



Finansal İstikrar Raporu

Kasım 2012
Sayı: 15

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI
İdare Merkezi
İstiklâl Cad. 10 Ulus, 06100 Ankara, Türkiye

Telefon: (90 312) 507 50 00
Faks: (90 312) 507 56 40
Teleks: 44033 mrbrt tr; 44031 mbdı tr
World Wide Web Home Page: <http://www.tcmb.gov.tr>
E-mail: bankacilik@tcmb.gov.tr, info@tcmb.gov.tr

ISSN 1305-8584 (Basılı)
ISSN 1305-8576 (Online)

Kamuoyunu bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanan bu rapor esas olarak Eylül 2012 verilerine dayanarak hazırlanmakla beraber, raporun yayımlandığı tarihe kadar yaşanan gelişme ve değerlendirmeleri de içermekte olup, tüm içeriği ile TCMB internet sayfasında yer almaktadır. Bu raporda yer alan bilgi ve verilere dayanarak verilecek kararların sonuçlarından Bankamız sorumlu tutulamaz.

ÖNSÖZ

Küresel finans sistemine dair belirsizlikler azalmış olmakla birlikte, güven ve istikrar ortamı henüz tam olarak sağlanamamıştır. Küresel krizle başlayan sorunlar, bölgesel farklılıklar arz etse de çeşitli kırılmalıkları ortaya çıkararak kendini hissettirmektedir. Son dönemde gelişmiş ülkelerin ekonomilerini canlandırmak amacıyla uyguladıkları parasal genişleme politikaları gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını etkileyerek finansal istikrara ilişkin endişeleri artırmaktadır. Böyle bir ortamda esnek bir politika çerçevesine sahip olmak ve olası riskleri doğru analiz ederek, uygun ve zamanlı politika tepkileri vermek büyük önem taşımaktadır.

Ülkemizde başta Finansal İstikrar Komitesi olmak üzere çeşitli platformlarda, finansal istikrara ilişkin risk oluşturabilecek hususlar hassasiyetle takip edilmekte ve gereken tedbirler ilgili otoriteler tarafından zamanında alınmaktadır. Bu dönemde Türk bankacılık sektörü, güçlü yapısı ve uygulanan makro ihtiyati tedbirlerin desteğiyle, dışsal şoklara karşı dayanıklılığını sürdürmektedir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası da, küresel ekonomiye dair belirsizliklerin ekonomimiz üzerindeki olumsuz etkilerini en aza indirmek ve finansal istikrara katkı sağlamak amacıyla, 2010 yılının sonlarından itibaren yeni bir para politikası stratejisi tasarlayarak uygulamaya koymuştur. Bu çerçevede ilgili diğer kurumlarla birlikte alınan koordineli tedbirler sonucu kredilerin artış hızı finansal istikrarla uyumlu makul oranlara getirilmiş ve ekonomi dengelenme sürecine girmiştir. Geliştirilen bu yeni çerçeve, özellikle mevcut konjunktürde sermaye hareketlerindeki aşırı oynaklığın yurt içi piyasalar üzerindeki olumsuz etkilerinin sınırlandırılması bakımından önemli katkılar yapmıştır. TCMB önümüzdeki dönemde de makroekonomik istikrarı desteklemek amacıyla yenilikçi politikalarını sürdürecektir.

Ülkemizin 2015 yılında G20 dönem başkanlığını devralacak olması, Uluslararası Para Fonunun (IMF) kota ve yönetim reformu sonucunda söz konusu kuruluştaki temsil gücümüzün artması, ayrıca 2013 yılında Finansal İstikrar Kurulu (FSB) Orta Doğu ve Kuzey Afrika (MENA) bölgesel danışma grubu dönem başkanlığı görevini Bankamızın üstlenecek olması başta olmak üzere uluslararası platformlarda yaşanan gelişmeler, ülkemizin küresel finansal istikrara yaptığı katkıları ve uluslararası alandaki etkinliğimizi artıracaktır.

Bu kapsamda, küresel ve yurt içi gelişmeler çerçevesinde finansal sistemimizin değerlendirildiği Raporumuzun on beşinci sayısının tüm okuyucularımıza faydalı olmasını dilerim.

Erdem BAŞÇI

Başkan

İÇİNDEKİLER

İçindekiler	i
Genel Değerlendirme	iii
I. Uluslararası Gelişmeler	1
II. Ulusal Ekonomik Görünüm	9
III. Bankacılık Sektörü Gelişmeleri ve Riskler	35
IV. Özel Konular	61
IV.1. Zorunlu Karşılıklarda Rezerv Opsiyonu Mekanizması	61
IV.2. Türk Bankacılık Sisteminde Faiz Marjı ve Belirleyicileri	65

GENEL DEĞERLENDİRME

Yaşanan küresel kriz sonrasında tüm dünyayı etkileyen belirsizlik ortamının 2012 yılının ikinci yarısında da önemini koruduğu, küresel iktisadi faaliyetlerdeki toparlanmanın ise halen istenen seviyelerde olmadığı görülmektedir. Özellikle gelişmiş ülke kamu maliyelerinin büyümeyi destekleme kapasitesindeki kısıtlar ve buna bağlı olarak ortaya çıkan politika belirsizliği toparlanmayı sınırlandıran bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. ABD’de kamu maliyesine ilişkin sorunlar büyüme üzerinde küresel çapta bir risk unsuru oluşturmakta, AB ekonomisinin görünümüne dair süregelen belirsizlikler durgunluk riskini daha da artırmaktadır. Bölgesel farklılıklar olmakla birlikte, gelişmiş ülkelerdeki olumsuzluklara ve bulaşma etkilerine bağlı olarak, bir önceki dönemde güçlü bir büyüme performansı gösteren gelişmekte olan ülkelerde de büyüme görünümü aşağı yönlü güncellenmektedir.

Küresel ekonomideki sorunların çözümüne yönelik olarak son dönemde otoritelerce alınan mali tedbirlerin olumlu algılanması, küresel piyasalardaki görünümün nispeten olumlu yönde değişmesine destek vermektedir. Bu kapsamda Euro Bölgesi tahvil getirilerindeki yükseliş baskısı kısmen kontrol altına alınmış ve mali sorunların bölge ülkelerinde derinleşme riski dönem itibarıyla azaltılmıştır. Bunun yanında gelişmiş ülkelerin ekonomilerini canlandırmak adına uyguladıkları parasal genişleme politikaları da küresel boyutta likidite bolluğuna yol açarak borsa ve emtia fiyatlarındaki değer kayıplarını sınırlamıştır. Artan likidite aynı zamanda piyasalardaki risk iştahındaki artışın devam etmesini sağlayarak, mali yapıları ve büyüme potansiyelleri görece iyi olan gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını desteklemektedir.

Gelişmiş ekonomiler merkezli küresel belirsizlik ortamı, gelişmekte olan ülkelerin esnek ve etkin bir politika anlayışı içinde olmalarını gerekli kılmaktadır. Bu dönemde pek çok gelişmekte olan ülke, makro finansal riskleri yönetebilmek amacıyla yapısal değişiklikler gerçekleştirmiş, geleneksel olmayan politika uygulamalarına yönelmiştir. Bu kapsamda ülkemizde de ilgili otoriteler politika uygulamalarını Finansal İstikrar Komitesi başta olmak üzere çeşitli platformların eşgüdümünde, işbirliği içinde yürütmektedir.

Bankamız, 2010 yılının sonlarına doğru enflasyon hedeflemesi rejimini finansal istikrarı da dahil edecek şekilde geliştirerek yeni bir politika bileşimi uygulamaya başlamıştır. Bu doğrultuda, faiz koridoru, etkin likidite yönetimi ve zorunlu karşılıklar aktif politika araçları olarak kullanılmaya başlanmıştır. Böylelikle, makroekonomik ve finansal istikrarı desteklemek amacıyla hem kredi büyümesinde hem de reel döviz kurunda aşırı oynaklığın göz ardı edilmediği bir çerçeve oluşturulmuştur. Bu yaklaşım, son iki yıl içinde özellikle sermaye akımlarındaki oynaklığın yurt içi piyasalar üzerindeki olumsuz etkilerinin azaltılmasında önemli katkılar sağlamıştır.

Son dönemde, sermaye hareketlerindeki aşırı oynaklığın olumsuz etkilerinin sınırlandırılması amacıyla yeni bir politika aracı tasarlanarak devreye sokulmuştur. Rezerv Opsiyonu Mekanizması olarak adlandırılan bu araç, bankaların gönüllü olarak döviz rezervi biriktirerek gerektiğinde bu rezervlerin kontrollü ve etkin bir şekilde kullanılmasını amaçlamaktadır. Bu mekanizmanın tamamlanma aşamasına yaklaşmış olup, önümüzdeki dönemde büyük ölçüde dış finansman şoklarına karşı otomatik dengeleyici olarak çalışması öngörülmektedir.

Makro riskleri gözetilen bu yeni politika bileşiminin ve diğer otoritelerin katkılarıyla, ülkemizde iç talep kontrol altına alınarak iktisadi faaliyet yavaşlamış, dış talebin büyümeye katkısı artmış ve neticede büyüme kompozisyonu daha sağlıklı bir görünüme kavuşmuştur. Böylece cari işlemler dengesi son bir yıl içinde kademeli olarak iyileşmiştir. Enflasyon ise 2011 yılındaki maliyet artışlarının yıllık enflasyon üzerindeki birikimli yansımaları sonucu yükselse de geçici etkilerin ortadan kalkmasıyla tekrar düşüş eğilimine girmiştir. Diğer taraftan, vergi gelirlerinin artış hızındaki yavaşlama ve faiz dışı harcamalardaki hızlanma nedeniyle son dönemde bütçe dengesinde nispi bir zayıflama görülmüştür. Ancak, gerek son dönemde alınan bütçe tedbirleri gerek kamunun borçlanma ihtiyacının ve maliyetlerinin düşük seviyelerde seyretmesi, kamu borç stoku göstergelerindeki olumlu görünümün devamını desteklemektedir.

Son dönemde küresel risk algılamalarındaki düzelme ve Türkiye ekonomisine yönelik risk iştahının görece olarak iyileşmesi, döviz kuru üzerinde potansiyel bir değerlenme baskısı oluşturabilecektir. Bu çerçevede, reel döviz kurunda yılbaşından itibaren gözlenen değerlenme eğiliminin finansal istikrar açısından yakından izlenmesi gerekmektedir. Uygulanan dalgalı kur rejiminde döviz kurunun seviyesine dair herhangi bir taahhüt bulunmamakla beraber, aşırı oynaklığa karşı kayıtsız kalınmaması makroekonomik ve finansal istikrar açısından önemini korumaktadır.

Bankamız, yeni politika bileşimi çerçevesinde kredi gelişmelerine ayrı bir önem atfetmektedir. Uygulanan esnek para politikası ve otoritelerce alınan diğer tedbirlere bağlı olarak kredi büyümesi finansal istikrar açısından makul seviyelerde seyretmektedir. Türk lirası zorunlu karşılıkların altın ve döviz cinsinden tesis edilebilmesi imkânlarına ilişkin üst sınırların yükseltilmesiyle, bankaların Türk lirası likidite ihtiyacı azalmış ve kredi faiz oranları büyümeyi destekleyici bir seyir izlemiştir. Faiz oranlarındaki bu seyrin önümüzdeki dönemde de devam etmesi ve kredi büyümesinin yıl sonunda yüzde 14'e yakın seviyelerde gerçekleşmesi beklenmektedir. Özellikle küresel ekonominin zayıf seyrettiği mevcut konjonktürde, toplam talebin hem seviyesinin hem de kompozisyonunun arzu edilen yönde ilerlemesi için kredilerdeki ılımlı artışların korunması önem taşımaktadır. Bu bağlamda, önümüzdeki dönemlerde sektörün yıllık kredi artış hızı ortalamasının yüzde 15'i aşmaması fiyat istikrarını ve finansal istikrarı destekleyecektir.

Bankacılık sektörüne ilişkin göstergeler, sektörün genel olarak sağlıklı yapısını koruduğuna işaret etmektedir. 2012 yılı Temmuz ayında Basel II uygulamasına başlanmış olup, bankaların sermaye yeterlilik oranları yüksek seyrini sürdürmekte, bankacılık sektörü güçlü kârlılık performansını korumaktadır. Bankacılık sektörünün kredi ve piyasa hareketlerinden kaynaklanabilecek şoklara dayanıklılığını test eden senaryo analizleri, sektörün özkaynaklarının uygulanan şokları karşılayabilecek durumda olduğunu göstermektedir.

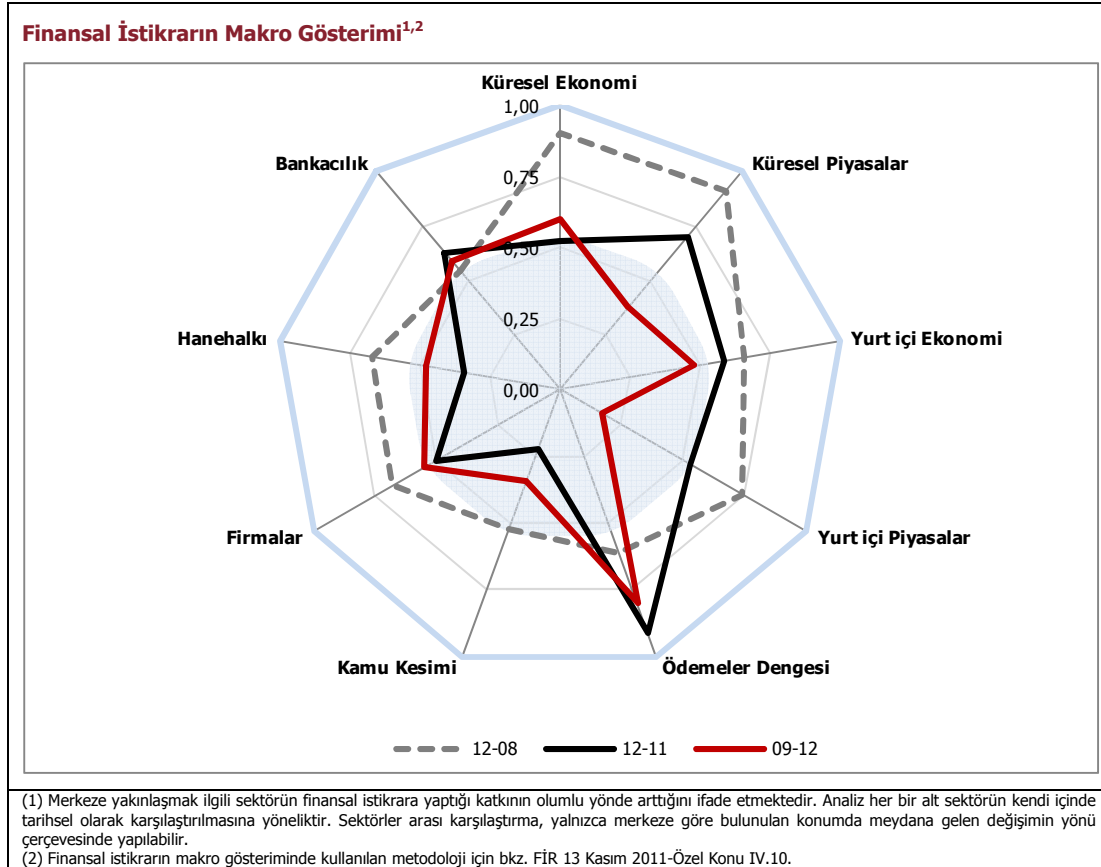
Bu dönemde firmaların borçluluğunun artış hızının düştüğü, yurt dışı kaynaklı borçlarının payının ise yatay bir seyir izlediği görülmektedir. Yurt dışından alınan kredilerin büyük bölümünün uzun vadeli olması, bu kaynakların hem niteliksel hem de bölgesel dağılım yönünden çeşitlilik göstermesi, reel sektörün borçluluğuna dair riskleri sınırlayan diğer unsurlardır. Bu kapsamda, 2011 yılında artış gösteren firma borçlarının özkaynaklara oranı, bu dönem içinde bir miktar azalmıştır. Firmaların net kârının özkaynaklara oranı ise satışlardaki artış ve finansal giderlerin azalmasına bağlı olarak son dönemde artış göstermiştir. Diğer taraftan, firmaların yabancı para net açık pozisyonunun devam ettiği

ve taşıdığı kur riskinin firmalar için önemini koruduğu görülmektedir. Bu kapsamda, bir yandan firmaların özkaynak kullanımlarını artıracak diğer yandan yurt içinden ve Türk lirası cinsinden borçlanmalarını teşvik edecek çalışmaların sürdürülmesi ve gerekli düzenlemelerin yapılması büyük önem arz etmektedir.

Hanehalkının tüketim harcamalarındaki ve yükümlülüklerindeki artış, alınan tedbirlerin etkisiyle yavaşlamıştır. İstihdamı artırmaya yönelik olarak alınan tedbirler ile kriz sonrasında ekonomide yaşanan hızlı toparlanma neticesinde işsizlik oranı gerilemeye devam etmiştir. Ancak, hanehalkı tasarruf oranlarının düşük seviyesi ülkemiz açısından önemini korumaktadır.

Son dönemde gerek hanehalkı tasarrufunu artırmak amacıyla bireysel emeklilik sisteminin yaygınlaştırılmasına yönelik önlemler, gerek dış dengeyi iyileştirmeye yönelik stratejik yatırım teşvikleri uzun vadede makroekonomik istikrarı destekleyecektir. Bununla birlikte, finansal istikrarı daha da güçlendirmek amacıyla, tasarruf artırıcı tedbirlerin uygulanmaya başlaması önem taşımaktadır.

Yukarıda yapılan değerlendirmeler çerçevesinde, ülkemizin finansal istikrarına ilişkin gelişmeleri bir bütün olarak ele alan makro gösterim aşağıda sunulmaktadır.



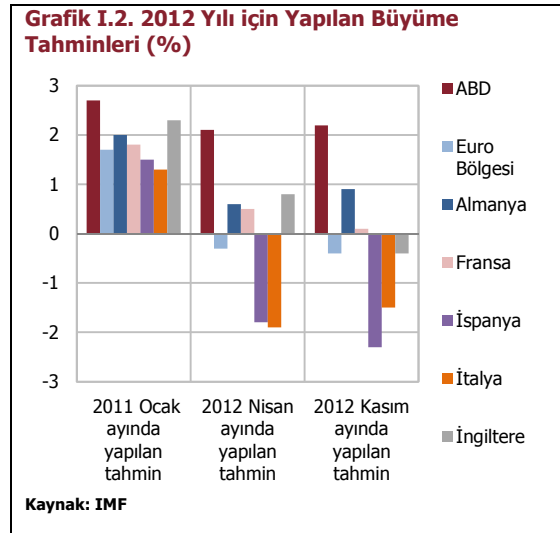
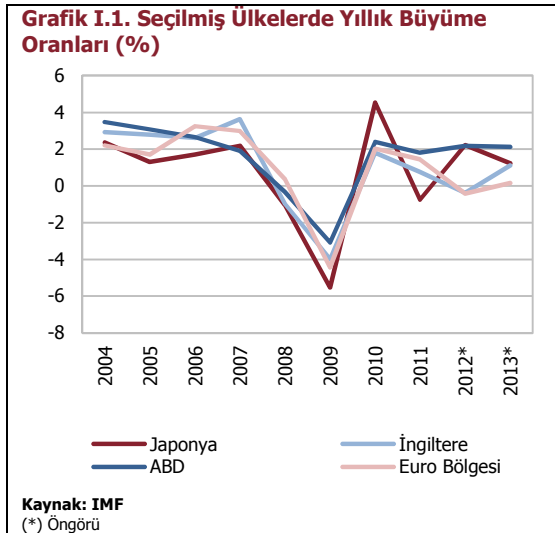
Bu gösterimin de işaret ettiği üzere küresel ekonomik gelişmeler 2011 yılına kıyasla daha olumsuz, küresel piyasalara ilişkin gelişmeler ise daha olumlu bir tablo çizmektedir. Bu farklılık, özellikle gelişmiş ekonomilerdeki sorunların sürdüğüne işaret ederken, alınan tedbirlerin beklentiler kanalıyla öncelikle piyasaları etkilemesi, genel ekonomiye yansımalarının ise zaman alması ve göstergelerin gecikmeli yayınlanmasından da kaynaklanmaktadır.

Ülkemizde ise, hem genel ekonomiye hem de piyasalara ilişkin göstergeler, 2011 yılına kıyasla daha olumlu bir görünüme işaret etmektedir. Yurt içi ekonomi ve yurt içi piyasalara ek olarak söz konusu bu olumlu görünümün, bankacılık sektöründeki ve ödemeler dengesindeki gelişmeler için de geçerli olduğu görülmektedir. Diğer taraftan, hanehalkı, firmalar ve kamu kesiminde 2011 yılsonuna göre kısıtlı da olsa görülen olumsuz yöndeki hareketin önümüzdeki dönemde daha yakından takip edilmesi gerektiği değerlendirilmektedir.

I. ULUSLARARASI GELİŞMELER

Gelişmiş ülkelerde büyümeye ilişkin olumsuz göstergeler küresel iktisadi faaliyete dair belirsizliklerin sürmesine neden olmaktadır. AB ekonomisinde süregelen endişeler, ABD ve Japonya'daki büyüme sorunları ile mali kısıtlar piyasalardaki oynaklığı beslemektedir. Bu sorunlarla baş etmek amacıyla, gelişmiş ülke otoriteleri piyasalarca olumlu algılanan bir takım adımlar atarken, ülke merkez bankaları da genişletici para politikaları uygulamakta, bu da küresel likidite bolluğuna yol açmaktadır. Alınan tedbirler ve artan likiditeye rağmen gelişmiş ülkelerde kredi kanalı istenen ölçüde çalışmamaktadır. Belirsizlik sürecinin devam etmesi ve fazla likidite hem emtia fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketlere bağlı olarak hammadde ithalatçısı ülkelerde büyüme ve fiyat istikrarına olumsuz etki yapmakta hem de gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını daha oynak hale getirerek anılan ülkelerde finansal istikrarı önemli ölçüde tehdit etmektedir. Bu gelişmeler, gelişmekte olan ülkelerdeki büyüme momentumunu etkilediğinden, yakın dönemde büyüme tahminleri aşağı yönlü revize edilmiştir.

Kriz sonrası dönemde gelişmiş ülkelerde iktisadi faaliyetteki toparlanmanın beklenen seviyelerde olmadığı ve büyümeye ilişkin tahminlerin genelde aşağı yönlü güncellendiği görülmektedir. Gelişmiş ülkelerde kredi arzında yaşanan sorunların yanı sıra, kamu maliyelerinin de büyümeyi destekleme kapasitesinde olmaması iktisadi faaliyetteki toparlanmayı sınırlamaktadır. Merkez bankaları enflasyonist baskıların düşük olması nedeniyle genişletici para politikaları yoluyla büyüme ve istihdamı desteklemeye çalışmakta ise de, yapısal sorunların devam etmesi ve finans piyasasındaki bilanço küçültme operasyonları, söz konusu politikaların etkisini sınırlamaktadır. Nitekim, gelişmiş ülkelerde son dönemde büyüme oranlarında düşüş devam etmekte ve uluslararası kuruluşlar 2012 ve 2013 yılları için büyüme tahminlerini aşağı yönlü güncellemektedir (Grafik I.1, Grafik I.2).



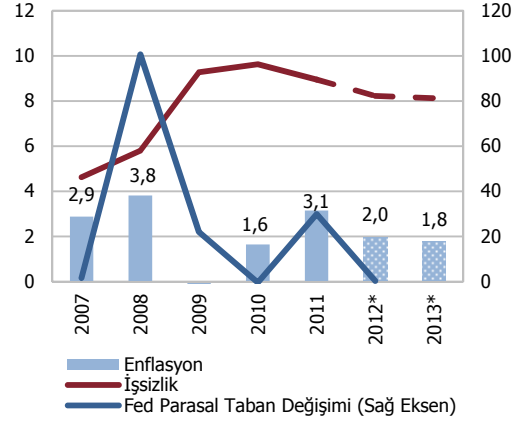
ABD'deki istihdam performansının halen istenen seviyede olmaması Fed'in ucu açık yeni bir niceliksel genişlemeye gitmesine neden olmuştur. Daha önceki mali ve parasal destekleme programlarına karşın halen yüksek seyreden işsizlik rakamları nedeniyle Fed 2012 yılı Eylül ayında her ay 40 milyar ABD doları tutarında ipotekli konut finansmanına dayalı kağıtları satın alacağını belirtmiştir. Söz konusu uygulamanın istihdamda istenen toparlanma sağlanana kadar sürdürüleceği açıklanmıştır (Tablo I.1). Ayrıca, Fed'in Ekim ayında yapılan toplantısında genişletici para politikalarının

belirli sayısal kriterlere bağlanması konusunda görüşler ortaya çıkmaya başlamıştır. Buna göre, işsizlik oranı belli bir seviyeye inene kadar herhangi bir enflasyonist baskının da olmaması koşuluyla genişletici para politikasının sürdürülmesi planlanmaktadır. Dolayısıyla, piyasaya toplamda sağlanacak ilave likiditenin boyutu belirsizdir. Bu yeni politikanın istihdam üzerindeki etkisi ve küresel yansımalarının nasıl olacağı da halen belirsizliğini korumaktadır (Grafik I.3).

Tablo I.1 Fed'in Politika Kararları

	Başlangıç Tarihi	Bitiş Tarihi	Açıklama	Toplam Etki (Milyar ABD doları)
QE1	Ara.08	Mar.10	600 + 750 Milyar ABD doları İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet (MBS) ve 300 Milyar Devlet Tahvil Alımı	1650
QE2	Kas.10	Haz.11	Aylık 75 Milyar ABD doları Devlet Tahvil Alımı	600
Operation Twist	Eyl.11	Ara.12	400 + 267 Milyar ABD doları Değerindeki 3 yıldan kısa vadeli Devlet Tahvilininin 6-30 yıl vadeliyle değiştirilmesi	0
QE3	Eyl.12	Belirsiz	Aylık 40 Milyar ABD doları MBS Alınması	Belirsiz

Kaynak: Fed

Grafik I.3. ABD Enflasyon, İşsizlik ve Fed Bilanço Büyüklüğü Değişiminin Gelişimi¹ (%)

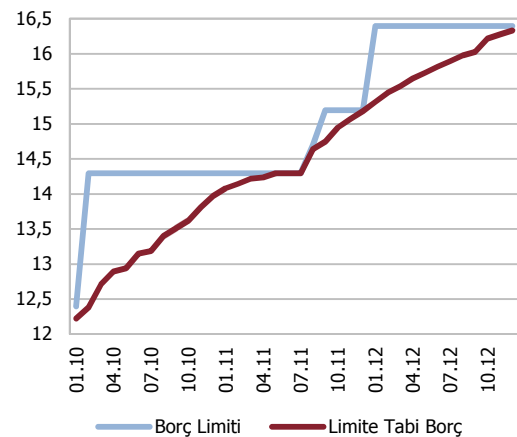
Kaynak: IMF ve Fed

(1) Fed parasal tabanın yıllık değişimini göstermektedir.

(*) Enflasyon ve İşsizlik için IMF öngörüsünü, Fed parasal taban değişimi için Ekim 2012 – Aralık 2011 arasındaki değişimi göstermektedir.

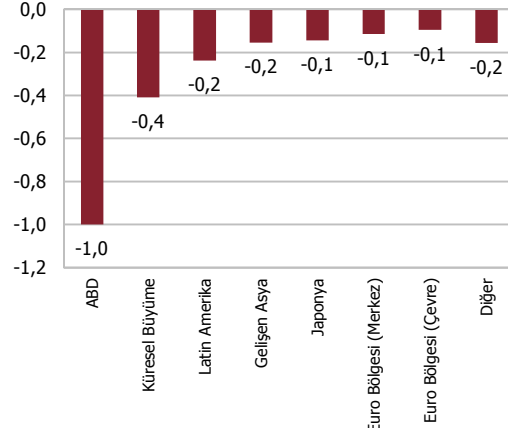
ABD'de kamu maliyesine ilişkin sorunlar küresel çapta büyüme üzerinde risk oluşturmaya devam etmektedir. ABD'de önümüzdeki dönemde otomatik vergi artışı ve harcama kısıntısını öngören düzenlemenin, "mali uçurum" oluşturarak büyüme üzerinde olumsuz bir etki yaratma riski bulunmaktadır. Ayrıca, borç tavanında limite ulaşılması ve limitin tekrar artırılması zorunluluğu kamu maliyesi üzerindeki politik riskleri daha da artırmaktadır (Grafik I.4). En kötü senaryo durumunda hızlı vergi artışı ve harcama kısıntısı ABD'nin yeni toparlanmaya başlayan büyüme ve istihdam performansını olumsuz yönde etkileyecektir (Grafik I.5). AB ülkelerinin son dönemde yaşadığı tecrübeler, ABD'nin bütçe disiplini piyasalarda güvensizlik ortamı oluşmadan önce sağlaması, ancak bunu yaparken hızlı bir kemer sıkma politikası yerine kademeli bir geçiş süreciyle gerçekleştirmesinin önemini ortaya koymaktadır.

