankası garantili "İstanbul Altyapı Tahvili" ile kurumsal yatırımcı (BES, sigorta) talebi	Seul, Tokyo, ABD belediye tahvili piyasası
Hizmet işletme gelirlerinin geri alınması	Özel halk otobüsü, otopark, reklam marjı özel sektörde	İşletme marjının belediye şirketinde toplanması veya imtiyaz bedelinin piyasa değerine çekilmesi: büyükşehirlerde gelirin %3–5'i	Seoul Metro, TfL
Toplam potansiyel		Yıllık ≈ 1–1,2 tn ₺ (≈ 25 mr \$) ek yerel gelir + tek seferlik ≈ 5–8 mr \$ değer kazanımı — mahalli idareler borç stokunun (≈ 1,1 tn ₺) tamamına yakını	

VMA tahminleri; emlak vergisi GSYH oranı OECD Revenue Statistics; değer kazanımı literatürü (ITDP, Lincoln Institute, TfL Crossrail finansman raporu). Tüm potansiyel rakamlar ≈ ve senaryoya bağlıdır.

Gider tarafı: nerede daralır

Gider potansiyeli üç kalemedir: (i) **kur farkı ve faiz** — döviz borcunun TL tahville ikamesi, İzmir örneğindeki "ödedikçe büyüyen stok" etkisini keser; büyükşehirlerde yıllık gelirin %5–10'u; (ii) **belediye şirketi personeli** — 696 KHK sonrası şişen kadroların doğal eksilme ile normalleşmesi, giderin %3–5'i; (iii) **yüklenici gecikme faizi** — hakediş disiplini ve İller Bankası garantili ödeme mekanizması, %1–2. Toplam $\approx$ giderin %10–15'i; borç servisinin yaklaşık yarısı.

Bölüm 8

Sonuç ve TVF Yönetim Kurulu'na Öneriler

8.1 Bilanço: ikinci kanalda kaynak israfı

Kalem	Tutar	Yorum
Mahalli idareler borç stoku (2025)	$\approx 1,1$ tn ₺ ≈ 28 mr \$	Yıllık gelirin $\approx$ yarısı; ağırlıkla döviz
Belediye SGK prim borcu (Ağu 2025)	234 mr ₺	13 ayda 2,4 kat; yalnızca %44'ü tahsil edilebiliyor
Mahalli idarelerin Hazine'ye borcu (2023 sonu)	10,6 mr ₺	Hazine'ye en borçlu kuruluş grubu; vergi payından kesilir
Yıllık kur farkı + faiz yükü (büyükşehirler, $\approx$)	Gelirin %5–10'u	İzmir: 22,5 mr ₺ ödeme, stok 26 $\rightarrow$ 56,6 mr ₺
İstanbul metro koridorlarında bütçeye girmeyen değer artışı ($\approx$)	20–30 mr \$	Yatırımın 2–3 katı; belediye payı $\approx$ sıfır
Emlak vergisi açığı (OECD %1 eşliğine göre)	≈ 500 mr ₺ / yıl	Rayiç bedelin piyasa değerine oturtulmasıyla
İkinci kanal toplam israf (yıllık, $\approx$)	$\approx 0,6$–$0,8$ tn ₺	Kur farkı + faiz + alınmayan rant + emlak vergisi açığı; borç stokunun yarısından fazlası, her yıl

8.2 Öneriler

Öneriler belediyelerin siyasi yönetiminden bağımsızdır; tamamı merkezî mevzuat ve TVF/İller Bankası araçlarıyla uygulanabilir.

Öneri	İçerik	Emsal
1. Döviz borcunun TL tahvile ikamesi	TVF veya İller Bankası garantili, 10–20 yıl vadeli, TÜFE endeksli "Büyükşehir Altyapı Tahvili"; BES ve sigorta fonlarına zorunlu değil, teşvikli tahsis. Yeni dış kredi yalnız hibe bileşenli (EIB, AIIB) projelerde.	Seul tahvili; ABD belediye tahvili; Rapor No. 2 öneri 4 (garanti reformu)
2. Arazi değer kazanımı kanunu	Raylı sistem ve büyük altyapı koridorlarında, açılıştan itibaren 10 yıl, koridor içi mülklerin değer artışının %15–20'sinin belediyeye ödenmesi (satışta veya yıllık); gelirin yalnızca borç servisine tahsisi.	Hong Kong MTR, Londra Crossrail, Seul, São Paulo CEPAC
3. Emlak vergisi rayiç reformu	Rayiç bedelin piyasa değerine (tapu/Endeksa verisi) otomatik endekslenmesi; tek konut ve emekli muafiyeti; oranın sabit kalması. Gelirin tamamı belediyede kalır, vergi payından kesinti yapılmaz.	OECD; Kore kapsamlı gayrimenkul vergisi
4. Kesinti önceliğinin tersine çevrilmesi	Vergi payından kesintide üst sınır (%25); SGK ve Hazine alacaklarının taşınmazla değil, gelir temlikıyla ve uzun vadeyle tahsili; taşınmaz devrinin yasaklanması.	Mali kural mantığı; Rapor No. 1
5. Belediye borç ve varlık sicili	Muhasebat'ta belediye bazında, döviz kırımlı, aylık konsolide borç stoku; SGK, Hazine, İller Bankası ve banka borçlarının tek tabloda yayımı; belediye şirketlerinin konsolidasyona alınması.	Rapor No. 2 öneri 4 ve No. 3 öneri 6 (sicil)
6. Metro ve büyük altyapıda kamu-kamu ortaklığı	İBB ve Bakanlık hatlarının tek işletmecide (Seoul Metro modeli) birleştirilmesi; koridor gayrimenkulünün TVF-İBB ortak varlık şirketinde toplanması ("Rail+Property"); gelirle borcun eşleştirilmesi.	Hong Kong MTR; Seoul Metro; Rapor No. 3 öneri 5 (ulusal holding)