Grafik I.4. Borç Limiti ve Limite Tabi Borç (Trilyon ABD doları)



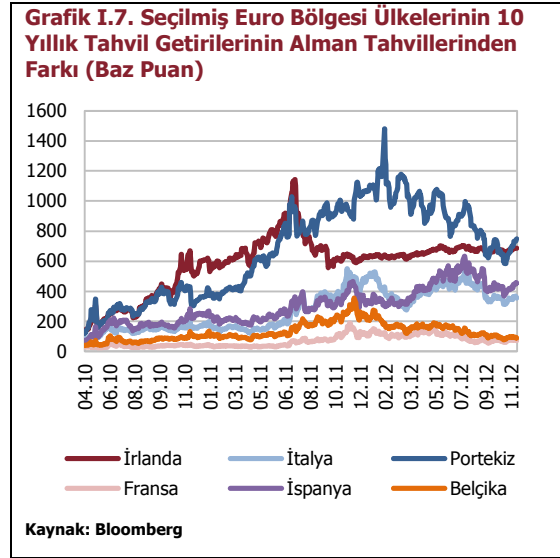
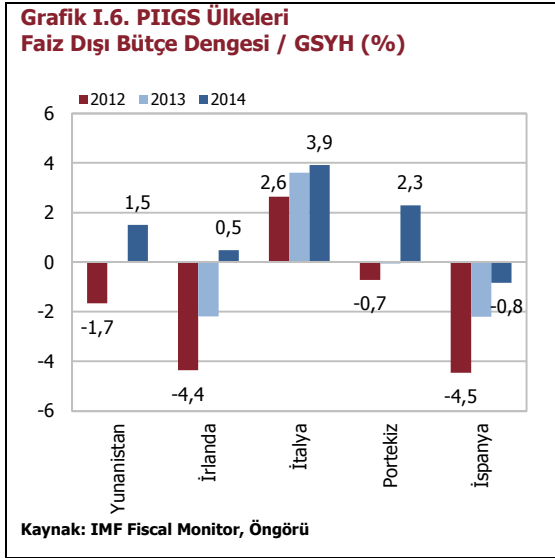
Kaynak: ABD Hazine Bakanlığı ve Beyaz Saray Bütçe Ofisi

Grafik I.5. Mali Uçurumun 2013 Yılı Küresel Büyümesine Olası Etkisi (Baz Senaryodan Büyüme Sapması, %)

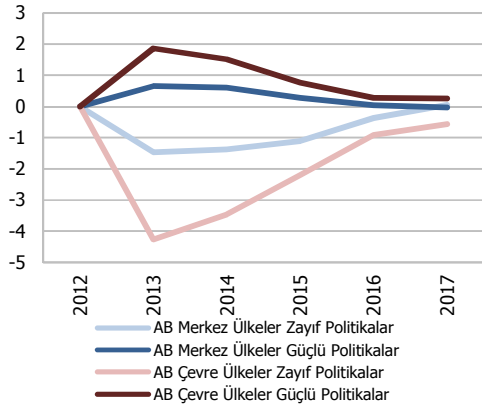


Kaynak: IMF

AB ülkelerindeki kamu maliyesi sorunları halen çözülememiş ve bunun yanı sıra bütçe açıklarının kapatılması amacıyla uygulamaya koyulan politikalar AB genelinde resesyonu derinleştirmiştir. Yunanistan'ın iflas riskinin henüz ortadan kalkmamış olması ve başta İspanya olmak üzere Euro Bölgesi çevre ülkelerinde devam eden bankacılık ve kamu maliyesi sorunları euronun varlığını tehdit eder bir boyuta ulaşmıştır (Grafik I.6). Uygulanan sıkı maliye politikaları AB genelinde iç talebi baskımlarken, dış talebin de zayıf olduğu bir ortamda büyüme ve istihdam üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır. Nitekim, büyüme tahminleri AB geneli için sürekli olarak aşağı yönlü revize edilmektedir. Bununla birlikte, alınan tedbirler tahvil getirilerindeki yükseliş baskısını kısmen azaltmaktadır (Grafik I.7).

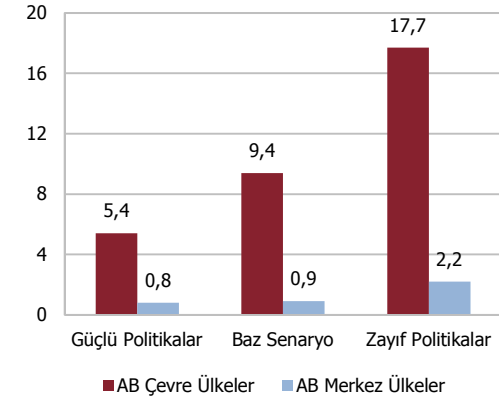


AB bünyesinde kamu maliyesi sorunları ile bankacılık sektörü arasındaki olumsuz döngü AB genelinde ortak bir banka gözetim ve denetim mekanizması kurulması çalışmalarını hızlandırmıştır. Yeni yapı ile birlikte bankaların denetiminin ve yeniden yapılandırılmasının hükümetlerin kontrolünden çıkartılarak merkezileştirilmesi planlanmaktadır. Bu kapsamda AMB'ye öncelikle sistemik öneme sahip kuruluşları, daha sonra ise tüm bankaları denetleme yetkisinin verilmesi öngörülmektedir. Ancak bu planın, AB genelinde bir merkezi çözümlenme otoritesi kurulmadan yürürlüğe girdiği takdirde etkisinin sınırlı kalacağı değerlendirilmektedir. Ayrıca, AB Komisyonu bu konuda planını sunmuş olmakla beraber, ülke otoriteleri ile AMB arasındaki denetim ve gözetim ilişkisinin sınırları halen belirsizliğini korumaktadır. Bankacılık sistemi ile yerel otoritelerin ilişkisinin ve ülke riski bağının koparılmasının hem büyümeyi hem de kredi kanalının etkin çalışmasını olumlu etkileyeceği beklentisi göz önüne alındığında bu konudaki çalışmaların hızlı bir şekilde sonuçlandırılması önem arz etmektedir (Grafik I.8, Grafik I.9).

Grafik I.8. Çeşitli Politika Senaryolarının GSYH'ye Olası Etkileri (%)¹

Kaynak: IMF Global Financial Stability Report, Ekim 2012.

(1) Merkez Ülkeler: Avusturya, Belçika, Finlandiya, Almanya ve Hollanda
Çevre Ülkeler: Yunanistan, İtalya, İspanya, İrlanda, Portekiz

Grafik I.9 Çeşitli Politika Senaryolarının Kredi Arzına Olası Azaltıcı Etkileri (Toplam Kredilere Oranı, %)

Kaynak: IMF Global Financial Stability Report, Ekim 2012.

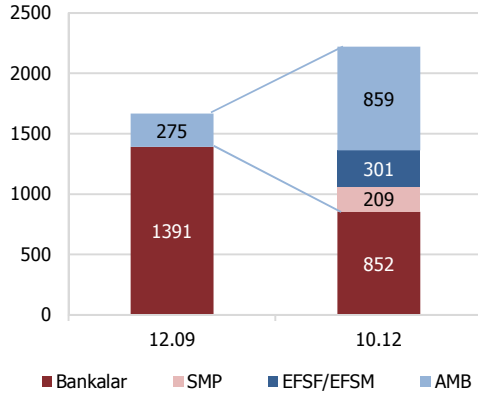
Baz Senaryo: Bankacılık birliğinin açıklanan takvimde ilerlemesi, spreadler üzerindeki baskının AMB'nin ikincil piyasadan tahvil alma programı (OMT) kapsamında azalması ve çevre ülkelerin yapısal uyum programlarına devam etmesini öngörmektedir.

Zayıf politikalar: Baz senaryoda öngörülen tedbirlerin devreye sokulamamasını öngörmektedir.

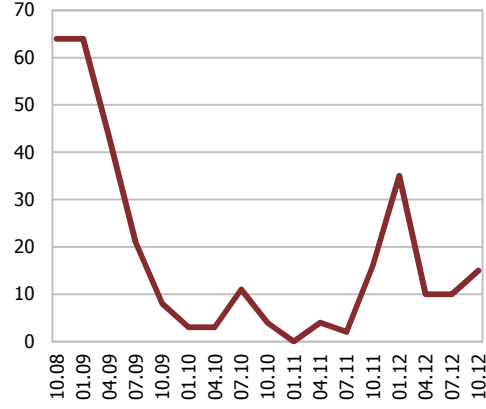
Güçlü Politikalar: Baz senaryoda öngörülen politika tedbirlerinin daha hızlı devreye sokulmasını ve ayrıca, bankacılık birliği ve mali birliğe doğru kararlı adımlar atılmasını öngörmektedir.

AB bankacılık sisteminde yeni düzenlemelerin de etkisiyle ortaya çıkan ek sermaye ihtiyacı, AB bankaları üzerinde bilanço küçültme operasyonlarını hızlandırma ve riskli ülkelerdeki yatırımlarını azaltma yönünde baskı oluşturmaktadır. Bankalar ilave sermaye gereksinimlerine ve artan fonlama maliyetine bağlı olarak varlıklarını azaltmakta, kredi arzını ise kısımtaktadır. Bankaların bilanço düzeltilmesi ve fonlama sıkıntıları Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri başta olmak üzere bazı Euro Bölgesi ülkelerine olan kredi arzını sınırlamaktadır.

Ayrıca, Avrupa finansal sisteminin "parçalı bir yapı" sunduğu yönünde işaretler bulunmaktadır. Buna göre çevre ülkelere yönelik güven unsurunun azalması ile birlikte, Euro Bölgesi'nin merkezinde yer alan ülkelerle çevre ülkeler arasındaki ayırım giderek belirginleşmektedir. Bu ülkelere yönelik uluslararası sermaye akımları giderek zayıflamakta, buna ikame geçici olarak kullanılmış olan AMB araçlarından uzun vadeli yeniden finansman operasyonları (LTRO) ile menkul kıymet piyasaları programı (SMP) ve AB fonları devreye girmektedir (Grafik I.10). Özellikle Euro Bölgesi'nde zayıf halkayı oluşturan ülkelerin eurodan çıkma ihtimalinin bulunması, bankaların bu ülkeler itibarıyla alacaklarını yükümlülüklerine eşitleme çabası içerisine girmelerine neden olmaktadır. Ayrıca, bu ülkelere yönelik olarak yatırımcıların plasmanlarını azaltmasının diğer bir önemli sonucu çevre ülkelerde kredi koşullarının sıkılaşmasıdır (Grafik I.11).

Grafik I.10. Euro Bölgesi Bankalarının PIIGS Ülkelerinden Toplam Alacakları (Milyar euro)

Kaynak: IMF Global Financial Stability Report, Ekim 2012.

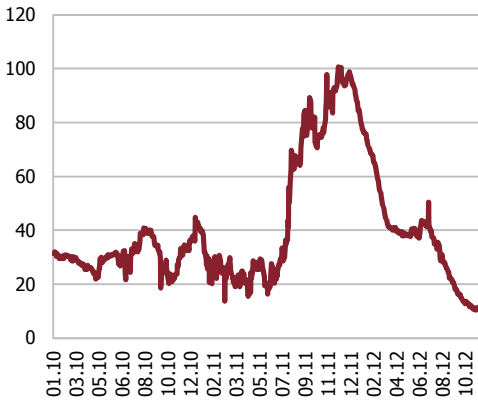
Grafik I.11. Euro Bölgesi Kredi Eğilim Anketi Sonuçları (Endeks)¹

Kaynak: AMB

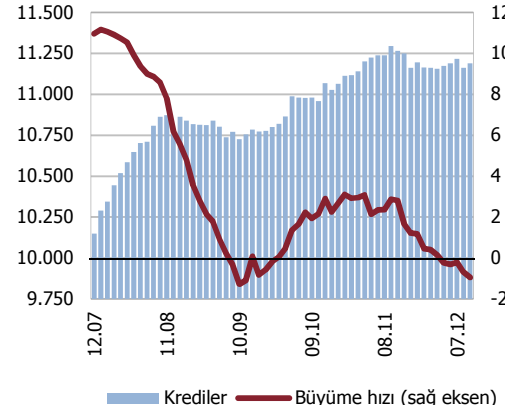
(1) Pozitif değerler kredi standartlarının bir önceki döneme göre sıkılaştığını göstermektedir.

AMB, kredi kanalında yaşanan tikanıklıkların aşılması amacıyla ve finansal istikrarsızlığın daha da derinleşmesine karşı yeni politika tedbirlerini devreye sokmuştur.

Bu çerçevede, AMB'nin üye ülkelerin IMF ve AB destekli makroekonomik programları kabul etmesi durumunda ikincil piyasadan tahvil alma programını (OMT) devreye sokacağını açıklaması ve uzun vadeli yeniden finansman operasyonları gerçekleştirmesi kısa vadede etkili olmuştur. Ancak, alınan tedbirlerin özellikle finans sektörünün yapısal sorunları nedeniyle kredi arzında yaşanan olumsuzlukları gidermede uzun vadeli etkileri tartışılmaya devam etmektedir. Büyüme ve kamu maliyesi sorunu yaşayan ülkeler AMB'nin daha gevşek bir para politikası yürütmesi yönünde baskı yaparken Almanya'nın başını çektiği ülkeler ise AMB'nin fiyat istikrarı odaklı politikalar uygulamasını istemektedirler (Grafik I.12, Grafik I.13).

Grafik I.12. EURIBOR-OIS Spread (Baz Puan)

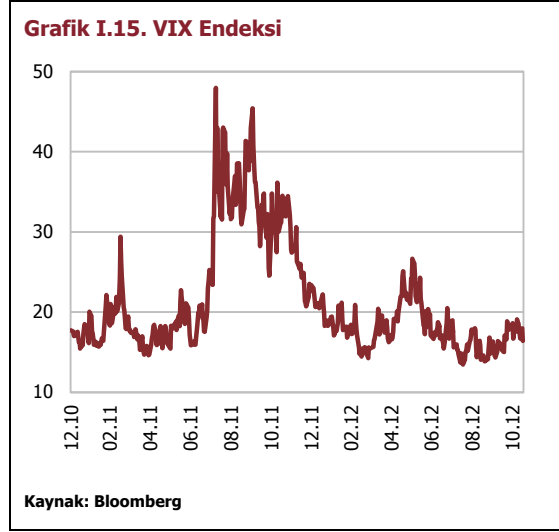
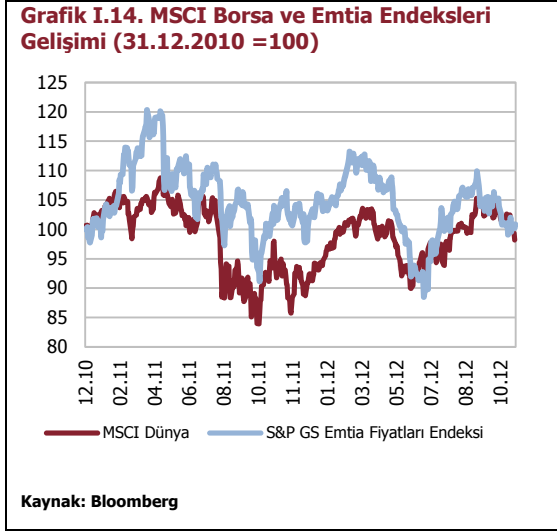
Kaynak: Bloomberg

Grafik I.13. Euro Bölgesi Bankacılık Sektörü Kredileri (Milyar euro, %)

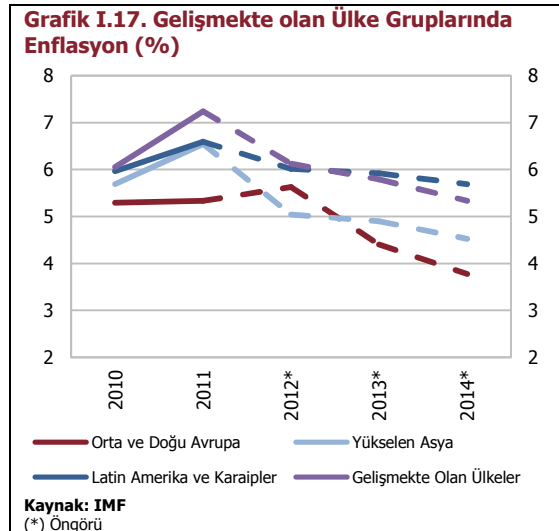
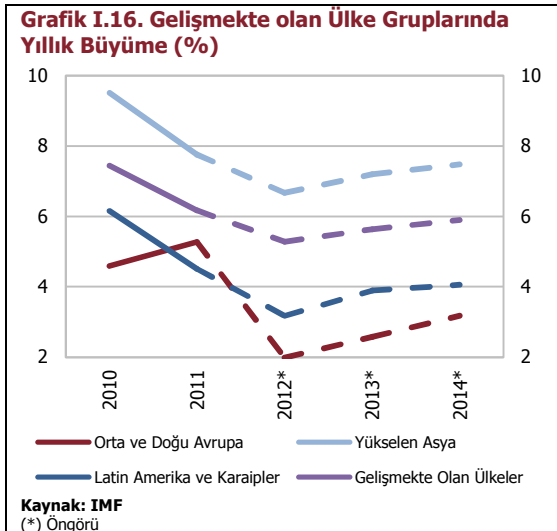
Kaynak: AMB

Gelişmiş ülkelerdeki parasal genişleme küresel likiditenin bollaşmasına neden olarak varlık fiyatlarında toparlanmaya yol açarken sermaye hareketlerinde de oynaklık artmıştır. Kriz sonrası dönemde yaratılan fazla likidite borsalar ve emtia fiyatlarındaki değer kayıplarını ortadan kaldırmıştır (Grafik I.14). Bununla birlikte, zayıf küresel talep emtia fiyatlarındaki artışın genel enflasyonist baskısını sınırlandırmaktadır. Ayrıca, likidite ve düşük getiriler uluslararası sermaye hareketlerinin hızlanmasına yol açarken, küresel belirsizlikler ile düşük büyüme

performanslarının devam ettiği bir ortamda, yatırımcıların gelişmelere verdikleri aşırı tepkiler sonucu piyasalarda ciddi dalgalanmalar gözlenebilmektedir (Grafik I.15). Bunun yanı sıra, gelişmiş ülke bankacılık sektörlerinde devam eden sorunlar uluslararası sermaye hareketlerini sınırlandırmaktadır.

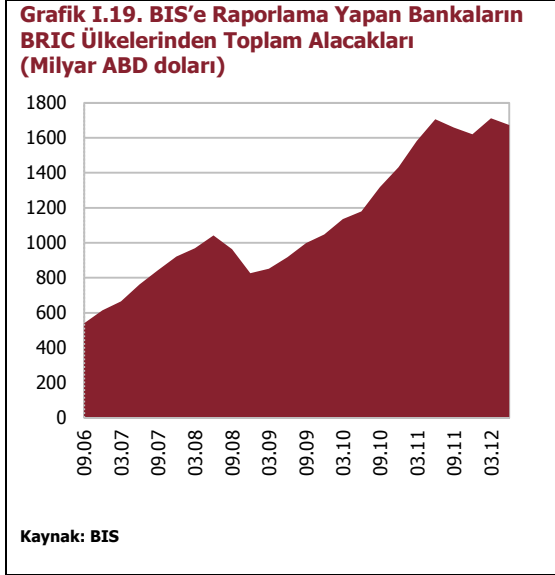
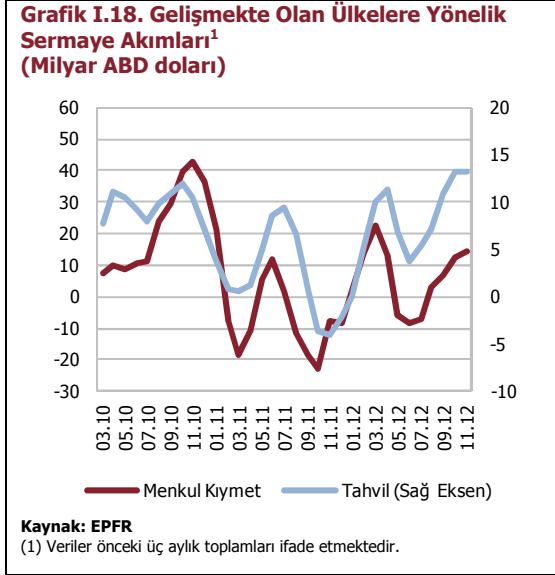


Küresel büyümedeki gelişmelere paralel olarak, son dönemde gelişmekte olan ülkelerin de büyüme oranlarında yavaşlama gerçekleşmiştir. Diğer taraftan başta BRIC ülkeleri olmak üzere son dönemde artan ekonomik yavaşlama sonucu birçok ülke büyümeyi destekleyici politikalara yönelmektedir (Grafik I.16). Gelişmiş ülkelerde daha önceki yıllarda hızlı büyümeye bağlı olarak ortaya çıkan enflasyonist baskılar son dönemde küresel durgunluk riski ile birlikte azalmıştır (Grafik I.17). Bu kapsamda daha önce uygulamaya konulan makro-ihtiyati sıkılaştırıcı tedbirler yerini daha destekleyici maliye ve para politikalarına bırakmaya başlamıştır.



Gelişmekte olan ülkelerde büyüme oranlarında yavaşlama görülmesine rağmen güçlü kamu mali yapıları ve büyüme potansiyelleri nedeniyle bu ülkelere yönelik sermaye akımları devam etmektedir. Euro krizinin etkisiyle AB bankalarının bilanço küçültme operasyonlarına karşılık, gelişmiş ülke merkez bankalarının parasal genişleme politikalarını sürdürmeleri nedeniyle sermaye akımlarında ani düşüş yaşanmamıştır (Grafik I.18). Ancak, gelişmekte olan ülkeler arasındaki ayrım Euro krizi ile birlikte daha belirgin hale gelmektedir. AB ile yakın ticari ve

finansal ilişki içerisinde bulunan Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri Euro krizinden en fazla etkilenen ülkeler olarak ön plana çıkarken, Latin Amerika ve Asya ülkeleri bu durumdan daha az etkilenmektedir. Sermaye akımları daha çok borçlanma araçlarına yatırım şeklinde olurken, bunda yatırımcıların bu ülkeleri riskli gelişmiş ülkelere kıyasla güvenli liman olarak görmelerinin de etkisi bulunmaktadır (Grafik I.19).



Sonuç olarak, kriz öncesi dönemde görülen küresel bütünleşme, büyüme ve gelişme süreci, krizle birlikte yerini bölgesel ayrışma, kırılmalıklar ve bulaşma etkilerine bırakmıştır. Finansal sistemde ulusal ve uluslararası boyutta yeniden yapılanma, yeni düzenlemeler, dış ticarete korumacılık gündeme gelirken, bir yandan da uluslararası koordinasyon ve işbirliği güçlendirilmeye çalışılmaktadır. Ancak, temel olarak iyileşme süreci ülkelerin uyguladıkları politikalar ve siyasi irade ile yakından ilişkili görünmektedir.

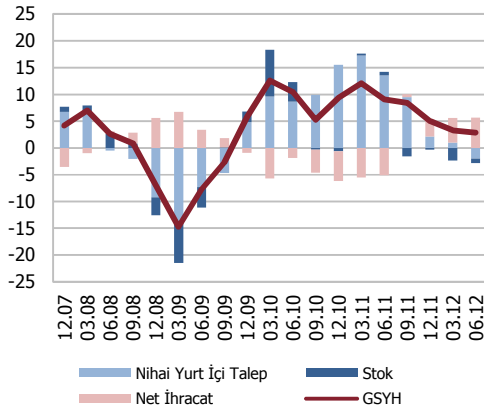
Gelişmiş ülke ekonomilerinin bilanço düzeltme sürecinde oldukları, güçlü kredi büyümesinin ise büyüme potansiyelleri ve nispeten güçlü kamu mali yapıları nedeniyle gelişmekte olan ülkelerdeki kırılmalıkların fazla göz önüne çıkmasını engellediği görülmektedir. Öte yandan, Avrupa finansal sisteminde "parçalı bir yapı"nın işaretleri ön plana çıkmaktadır. AB'deki sorunlar, ABD ve Japonya'nın "risksiz bölgeler" olarak ortaya çıkmasına ve buralarda finansman maliyetlerinin azalmasına yol açmaktadır. Öte yandan mali uçurum ve borç tavanı ABD ve uluslararası gündemin önemli maddelerinden biri olmaya devam etmektedir.

Bir bütün olarak bakıldığında, uluslararası finansal sistemde, temel olarak, birtakım iyileşme göstergelerine rağmen, güven unsuru halen tam olarak sağlanamamıştır. Bu süreçte finansal sisteme yönelik reformların doğru zamanda ve sırada yapılması, ayrıca etkin ve yenilikçi politikalarla desteklenmesi önemlidir.

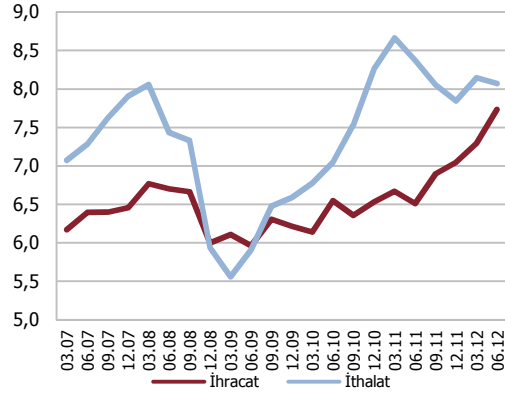
II. ULUSAL EKONOMİK GÖRÜNÜM

2012 yılının ilk dokuz ayında iktisadi faaliyette yavaşlama devam etmiş; büyümenin kompozisyonu talep bileşenlerinde dengelenme olduğunu ortaya koymuştur. Net ihracatın büyümeye katkısının belirginleşmesine bağlı olarak cari işlemler açığı gerilemiştir. İktisadi faaliyetteki yavaşlama nedeniyle vergi gelirlerinin artış hızındaki azalma ve faiz dışı harcamalardaki hızlanma nedeniyle bütçe performansında nispi bir zayıflama gözlenmektedir. Hanehalkı yükümlülüğündeki artış hızı otoritelerce alınan önlemlerin etkisini göstermesiyle birlikte yavaşlamış, firma borçluluğunda ise 2010-2011 yıllarındaki artış durmuştur. Üçüncü çeyrekte enflasyon, enerji fiyatları, işlenmemiş gıda fiyatları ve kamu fiyat ayarlamalarına bağlı olarak öngörülenin üzerinde seyretmiş olmakla birlikte, temel enflasyon göstergeleri ve büyümedeki ılımlı seyir önümüzdeki dönemde enflasyonun eğiliminin aşağı yönlü olacağını göstermektedir. Küresel risk algılamalarındaki kısmi iyileşme, uygulanan politikalar neticesinde ekonominin dengelenme sürecinin güçlenmesi ve yurt içi talebin enflasyona düşüş yönünde verdiği katkının belirginleşmesi nedeniyle, para politikası 2012 yılının ortalarından itibaren kademeli olarak daha destekleyici bir konuma gelmiştir. Rezerv opsiyonu mekanizmasıyla bankacılık sektörünün dış finansman şoklarına karşı dayanıklılığı artırılmıştır. Uygulanan söz konusu politika ve ihracat reeskont kredilerindeki artış döviz rezervlerini güçlendirmiştir. TCMB'nin destekleyici politikalarının ve küresel risk algılamasındaki kısmi iyileşmenin etkisiyle yurt içinde piyasa faiz oranları düşüş göstermiş olup, kredi faiz oranları ise piyasa faizlerine paralel olarak kademeli bir şekilde düşmektedir. Yılın son çeyreğinden itibaren hem arz hem de talep yönlü unsurların kredi hacmini destekleyici yönde çalışacağı düşünülmekte, tüketim talebindeki ılımlı toparlanmaya bağlı olarak büyümenin hız kazanması beklenmektedir. Önümüzdeki dönemde de TCMB, temel amacı olan fiyat istikrarının yanı sıra, finansal istikrarı da sağlamak amacıyla gereken her türlü tedbiri almaya devam edecektir.

2012 yılının ilk yarısında iktisadi faaliyet yavaşlamaya devam etmiş, büyüme kompozisyonu daha sağlıklı bir görünüme kavuşmuştur. GSYH, 2012 yılının birinci çeyreğinde yıllık yüzde 3,3, ikinci çeyreğinde yıllık yüzde 2,9 artmıştır. Böylece 2011 yılında yüzde 8,5 büyüyen milli gelir, 2012 yılının ilk yarısında yıllık yüzde 4,9 artış göstermiştir. 2011 yılının ilk çeyreğinin ardından iktisadi faaliyetin ivme kaybettiği görülmektedir. Büyüme kompozisyonunun daha sağlıklı bir görünüme kavuşması, TCMB ve diğer otoritelerce alınan tedbirlerin ve uygulanmakta olan politikaların büyük ölçüde amacına ulaştığını göstermektedir. Nitekim, nihai yurt içi talep 2011 yılının ikinci yarısından itibaren yavaşlamaya başlamış, 2011 yılının son çeyreğinden itibaren net ihracat büyümenin temel sürükleyicisi olmuş, böylece talep kompozisyonundaki dengelenme sürmüştür. 2012 yılının ikinci çeyreği itibarıyla yıllık büyümeye katkılar incelendiğinde, net dış talep pozitif katkı yapan tek kalem olurken, nihai yurt içi talep ile stokların ise negatif etkisi olduğu görülmektedir (Grafik II.1). İhracatımızda önemli paya sahip olan ana ticaret ortağımız Euro Bölgesi'ndeki büyümenin zayıf seyri dış talebimizi sınırlamakla birlikte, son dönemde ihracat içerisindeki payı giderek yükselen Afrika ve Orta Doğu ülkelerinin ithalat talebindeki artışın etkisiyle 2011 yılının ikinci yarısından itibaren ihracat olumlu seyretmiş, yurt içi talebin yavaşlamasına bağlı olarak ithalat gerileme eğilimine girmiştir (Grafik II.2). Net ihracatın yıllık büyümeye yüksek oranlı katkı yapmasında net altın ihracatının etkisi not edilmelidir. Bu durumun dönemsel altın dış talebi artışından kaynaklandığı düşünülmektedir.

Grafik II.1. GSYH ve Bileşenleri (% , Yıllık Katkı)

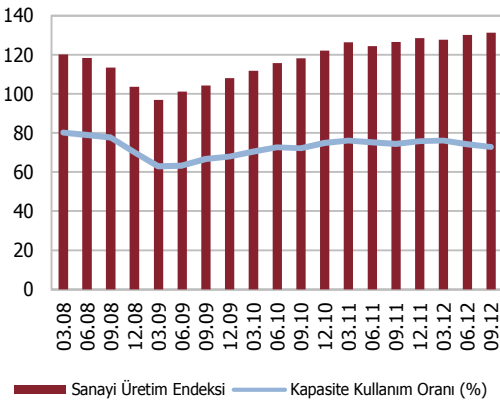
Kaynak: TÜİK

Grafik II.2. Mal ve Hizmet İhracatı ve İthalatı (Milyar TL)¹

Kaynak: TÜİK, TCMB

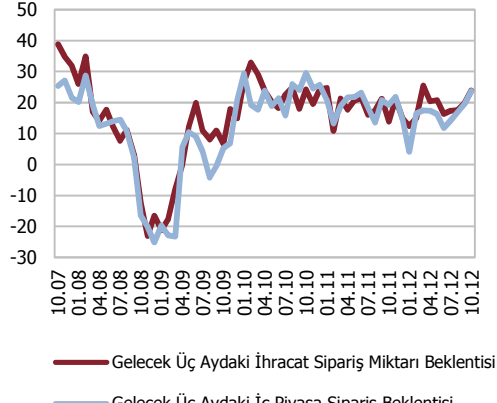
(1) Mevsimsellikten arındırılmış, 1998 sabit fiyatlarıyla ulusal hesaplar kullanılmıştır.

2012 yılının üçüncü çeyreğine ilişkin veriler iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın devam ettiğini göstermekle birlikte, öncü göstergeler yılın son çeyreği için tüketim talebinde ılımlı bir toparlanma eğilimine işaret etmektedir. Mevsimsellikten arındırılmış verilerle üç aylık ortalama imalat sanayi kapasite kullanım oranı bir önceki çeyrek ortalamasının altında gerçekleşirken, sanayi üretim endeksinin üç aylık ortalaması bir önceki çeyrek ortalamasına kıyasla sınırlı bir artış göstermiştir (Grafik II.3). Diğer taraftan, son döneme ilişkin öncü göstergeler iktisadi faaliyetin yılın son çeyreğinde artacağına işaret etmektedir. Nitekim, öncü göstergeler endeksi, Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM) verileri ve Eylül ayına ilişkin gelecek üç ay iç ve dış piyasa sipariş beklentileri hafif bir toparlanma eğilimi sergilemektedir (Grafik II.4). Ekim ayında açıklanan OVP'de yılın son çeyreğinde net mal ve hizmet ihracatının büyümeye katkısının azalması, iç talebin ise nispi olarak toparlanması öngörüsü ile 2012 yılı büyümesinin yüzde 3,2 olması beklenmektedir.

Grafik II.3. Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanımı (2005=100, 3 Aylık Ortalama)¹

Kaynak: TCMB, TÜİK

(1) Mevsimsellikten arındırılmış veriler kullanılmıştır.

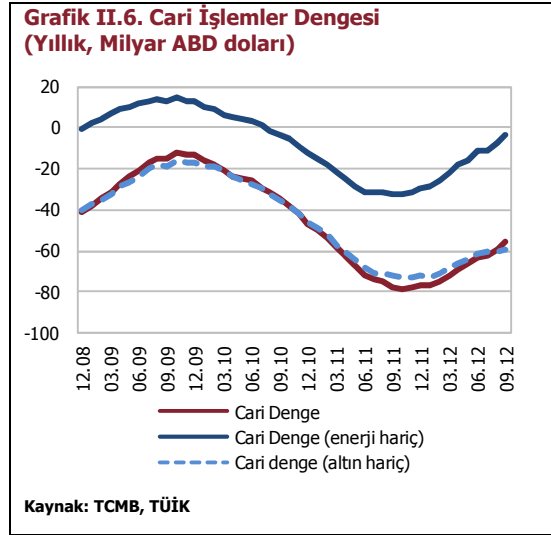
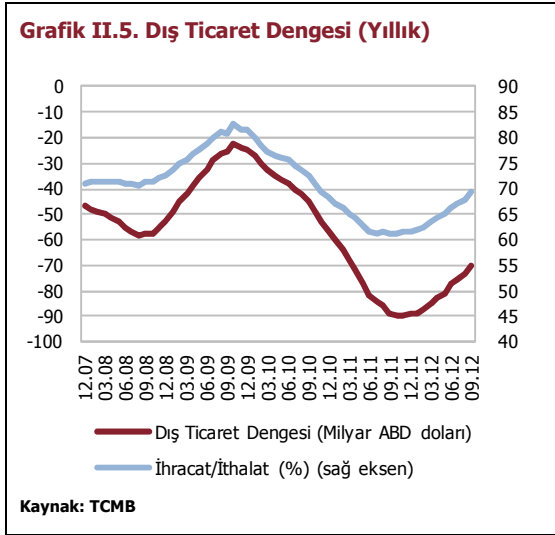
Grafik II.4. Gelecek Üç Aya İlişkin Sipariş Beklentileri (%)¹

Kaynak: TCMB

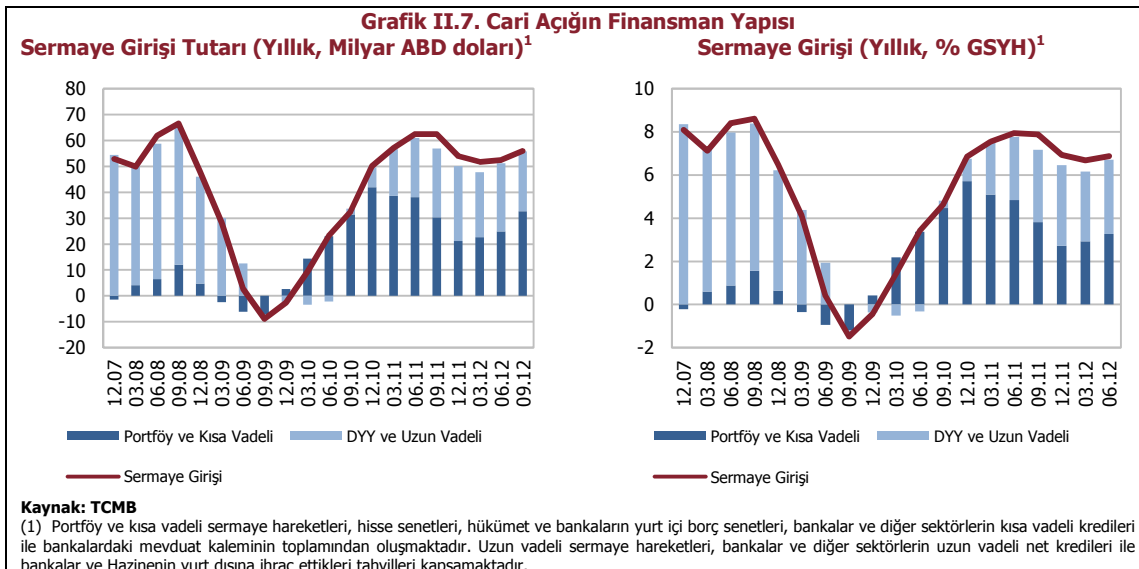
(1) Mevsimsellikten arındırılmış veriler kullanılmıştır.

Dış ticaret dengesindeki ve cari işlemler dengesindeki iyileşme sürmektedir. İhracattaki artış ile ithalattaki gerilemenin yılın üçüncü çeyreğinde de sürmesi sonucunda 2012 yılı Mart ayı itibarıyla yıllık 85,2 milyar ABD doları olan dış ticaret açığı, 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık 70,1 milyar ABD dolarına gerilemiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise, 2012 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 63,4 iken 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 69,3'e yükselmiştir (Grafik II.5). Dış ticaret

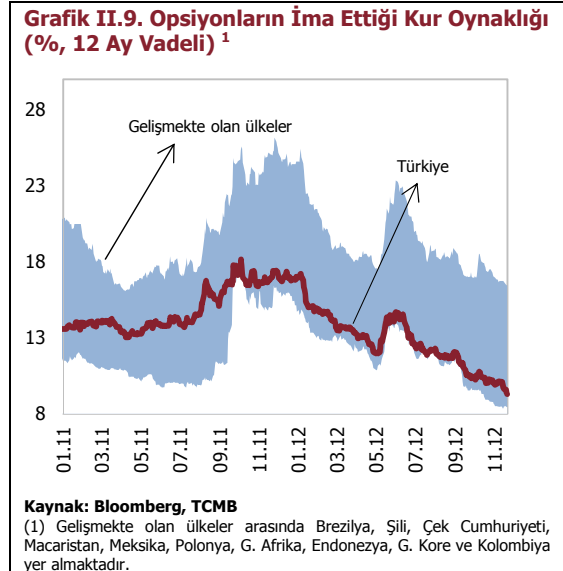
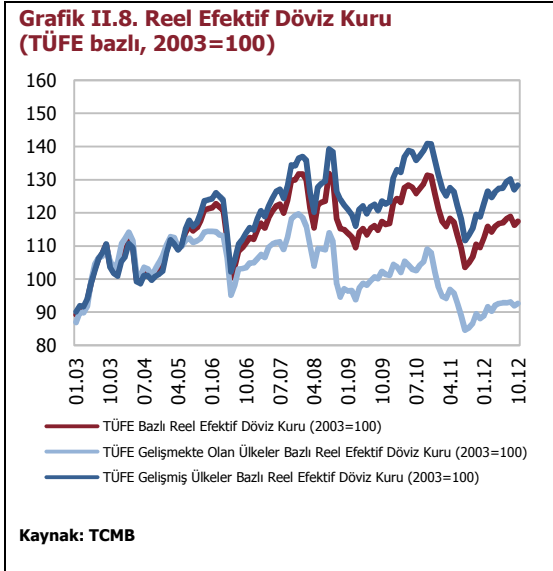
dengeindeki iyileşmeye paralel olarak 2012 yılı Mart ayı itibarıyla yıllık 71,8 milyar ABD doları olan cari işlemler açığı, 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla 55,8 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Diğer taraftan, altın hariç cari işlemler açığındaki iyileşmenin ise daha sınırlı olduğu, 2012 yılı Mart ayı itibarıyla 68,4 milyar ABD doları olan söz konusu açığın 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla 59,5 milyar ABD dolarına gerilediği görülmektedir. Enerji hariç cari işlemler açığı ise aynı dönemde 4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir (Grafik II.6). OVP'de 2011 yılında yüzde 10 olarak gerçekleşen cari işlemler açığının GSYH'ye oranının, 2012 yılı sonunda yüzde 7,3 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.



Cari açığın finansmanında uzun vadeli borçlanmaların payı kriz dönemine kıyasla yüksek seyretmekle birlikte, son dönemde kısa vadeli borçların payı bir miktar artış göstermiştir. 2011 yılı sonu itibarıyla milli gelirin yüzde 6,9'u olan yıllık net sermaye girişleri, 2012 yılı Haziran ayı itibarıyla değişim göstermeyerek yine yüzde 6,9 olarak gerçekleşmiştir (Grafik II.7). 2010 yılı sonuna göre sermaye girişleri içinde doğrudan yatırımların ve uzun vadeli girişlerin payı önemli ölçüde artmış olmakla birlikte, 2012 yılının ilk dokuz ayında kısa vadeli borçlanmaların payı, bankalar ve diğer sektörlerin uzun vadeli kredi kullanımındaki azalış ile bankaların kısa vadeli mevduatlarındaki artışa bağlı olarak, 2011 yılı sonuna göre bir miktar artış göstermiştir.



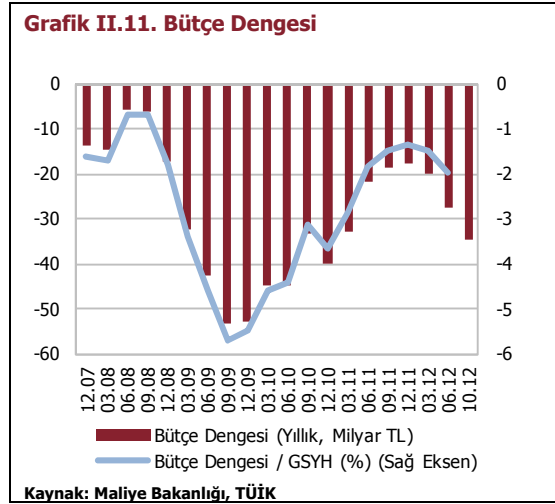
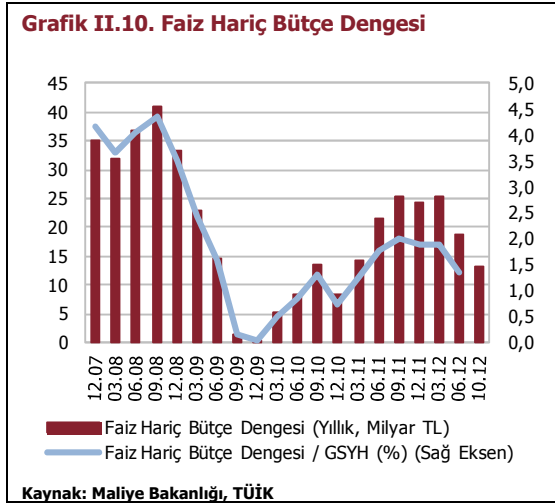
Küresel risk iştahındaki yükselişe paralel olarak gelişmekte olan ülkelerin risk primleri gerilemiş, ülkemiz reel efektif döviz kuru artış göstermeye başlamış, kur oynaklığı ise sınırlı kalmıştır. Yılın üçüncü çeyreğinde birçok ülkenin genişletici yönde para politikası uygulaması sonucunda Haziran ayından bu yana risk iştahı artış göstermiş, gelişmekte olan ülkelere sermaye akımlarında tekrar canlanma eğilimi gözlenmiştir. Ülkemiz risk primi bu dönemde diğer gelişmekte olan ülkelere paralel hareket etmiştir. Küresel risk iştahındaki artış, başta cari açık olmak üzere makroekonomik göstergelere ilişkin verilerin beklenenden olumlu gelmesi ve uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings'ın Kasım ayında Türkiye'nin uzun vadeli kredi notunu yükseltmesine¹ bağlı olarak reel efektif döviz kurunda (REDK) artış yaşanmıştır (Grafik II.8). Gelişmekte olan ülkelerin risk primlerindeki gerileme nedeniyle üçüncü çeyrekte döviz kuru oynaklıklarında düşüş eğilimi gözlenmektedir. Son dönemde gerek makroekonomik göstergelerin olumlu seyretmesi, gerek TCMB tarafından uygulanan politikalar Türk lirasının ima edilen oynaklığının gelişmekte olan ülkeler arasında düşük seviyelerde yer almasına katkıda bulunmuştur (Grafik II.9). TCMB'nin döviz kurunun seviyesine dair herhangi bir taahhütü bulunmamasıyla birlikte, makroekonomik ve finansal istikrar açısından aşırı oynaklığa kayıtsız kalınmaması önem taşımaktadır.



İktisadi faaliyetteki yavaşlamaya bağlı olarak vergi gelirlerinin artış hızındaki azalma ve faiz dışı harcamalardaki hızlanma nedeniyle bütçe performansında nispi bir zayıflama gözlenmektedir. 2012 yılının ilk üç çeyreğinde iktisadi faaliyette gözlenen dengelenme sürecine bağlı olarak vergi gelirlerinin artış hızındaki belirgin yavaşlama, esas olarak personel giderleri ve cari transferlerdeki hızlanma nedeniyle faiz dışı harcamalarda yaşanan artış ve "Kamu Alacaklarının Yeniden Yapılandırılması Kanunu" kapsamında sağlanan gelirlerin bir önceki yıla göre azalmasının yol açtığı olumsuz baz etkisi nedeniyle bütçe performansında 2011 yılına kıyasla bir zayıflama görülmüştür. Bu gelişmeler sonucunda 2011 yılı sonunda 24,4 milyar TL olan merkezi yönetim faiz dışı bütçe fazlası, 2012 yılı Ekim ayı itibarıyla yıllık 13,2 milyar TL'ye gerilemiştir (Grafik II.10). Merkezi yönetim bütçe açığı ise 2011 yılı sonunda 17,8 milyar TL tutarındayken, 2012 yılı Ekim ayı itibarıyla yıllık 34,8 milyar

¹ Fitch Derecelendirme Kuruluşu Kasım ayı başında Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para kredi notunu BB+ 'den BBB-ya, uzun vadeli yerel para kredi notunu ise BB+'den BBB'ya yükseltmiş, böylelikle Türkiye'nin kredi notu yatırım yapılabilir seviyeye gelmiştir.

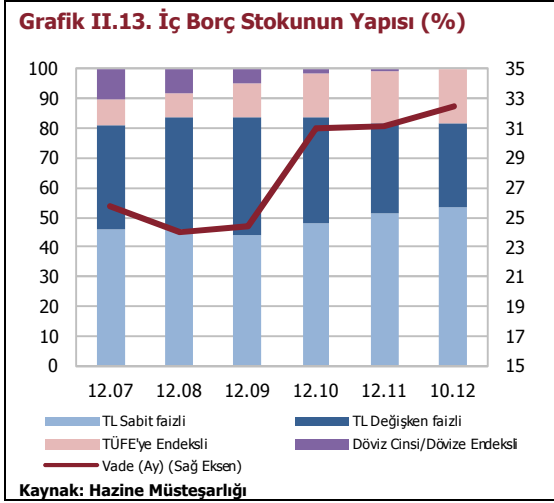
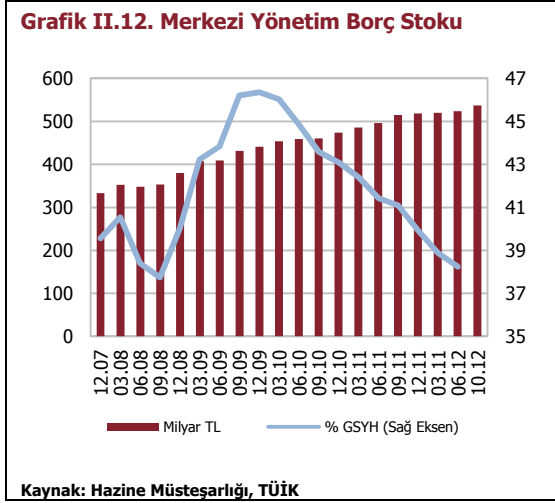
TL'ye yükselmiştir (Grafik II.11). 2011 yılı sonunda milli gelirin yüzde 1,4'ü olan bütçe açığı, 2012 yılı Haziran ayı itibarıyla milli gelirin yüzde 2'sine yükselmiştir. Bununla birlikte, Eylül ayında gelirleri artırmaya yönelik olarak uygulamaya konulan mali önlemler çerçevesinde motorlu taşıtlara uygulanan ÖTV oranlarının, akaryakıt ve alkollü içkilerdeki maktu vergi tutarlarının ve tapu harcı bedellerinin artırılmasının yılın son çeyreğinde bütçe gelirlerini olumlu yönde etkilemesi beklenmektedir. Buna göre 2012 yılı için başlangıç olarak 329,8 milyar TL olması hedeflenen merkezi yönetim bütçe gelirleri, OVP'de yıl sonu itibarıyla 329,2 milyar TL olarak öngörülmektedir.



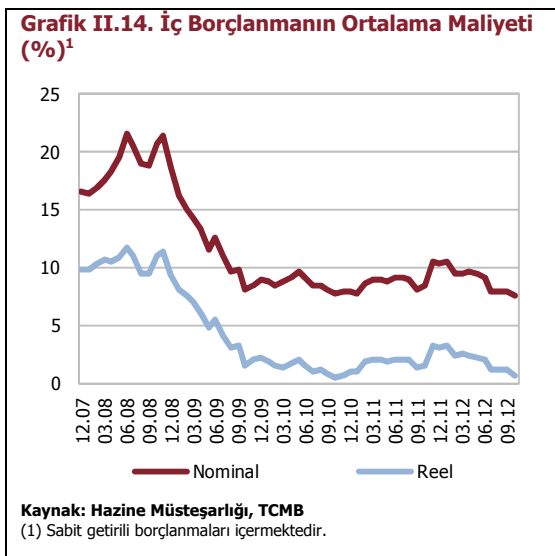
Kamu borç stoku göstergelerindeki olumlu seyir devam etmektedir. 2011 yılı sonu itibarıyla 2010 yılına kıyasla yüzde 9,5'lik artış göstererek 518,4 milyar TL'ye ulaşan merkezi yönetim borç stoku, 2012 yılı Ekim ayı itibarıyla 536,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılında yüzde 39,9 olan borç stokunun milli gelire oranı ise 2011 yılı Haziran ayı itibarıyla yüzde 38,2'ye gerilemiştir (Grafik II.12). 2012 yılı Ekim ayı itibarıyla, merkezi yönetim borç stokunun yüzde 72,9'u iç borçlardan oluşmaktadır. İç borç stokunun yapısına bakıldığında, Türk lirası cinsinden sabit faizli borçlar ile TÜFE'ye endekli borçların payının 2011 yılında ve 2012 yılı Ekim ayı itibarıyla 2010 yılına kıyasla arttığı görülmektedir (Grafik II.13). Ayrıca iç borç stokunun vadesi uzamakta olup, 2011 yılı sonunda 31,1 ay iken 2012 yılı Ekim ayında 32,4 aya yükselmiştir (Grafik II.13). Merkezi yönetim iç borç stoku içinde döviz cinsi ve döviz endekli borç stokunun payı 2012 yılı Şubat ayı itibarıyla sıfırlanmış olup, bu durum kur riskine olan duyarlılığın ortadan kalkması açısından olumlu değerlendirilmektedir. Ayrıca, sabit getirili kıymetlerin payının artması ve vadenin uzaması faiz değişikliklerine duyarlılığı azaltmaktadır.

Hazine Müsteşarlığı, 2011 yılında Japonya Uluslararası İşbirliği Bankası (JBIC) garantisıyla 10 yıl vadeli yüzde 1,87 kuponlu 180 milyar yen tutarında, 2012 yılında ise 10 yıl vadeli yüzde 1,47 kuponlu 90 milyar yen tutarında Hazine bonusu ihraç etmiştir. Ayrıca, tarihinde ilk defa olmak üzere 17 Eylül ve 3 Ekim 2012 tarihlerinde iki adet kira sertifikası ihracı gerçekleştirmiş olup, 17 Eylül 2012 tarihindeki ihraç yurt dışında, ABD doları cinsinden, 5,5 yıl vadeli ve 1,5 milyar ABD doları tutarında, 3 Ekim 2012 tarihindeki ise yurt içinde Türk Lirası cinsinden, 2 yıl vadeli ve 1,6 milyar TL tutarında gerçekleştirilmiştir. Her iki ihraca da oldukça yüksek talep gelmiş ve getiri oranları makul seviyelerde gerçekleşmiştir. Söz konusu ihraç, yurt içi tasarrufların artırılması, yatırımcı tabanının genişletilmesi ve finansman araçlarının çeşitlendirilmesi açısından olumlu değerlendirilmektedir. Ayrıca, Hazine'nin kira

sertifikası ihraçlarının fonlama kaynaklarının ve yatırımcı tabanının genişletilmesi açısından faydalı olacağı değerlendirilmektedir.



Kamunun borçlanma maliyetleri düşük seviyelerde olup, OVP'de önümüzdeki dönemde kamu maliyesinde sıkılaştırma öngörülmektedir. İç borçlanmanın maliyeti, 2009 yılı başından itibaren düşüş eğiliminde olup, 2011 yılında bir miktar artış gösterdikten sonra yeniden düşmeye başlamıştır. 2012 yılı Ekim ayı itibarıyla yüzde 7,5 olarak gerçekleşen faiz oranının, 12 aylık enflasyon beklentilerinden arındırıldığında yüzde 0,8 düzeyinde olduğu görülmektedir (Grafik II.14). Kamu maliyesine ilişkin olarak OVP'de sunulan çerçeve, iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın da etkisiyle bütçe performansında 2012 yılında 2011 yılına göre bir miktar kötüleşme öngörmekle birlikte, kötüleşme izleyen yıllarda tedrici olarak azalacaktır. OVP'ye göre 2012 ve 2013 yıllarında 2011 yılına göre artış göstermesi öngörülen faiz dışı harcamalar 2014 yılından itibaren kademeli olarak azalacaktır. Ayrıca, yasal ve idari düzenlemelerle vergi gelirlerinin artırılarak 2013 yılından itibaren bütçe gelirlerinin artırılması, faiz dışı fazlanın yükseltilerek kamu borç stokunun GSYH'ye oranındaki düşüş eğiliminin sürdürülmesi hedeflenmektedir (Tablo II.1).



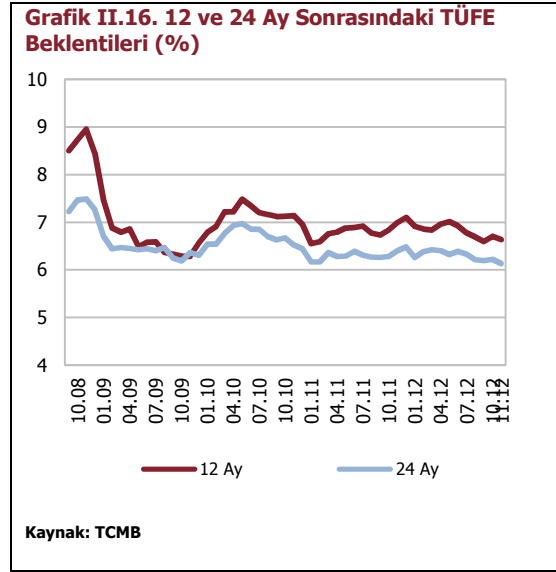
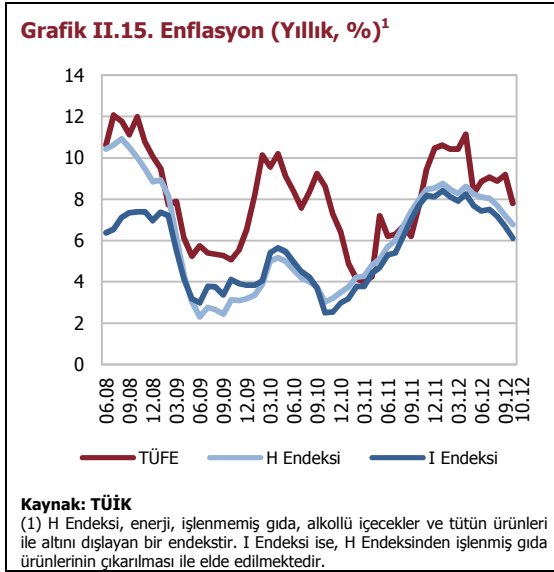
Tablo II.1. Kamu Finansmanına İlişkin Temel Büyüklükler (GSYH'ye Oran, %)

	2012*	2013**	2014**	2015**
Merkezi Yön. Bütçe Dengesi	-2,3	-2,2	-2	-1,8
Merkezi Yön. Bütçe Gelirleri	22,9	23,6	23,1	22,6
Merkezi Yönetim Vergi Gelirleri	19,4	20,2	19,9	19,6
Merkezi Yön. Bütçe Harcamaları	25,3	25,7	25,1	24,4
Faiz Hariç Harcamalar	21,9	22,3	21,9	21,4
Toplam Kamu Faiz Dışı Fazlası (Program Tanımlı)	1,8	2	2,2	2,2
Merkezi Yön. Bütçe Dengesi (Program Tanımlı)	0,2	0,5	0,6	0,7
Merkezi Yön. Gelirleri (Program Tanımlı)	22	22,8	22,5	22,1
Merkezi Yön. Harcamaları (Program Tanımlı)	21,9	22,3	21,9	21,4
AB Tanımlı Nominal Borç Stoku	36,5	35	33	31

Kaynak: Orta Vadeli Program (2013-2015)
* Tahmin
** Hedef

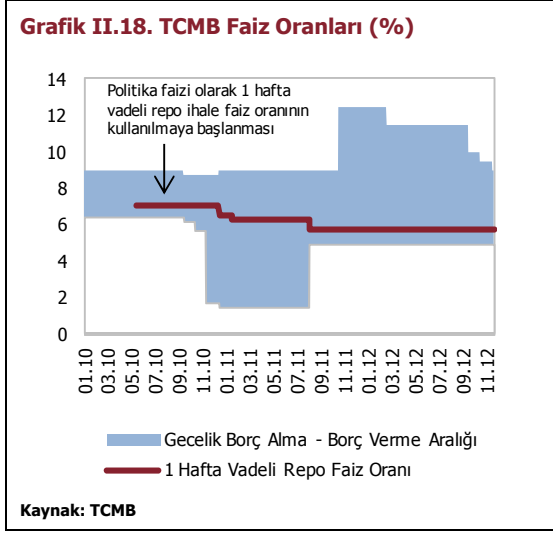
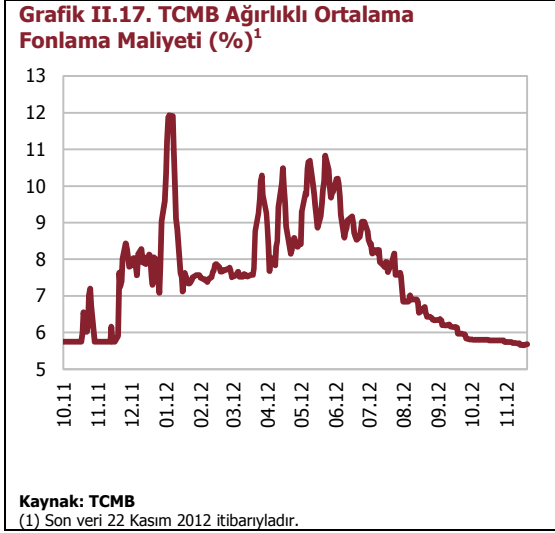
2012 yılının Mayıs ayında tek hanelere gerilemesine rağmen hedefin üzerinde seyreden enflasyonda, düşüş eğilimi yılın son çeyreğinden itibaren belirginleşmeye

başlamıştır. 2012 yılı Nisan ayında yüzde 11,1'e yükselen yıllık tüketici fiyat endeksi (TÜFE) artışı, 2012 yılı Mayıs ayı itibarıyla hızlı bir düşüş sergilemiş ve sonrasında yatay seyretmiştir. Son dönemde petrol ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artışlar ile kamu fiyat ayarlamalarına bağlı olarak enflasyon öngörülenin üzerinde seyretmiş olsa da, dördüncü çeyrekte enflasyondaki düşüş eğilimi belirginleşmeye başlamış ve TÜFE artışı 2012 yılı Ekim ayı itibarıyla yüzde 7,8 olarak gerçekleşmiştir (Grafik II.15). Döviz kuru ve ithalat fiyatlarında geçtiğimiz yıl gözlenen hareketlerin birikimli etkilerinin giderek azalması ve iktisadi faaliyette görülen yavaşlama sonucu, temel mal fiyatlarının yıllık artış oranı gerilemeye devam etmiştir. Hizmet fiyatları ise son dönemde ılımlı seyrini korumuştur. Önümüzdeki dönemde enflasyondaki düşüşün sürmesi beklenmekle birlikte, yönetilen/yönlendirilen fiyatlar ve enerji fiyatlarındaki artışlarla enflasyonun bir süre daha hedefin üzerinde seyredecek olması, fiyatlama davranışlarına dair temkinli bir duruş gerektirmektedir. Diğer yandan, temel enflasyon göstergelerinden H ve I endekslerinin yıllık artışı, temel mal grubu yıllık enflasyonuna paralel aşağı yönlü bir seyir izleyerek Ekim ayı itibarıyla sırasıyla yüzde 6,8 ve yüzde 6,1 seviyelerinde gerçekleşmiştir (Grafik II.15). Enflasyon beklentileri ise, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki ayarlamalara rağmen yatay seyretmektedir. 12 ve 24 ay sonraki yıllık enflasyon beklentileri, Kasım ayı sonunda sırasıyla yüzde 6,64 ve yüzde 6,13 değerlerini almış olup, beklentilerin orta vadeli hedef olan yüzde 5'e yakınsaması önem arz etmektedir (Grafik II.16).