Kapanış

Serinin dört raporu tek bir cümlede birleşir: Türkiye'de kamu, değeri üretir, borçlanır ve değer artışına ortak olmaz — merkezde faizle, KÖİ'de garantiyle, madende ruhsatla, kentte imar ve arsa rantıyla. Belediyeler bu döngünün en görünür, en gündelik ve en düzeltilebilir halkasıdır: kentin ürettiği rantın beşte biri bütçeye girse, belediye borcunun tamamı yerli parayla ve kentin kendi gelirinden ödenebilir. İstanbul bunun laboratuvarı, TVF ve İller Bankası ise aracıdır.

Kaynaklar, Doğrulama Notları ve Sınırlamalar

A. Birincil kaynaklar

- HMB Muhasebat Genel Müdürlüğü, Mahalli İdareler Bütçe İstatistikleri (belediyeler, bağlı idareler, il özel idareleri, birlikler; 2006–2025); Genel Yönetim Mali İstatistikleri.
- HMB Kamu Borç Yönetimi Raporları (2024, 2025, Ocak 2026) — Hazine alacakları, garantili krediler, borç üstlenimleri.
- İller Bankası 2024 Faaliyet Raporu; Sayıştay belediye ve SGK düzenlilik denetim raporları.
- İBB 2023, 2024 ve 2025 Bütçe Kitapları; İBB Meclisi 2026 bütçe sunumu (20–21 Kasım 2025; T24, Cumhuriyet, Hürriyet, DHA); İzmir BB 2026 bütçe görüşmeleri (DHA, 25 Kasım 2025).
- Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı açıklamaları (Temmuz 2024, Ocak 2025, Ağustos ve Ekim 2025 belediye SGK borçları); YAYED analizi.
- 5393, 5779, 4749, 2464, 1319, 7221 ve 5510 sayılı Kanunlar; 696 sayılı KHK; yapılandırma kanunları (6111, 6552, 7020, 7256, 7326, 7440).
- TÜİK İl Bazında GSYH (2023); Seul Metropolitan Hükümeti bütçe ve borç açıklamaları; Şili Dipres; OECD Revenue Statistics ve Subnational Government Finance; ITDP ve Lincoln Institute arazi değer kazanımı literatürü; TfL Crossrail finansman raporu.

B. Karar öncesi doğrulanması gereken rakamlar (≈)

- Mahalli idareler konsolide borç stoku serisi (2010–2025, döviz kurlarıyla): Muhasebat konsolide tablo ve Hazine garantili kredi stoku ile; bu raporda yalnız 2017 ve 2022 resmî çapadır.
- İBB borç stokunun döviz/TL kurları ve kreditor listesi: İBB 2025 Faaliyet Raporu ve kesin hesap.
- İstanbul hasılası ve payı: TÜİK 2024 il bazlı GSYH yayımlandığında güncellenmeli.
- Seul 2025–2026 bütçe ve borç rakamları; Şili 2026 bütçesi; Kore ve Şili emlak vergisi/GSYH oranları.
- Metro koridoru değer artışı tahmini: İstanbul için Endeksa/Tapu verisiyle hat bazında hesaplanmalı; %15 uluslararası ortalamadır.
- Emlak vergisi tahsilatı 2025 ve 2026 rayiç takdir etkisi: Gelir İdaresi ve belediye kesin hesapları.

C. Sınırlamalar

Rapor, belediyelerin kredi sözleşmelerine, gelir temlik anlaşmalarına ve belediye şirketi bilançolarına erişmemiştir. "İsraf" ölçümü, hukuka aykırılık iddiası değil, uluslararası

emsallere göre alınmayan gelir ve ödenen fazla maliyetin (kur farkı, gecikme faizi)
tahminidir. Belediyelerin siyasi yönetimi ve hizmet kalitesi bu raporun konusu dışındadır.
Value Masters Academy bağımsızdır; adı geçen hiçbir kuruluşla danışmanlık ilişkisi yoktur.

Value Masters Academy — Araştırma Bölümü Reno, Nevada — Laguna Niguel, California — İstanbul

Bu belge muhatabına özel olarak hazırlanmıştır; izinsiz çoğaltılamaz ve dağıtılamaz. Rapordaki görüşler yalnızca yazarlarına aittir. Kamu Varlıkları Serisi, Rapor No. 4 / 5. Eylül 2026.