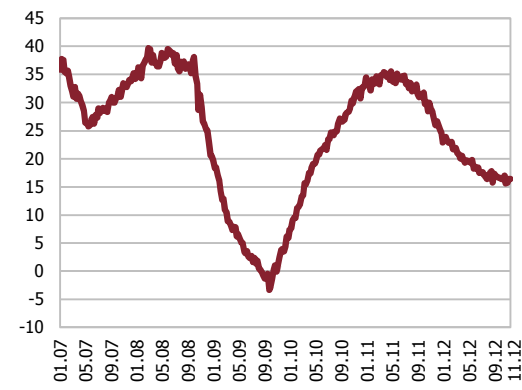
Küresel risk algılamalarındaki kısmi iyileşme, yurt içi talebin enflasyona düşüş yönünde verdiği katkının ve ekonomideki dengelenme sürecinin belirginleşmesi nedeniyle, para politikası 2012 yılının ortalarından itibaren kademeli olarak daha destekleyici bir konuma gelmiştir. TCMB, 2010 yılının sonlarından itibaren uyguladığı politika bileşimi ile finansal istikrarı destekleyici ek araçlar geliştirmiştir. 2011 yılı son çeyreğinden 2012 yılının ortalarına kadar olan dönemde ise, risk iştahındaki dalgalanmalar ve enflasyon görünümüne dair riskler nedeniyle belli aralıklarla parasal sıkılaştırmaya gidilmiştir. Son dönemde, küresel risk iştahı kısmen iyileşme eğilimine girmiş, kredi büyümesi ve cari işlemler dengesi olumlu seyir izlemiş, ekonomideki dengelenme süreci güçlenmiş ve yurt içi talebin enflasyona düşüş yönünde verdiği katkı belirginleşmiştir. Bu gelişmelerin sonucunda TCMB, Haziran ayı başından itibaren piyasaya verdiği likiditeyi artırarak ortalama fonlama maliyetini kademeli olarak düşürmeye başlamıştır. Kasım ayı

itibarıyla TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti, politika faizi olan yüzde 5,75 seviyesinin altına kadar gerilemiştir (Grafik II.17). Bunun yanı sıra, Eylül ayından itibaren küresel finansal sisteme dair uç risklerin azalması göz önüne alınarak ve kredi piyasasını desteklemek amacıyla, faiz koridorunun üst bandı kademeli olarak indirilmiştir. Para Politikası Kurulu (PPK), gecelik borç verme faiz oranını Eylül ayında 1,5 puan düşüşle yüzde 10'a indirirken, sonrasında sınırlı indirimlerle Ekim ayında yüzde 9,5'e, Kasım ayında ise yüzde 9'a düşürmüştür (Grafik II.18).



Kredi büyümesindeki artış, uygulanan politikalar neticesinde finansal istikrar açısından makul seviyelere gelmiş olup, kredi faiz oranları ise piyasa faizlerine paralel olarak kademeli bir şekilde düşmektedir. Yılın üçüncü çeyreğinde iç talebin zayıf seyrine bağlı olarak kredilerin artış hızı yavaşlamaya devam etmiştir. Kur etkisinden arındırılmış kredilerin yıllık artış hızı, 16 Kasım 2012 itibarıyla yüzde 16,41 olarak gerçekleşmiştir (Grafik II.19). TCMB'nin destekleyici politikalarının ve küresel risk algılamasındaki kısmi iyileşmenin etkisiyle yurt içinde piyasa faiz oranları düşüş göstermiş olup, buna paralel olarak tüketici kredisi faiz oranlarındaki aşağı yönlü eğilim sürmektedir (Grafik II.20). Bunun yanı sıra, faiz koridorunun üst sınırında yapılmış olan indirimler, ticari kredi faizlerinde de kademeli bir düşüşe yol açmaya başlamıştır. Önümüzdeki dönemde söz konusu düşüşün devam edeceği öngörülmektedir. Son çeyrekte hem arz hem de talep yönlü unsurların kredi hacmini destekleyici yönde çalışacağı ve kredilerin artış hızının yıl sonunda yüzde 14'e yakın seviyelerde gerçekleşeceği beklenmektedir. Sektörün yıllık kredi artış hızı ortalamasının önümüzdeki dönemlerde yüzde 15'i aşmaması fiyat istikrarını ve finansal istikrarı destekleyecektir.

Grafik II.19. Toplam Krediler Yıllık Artış Hızı (%)

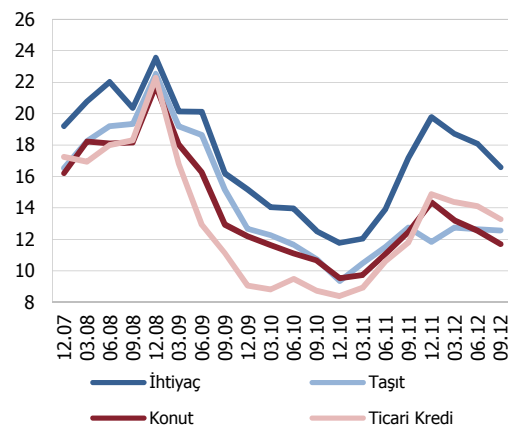


Kaynak: BDDK – TCMB

(1) Kur etkisinden arındırılmıştır.

(2) Son veri 16 Kasım 2012 itibarıdır.

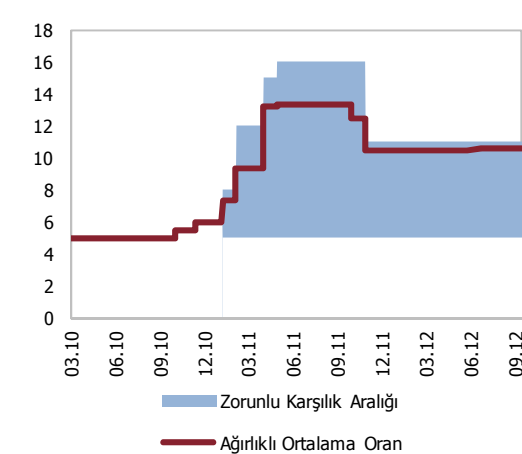
Grafik II.20. Kredi Faiz Oranları (%)



Kaynak: TCMB

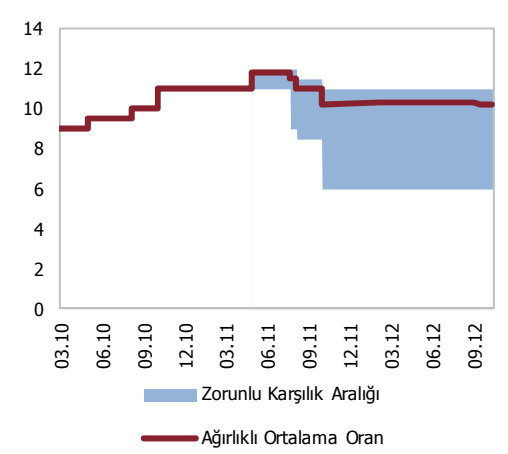
Sermaye akımlarındaki oynaklıkların ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerini yumuşatmak ve finansal istikrarı desteklemek amacıyla rezerv opsiyonu mekanizması (ROM) kademeli olarak uygulamaya konulmuştur. Bu çerçevede, 2011 yılı Ekim ayından bu yana zorunlu karşılık oranlarında bir değişiklik yapılmamış ve bu süre içinde ağırlıklı ortalama Türk lirası zorunlu karşılık oranı yüzde 10,6, yabancı para zorunlu karşılık oranı yüzde 10,3 seviyelerinde gerçekleşmiştir (Grafik II.21, Grafik II.22). Bununla birlikte, gerek makro ihtiyati önlemler çerçevesinde döviz ve altın rezervlerinin güçlendirilmesi, gerek dış finansman şoklarına karşı bankaların döviz likiditelerini esnek bir şekilde yönetebilmelerini sağlamak amacıyla, TL zorunlu karşılıklarının döviz ve altın olarak tesis edilebilecek kısımları sırasıyla yüzde 60 ve yüzde 30'a yükseltilmiştir (Özel Konu IV.1).

Grafik II.21. TL Zorunlu Karşılık Oranları (%)



Kaynak: TCMB

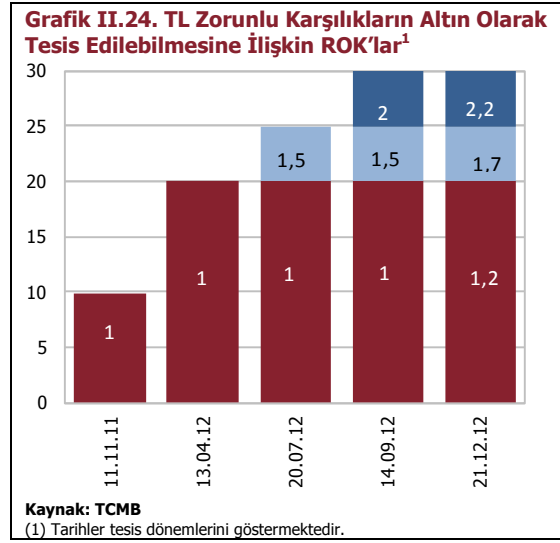
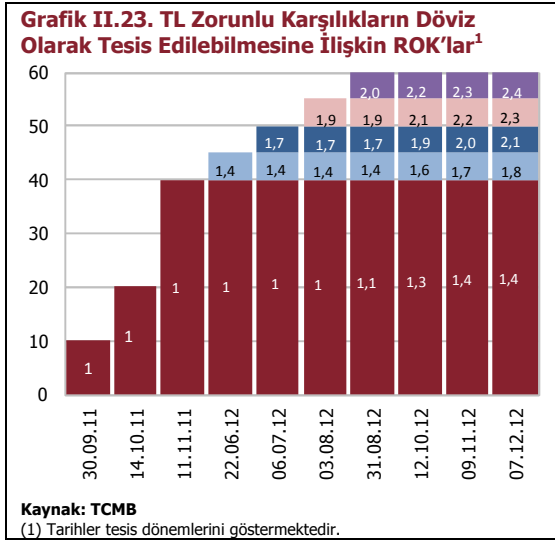
Grafik II.22. YP Zorunlu Karşılık Oranları (%)



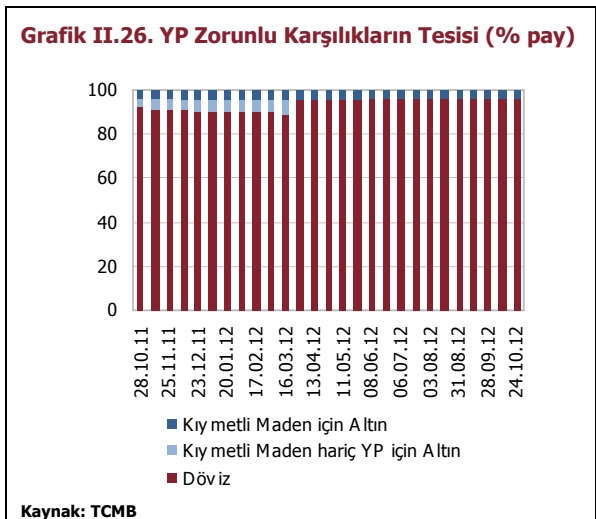
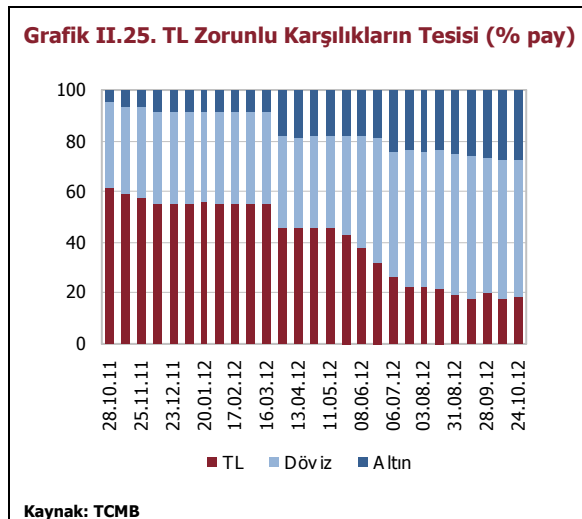
Kaynak: TCMB

Türk lirası zorunlu karşılıkların Türk lirası veya yabancı para cinsinden tesis edilmesindeki maliyet farkının azaltılması ve bankaların bu imkânı likidite gereksinimleri doğrultusunda serbestçe kullanabilmeleri amacıyla rezerv opsiyonu mekanizması (ROM) uygulamaya konulmuştur. Türk lirası zorunlu karşılıklarının döviz olarak tutulabilen kısmı yüzde 40'tan 2012 yılı Haziran ayından itibaren 5 puanlık kademelerle yüzde 60'a kadar çıkarılmış, ilk yüzde 40'lık ve izleyen yüzde 5'lik dilimlerin rezerv opsiyonu katsayısı (ROK) 1,4 ile 2,4 arasında artan şekilde belirlenmiştir (Grafik II.23). Diğer taraftan, Türk lirası zorunlu karşılıklarının standart altın olarak tesis

edilebilmesine ilişkin üst sınır da yüzde 20'den 2012 yılı Temmuz ayından itibaren 5 puanlık kademelerle yüzde 30'a yükseltilmiş, ilk yüzde 20'lik ve izleyen yüzde 5'lik dilimlerin ROK'ları 1,2 ile 2,2 arasında artan şekilde belirlenmiştir (Grafik II.24).

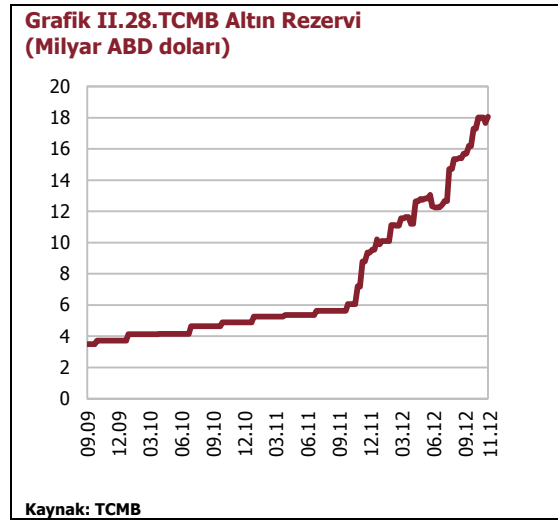
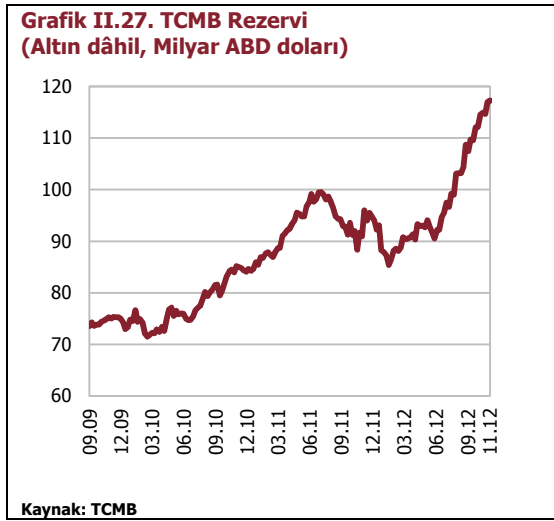


Bankalar, Türk lirası zorunlu karşılıkların döviz ve altın olarak tesis edilebilmesi imkânından büyük ölçüde ve istikrarlı olarak yararlanmaktadır. 9 Kasım 2012 tesis tarihi itibarıyla, sektör genelinde döviz imkânının kullanım oranı yüzde 90,5, altın imkânının kullanım oranı yüzde 90 olarak gerçekleşmiştir (Grafik II.25). Öte yandan, bankalar kıymetli maden depo hesapları için de standart altın tesis edebilmekte olup, söz konusu imkânın kullanım oranı yüzde 70 dolayındadır (Grafik II.26).

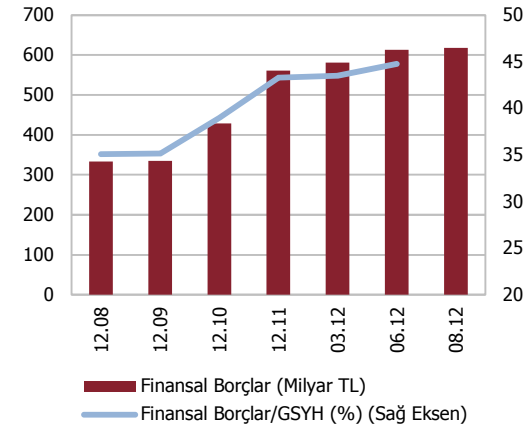


Zorunlu karşılıklar kapsamında uygulanan ROM ve ihracat reeskont kredilerinin desteğiyle, TCMB brüt döviz rezervleri son dönemdeki artış eğilimini sürdürmektedir. TCMB brüt rezervleri 2012 yılı Mayıs ayında 91,6 milyar ABD doları seviyesindeyken Türk lirası zorunlu karşılıkların döviz ve altın olarak tesis edilmesi imkânlarının yükseltilmesi ile birlikte rezerv opsiyonu katsayılarının artırılması ve ihracat reeskont kredilerinin etkisiyle brüt rezervler hızlı bir artış sergilemiş ve 9 Kasım 2012 itibarıyla 117,3 milyar ABD dolarına ulaşmıştır (Grafik II.27). Aynı tarih itibarıyla 99,2 milyar ABD doları olan TCMB döviz rezervinin 28,8 milyar ABD dolarını ROM kapsamında tutulan döviz,

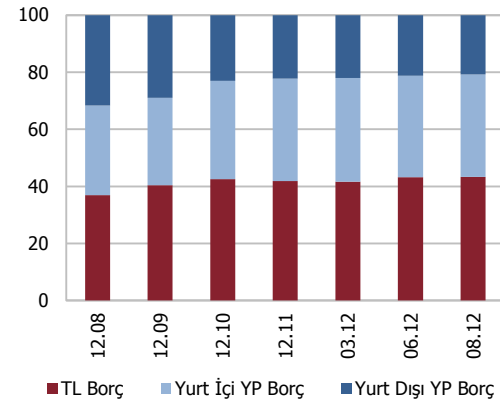
21,2 milyar ABD dolarını YP zorunlu karşılık yükümlülüğü için tutulan döviz oluşturmuştur. Ayrıca söz konusu rezervlerin 18,1 milyar ABD dolarlık kısmı altın rezervlerinden oluşmakta olup, bunun 11,1 milyar ABD doları ROM kapsamında tutulan altınlardır (Grafik II.28, Özel Konu IV.1). Öte yandan, en fazla 120 günlük vadelerde Türk lirası olarak kullandırılan ve geri ödemeleri döviz olarak yapılan ihracat reeskont kredilerinin 2012 yılında net döviz rezervlerine katkısı 8,2 milyar ABD doları olacaktır. 2011 yılının tümünde 3,8 milyar ABD doları olan kredi tutarı 2012 yılında aylık yaklaşık 1 milyar ABD dolarına ulaşmış olup, 15 Kasım 2012 itibarıyla birikimli tutarı 9,2 milyar ABD dolarıdır. İhracat reeskont kredisi kullanımının 2012 yılının tümünde 11 milyar ABD dolarına ulaşması tahmin edilmekte olup, mevcut aylık kullanım düzeyinin sürmesi hâlinde 2013 yılı döviz rezervlerine 12 milyar ABD doları katkı yapması beklenmektedir.



Reel sektörün borçluluğunda 2010-2011 yıllarındaki artış yavaşlamış, 2012 yılında yurt dışı kaynaklı borçların payı yataylaşmıştır. Firmaların toplam finansal borçları, 2010 yılı başından itibaren kademeli olarak artmış, 2011 yılı sonunda 560,7 milyar TL seviyesine ulaştıktan sonra 2012 yılı Ağustos ayında 617,5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Firmaların finansal borçlarının GSYH'ye oranı ise 2012 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 44,8 seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik II.29). 2012 yılı Ağustos ayı itibarıyla firmaların finansal borçlarının yüzde 56,7'si yabancı para cinsinden olmakla birlikte, yabancı para borçlar ağırlıklı olarak uzun vadeli. Reel sektör tarafından kullanılan Türk lirası krediler incelenen dönemde artarak 2012 yılı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 43,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde bankaların reel sektöre yurt içi ve yurt dışındaki şubeleri ile iştirakleri yoluyla kullandırdıkları Türkiye kaynaklı yabancı para kredilerin toplam krediler içindeki payı yılsonuna göre değişmeyerek yüzde 35,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yurt dışı şubeler ve iştiraklerden kullanılanlar hariç yurt dışından reel sektörün kullandığı kredilerin toplam krediler içindeki payı ise yılsonuna göre azalarak yüzde 20,8'e gerilemiştir (Grafik II.30).

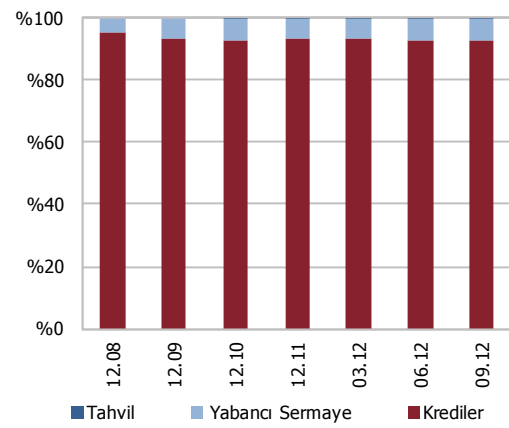
Grafik II.29. Reel Sektörün Finansal Borçları (Milyar TL, %)

Kaynak: TCMB

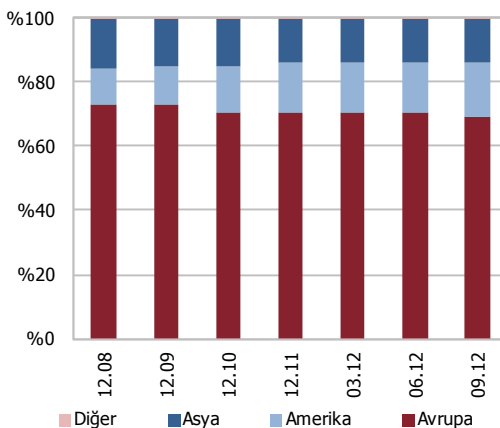
Grafik II.30. Reel Sektör Finansal Borçlarının Yapısı (%)

Kaynak: TCMB

Firmaların yurt dışından sağladıkları kaynaklar hem niteliksel hem de bölgesel dağılım yönünden çeşitlenmektedir. 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla yabancı sermaye niteliğindeki kredilerin payı yüzde 6,7'ye ulaşırken, son dönemde firmalar az miktarda da olsa yurt dışına tahvil ihraç etmektedir (Grafik II.31). Aynı dönem itibarıyla söz konusu kaynakların bölgesel dağılımında en fazla ağırlığa sahip olan Avrupa'nın payı 2008 yılındaki yüzde 72,8'den yüzde 69,5'e gerilerken, Amerika ve Asya kaynaklı kredilerin payı sırasıyla yüzde 16,6 ve yüzde 13,8 olmuştur (Grafik II.32). Payları az olmakla birlikte kredilerin Avrupa, Amerika ve Asya dışındaki bölgelerden de sağlanması çeşitlenme yönünde olumlu bir gelişmedir.

Grafik II.31. Türleri İtibarıyla Reel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Krediler

Kaynak: TCMB

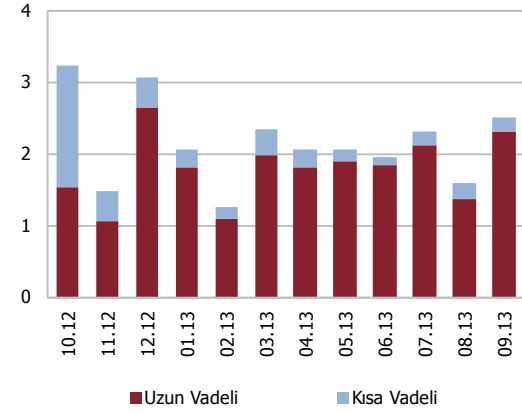
Grafik II.32. Bölgeler İtibarıyla Reel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Krediler

Kaynak: TCMB

Reel sektörün yurt dışından sağladığı kredilerin büyük bölümü uzun vadeli kredi niteliğindedir. 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla firmaların vadesi bir yıl içinde dolacak olan yurt dışı borçları 25,9 milyar ABD doları seviyesinde olup, 4,5 milyar ABD doları tutarındaki kısmı kısa vadeli, 21,4 milyar ABD doları tutarındaki kısmı uzun vadeli (Grafik II.33). Vadesi bir yıl içinde dolacak olan söz konusu borçlar yurt dışından kullanılan toplam kredilerin yüzde 30,9'unu oluşturmaktadır. Yurt dışından kullanılan kredilerin ağırlıklı ortalama vadesi yaklaşık 4,6 yıl olup, söz konusu kredilerin yüzde 63'ünün vadesi 5 yıl ve üzerindedir (Grafik II.34). Son dönemde ülkemizin kredi notundaki artışı takiben reel sektör firmalarının kredi notu artışları da dikkate alındığında, firma yurt dışı borçlarının

yenileme oranlarında bir sorun yaşamayacakları, borçlanma maliyetlerinin ise azalacağı öngörülmektedir.

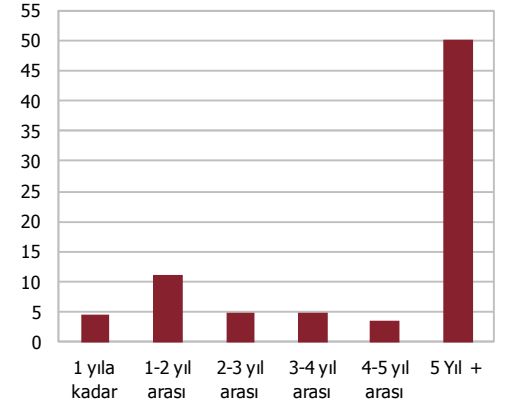
Grafik II.33. Reel Sektörün Yurt Dışından Aldığı ve Vadesi Bir Yıl İçinde Dolacak Borçlar (Eylül 2012, Milyar ABD doları)¹



Kaynak: TCMB

(1) Kısa vadeli ticari krediler dâhil değildir.

Grafik II.34. Reel Sektörün Yurt Dışından Aldığı Finansal Borçlarının Yıllara Göre Vadeleri (Eylül 2012, Milyar ABD doları)¹

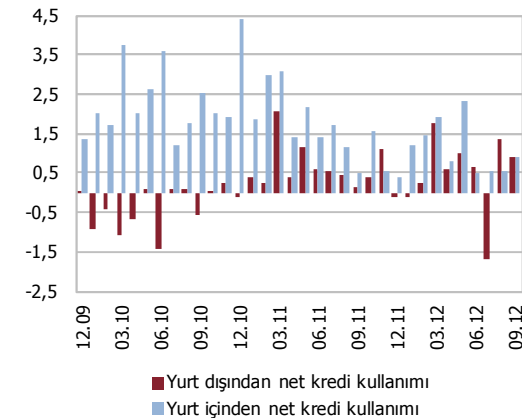


Kaynak: TCMB

(1) Ödemeler dengesi metodolojisinde yabancı sermaye sayılan krediler hariç düzenlenmiştir.

Firmaların yurt dışı borç yenileme oranı 2012 yılı ilk sekiz ayında artış eğilimi sergilemiştir. 2011 yılında bir önceki yıla göre 1,7 milyar ABD doları azalan reel sektörün Türkiye’de kurulu bankaların yurt dışı şube ve iştiraklerinden ve yabancı bankalardan kullandığı krediler, 2012 yılı ilk sekiz ayında nispeten yatay seyredirken, bankaların yurt içi şubelerinden kullandığı yabancı para krediler ise 2012 yılında 9,5 milyar ABD doları artış göstermiştir (Grafik II.35). Reel sektör dış borç yenileme oranı, 2012 yılında olumlu seyretmeye devam etmiş (Grafik II.36) ve 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla söz konusu oran yüzde 117 seviyesinde gerçekleşmiştir.

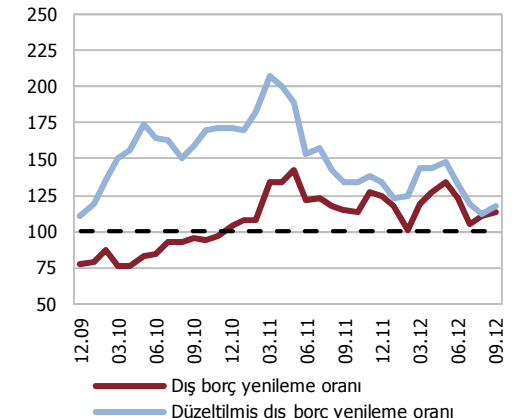
Grafik II.35. Banka Dışı Kesimin Yabancı Para Net Kredi Kullanımları (Milyar ABD doları)¹



Kaynak: TCMB

(1) Diğer sektörün yabancı para net kredi kullanımları, ilgili aydaki kredi kullanımlarından geri ödemelerin çıkarılmasıyla hesaplanmıştır.

Grafik II.36. Banka Dışı Kesimin Dış Borç Yenileme Oranı (%)^{1,2}



Kaynak: TCMB

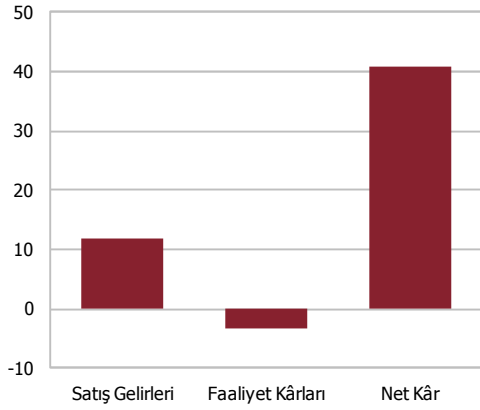
(1) Dış borç yenileme oranı, ödemeler dengesi istatistiklerinden banka dışı kesimin kredi kullanımlarının geri ödemelerine oranlanmasıyla hesaplanmaktadır. 32 sayılı Karar’da yapılan değişikliğin etkisiyle azalan dış borç yenileme oranı banka dışı kesimin yurt içinden yabancı para kredi kullanımları ile geri ödemelerindeki artış dikkate alınarak yeniden hesaplanmıştır.

(2) 3 aylık hareketli ortalama.

Firma borçlarının özkaynaklara oranı azalırken, satışlardaki artış ve finansal giderlerin azalmasına bağlı olarak kârlar önemli ölçüde artmıştır. İMKB’de işlem gören firmaların satış gelirleri 2012 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 11,9 artmıştır. Ancak, satış gelirlerindeki artış faaliyet kârlarına yansımamıştır. Faaliyet kârlarındaki düşüşe

rağmen firmaların dönem net kârı yüzde 40,7 artış göstermiştir. Türk lirasının değer kazanması kur kaynaklı finansal giderlerin azalmasına neden olarak firma kârlılığını olumlu etkilemiştir (Grafik II.37). Bu gelişmeler sonucunda, 2011 yılında yüzde 12,5 olan özkaynak kârlılığı, 2012 yılının üçüncü çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak yüzde 14,9'a yükselmiştir. Borçların özkaynaklara oranı ise 2011 yılında yüzde 119,2 seviyesindeyken, 2012 yılı üçüncü çeyreğinde yüzde 116,8'e düşmüştür (Tablo II.2).

Grafik II.37. Eylül 2012 itibarıyla Firmaların Satış ve Kârlılığı (Yıllık % Değişim)¹



Kaynak: KAP

(1) İMKB'de işlem gören 240 adet firmanın toplulaştırılmış verileridir.

Tablo II.2. Özkaynak Kârlılığı ve Bileşenleri¹

	2010	2011	09.12
Net Kâr / Özkaynaklar (%)	13,6	12,5	14,9
Borç / Özkaynaklar (%)	109,9	119,2	116,8
Net Kâr / Aktif (%)	6,5	5,7	6,9
Satışlar / Aktif	1,0	1,1	1,1
Net Kâr / Satışlar (%)	6,6	5,4	6,4
Faaliyet Kârı / Satışlar (%)	8,6	8,5	7,6
Finansal Gelirler (Giderler) / Satışlar (%)	-0,5	-1,9	-0,1

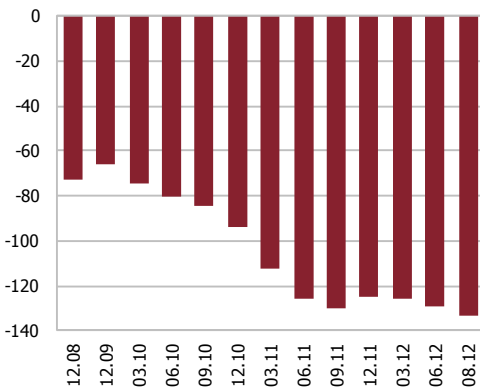
Kaynak: KAP

(1) İMKB'de işlem gören 240 adet firmanın toplulaştırılmış verileridir.

(2) Eylül 2012 verileri yıllıklandırılmıştır.

Firmaların yabancı para varlık ve yükümlülükleri incelendiğinde, yabancı para net açık pozisyonunun nispeten yatay seyrettiği, ancak kur riskinin firmalar için önemini koruduğu görülmektedir. Küresel kriz ile birlikte azalma eğilimine giren reel sektörün net açık pozisyonu, ekonomideki toparlanmayla birlikte artmış, 2011 yılı sonunda 125,2 milyar ABD doları, 2012 yılı Ağustos ayında ise 133,1 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik II.38). Öte yandan, 2011 yılı son çeyreğinden itibaren yükselen yabancı para varlıkların yükümlülükleri karşılama oranı, 2012 yılı Mart ayından itibaren azalarak yüzde 38,5'e düşmüştür (Grafik II.39).

Grafik II.38. Reel Sektörün Yabancı Para Pozisyonu (Milyar ABD doları)¹



Kaynak: TCMB

(1) Ağustos 2012 verisi geçicidir.

Grafik II.39. Reel Sektörün YP Varlık / YP Yükümlülük Oranı (%)¹

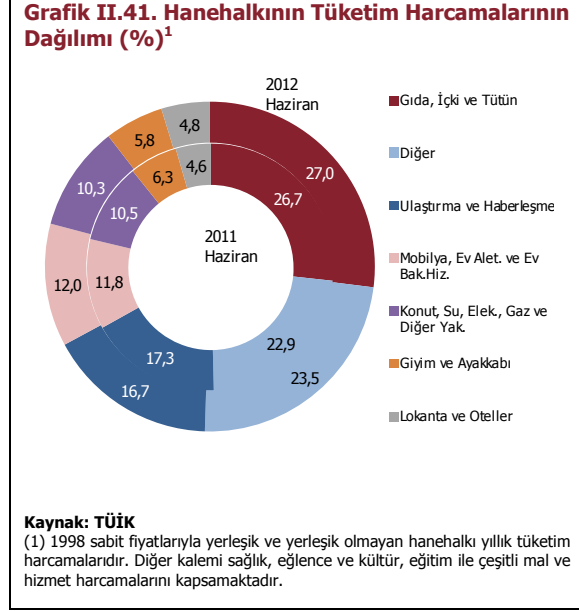
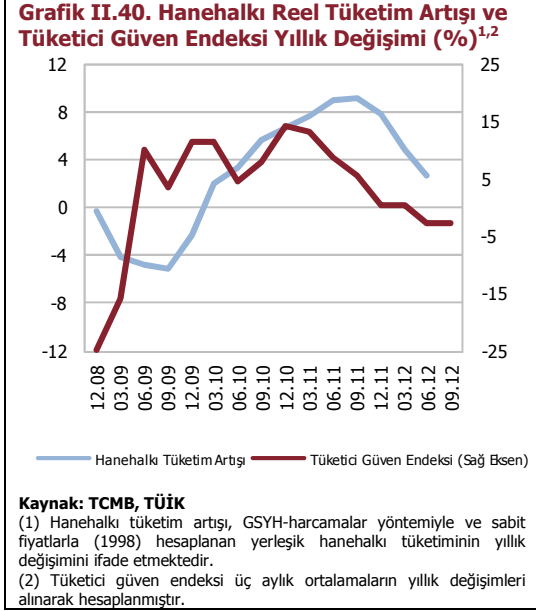


Kaynak: TCMB

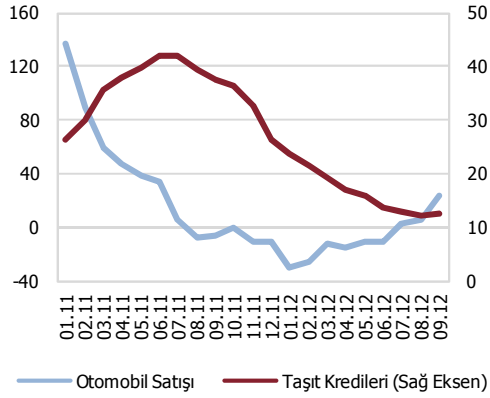
(1) Ağustos 2012 verisi geçicidir.

Yurt içi talebi yavaşlatmaya yönelik alınan tedbirler sonuç vermiş ve hanehalkının tüketim harcamalarındaki artış yavaşlamıştır. Uygulanan parasal sıkılaştırma ile diğer otoritelerin aldığı tedbirler sonucunda faiz oranlarının artması ve küresel sorunların devam etmesi

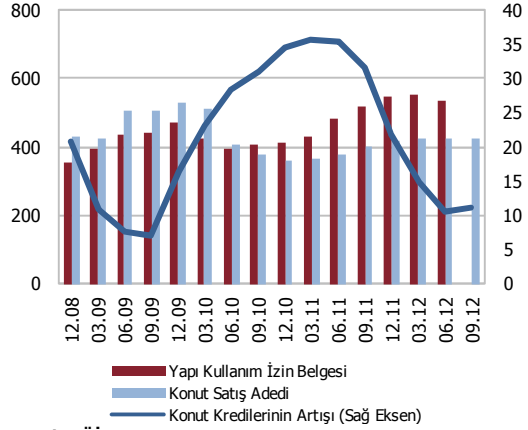
neticesinde hanehalkı tüketim harcamalarının artış hızı 2011 yılının son çeyreğinden itibaren gerilemeye başlamıştır. Öncü gösterge niteliğinde hareket eden TCMB tüketici güven endeksi son dönemde gerilemeye başlamış, beklentilerdeki bozulma tüketim harcamalarına da yansımıştır (Grafik II.40). Hanehalkının gıda, konut, mobilya, gaz ve elektriğe yönelik yaptığı harcamaların toplam tüketim harcamalarının yarısına yakın olduğu ve söz konusu harcama kalemlerinin paylarında bir önceki seneye göre önemli bir değişiklik yaşanmadığı görülmektedir (Grafik II.41).



Otomobil satışlarında son dönemde sınırlı da olsa bir toparlanma görülürken, konut satışında önemli bir değişiklik yaşanmamıştır. Otomobil talebi 2012 yılının büyük bir bölümünde azalma eğilimini sürdürürken, ÖTV oranlarının artacağına ilişkin haberlerin ardından Eylül ayında otomobil satışlarında bir miktar artış yaşanmıştır. Taşit kredilerinin artışındaki yavaşlama ise devam etmektedir (Grafik II.42). Faiz oranlarının artması ve konut kredilerine yönelik alınan tedbirler sonuç vermiş ve anılan kredi türünün artışı yavaşlamıştır. Ancak, 2012 yılının üçüncü çeyreğinde artışın tekrar hızlandığı dikkat çekmektedir. Diğer taraftan, konut satışlarında konut kredilerindeki yavaşlamaya paralel olarak bir miktar durgunluk görülmektedir. 2010 yılının sonundan itibaren artış gösteren yapımı tamamlanan konutların arzının son dönemde bir miktar gerilemesi, ortaya çıkan arz fazlasının kapanması açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir (Grafik II.43). Ekonominin geneli ve özellikle istihdam açısından önemi göz önüne alındığında inşaat sektöründen kaynaklanabilecek risklerin yakından takip edilmesi, finansal istikrar açısından önem arz etmektedir.

Grafik II.42. Taşıt Kredilerinin Yıllık Artışı ve Otomobil Satışlarının Yıllık Değişimi (%)

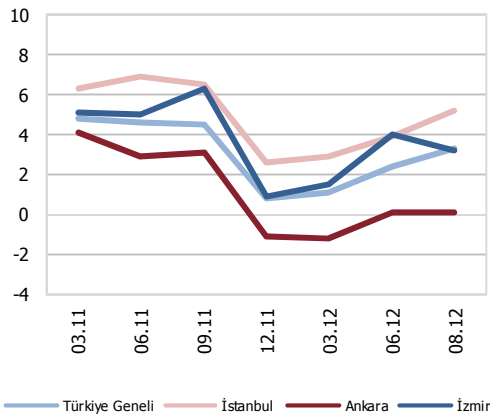
Kaynak: BDDK-TCMB, ODD

Grafik II.43. Konut Kredilerinin Yıllık Artışı, Konut Satış Adeti ve Yapı Kullanım İzin Belgesi (Bin Adet, %)¹

Kaynak: TÜİK

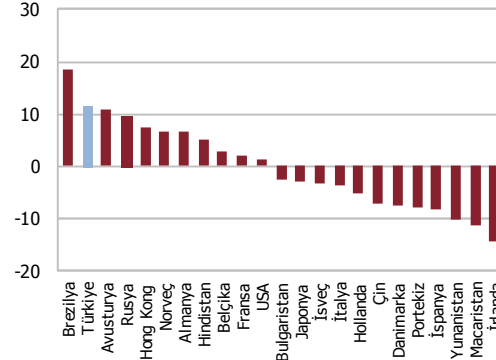
(1) Veriler ikamet amaçlı binalar için daire sayılarının son 12 aylık toplamını ifade etmektedir.

Konut fiyatlarının artışı 2012 yılının başından itibaren hızlanmıştır. 2012 yılı Ağustos ayında konut fiyatları Türkiye genelinde reel olarak yüzde 3,3 artmıştır. Konut fiyatlarındaki en yüksek artış üç büyük şehir içerisinde İstanbul'da gerçekleşmiştir (Grafik II.44). Küresel krizin başlangıcında finans ağırlıklı olan sorunlar, ilerleyen dönemde ekonomilerin geneline yayılmaya başlamış, bazı ülkelerde konut sektörü de kaçınılmaz olarak bu gelişmelerden olumsuz etkilenmiş ve konut fiyatları önemli ölçüde gerilemiştir. Süregelen küresel problemlerden daha az etkilenen ülkemizde ise konut fiyatları enflasyonun da etkisiyle 2012 yılı Haziran ayında nominal olarak yıllık yüzde 11,5 artış göstererek incelenen ülkeler arasında üst seviyelerde yer almıştır (Grafik II.45). Diğer taraftan, konut fiyatlarında her iki yönde yaşanabilecek aşırı dalgalanmaların finansal istikrar açısından bir tehdit unsuru olabileceği göz önünde bulundurularak, finansal istikrar açısından konut fiyatlarındaki gelişmelerin izlenmesi son derece önemlidir.

Grafik II.44. Konut Fiyat Endeksi Yıllık Reel Değişim (%)¹

Kaynak: TCMB, TÜİK

(1) TÜFE (2003=100) ile reel hale getirilmiştir.

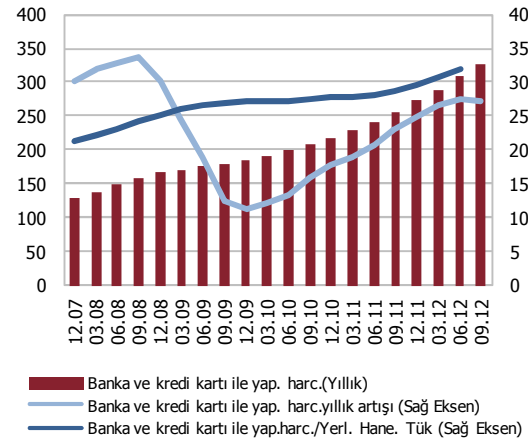
Grafik II.45. Seçilmiş Ülkelerde Konut Fiyatlarındaki Yıllık Nominal Değişim (Haziran 2012, %)

Kaynak: Knight Frank Global House Price Index, TCMB

İktisadi faaliyetteki yavaşlamaya paralel olarak tüketim harcamalarının azalması, banka ve kredi kartı kullanımına da yansımıştır. 2012 yılının ilk yarısında tüketim harcamalarının banka ve kredi kartları ile yapılan kısmı artarken, ekonomik büyümedeki yavaşlamanın da etkisiyle 2012 yılının üçüncü çeyreğinde banka ve kredi kartıyla yapılan harcamaların artış hızının küçük bir

miktar gerilediği görülmektedir (Grafik II.46). Bir kredi aracı olarak kullanımının azalmasıyla birlikte, kredi kartının krediye dönüşen tutarındaki artışın sınırlı kalması, kredi kartının krediye dönüşüm oranının olumlu bir şekilde azalmasını sağlamıştır (Grafik II.47).

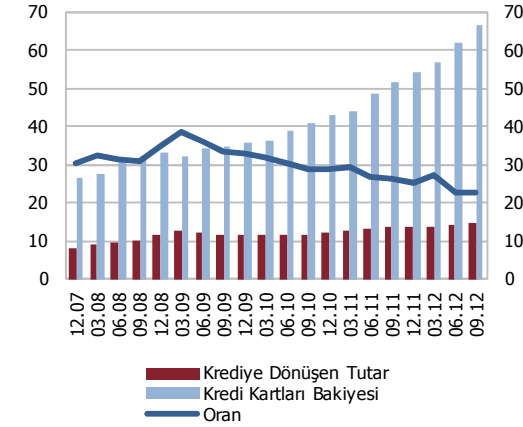
Grafik II.46. Banka ve Kredi Kartlarıyla Yapılan Harcamalar ile Yerleşik Hanehalkı Tüketimi (Milyar TL, %)¹



Kaynak: TÜİK, BKM

(1) Banka ve kredi kartları ile yapılan harcamalar, banka ve kredi kartlarının yurt içi ve yurt dışı alışveriş için kullanımının yıllıklandırılmasıyla elde edilmiştir.

Grafik II.47. Mevduat Bankaları Kredi Kartı Bakiyeleri ve Krediye Dönüşüm Oranı (Milyar TL, %)¹

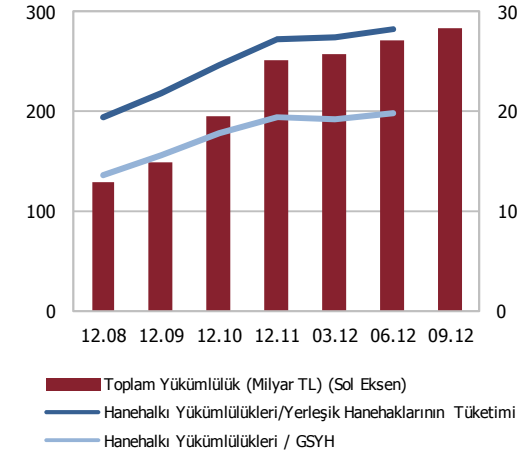


Kaynak: TCMB

(1) Krediye dönüşen tutar, faize tabi olan kredi kartı bakiyesini göstermektedir.

Hanehalkı yükümlülüğündeki artış, otoritelerce alınan önlemlerin etkisini göstermesiyle birlikte yavaşlamıştır. Yükümlülüklerin artışındaki yavaşlamaya paralel olarak kredilerle finanse edilen tüketim harcamalarında sınırlı bir artış yaşanmıştır (Grafik II.48). Uygulanan parasal sıkılaştırma ve BDDK tarafından atılan adımlar neticesinde artan borçlanma maliyetleri hanehalkının faiz ödemelerinin artmasına neden olmuştur. Hanehalkı yükümlülüklerinin harcanabilir gelire oranı ise bir önceki seneye göre önemli bir değişiklik göstermemiş ve yüzde 48,1 olarak gerçekleşmiştir (Tablo II.3).

Grafik II.48. Hanehalkı Yükümlülükleri (Milyar TL, %)¹



Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK

(1) Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA dahil), kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil), varlık yönetim şirketlerine devredilen donuk bireysel kredi alacakları ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarından oluşmaktadır.

Tablo II.3. Hanehalkına İlişkin Seçilmiş Finansal Göstergeler^{1,2,3} (Milyar TL, %)

	12.10	12.11	09.12
Hanehalkı Harcanabilir Geliri	448,8	531,2	591,3
Hanehalkı Yükümlülükleri	195,1	252,0	284,4
Hanehalkı Faiz Ödemeleri	20,4	23,1	29,3
Faiz Öd./Hh.Harcanabilir Gelir(%)	4,5	4,4	4,9
Borç/Hh. Harcanabilir Gelir(%)	43,5	47,4	48,1

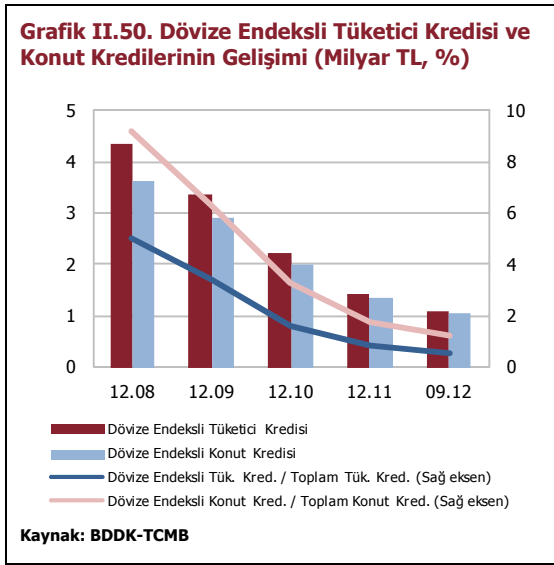
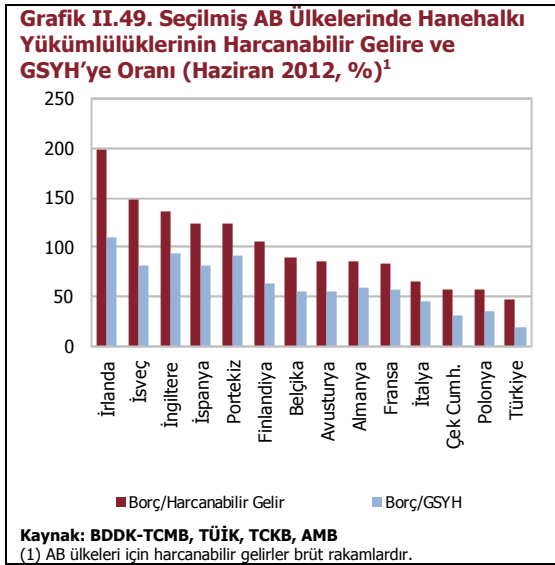
Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK, TCKB

(1) Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA dahil), kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil), varlık yönetim şirketlerine devredilen donuk bireysel kredi alacakları ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarından oluşmaktadır.

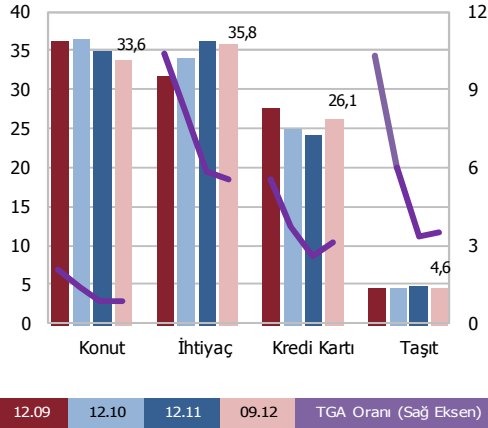
(2) TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı borçlara ilişkin geri ödemeler memur maaşlarına endeksli olduğundan faiz ödemelerine dahil edilmemiştir.

(3) 2012 yılı hanehalkı harcanabilir geliri, "Hanehalkı Bütçe Anketleri" sonuçlarına dayalı olarak elde edilen 2011 yılı hanehalkı harcanabilir gelirinin, özel kesim harcanabilir gelirine oranının değişmediği varsayımı altında, 2013 yılı Programında yer alan 2012 yılı (gerçekleşme tahmini) özel kesim harcanabilir gelirleri kullanılarak hesaplanmıştır.

Hanehalkı yükümlülüklerinin GSYH'ye ve harcanabilir gelire oranı seçilmiş ülkelere kıyasla düşük seviyede kalmaya devam etmekte, faiz ve kur riski taşımamaktadır. 2011 yılı sonunda yüzde 19,4 olan yükümlülüklerin GSYH'ye oranı, 2012 yılı Haziran ayında yüzde 19,9'a yükselmiş ve seçilmiş ülkelere kıyasla düşük seviyesini korumuştur (Grafik II.49). Diğer taraftan, hanehalkından kaynaklı faiz ve kur riski, küresel kriz sırasında bazı ülkelerde finansal istikrara yönelik problemler yaratırken, yapılan düzenlemelerin de etkisiyle ülkemizde hiçbir soruna yol açmamıştır. Değişken faize sadece konut kredilerinde izin verilmesi ve değişken faizli kredi kullanımının son derece düşük olması, ülkemizde hanehalkı faiz riskini sınırlandırmaktadır. Hanehalkı için yabancı para cinsinden borçlanmanın önüne geçilmesi, daha sonra 2009 yılının Haziran ayında 32 Sayılı Karar'da yapılan değişiklik ile dövizde endeksli borçlanmanın da engellenmesi ile kur riski de ortadan kaldırılmıştır (Grafik II.50).



Konut kredisi kullanımına yönelik düzenlemeler neticesinde hanehalkı yükümlülükleri içerisinde konut kredilerinin payı gerilemiştir. Öte yandan, bütün kredi türlerinde TGA oranlarındaki hızlı düşüş beklendiği gibi son bulmuştur. Hanehalkı yükümlülükleri içerisinde ağırlıklarını korumakla birlikte, konut ve ihtiyaç kredilerinin 2012 yılı Eylül ayına kadar geçen sürede yükümlülükler içindeki payları gerilemiştir. İktisadi faaliyetteki yavaşlama TGA oranlarına da yansımış, 2012 yılının ilk üç çeyreğinde konut ve ihtiyaç kredilerinin TGA oranlarındaki düşüş eğilimi azalmış, kredi kartı ve taşıt kredilerinin TGA oranları ise artmıştır (Grafik II.51). TGA oranlarındaki gelişime paralel bir şekilde tasfiye olunacak kredi kartı ve tüketici kredisi bulunan gerçek kişi sayısı da aynı dönemde artış göstermiştir (Tablo II.4).

Grafik II.51. Hanehalkı Yükümlülüklerinin Dağılımı ve Türlerine Göre TGA Oranları (%)^{1,2,3,4}**Kaynak: TCMB-BDDK**

- (1) Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar (TGA dahil) ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA hariç) ve kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil) ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarından oluşmaktadır.
 (2) TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı borçlar da konut kredilerine dahil edilmiştir.
 (3) İhtiyaç kredileri, konut ve taşıt kredisi dışında kalan diğer tüm tüketici kredilerini içermektedir.
 (4) TGA oranları hesaplanırken yükümlülükler TOKİ kredileri ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler dahi edilmemiştir.

Tablo II.4. Tasfiye Olunacak Kredi Kartı ve Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Gerçek Kişi Sayısı (Bin Kişi)¹

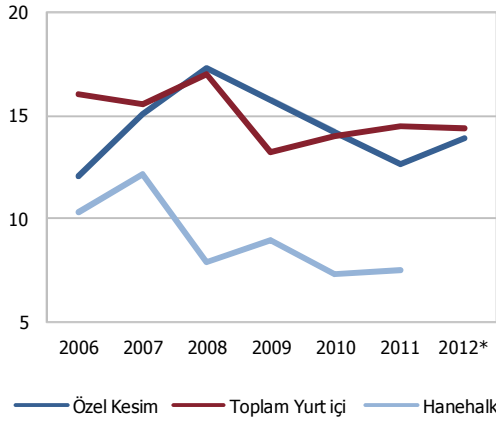
	12.09	12.10	12.11	09.12
Bankalar	1.489	1.319	1.225	1.483
Varlık Yönetim Şirketleri ²	330	575	688	722
Finansman Şirketleri	23	18	11	12
Toplam³	1.721	1.690	1.658	1.897

Kaynak: TCMB

- (1) Her bir mali kuruluş grubu için birden fazla kredi kartı ve tüketici kredisi borcu olanlar tek kişi olarak dikkate alınmıştır.
 (2) Varlık Yönetim Şirketleri'nin TMSF, bankalar ve finansman şirketlerinden devraldıkları donuk kredi borçlarını göstermektedir.
 (3) Aynı kişinin farklı finansal kuruluşlarda donuklaşmış kredi kartı ve tüketici kredisi borcu olması nedeniyle, kuruluşlar itibarıyla yer alan verilerin toplamı ile toplam satırındaki veri farklılık göstermektedir.

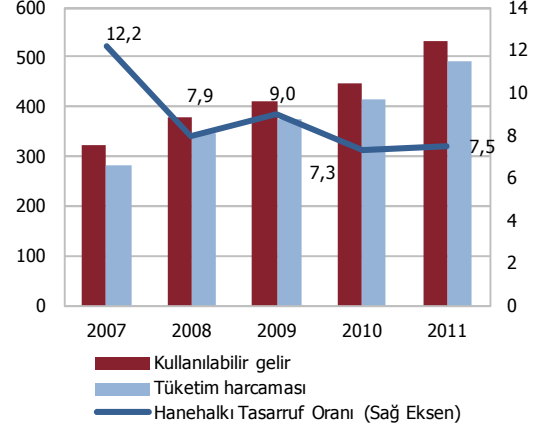
Tasarruf oranlarının düşük seviyesi ülkemiz açısından önemini korumaktadır. Tasarrufların artırılması halinde cari açığa ilişkin kronik yapısal sorunlar çözülmüş olacaktır. Yatırımları ve dolayısıyla büyümeyi finanse eden yurt içi tasarrufların düşük seviyede olması, yatırımların finansmanında dış tasarruflara bağımlılığı artırarak büyümenin sürdürülebilirliği konusunda belirsizlik yaratmaktadır. 2009-2011 yılları arasında toplam yurt içi tasarruf oranlarında yaşanan sınırlı artış kamu kesiminden kaynaklanmış, özel kesim tasarruf oranları ise gerilemiştir. Gerileyen faiz oranları, artan kredi olanakları ve olumlu beklentiler hanehalkı tüketiminin gelire göre daha fazla artmasına yol açarak, hanehalkı tasarruf oranlarının gerilemesine neden olmuştur (Grafik II.52). Ancak, son dönemde tüketimin gelire dengeli bir şekilde büyümesini sağlayacak, kamu ve özel kesimde tasarruf bilincini artıracak politikaların uygulanmaya başlamasıyla, hanehalkının tasarruf oranındaki düşüş 2011 yılında durmuştur. Özel kesim tasarruf oranının ise 2012 yılında artması beklenmektedir (Grafik II.53).

Tasarrufları artırmaya yönelik alınan tedbirlerden biri de önemi gittikçe artan bireysel emeklilik sistemidir. 29 Haziran 2012 tarih ve 28338 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile vergi matrahından indirim yolu ile kullanılan vergi avantajı uygulaması kaldırılarak, 1 Ocak 2013 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere devlet katkısı sistemine geçilmiş, sistemden ayrılmalarda menkul sermaye iradı olarak tanımlanan ve stopaja tabi olan birikim tutarı uygulaması yerine, sadece irat tutarı üzerinden stopaj alınmasına yönelik değişiklikler yapılmış, işverenler tarafından çalışanları adına bireysel emeklilik sistemine ödenen ve vergi matrahının tespitinde indirim konusu yapılabilecek katkı paylarının brüt ücretin yüzde 10'u kadar olan üst limiti yüzde 15'e çıkarılmıştır. Söz konusu değişiklikler ile bireysel emeklilik sisteminin daha etkin bir şekilde çalışarak, tasarrufların artırılmasına katkı sağlaması beklenmektedir. Finansal istikrarı daha da güçlendirmek amacıyla, tasarruf artırıcı tedbirlerin uygulanmaya başlaması önem taşımaktadır.

Grafik II.52. Tasarruf Oranları (%)^{1,2}

Kaynak: TÜİK-Hanehalkı Bütçe Anketleri, TCKB

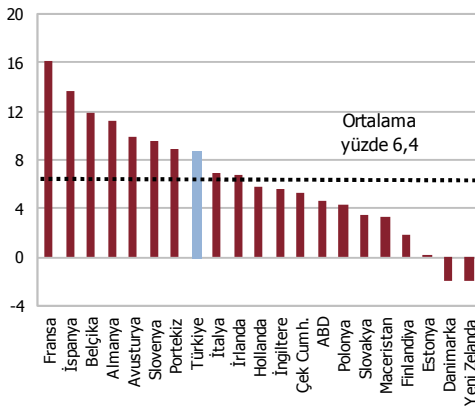
(1) Tasarruf oranları hanehalkı, özel kesim ve toplam yurt içi tasarruflarının harcanabilir gelirlerine bölünmesi ile hesaplanmıştır.
(2) Hanehalkı tasarruf oranları hanehalkı bütçe anketinden elde edilen tüketim harcamaları ve harcanabilir gelir rakamları kullanılarak hesaplanmıştır.
(*) Tahmin.

Grafik II.53. Hanehalkı Tüketimi, Harcanabilir Geliri ve Tasarruf Oranları (Milyar TL, %) ^{1,2}

Kaynak: TÜİK- Hanehalkı Bütçe Anketleri

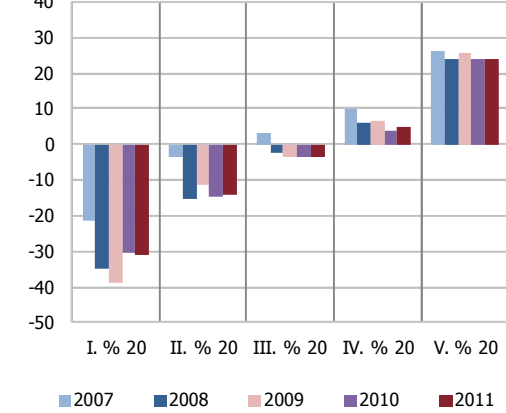
(1) 2007 yılından itibaren yeni nüfus projeksiyonları kullanılmaktadır.
(2) Hanehalkı tasarruf oranları hanehalkı bütçe anketinden elde edilen tüketim harcamaları ve harcanabilir gelir rakamları kullanılarak hesaplanmıştır.

Ülkemizde hanehalkı tasarrufları incelenen ülke ortalamalarının üzerinde olmakla birlikte, sadece yüksek gelire sahip hanehalkı tasarruf edebilmektedir. Son beş yılın ortalamaları incelendiğinde, hanehalkı tasarruf oranının ülkemizde yüzde 8,8 olduğu ve incelenen ülkelerin ortalaması olan yüzde 6,4'ten daha yüksek olduğu görülmektedir (Grafik II.54). Ancak, ülkemizde tasarruf oranlarının yıllar itibarıyla düştüğü, alt üç gelir grubunun negatif tasarruf oranına sahip olduğu ve sadece en yüksek gelire sahip ilk iki gruptaki (dördüncü ve beşinci grup) hanehalkının tasarruf edebildiği göz önünde bulundurulmalıdır (Grafik II.55). İstikrarlı ve yüksek büyümenin sürdürülebilirliği için tasarruf oranlarının artırılması büyük önem arz etmektedir. Bu çerçevede, tasarruf seviyesini artırmaya yönelik uygulanmaya başlanan politikaların sürdürülmesini ve gelir artırıcı makro politikalar ile hanehalkını daha fazla tasarruf etmeye yöneltecek mikro politikaların hayata geçirilmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir.

Grafik II.54. Seçilmiş Ülkeler Bazında Hanehalkı Tasarruf Oranları (2007-2011, %) ¹

Kaynak: OECD Ekonomik Görünüm Sayı 90

(1) Tasarruf oranları tasarruf tutarlarının hanehalkı harcanabilir gelirine oranını ifade etmektedir. 2006-2010 yılları arasındaki beş yıllık ortalamalar hesaplanmıştır.

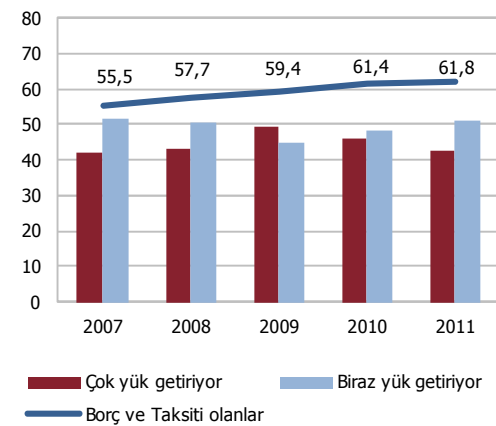
Grafik II.55. Yüzde 20'lik Gelir Dilimleri Bazında Hanehalkının Tasarruf Oranları (%) ^{1,2}

Kaynak: TÜİK-Hanehalkı Bütçe Anketleri

(1) 2007 yılından itibaren yeni nüfus projeksiyonları kullanılmaktadır.
(2) Hanehalkı tasarruf oranları hanehalkı bütçe anketinden elde edilen tüketim harcamaları ve harcanabilir gelir rakamları kullanılarak hesaplanmıştır.

2011 yılında borçlu hanehalkının oranındaki artış bir miktar yavaşlamış, geleceğe dönük borçlanma ihtimali de düşüş eğilimini korumuştur. TÜİK'in 2011 yılında yaptığı *Gelir ve Yaşam Koşulları Anketi* sonuçlarına göre kurumsal olmayan nüfusun yüzde 61,8'inin konut alımı ve konut masrafları dışında borç ve taksit ödemeleri bulunmaktadır. Aynı ankete göre borçlu olup, borç ve taksit ödemelerinin kendilerine çok yük getirdiğini belirtenlerin oranı bir önceki yıla göre azalarak yüzde 42,4 olmuştur (Grafik II.56). Diğer taraftan, *Tüketici Güven Endeksi'nden* elde edilen sonuçlar dalgalanma göstermekle birlikte hanehalkının borçlanma ihtimalinin düşüş, tasarruf etme ihtimalinin ise artış eğiliminde olduğuna işaret etmektedir (Grafik II.57). Tüketici kredilerinin artışındaki yavaşlama da bu eğilimin bir göstergesi niteliğindedir.

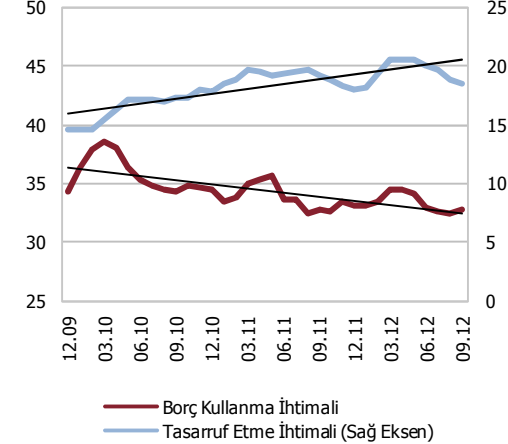
Grafik II.56. Borçlu Hanehalkının Finansal Durumu (%)¹



Kaynak: TÜİK-Hanehalkı Gelir ve Yaşam Koşulları Araştırması

(1) Seçilmiş yaşam koşulları göstergelerinde borç ve taksit ödemeleri (Konut alımı ve konut masrafları dışında) olanların borçlarına ilişkin çok yük getiriyor ve biraz yük getiriyor şeklindeki cevaplarının yüzdesel dağılımlarından hesaplanmaktadır.

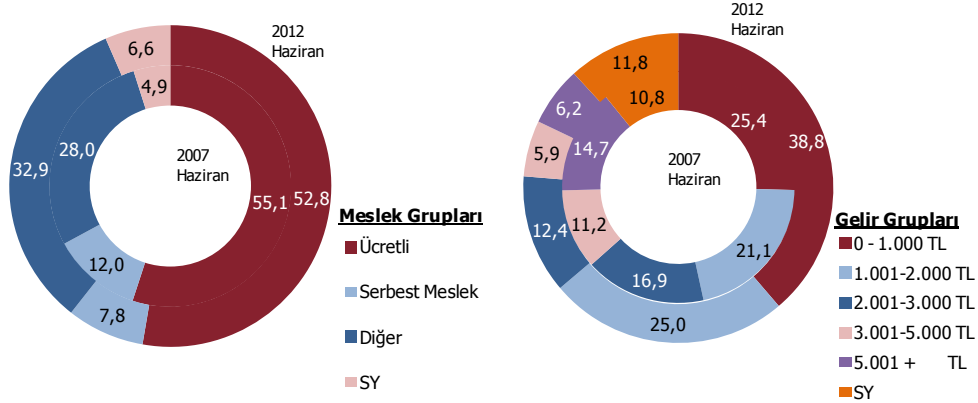
Grafik II.57. Hanehalkının Geleceğe Yönelik Borçlanma ve Tasarruf Etme İhtimali (%)^{1,2}



Kaynak: TÜİK-Tüketici Güven Endeksi

(1) Borçlanma ihtimali "kişinin gelecek 3 aylık dönemde, kendisinin veya hanehalkının tüketimin finansmanı amacıyla borç kullanma (tüketici kredisi kullanımı, diğer borçlanmalar) ihtimali" sorusu bazında oluşturulan endeksi ifade etmektedir. 3 aylık hareketli ortalamalardır.
(2) Tasarruf etme ihtimali "Kişinin gelecek 6 aylık dönem içerisinde, tasarruf etme (Türk lirası, döviz, altın, mevduat, diğer finansal yatırım araçları vb.) ihtimali" sorusu bazında oluşturulan endeksi ifade etmektedir. 3 aylık hareketli ortalamalardır.

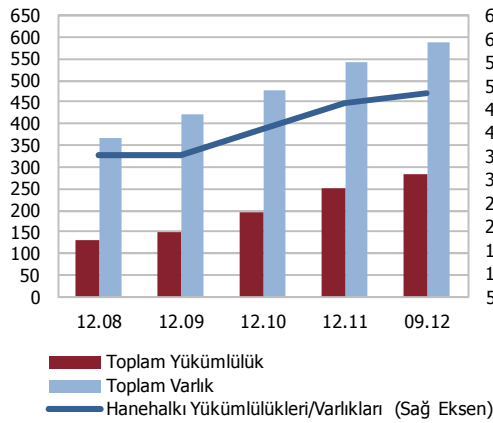
Bankalara tüketici kredisi borcu bulunan hanehalkının büyük çoğunluğu alt gelir grubunda olan ücretli çalışanlardır. Hanehalkının krediye erişiminde iş ve düzenli bir gelir belirleyici unsurlardandır. Tüketici kredisi bulunan borçlu hanehalkının ve kullandıkları kredi miktarlarının meslek gruplarına göre dağılımı incelendiğinde, miktar ve kişi bazında çoğunluğun ücretli çalışanlarda olduğu görülmektedir. Bu durumda, ekonomideki gelişmelerden daha fazla etkilenen serbest meslek sahiplerine göre ücretli çalışanların sabit gelirlerinden dolayı bankalar nezdinde daha az risk taşıması ve krediye daha kolay ulaşması etkili olmaktadır. Bankalara kredi borcu olan kişilerin ve kullandıkları miktarların gelir seviyelerine göre dağılımına bakıldığında ise yoğunlaşmanın alt gelir grubunda olduğu dikkat çekmektedir. Düşük gelire sahip hanehalkının tüketim ihtiyaçlarını karşılamakta zorlanması ve bunu telafi etmek için borçlanması beklenen bir durumdur. Ancak, bankaların kredi kullanırken, düşük gelirliler hanehalkının ekonomide yaşanacak olumsuz gelişmelerden daha fazla ve daha hızlı etkileneceğini ve borçlarını ödemekte zorlanabileceğini göz önünde bulundurması ve risk analizlerini bu çerçevede yapmaları gerektiği düşünülmektedir (Grafik II.58).

Grafik II.58. Tüketici Kredisine Borcu Bulunan Hanehalkının Meslek ve Gelir Durumuna Göre Miktar ve Kişi Bazında Dağılımı (Haziran 2012,%)^{1,2}**Kaynak: TBB**

(1) Türkiye Bankalar Birliği üyesi 46 bankadan tüketici kredisine kullandıran 36 adet bankanın bilgilerinden oluşmaktadır.

(2) SY, sınıflandırma yapılmayanları ifade etmektedir.

Hanehalkı finansal yükümlülüklerinin varlıklarına oranı sınırlı ölçüde artmaya devam etmektedir. Uygulanan sıkı para politikasının ve alınan tedbirlerin etkisiyle tüketici kredilerinin artışının yavaşlaması, hanehalkının finansal yükümlülüklerinin varlıklarına oranının gelişiminde de etkili olmuştur (Grafik II.59). 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla hanehalkı finansal varlıkları içerisindeki payı azalmakla birlikte, tasarruf mevduatı, hanehalkı varlıkları içerisindeki en önemli kaleme olmaya devam etmiştir. 2011 yılı sonunda 58,5 milyar ABD doları olan Döviz Tevdiat Hesapları (DTH), 2012 yılı Eylül ayında 66,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bankaların altın ve altına dayalı yeni yatırım araçları geliştirerek müşterilerine farklı alternatifler sunması, büyük çoğunluğu altın hesaplarından oluşan kıymetli maden depo hesaplarının 2012 yılı Eylül ayında 15 milyar TL'ye çıkmasını sağlamıştır (Tablo II.5).

Grafik II.59. Hanehalkı Finansal Varlıklarının ve Yükümlülüklerinin Gelişimi (Milyar TL, %)¹**Kaynak: BDDK-TCMB, SPK, MKK**

(1) Hanehalkı Varlıkları = Tasarruf Mevduatı + Döviz Tevdiat Hesabı + Dolanımdaki Para + DİBS + Eurobond + Hisse Senetleri + Repo + Emek. Yat. Fonları + Yatırım Fonları + Tahvil ve Bonolar (2010 yılından itibaren). Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA dahil), kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil), varlık yönetim şirketlerine devredilen donuk bireysel kredi alacakları ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarından oluşmaktadır.

Tablo II.5. Hanehalkı Finansal Varlıklarının Kompozisyonu¹

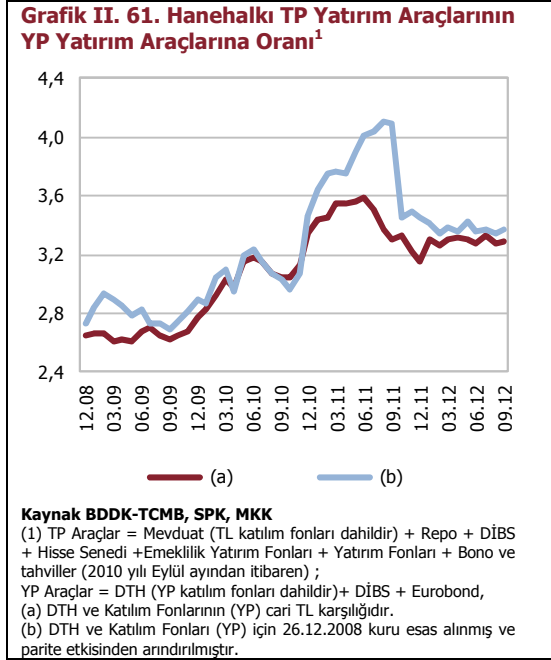
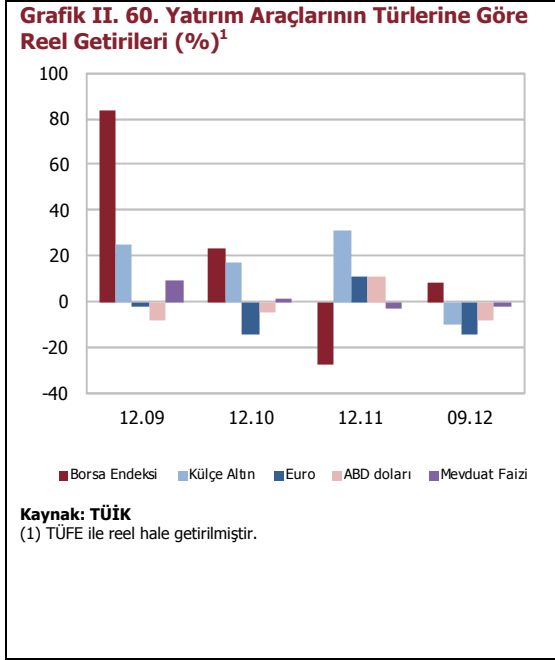
	12.10		12.11		09.12	
	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay
Tasarruf Mevduatı	253,8	52,9	281,9	51,9	303,0	51,5
DTH	94,6	19,7	111,6	20,6	118,0	20,0
- DTH (Milyar ABD Doları)	59,7		58,5		66,2	
Dolanımdaki Para	44,4	9,3	49,3	9,1	54,8	9,3
DİBS+Eurobond	9,4	2,0	10,5	1,9	7,1	1,2
Yatırım Fonu	28,5	5,9	25,8	4,7	25,5	4,3
Hisse Senedi	32,6	6,8	30,0	5,5	34,2	5,8
Emeklilik Yatırım Fonları	12,1	2,5	14,3	2,6	18,5	3,1
Repo	1,5	0,3	1,4	0,3	2,6	0,4
Kıymetli Maden Deposu	2,3	0,5	13,4	2,5	15,0	2,6
Tahvil ve Bonolar	0,403	0,1	4,9	0,9	9,8	1,7
Toplam Varlıklar	479,57	100	543,2	100	588,5	100

Kaynak: BDDK-TCMB, SPK, MKK

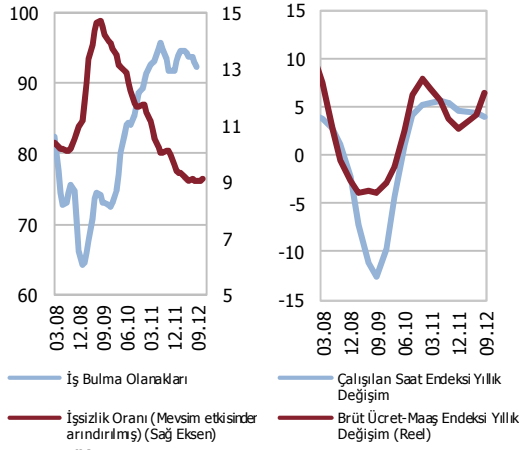
(1) Tasarruf mevduatı ve DTH, katılım fonlarını da içermektedir.

Küresel gelişmelerden etkilenen finansal piyasalardaki eğilim, yatırım araçlarının getirilerine yansırken, hanehalkının risk algısının ve dolayısıyla portföy tercihlerinin değişmesine de neden olmaktadır. Yatırım araçlarının yıllık reel getirilerine bakıldığında, borsa endeksi diğerlerine göre daha iyi bir performans göstermiştir. Bu gelişme, hanehalkının finansal

varlıklarının kompozisyonuna da yansımış ve 2012 yılının ilk üç çeyreğinde hisse senetlerinin payı artmıştır (Grafik II.60, Tablo II.5). Diğer taraftan, döviz kurunda Türk lirası aleyhine yaşanan gelişmeler, ulusal para ve yabancı para cinsinden finansal varlıklar arasındaki portföy tercihlerine de yansımaktadır. Kur etkisinden arındırıldığında, Türk Parası (TP) yatırım araçlarının Yabancı Para (YP) yatırım araçlarına oranının 2012 yılının ilk çeyreğine kadar düştüğü, ancak daha sonra yatay hareket ettiği görülmektedir (Grafik II.61).

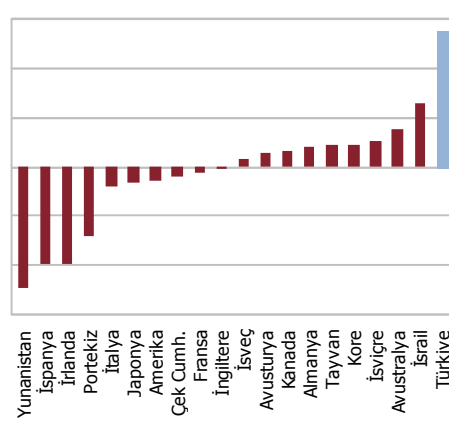


İstihdamı artırmaya yönelik alınan tedbirler ve kriz sonrasında ekonomideki hızlı toparlanma istihdam olanaklarını artırmış ve işsizlik oranı gerilemeye devam etmiştir. Krizin etkisiyle artan işsizlik oranı, 2009 yılından itibaren azalma eğilimine girmiştir. Ancak, son dönemde işsizlik oranının gerilemesinde görülen yavaşlama, özellikle sanayi sektöründe istihdam yükselişini sınırlandırmış ve yeni iş olanakları yerine çalışılan saat endeksinin artmasına neden olmuştur. Nitekim, 2010 yılında hızlı bir şekilde artan çalışılan saat endeksinin artış hızı, 2011 yılında yatay seyretmiştir. Geleceğe yönelik iş bulma olanaklarına ilişkin hanehalkı beklentileri ise 2012 yılı Mart ayından bu yana azalmaktadır (Grafik II.62). İstihdamdaki ve brüt ücret ödemelerindeki artış, hanehalkı harcanabilir gelirini de olumlu etkilemektedir (Tablo II.3). Diğer taraftan, küresel ekonomiye dair belirsizlikler önümüzdeki dönemde istihdam artışını sınırlayabilecek bir diğer unsur olarak önemini korumaktadır. Bu çerçevede, hanehalkı açısından önemli risk unsurlarından biri olan işsizlik, özellikle krizle mücadele eden AB ülkelerinde büyük bir sorun olmaya devam etmektedir (Grafik II.63).

Grafik II.62. İstihdam Piyasasına İlişkin Seçilmiş Göstergeler (%)^{1,2}**Kaynak: TÜİK**

(1) İş bulma oranları ve işsizlik oranı 3 aylık hareketli ortalamaları alınarak hesaplanmıştır. İş bulma oranları, Tüketici Güven Endeksi'nde, "kişinin gelecek 6 aylık dönemde, Türkiye'de iş bulma olanaklarına ilişkin beklentisi" sorusundan oluşturulan endeksi ifade etmektedir.

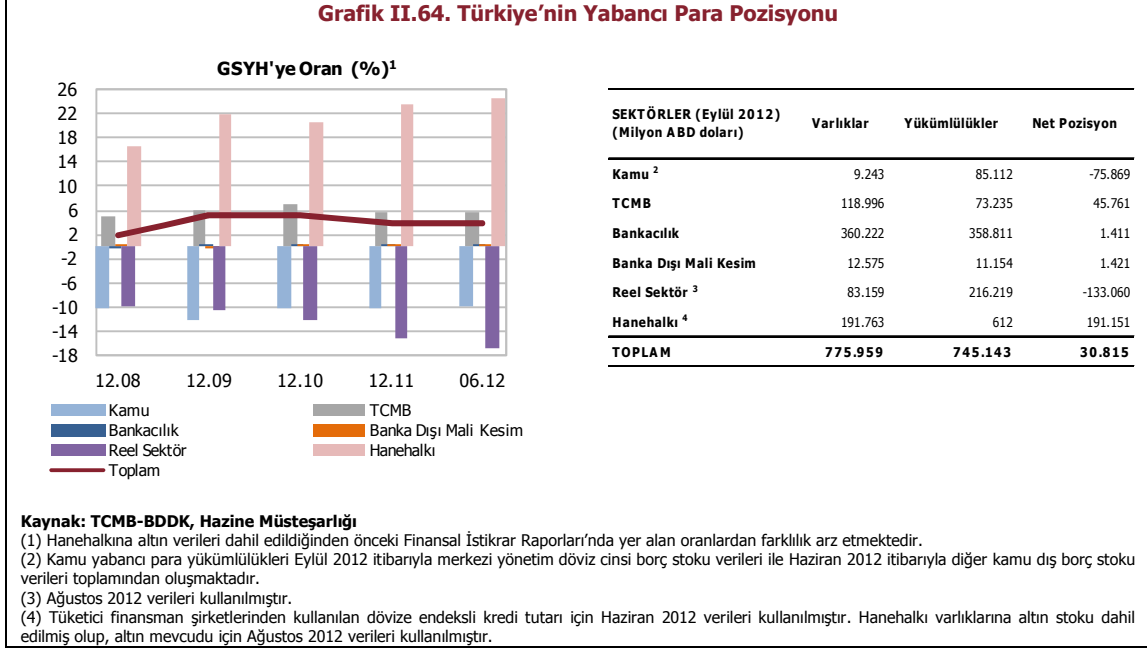
(2) Toplam sanayide çalışan saat endeksi ve brüt ücret maaş endeksi 3'er aylıktır. Veriler 3 dönemin hareketli ortalamaları alınarak hesaplanmıştır. Brüt ücret ve maaş endeksi (2005=100), ÜFE (2003=100) ile reel hale getirilmiştir.

Grafik II.63. Seçilmiş Ülkelerde Yıllık Ortalama İstihdam Artışı (2007-2011, % Büyüme)¹**Kaynak: IMF WEO, TÜİK**

(1) Yıllık ortalama istihdam artışı doğal logaritma farkları alınarak hesaplanmıştır. İspanya, Yunanistan, Çek Cumhuriyeti, Tayvan, Kore, İsrail ve İtalya için 2011 verileri tahminidir.

Ekonomik birimlerin kur riskinin değerlendirilmesi açısından ülkenin makro döviz pozisyonunun takibi önem arz etmektedir. 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla ülkemizin yabancı para açık pozisyonu 84,7 milyar ABD doları olup, söz konusu açığın Haziran 2012 itibarıyla yıllık GSYH'ye oranı yüzde 11,1'dir. Ülkemizin yabancı para açık pozisyon rakamlarına altın stoku dahil edilerek pozisyon ve GSYH'ye oran yeniden hesaplanmıştır. 2012 yılı Ağustos ayı itibarıyla ülkemizdeki altın stoku 115,5 milyar ABD doları olarak tahmin edilmiştir. Altın stok verileri hanehalkı yabancı para varlıklarına dahil edilmiştir. Bunun sonucunda gerek hanehalkı, gerek toplam yabancı para pozisyonu açıktan fazlaya dönmüş ve 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla sırasıyla 191,2 milyar ABD doları ve 30,8 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Yabancı para net fazla pozisyonun 2012 yılı Haziran ayı itibarıyla yıllık GSYH'ye oranı ise yüzde 4,2 olarak gerçekleşmiştir (Grafik II.64). Yıllar itibarıyla incelendiğinde Türkiye'de kamu ve reel sektörün yabancı para açık pozisyon, TCMB ve hanehalkının fazla pozisyon, bankacılık sektörü ve banka dışı mali kesimin ise sıfıra yakın pozisyon taşıdığı görülmektedir. Bu çerçevede, Türk lirasındaki değer kaybından olumsuz etkilenebilecek sektörler, kamu sektörü ile reel sektördür. 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla reel sektör 133,1 milyar ABD doları, kamu sektörü 75,9 milyar ABD doları açık verirken, hanehalkı 191,2 milyar ABD doları, TCMB 45,8 milyar ABD doları, bankacılık sektörü 1,4 milyar ABD doları, banka dışı mali kesim ise 1,4 milyar ABD doları fazla pozisyon taşımaktadır (Grafik II.64).

Grafik II.64. Türkiye'nin Yabancı Para Pozisyonu



Önümüzdeki dönemde, küresel ekonomiye dair belirsizlikler ve sermaye akımlarında gözlenen oynaklıklar finansal istikrar açısından önemini korumakta, ülkemizin diğer gelişmekte olan ekonomilerden olumlu yönde ayrışması için OVP'de öngörülen mali çerçevenin ve yapısal reformların hayata geçirilmesi büyük önem arz etmektedir. Yurt içi talebin GSYH'nin uzun süre üzerinde seyretmesi finansal istikrara ilişkin risklerin birikmesine yol açabilmektedir. Bu nedenle yurt içi talebin ve üretimin birlikte uyumlu bir şekilde büyümesi sağlıklı ve sürdürülebilir olacaktır. Ülkemizde yakın zamanda alınan tedbirlerle yurt içi talep ile üretim arasındaki uyumsuzluk giderilmeye başlanmış ve enflasyon kontrol altına alınmış olup, hanehalkı ve firma yükümlülüklerinin artış hızı yavaşlarken cari işlemler dengesindeki iyileşme devam etmektedir. Önümüzdeki dönemde tüketim talebindeki ılımlı toparlanmaya bağlı olarak büyümenin hız kazanması, enflasyonun aşağı yönlü eğilim göstermesi beklenmektedir. Orta ve uzun vadede ise büyüme hızının üç temel belirleyicisi fiyat istikrarı, finansal istikrar ve verimlilik artırıcı yapısal reformlardır. Enflasyonun tek hanelere indirilmesi Türkiye'nin büyüme potansiyelinin önündeki en büyük engeli ortadan kaldırmıştır. Enflasyonun yüzde 5'lik hedef etrafında istikrar kazanması hem büyüme hem de finansal istikrar açısından ilave faydalar sağlayacaktır. Ayrıca, finansal istikrar açısından kurumlar arası işbirliği ve koordinasyon her zaman olduğu gibi önem arz etmektedir. Bu çerçevede 2011 yılı Haziran ayında kurulan Finansal İstikrar Komitesi (FİK) önemli bir görev ifa etmektedir.

Bununla birlikte, küresel ekonomiye dair belirsizlikler sürmekte, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarındaki oynaklık devam etmektedir. Küresel ekonominin henüz arzu edilen ölçüde toparlanamaması gelişmiş ülkelerde parasal genişleme politikalarının devam etmesine neden olmaktadır. Kısa vadeli sermaye akımlarında yaşanabilecek ivmelenme, hızlı kredi genişlemesi ve ulusal para üzerinde oluşabilecek değerlenme baskısı, ülkemizi makro finansal risklere maruz bırakabilecek ve ekonomimizdeki dengelenme sürecini yavaşlatabilecektir. Bu belirsizlik döneminde, esnek politikalar önemini korumakta olup, gerektiğinde kullanılmak üzere TCMB'nin elinde çeşitli politika araçları bulunmaktadır. Bankamız küresel ekonomideki gelişmeleri yakından izleyerek yurt içi piyasalarda

istikrarı sağlamak için gerekli tedbirleri almaya devam edecektir. Ülkemizde yapılan yatırımların olabildiğince ulusal tasarruflarımızla karşılanması sürdürülebilir büyümenin önkoşullarından biridir. Bu nedenle önümüzdeki dönemde gerek büyümenin, gerek finansal istikrarın desteklenmesi ve ülkemizin diğer gelişmekte olan ekonomilerden olumlu yönde ayrışması için OVP’de öngörülen tasarruf artırıcı tedbirlerin, mali çerçevenin ve diğer kurumsal ve yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesi de büyük önem arz etmektedir.

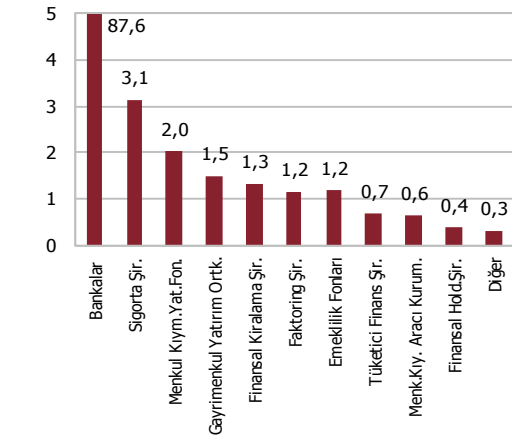
III. BANKACILIK SEKTÖRÜ GELİŞMELERİ VE RİSKLER

Küresel ekonomiye ilişkin belirsizliklerin olası olumsuz etkilerinin en aza indirilmesi amacıyla diğer otoritelerle birlikte Bankamız makro finansal riskleri gözetken politikalar uygulamaya devam etmektedir. Uygulanan politika bileşimi sayesinde kredilerin yıllık artış hızı finansal istikrar açısından makul seviyelere çekilmiş, faiz oranları büyümeyi destekleyici şekilde hareket etmiş, bankalara kalıcı Türk lirası likiditesi sağlanmış, ülke döviz rezervleri artmış ve kısa vadeli sermaye hareketlerinin olası olumsuz etkileri sınırlandırılmıştır. Finansal İstikrar Komitesi (FİK) bünyesinde, bankacılık sektörünün bilanço yapısının daha sağlıklı hale getirilmesi çerçevesinde çalışmalar da sürdürülmektedir. Ülkemiz 2012 yılı Temmuz ayı başından itibaren Basel II uygulamasına geçmiştir. Basel II'ye geçiş sonrasında sektörün sermaye yeterliliği oranları yüksek seyrini sürdürmektedir. Sermaye yeterliliğinin yanı sıra, likidite ve kaldıraç düzenlemelerini de içerecek şekilde ülkemizde Basel III süreci hazırlık çalışmaları başlatılmıştır.

Ağırlıklı olarak bankacılık sektöründen oluşan finans sektörü büyümesini sürdürmektedir. Ülkemiz finans sektörünün bilanço tutarı 2012 yılı Haziran ayında yıllık yüzde 11,5 büyüyerek 1.453 milyar TL'ye ulaşmış, GSYH'ye oranı ise yüzde 106,1 olarak gerçekleşmiştir. Finansal sektörün yüzde 87,6'sını bankacılık sektörü oluşturmaktadır (Grafik III.1).

Bankacılık sektörünün toplam varlıkları, 2012 yılı Eylül ayında yıl sonuna göre yüzde 7,5 artarak 1.309 milyar TL'ye yükselmiştir. Sektörün bilanço büyüklüğünün GSYH'ye oranı ise 2012 yılı ikinci çeyreği itibarıyla yüzde 93'tür (Grafik III.2). Söz konusu oran, 2011 yılı itibarıyla Polonya, Slovakya, Romanya ve Litvanya'dan yüksek olmakla birlikte, diğer AB ülkelerinin ve yüzde 354 olan AB-27 ortalamasının altında bulunmaktadır. Bu durum, ülkemiz bankacılık sektörünün büyüme potansiyelinin halen yüksek olduğunu göstermektedir (Tablo III.1).

Grafik III.1. Finansal Sektörün Bilanço Büyüklüğünün Dağılımı (%)^{1,2}

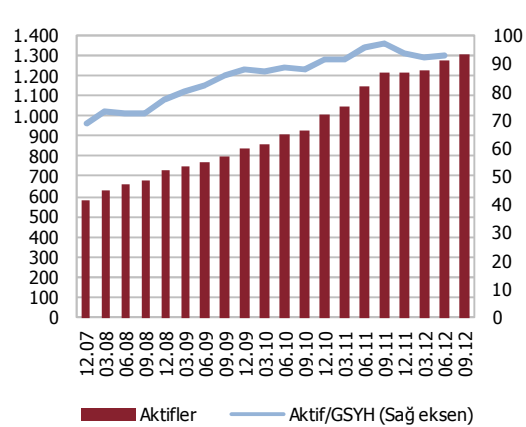


Kaynak: BDDK –TCMB, TSPAKB, SPK, TSRSB

(1) Portföy yön.şti, finansal holding şti. ve KGF verileri ise Aralık 2011 dönemine aittir.

(2) Diğer başlığı altında KGF, girişim ser. yat. ort., portföy yön. şir., varlık yön.şti, menkul kıymet yatırım ort. ve reasürans şti.verisi bulunmaktadır.

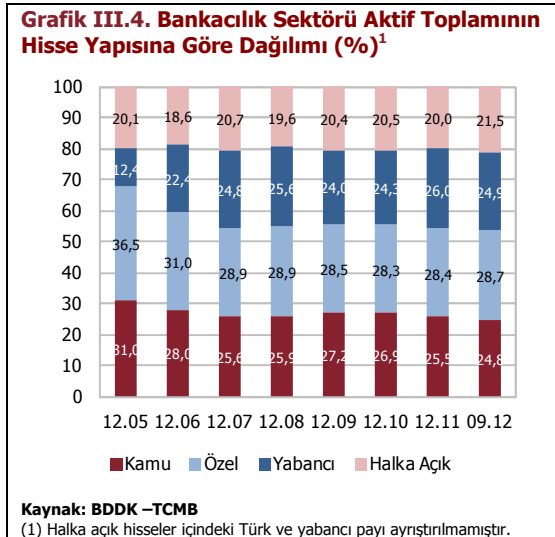
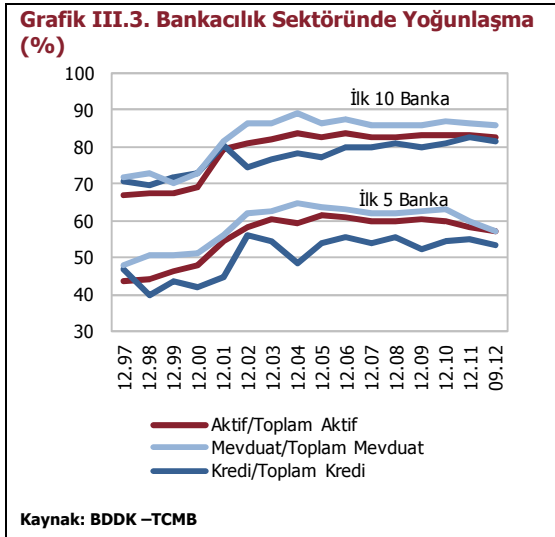
Grafik III.2. Bankacılık Sektörünün Gelişimi (Milyar TL, %)



Kaynak: BDDK –TCMB,TÜİK

Bankacılık sektöründe 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla faaliyet gösteren 48 bankanın aktif büyüklüğü bakımından ilk beşinin sektör payı yüzde 57, ilk onunun sektör payı ise yüzde 82,5'dir. Yoğunlaşma büyük ölçüde mevduatta gözlenirken, kredilerde daha düşüktür (Grafik III.3). AB ülkeleriyle karşılaştırıldığında, 2011 yılı itibarıyla ilk beş bankanın toplam aktifler içindeki payı bakımından ülkemiz orta sıralarda yer almaktadır (Tablo III.1).

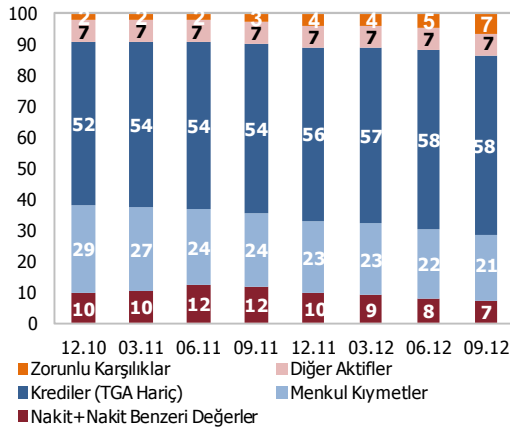
Sektörde ödenmiş sermayedeki paylar esas alındığında, yabancı hissedarların aktif büyüklüğü içindeki payı, 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 24,9 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) verilerine göre, yüzde 17,9 olan halka açık paylar içindeki yabancı payları da eklendiğinde bankacılık sektöründeki yabancı payı yüzde 42,8'e ulaşmaktadır (Grafik III.4). 2011 yılı itibarıyla yüzde 26 olan ülkemiz bankacılık sektöründeki yabancı hissedar payı, AB ülkeleri ortalaması ile aynı seviyede olmakla birlikte, Polonya, Bulgaristan, Macaristan, Romanya, Letonya, Çek Cumhuriyeti ve Slovakya gibi Doğu ve Orta Avrupa ülkelerinin altında bulunmaktadır (Tablo III.1).



Aktifler içinde en büyük paya sahip olan ve yıl içinde artış eğilimini sürdüren kredilerin payı, 2011 yılı sonunda yüzde 56 iken, 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 58'e ulaşmıştır (Grafik III.5).

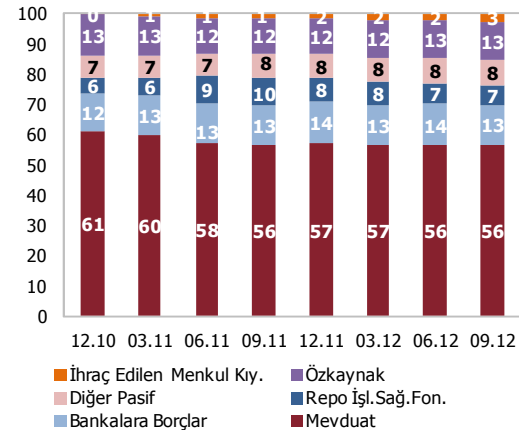
2012 yılı Eylül ayı itibarıyla, bankacılık sektörünün toplam kaynakları içinde en büyük paya sahip olan mevduatın payı yüzde 56 ile bir önceki yılsonuna göre 1 puan azalırken, özkaynakların payı 1 puan artarak yüzde 13'e yükselmiştir. Aynı dönemde, bankalara borçlar ve repo işlemlerinden sağlanan fonlar 1'er puan azalarak sırasıyla yüzde 13 ve yüzde 7 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.6).

2011 yılı Eylül ayından itibaren kademeli olarak başlanan Rezerv Opsiyonu Mekanizması (ROM) uygulamasının bankacılık sektörü bilançoları üzerine önemli yansımaları olmuştur. ROM ile bankaların Türk lirası zorunlu karşılıklarının belirli bir yüzdesini döviz ve altın cinsinden tesis edebilme imkânı sayesinde bankaların Bankamızdan repo ve yurt dışından swap yoluyla Türk lirası borçlanma ihtiyacı ve maliyetleri azalmış, bunun sonucunda net faiz gelirleri olumlu etkilenmiş, ayrıca kısa vadeli sermaye girişlerinin yurt içinde krediye dönüşmesi kontrol altına alınmıştır (Özel Konu IV.1).

Grafik III.5. Bankacılık Sektörünün Aktif Kalemlerinin Gelişimi (%)¹

Kaynak: BDDK –TCMB

(1) Nakit ve Nakit Benzeri Değerler= Nakit + TCMB + Para Piyasaları + Bankalar + Ters Repo

Grafik III.6. Bankacılık Sektörünün Pasif Kalemlerinin Gelişimi (%)

Kaynak: BDDK –TCMB

Bankacılık sektörünün derinlik ve aracılık fonksiyonlarının gelişimini gösteren mevduatın GSYH'ye oranı, 2012 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 52 olarak gerçekleşmiş, kredilerin GSYH'ye ve mevduata oranları ise sırasıyla yüzde 54'e ve yüzde 103'e yükselmiştir. Söz konusu oranlar, AB-27'de sırasıyla yüzde 130, yüzde 189 ve yüzde 145 seviyelerinde bulunmaktadır. Ülkemiz, bankacılık sektöründeki banka sayısı bakımından da AB ülkeleri ortalamasının oldukça altında bulunmaktadır (Tablo III.1). Bununla birlikte, 2 Ekim 2012 tarihi itibarıyla ülkemizde bir bankaya daha faaliyet izni verilmiş ve banka, Türkiye'de kurulmuş yabancı sermayeli bankalar grubunda faaliyetine başlamıştır. Böylece, ülkemizde bankacılık sektöründeki banka sayısı 49'a yükselmiş bulunmaktadır.

Tablo III.1. Seçilmiş Finansal Göstergelerin AB Ülkeleri ile Karşılaştırılması¹

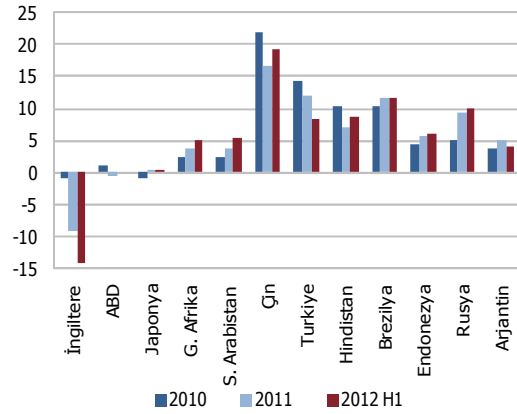
Ülkeler	Top. Aktifler / GSYH (%)	Mevduat / GSYH (%)	Kredi / GSYH (%)	Kredi / Mevduat (%)	Top. Aktifler / Kredi Kur.Sayısı	En Büyük 5 Kredi Kur. Sektör Pay. (%)	Kredi Kuruluşu Sayısı	Bankacılık Sektöründe Yabancı Payları (%)
Almanya	308	116	182	157	4.213	34	1.898	12,1
Belçika	310	145	185	128	10.622	71	108	67,3
Bulgaristan	102	71	80	114	1.265	53	31	80,6
Çek Cum.	107	75	66	88	2.893	62	58	99,8
Danimarka	384	95	255	268	5.713	66	161	18,7
Finlandiya	335	84	120	143	1.938	81	327	71,5
Fransa	334	124	182	146	10.112	48	660	12,1
Hollanda	470	209	319	152	9.868	84	287	11,2
İngiltere	637	205	236	115	29.873	44	373	42,1
İrlanda	750	150	320	213	2.485	53	480	41,2
İspanya	368	188	253	135	11.687	48	335	8,8
İtalya	177	66	122	185	3.706	40	754	19,6
Letonya	117	62	94	152	763	60	31	79,4
Litvanya	85	49	67	135	285	85	92	69,3
Lüksemburg	1866	623	1275	205	5.640	31	141	94,1
Macaristan	110	61	77	125	580	55	189	63,0
Polonya	80	49	58	118	424	44	700	72,9
Portekiz	300	143	223	156	3.308	71	155	24,0
Romanya	62	34	39	115	2.047	55	41	80,0
Slovakya	80	56	56	99	1.783	72	31	99,7
Slovenya	146	75	112	149	2.117	59	25	28,1
Yunanistan	204	102	154	151	7.323	72	58	21,3
AB 27 Ort.	354	130	189	145	5.560	-	299	26,0
Türkiye - 2011	94	54	53	98	10.381	58	48	26,0
Türkiye - 06.2012	93	52	54	103	11.747	57	48	24,9

Kaynak: BDDK –TCMB, Eurostat, AMB

(1) Tabloda AB ülkelerinin 2011 yılı verileri yer almaktadır.

Uluslararası piyasalara bakıldığında, küresel finansal piyasalarda belirsizlikler sürmeye devam etse de otoritelerce alınan tedbirlerin de etkisiyle kredi artışında birçok ülkede kısmi bir toparlanma yaşanmaya başladığı görülmektedir. Yerel ve küresel finansal piyasalardaki gelişmelere paralel olarak Japonya'da kredi artışının GSYH'ye oranında 2012 yılı ilk yarısında kısmi bir iyileşme yaşanırken, İngiltere'de bu durumun aksi görülmektedir. Söz konusu oran ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin bir kısmında ivme kaybederken bir kısmında yüksek seyretmektedir (Grafik III.7, Grafik III.8).

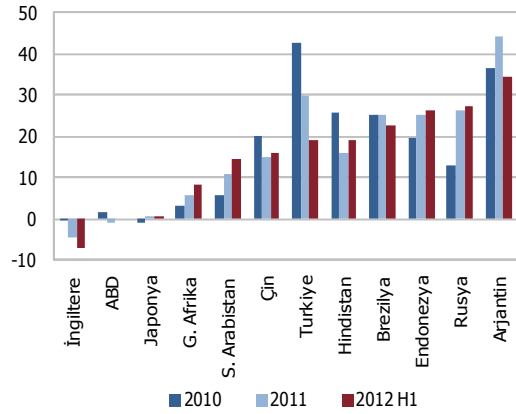
Grafik III.7. Kredi Artışı / GSYH (%)¹



Kaynak: IMF, IFS

(1) Genel olarak 2012 ilk yarısı (H1) olmak üzere, IMF - IFS veritabanında yer alan en güncel veriler kullanılmıştır. ABD'nin 2012 yılına ilişkin herhangi bir verisi bulunmamaktadır.

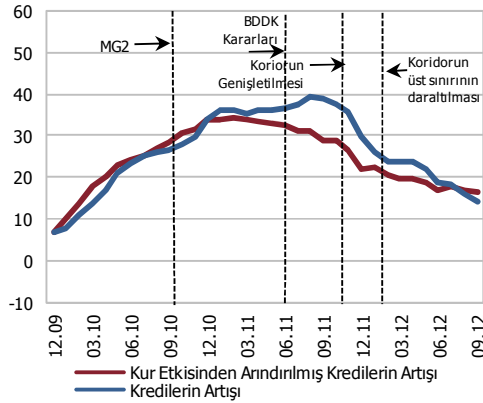
Grafik III.8. Kredilerin Yıllık Değişimi (%)¹



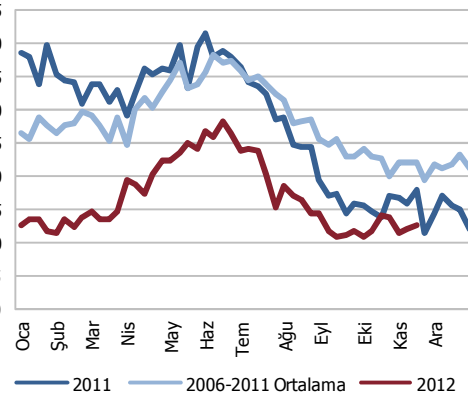
Kaynak: IMF, IFS

(1) Genel olarak 2012 ilk yarısı (H1) olmak üzere, IMF - IFS veritabanında yer alan en güncel veriler kullanılmıştır. ABD'nin 2012 yılına ilişkin herhangi bir verisi bulunmamaktadır.

Ülkemizde uygulanan makro finansal riskleri de gözeten esnek para politikası ve otoritelerce alınan diğer tedbirlere bağlı olarak kredi büyümesi finansal istikrar açısından istenilen seviyelerde gerçekleşmektedir. Küresel ekonomide yavaşlama eğiliminin devam etmesi, ülkemizde uygulanan esnek para politikası ve otoritelerce zamanında alınan kredi maliyetlerini yükseltici tedbirlerin etkisiyle, kredilerin artış hızında 2011 yılı üçüncü çeyreğinden itibaren başlayan yavaşlama eğilimi 2012 yılında da devam etmiştir. 2011 yılı Aralık ayında, krediler kur etkisinden arındırılmış verilerle yıllık yüzde 21,9 ve nominal verilerle yıllık yüzde 29,9 artarken, 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla söz konusu artışlar sırasıyla yüzde 16,7 ve yüzde 14,3 olmuştur (Grafik III.9). Bankamız, 2012 yılının ikinci yarısında piyasaya verdiği likiditeyi artırıcı ve fonlama maliyetini kademeli olarak azaltıcı bir politika izlemiş, ancak gerek yurt içi gerek yurt dışı talepte gözlenen yavaşlama eğilimi nedeniyle kredilerin artışındaki yavaşlama seyri sürmüştür (Grafik III.10).

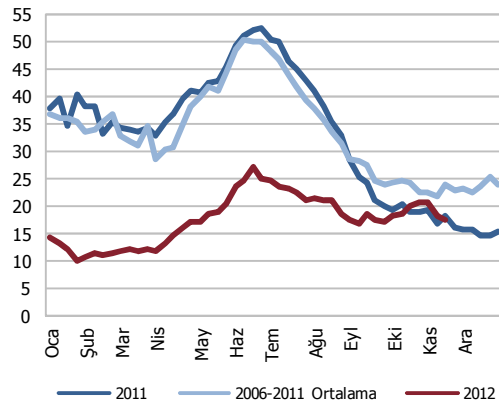
Grafik III.9. Kredilerin Yıllık Artış Hızları (% TGA Hariç)^{1,2}**Kaynak: BDDK –TCMB**

(1) Kur etkisinden arındırmak amacıyla kullanılan sepet değer yüzde 70 ABD doları ve yüzde 30 euro'dan oluşmaktadır. Kur etkisinden arındırma işleminde Aralık 2007 – Eylül 2012 dönemindeki ortalama sepet kur kullanılmış olup, dövizde endeksli krediler YP krediler içinde değerlendirilmiştir.
(2) Krediler, TUFE (2003=100) ile reel hale getirilmiştir.

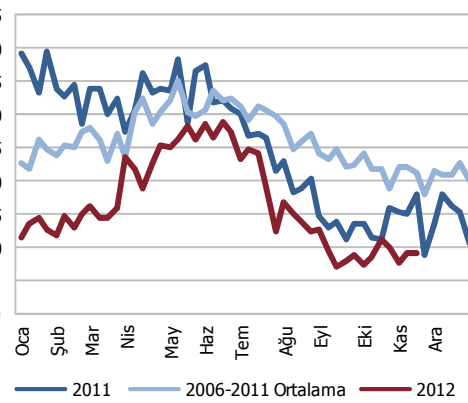
Grafik III.10. Kur Etkisinden Arındırılmış Kredilerin Gelişimi (%)¹**Kaynak: BDDK –TCMB**

(1) Kur etkisinden arındırmak amacıyla kullanılan sepet değer yüzde 70 ABD doları ve yüzde 30 euro'dan oluşmaktadır. Dövizde endeksli krediler YP krediler içinde değerlendirilmiştir. Haftalık değişimlerin 13 haftalık ortalaması yıllıklandırılmıştır. Son veri 16 Kasım 2012 tarihi itibarıyla.

2012 yılı ikinci yarısında firma kredilerindeki yavaşlama dikkat çekmektedir. Kredi artış hızının kontrol altına alınmasına yönelik olarak alınan tedbirler ve uygulanan esnek para politikası sonucunda kredilerin artış hızı, geçen yılın ve geçmiş dönem ortalamalarının altında seyretmekle birlikte, mevsimselliğin de etkisiyle 2012 yılının ilk yarısında bir miktar artış göstermiştir. 2012 yılının ikinci yarısında hem firma hem de bireysel kredilerin artış hızı makul seviyelerde seyretmiş, ancak firma kredilerinin artış hızındaki gerileme bireysel kredilerin de üzerinde gerçekleşmiştir. Banka Kredileri Eğilim Anketi sonuçları bu gelişmede hem kredi arzı hem de kredi talebine ilişkin faktörlerin etkili olduğunu ortaya koymaktadır. Firma kredileri standartlarında 2012 yılı ilk çeyreğindeki sınırlı gevşeme dışında sıkılaşma eğilimi hakim olmuş, firma kredilerine ilişkin talep ise 2012 yılı ikinci çeyreğindeki artış dışında genel olarak gerilemiştir. 16 Kasım 2012 tarihi itibarıyla kur etkisinden arındırılmış ve yıllıklandırılmış verilerle firma kredilerinin artış hızı yüzde 9,3 ve bireysel kredilerdeki artış hızı ise yüzde 17,4 olmuştur (Grafik III.11, Grafik III.12).

Grafik III.11. Kur Etkisinden Arındırılmış Bireysel Kredilerin Gelişimi (%)¹**Kaynak: BDDK –TCMB**

(1) Kur etkisinden arındırmak amacıyla kullanılan sepet değer yüzde 70 ABD doları ve yüzde 30 euro'dan oluşmaktadır. Dövizde endeksli krediler YP krediler içinde değerlendirilmiştir. Haftalık değişimlerin 13 haftalık ortalaması yıllıklandırılmıştır. Son veri 16 Kasım 2012 tarihi itibarıyla.

Grafik III.12. Kur Etkisinden Arındırılmış Firma Kredilerinin Gelişimi (%)¹**Kaynak: BDDK –TCMB**

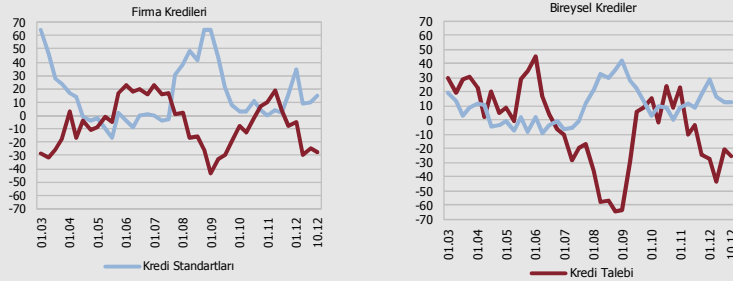
(1) Kur etkisinden arındırmak amacıyla kullanılan sepet değer yüzde 70 ABD doları ve yüzde 30 euro'dan oluşmaktadır. Dövizde endeksli krediler YP krediler içinde değerlendirilmiştir. Haftalık değişimlerin 13 haftalık ortalaması yıllıklandırılmıştır. Son veri 16 Kasım 2012 tarihi itibarıyla.

Kutu III.1. Banka Kredilerine İlişkin Anketler

Kredi anketleri, kredi piyasasındaki arz ve talep koşullarını değerlendirmek amacıyla birçok ülke Merkez Bankası tarafından yaygın olarak kullanılmaktadır. Bu kapsamda Fed, AMB ve TCMB tarafından yayımlanan kredi anketleri ABD’de, Avrupa bölgesinde ve ülkemizde kredi standartlarının ve talebinin hangi nedenlerle ne yönde değişim gösterdiğine işaret etmekte olup, kredi piyasasına dair algılamaların hangi yönde olduğuna ilişkin bilgi sağlamaktadır.

AMB tarafından yayımlanan “The Euro Area Bank Lending Survey”e göre 2012 yılı ilk çeyreğinde özel kesime kullandırılan kredi standartlarındaki görülen sıkılaşma azalsa da, ikinci çeyrekte bu durum sona ermiş ve sıkılaşma tekrar artmaya başlamıştır. Bu gelişmede, genel ekonomik aktiviteye dair beklentilerdeki kötüleşme ve endüstri-firma bazlı risklerdeki artış etkili olmuştur. Bireysel kredilerin standartlarındaki sıkılaşma ise 2012 yılı üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre değişmemiştir.

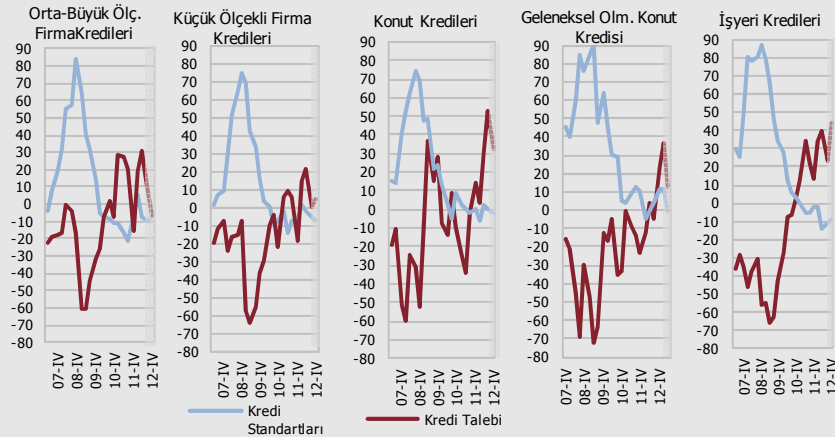
2012 yılı üçüncü çeyreğinde standartlardaki sıkılaşmanın artmasına paralel olarak, özel kesim kredi talebindeki gerileme hızlanmıştır. İşletme kredilerindeki talep azalışında temel olarak sabit yatırımlar ile envanter ve çalışma sermayesine ilişkin finansman ihtiyacındaki azalma etkili olurken, bireysel kredi talebindeki kısmi gerilemede ise tüketici güveninin azalması ve emlak sektörüne ilişkin olumsuz beklentiler belirleyici olmuştur.

Grafik 1. Euro Bölgesinde Kredi Standartları ve Talebi (Yüzde)^{1,2}

Kaynak: ECB Bank Lending Survey, E 2012

- (1) Kredi standartlarının negatif olması standartların gevşediğine, kredi talebinin pozitif olması ise kredi talebinin arttığına işaret etmektedir.
(2) Bireysel kredi talebi konut kredilerine ilişkindir.

Fed tarafından kredi piyasasına ilişkin hazırlanan anket sonuçlarına göre bankaların son dönemde firma kredisi standartlarında kısmi bir gevşeme yaşanmış, bireysel kredi standartlarında ise önemli bir değişiklik olmamıştır. Firma kredi talebinde yaşanan sınırlı artışın çoğunlukla büyük ve orta ölçekli firmalardan kaynaklandığı, küçük ölçekli firma kredilerine olan talebin ise değişmediği belirtilmiştir. Büyük ve orta ölçekli firma kredilerinde yaşanan talep artışı çoğunlukla kredi kullanıcılarının banka dışı finansman yerine bankaları tercih etmesinden kaynaklanmıştır. Konut kredilerinde ise başta bireysel konut kredisi olmak üzere artış yaşanmıştır.

Grafik 2. ABD’de Kredi Standartları ve Talebi (Yüzde)¹

Kaynak: Fed, Senior Bank Loan Officer Survey on Bank Lending Practices

- (1) Kredi standartlarının negatif olması standartların gevşediğine, kredi talebinin pozitif olması ise kredi talebinin arttığına işaret etmektedir.
(2) 2012 yılı son çeyreğine ilişkin veriler gelecek üç aya ilişkin beklentilerdir.

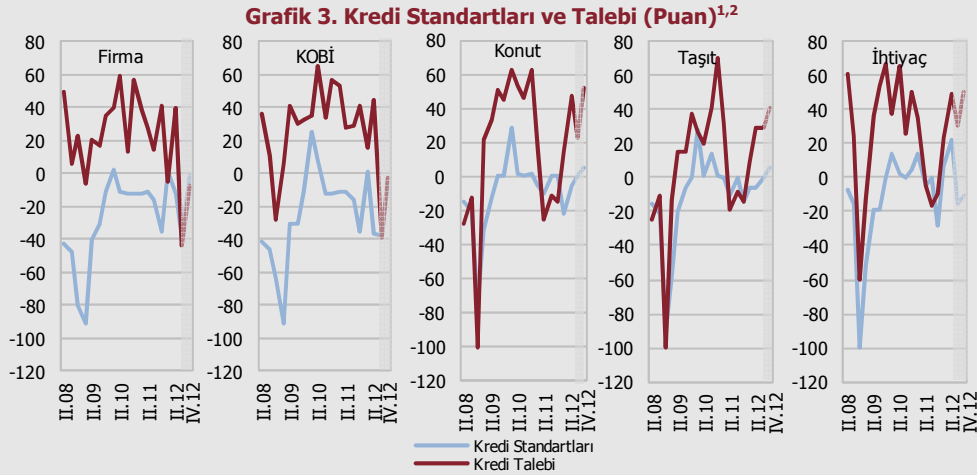
Ülkemizde, Banka Kredileri Eğilim Anketi'ne göre firma kredileri standartlarında 2010 yılı ikinci çeyreğinden itibaren yaşanan sıkılaştırma eğilimi, 2012 yılı ilk çeyreğinde sınırlı bir gevşeme göstermiştir. 2012 yılı ikinci ve üçüncü çeyreklerinde ise tekrar sıkılaştırma yaşanmıştır. 2012 yılı üçüncü çeyreğinde, başta genel ekonomik faaliyete ilişkin beklentiler olmak üzere risk algısındaki bozulma, piyasa finansmanı kaynaklı rekabet ve banka dışı mali kesimin rekabeti standartlardaki sıkılaştırmayı desteklemiştir. Ayrıca, orta ve uzun vadeli kredilerdeki sıkılaştırma, kısa vadeli kredilerdeki sıkılaştırma eğiliminden daha fazladır.

Büyük işletmelere uzun vadeli olarak kullanılan krediler başta olmak üzere, firma kredi talebinde 2012 yılı ilk çeyreğinde daralma yaşanmış, 2012 yılı ikinci çeyreğinde ise küçük ve orta ölçekli işletmelere verilen krediler ile kısa vadeli kredilere olan talep artışına bağlı olarak talep artmıştır. 2012 yılı üçüncü çeyreğinde, kısa vadeli olarak kullanılan krediler başta olmak üzere, firma kredilerine ilişkin talep daralmıştır. Borcun yeniden yapılandırılması, satıcıların peşin alımlarda uyguladığı iskonto ve kolaylıklar ile stok artırımını ve işletme sermayesi ihtiyacı gibi faktörlerin talebi artırıcı yönde etkilemesine rağmen; sabit yatırımlar için ihtiyaç duyulan finansman ihtiyacındaki düşüş, talebin gerilemesine neden olmuştur.

2012 yılı ilk iki çeyreğinde konut ve taşıt kredilerinde standartların sıkılaştırıldığı, ihtiyaç kredilerinde ise standartların gevşetildiği görülmüştür. 2012 yılı üçüncü çeyreğinde ise, konut kredilerinde standartlar temelde aynı kalmıştır. Bu durum genel ekonomik faaliyete ilişkin beklentilerin konut kredilerine uygulanan standartlar üzerindeki sıkılaştırıcı etkisine karşın fon maliyetleri ve bilanço kısıtlamaları ile rekabet baskısının standartlar üzerindeki gevşetici yöndeki etkisinden kaynaklanmıştır. Aynı dönemde, taşıt kredilerindeki sıkılaştırma beklentisine karşın standartlar temelde aynı kalmıştır. Diğer bireysel kredilere bakıldığında ise genel ekonomik faaliyetlere ilişkin beklentilerin etkisiyle standartların sıkılaştırıldığı gözlenmiştir.

2011 yılı ikinci çeyreğinde gerilemeye başlayan bireysel kredi talebi, 2012 yılı ilk çeyreğinde yükselmeye başlamış ve bu eğilim 2012 yılı ikinci ve üçüncü çeyreklerinde devam etmiştir. Tüketici güveni tüm bireysel kredi türleri için talep artışındaki en etkili faktör olmuştur.

2012 yılı son çeyreğinde bankalar işletme kredileri için standartların temelde aynı kalmasını beklemektedir. Tüketici kredileri standartlarının ise konut ve taşıt kredilerinde gevşetilmesi, diğer bireysel kredilerde sıkılaştırılması beklenmektedir. Kredi talebi açısından, beklentiler bireysel kredilerde artış yaşanması, firma kredilerinde ise uzun vadeli krediler dışında düşmesi yönündedir.



Kaynak: TCMB Banka Kredileri Eğilim Anketi

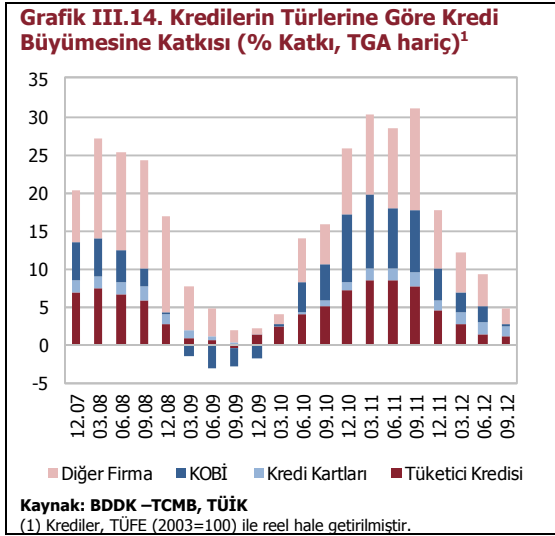
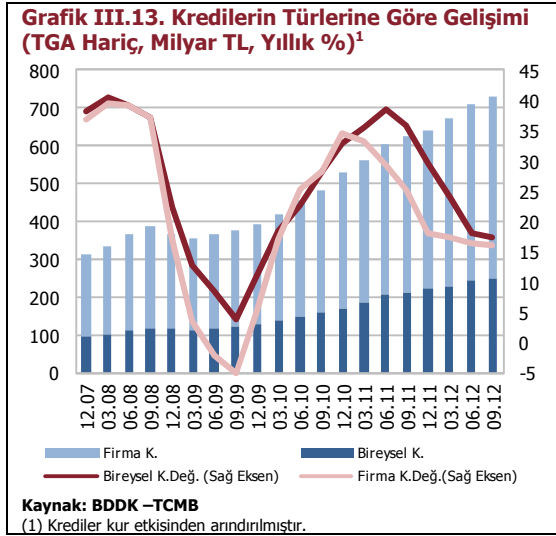
(1) 2012 yılı son çeyreğine ilişkin veriler gelecek üç aya ilişkin beklentilerdir.

(2) Kredi standartlarının negatif olması standartların sıkılaştırılmasına, kredi talebinin pozitif olması ise kredi talebinin arttığına işaret etmektedir.

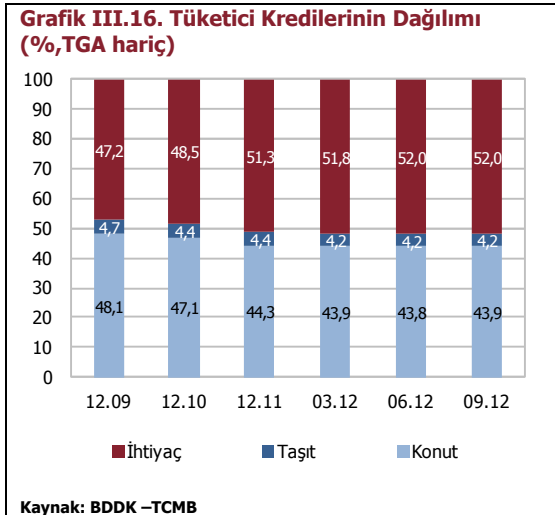
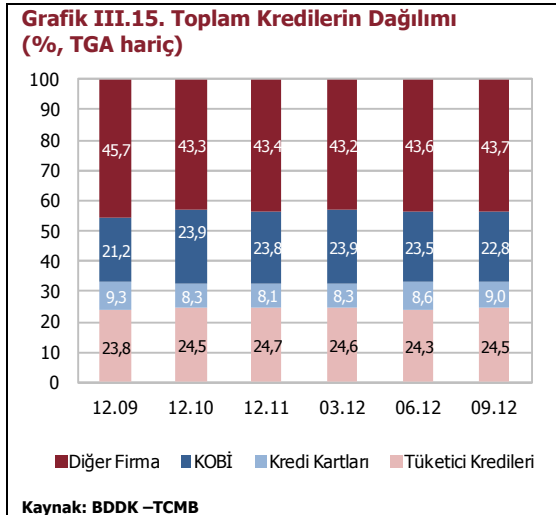
Tüketici kredilerinin kredi büyümesine olan katkısı belirgin bir şekilde azalmaktadır.

2012 yılı Eylül ayında kur etkisinden arındırılmış toplam kredi hacmi yıllık yüzde 16,7, firma kredileri yüzde 16,3, bireysel krediler ise yüzde 17,5 artmıştır (Grafik III.13). Aynı dönemde, toplam kredilerdeki yıllık reel yüzde 4,7 artışın 2 puanı diğer firma kredilerinden, 0,9 puanı tüketici kredilerinden ve 1,5 puanı kredi kartlarındaki artıştan kaynaklanmaktadır (Grafik III.14). 2011 yılı

Haziran ayında BDDK tarafından alınan tedbirler sonrasında tüketici kredilerinin kredi büyümesine olan katkısının hızlı bir şekilde azaldığı gözlenmektedir.

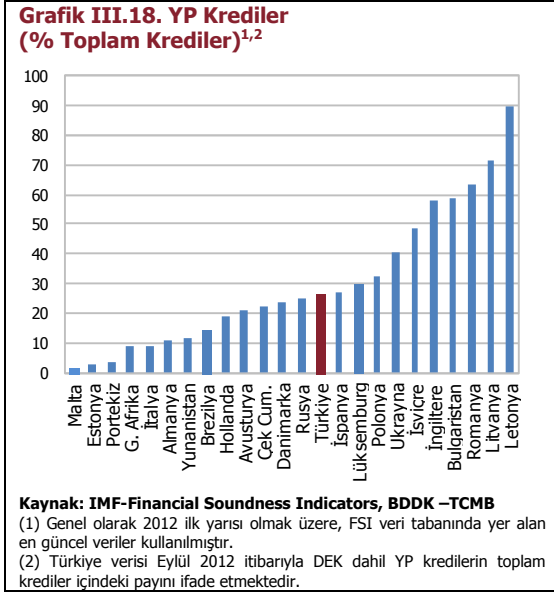
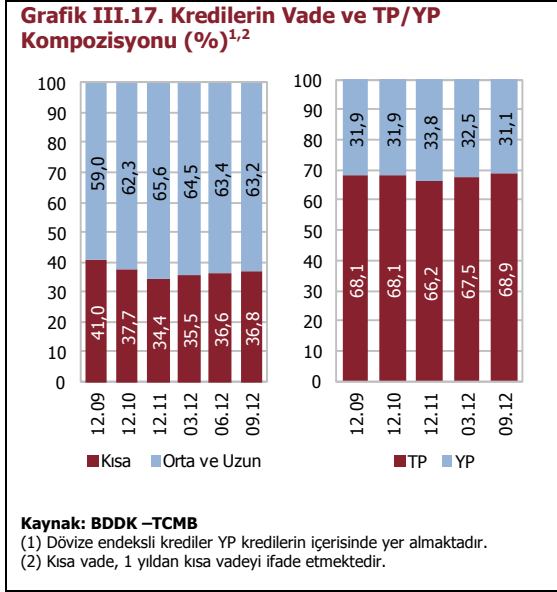


2012 yılının ilk çeyreğinde kredi portföyünün türler itibarıyla dağılımında belirgin bir değişim gözlenmemiştir. 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla toplam tutarı 755,6 milyar TL olan kredilerin yüzde 67'sini firma kredileri ve yüzde 33'ünü bireysel krediler oluşturmaktadır. Firma kredilerinin üçte birini oluşturan KOBİ kredilerinin yüzde 34'ü mikro işletmelere, yüzde 26'sı küçük işletmelere ve yüzde 40'ı orta büyüklükteki işletmelere kullanılmaktadır. İhtiyaç kredilerinin tüketici kredileri içindeki payında alınan tedbirlere rağmen bir gerileme yaşanmadığı dikkat çekmektedir. Bireysel kredi kartları tutarının taksitli kısmı 2009 yılı ilk çeyreğinden bu yana artış eğiliminde olup, 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 51,2 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.15, Grafik III.16).

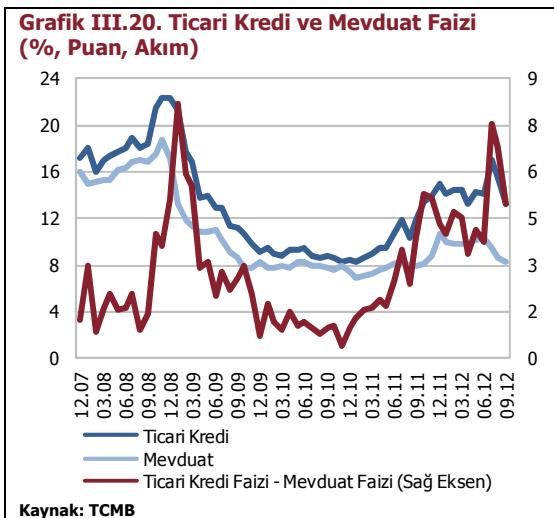
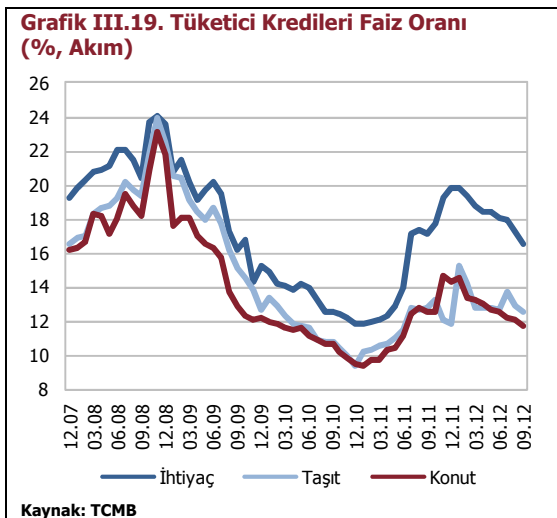


Krediler ağırlıklı olarak orta-uzun vadeli ve Türk lirası cinsinden yapısını korumakta olup, bu gelişme kredi riskinin yönetimi açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir. 2011 yılı son çeyreğinden bu yana yabancı para kredilerin payında gözlenen değişimin döviz kurlarında gözlenen hareketlilikten kaynaklandığı dikkat çekmekte olup, kur etkisinden arındırıldığında kredilerin para cinsi kompozisyonunda önemli bir değişiklik gözlenmemektedir. Aynı dönemde orta ve uzun vadeli kredilerin payında sınırlı bir gerileme gerçekleşmiştir (Grafik III.17). Ülkemiz bankacılık

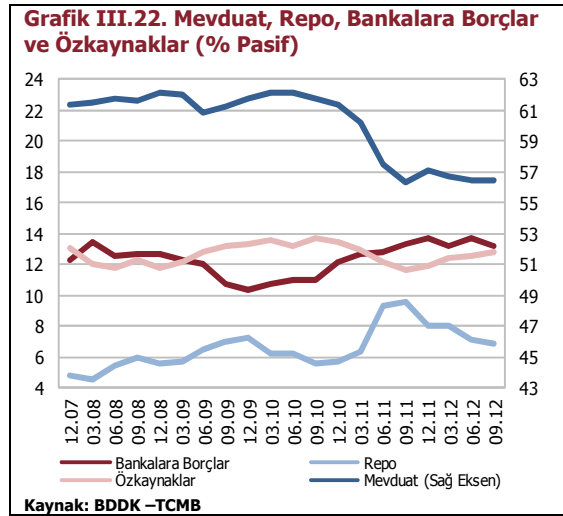
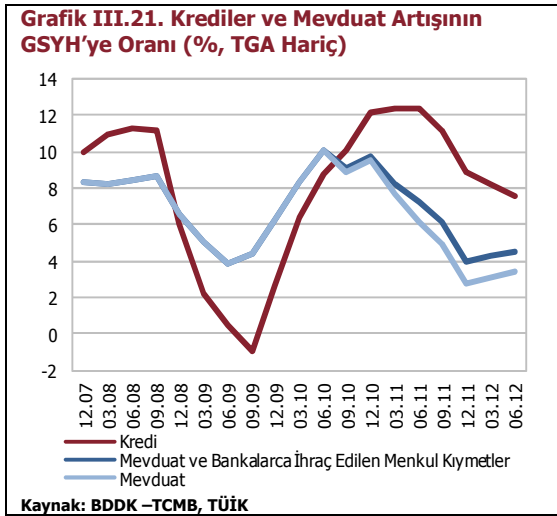
sisteminin kredi portföyündeki döviz cinsinden kredilerin payı diğer ülkelerle karşılaştırıldığında orta sıralarda yer almaktadır (Grafik III.18).



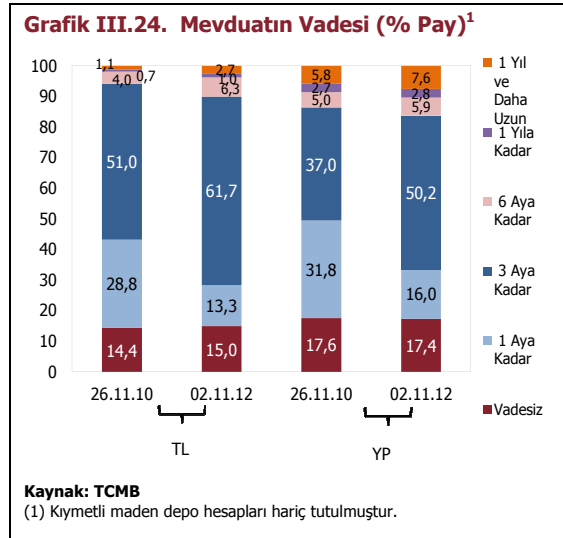
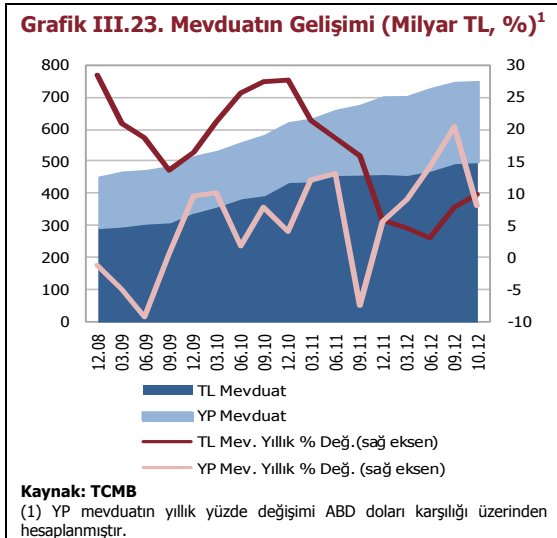
Bankamızın uyguladığı likidite politikasına bağlı olarak yılın üçüncü çeyreğinde kredi ve mevduat faiz oranları gerilemiştir. 2011 yılında, kredi artış hızının makul seviyelere çekilebilmesi için maliyet artırıcı yönde alınan tedbirlere ve 2011 yılı Ekim ayından 2012 yılı ortalarına kadar uygulanan parasal sıkılaştırma nedeniyle faiz oranlarının faiz koridorunun üst sınırına yakın seviyelerde tutulmasına bağlı olarak kredi faizleri genellikle artan bir seyir izlemiştir. 2012 yılının ortalarından itibaren piyasaya verilen likiditenin artırılması ve ortalama fonlama maliyetinin kademeli olarak düşürülmesine bağlı olarak tüketici kredileri faiz oranlarında daha belirgin olmak üzere genel olarak kredi faiz oranlarında gerileme gözlenmiştir. Eylül ayı itibarıyla konut kredisi faiz oranı yüzde 11,7, ihtiyaç kredisi faiz oranı yüzde 16,6 ve taşıt kredisi faiz oranı yüzde 12,6 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.19). Aynı dönemde ticari kredi faiz oranı yüzde 13,3 ve mevduat faiz oranı yüzde 8,3 olmuştur. Mevduat faizlerindeki gerilemenin, ticari kredi faiz oranlarındaki azalışa göre daha fazla olması nedeniyle faiz mârjı halen yüksek seyrini sürdürmektedir (Grafik III.20).



Bankalar ağırlıklı olarak mevduat ile finansman sağlamakla birlikte alternatif kaynak kullanımını sürdürmüştür. 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla kredilerin toplam aktifler içindeki payı 2011 yılı sonuna göre 1,7 puan artarken, toplam mevduatın kaynaklar içindeki payı 0,7 puan gerilemiştir. Bu dönemde bankalar, diğer finansman ihtiyaçlarını da ağırlıklı olarak yurt dışı bankalardan sağlanan kaynaklardan ve ihraç edilen menkul kıymetlerden sağlamıştır. Repo işlemlerinden sağlanan fonların bankaların finansman kaynakları içindeki payı daralmıştır. 2012 yılı ilk çeyreğinden itibaren bankaların artan finansman maliyetlerinin de etkisiyle gözlenen özkaynakları ile finansman eğilimi devam etmiştir (Grafik III.21, Grafik III.22). Özkaynakların payının artışında BDDK'nın sektörde kâr dağıtımının sınırlandırılması ve kârların bünyede bırakılması yönünde teşvik edici uygulamalarının etkisiyle dönem kârının yedek akçelere aktarılan kısmının artması etkili olmuştur.



Türk lirası mevduat/katılım fonları 2012 yılı başlarından itibaren nispeten yatay bir seyir izlerken son aylarda sınırlı bir artış eğilimine girmiştir. DTH/YP katılım fonlarındaki artış ise 2012 yılı başından itibaren istikrarlı bir şekilde devam etmektedir (Grafik III.23).

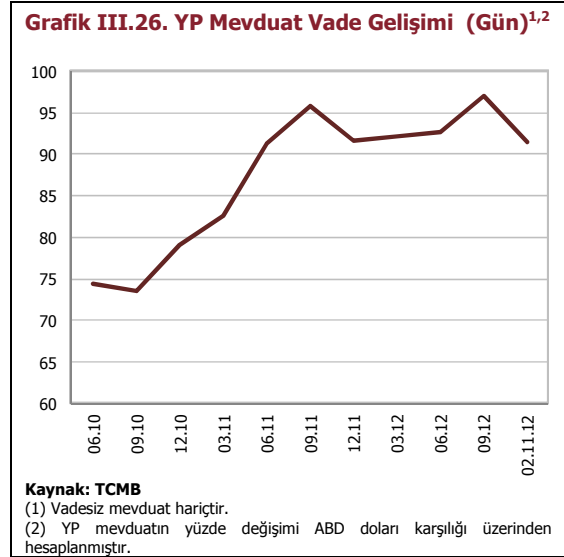
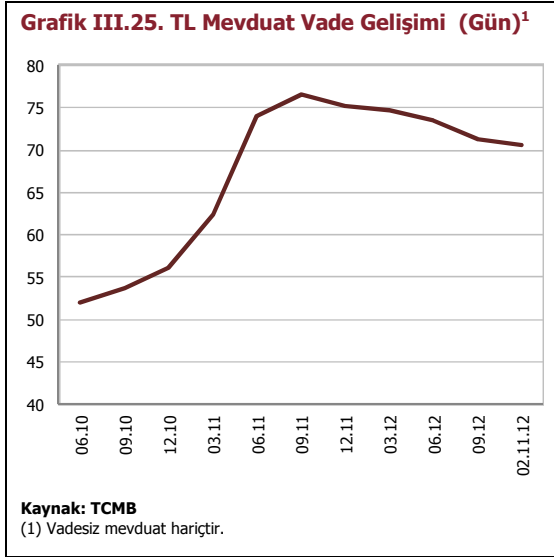


Mevduatın vadesinde zorunlu karşılık oranının farklılaştırıldığı 2010 yılı sonundan 2011 yılı ilk yarısına kadar belirgin bir artış görülmüştür. 2011 yılı ikinci yarısındaki yatay görünümü takiben 2012

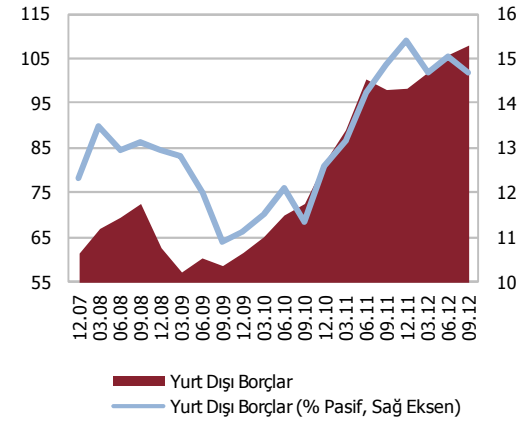
yılında vadedeki artış eğilimi Türk lirası için tersine dönerken, yabancı parada yatay eğilim devam etmiştir.

En önemli finansman kaynağı olan mevduat ve katılım fonlarının vade yapısının uzamasında diğer kurumlarla yapılan işbirliği de etkili olmuştur. Bu çerçevede Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunca, mevduat ve katılım fonları vadesinin uzatılmasına yönelik olarak sigorta primlerinin vadelere göre farklılaştırılması değişikliğini içeren Sigortaya Tâbi Mevduat ve Katılım Fonları ile Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunca Tahsil Olunacak Primlere Dair Yönetmelik 29 Eylül 2011'de Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

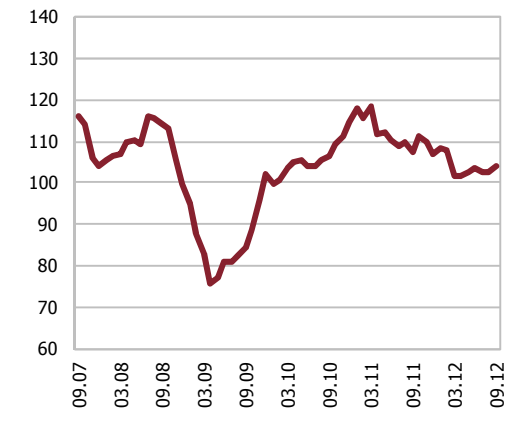
2012 yılı Ekim ayı itibarıyla üç aya kadar vadeli mevduatın payında artış, bir aya kadar vadeli mevduatın payında görülen azalış eğilimi devam etmiş, Türk lirası mevduatların ağırlıklı ortalama vadesi 70,6 gün, DTH/YP katılım fonlarının ağırlıklı ortalama vadesi 91,4 gün olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.24, Grafik III.25, Grafik III.26).



Bankaların yurt dışı yükümlülükleri 2011 yılı sonundan itibaren artış eğilimini sürdürmektedir. Gelişmiş ülkelerin uyguladığı genişletici para politikalarına bağlı olarak küresel risk iştahının toparlanması ve gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının sürmesine paralel olarak, bankaların yurt dışı borçlarındaki yükseliş devam etmektedir. 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla bankaların toplam yurt dışı yükümlülükleri yılsonuna göre yüzde 9,8 artarak 107,8 milyar ABD doları seviyesine yükselmiş olup, bankacılık sektörünün toplam aktiflerinin yüzde 14,7'si yurt dışı borçlarla fonlanmaktadır (Grafik III.27). Aynı dönem itibarıyla bankaların yurt dışı borçlarının yüzde 18,8'i ABD, yüzde 12,3'ü İngiltere, yüzde 10,2'si ise Almanya merkezli finans kuruluşlarından sağlanan kaynaklardan oluşmaktadır. Bankacılık sektörünün yurt dışından kaynak temininde sorun yaşamamaya devam etmesi, ayrıca ülkemiz kredi notunun artmasının borçlanma maliyetlerine olumlu katkıda bulunması beklenmektedir.

Grafik III.27. Bankaların Yurt Dışı Borçları (Milyar ABD doları, % Pasif)

Kaynak: BDDK –TCMB

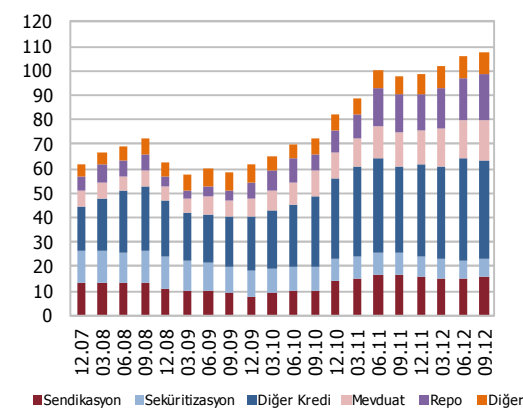
Grafik III.28. Bankaların Dış Borç Yenileme Oranı (%)¹

Kaynak: TCMB

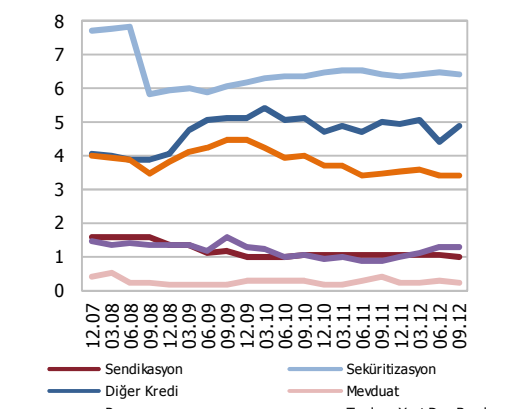
(1) 6 aylık hareketli ortalama.

Bankaların dış borç yenileme oranı yüzde 100'ün üzerinde seyretmektedir (Grafik III.28). 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla sendikasyon ve sekürütizasyon kredileri toplamı 23,1 milyar ABD doları olup, yurt dışı yükümlülükler içindeki payı yüzde 21,4, toplam yabancı kaynaklar içindeki payı yüzde 3,6'dır (Grafik III.29). Bankaların bu Rapor'un hazırlandığı tarih itibarıyla 2012 yılı Aralık ayında ve 2013 yılı sonuna kadar vadesi dolacak toplam 54,8 milyar ABD doları tutarında yurt dışı yükümlülüğü bulunmakta olup, bu tutarın 14,8 milyar ABD dolarlık kısmı sendikasyon ve sekürütizasyon kredilerinden oluşmaktadır.

Bankacılık sektörünün bilanço toplamı içindeki payı artmakta olan yurt dışından sağladığı fonların uzun vadeli olması, pasif vadesinin uzamasına katkıda bulunmaktadır. Yurt dışı yükümlülüklerin ağırlıklı ortalama vadesi son bir yılda önemli bir değişim göstermeyerek 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla 3,4 yıl olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde yurt dışı yükümlülüklerin yüzde 14,6'sını oluşturan sendikasyon kredilerinin ortalama vadesi 1 yıl, yüzde 6,8'ini oluşturan sekürütizasyon kredilerinin ortalama vadesi ise 6,4 yıldır (Grafik III.30).

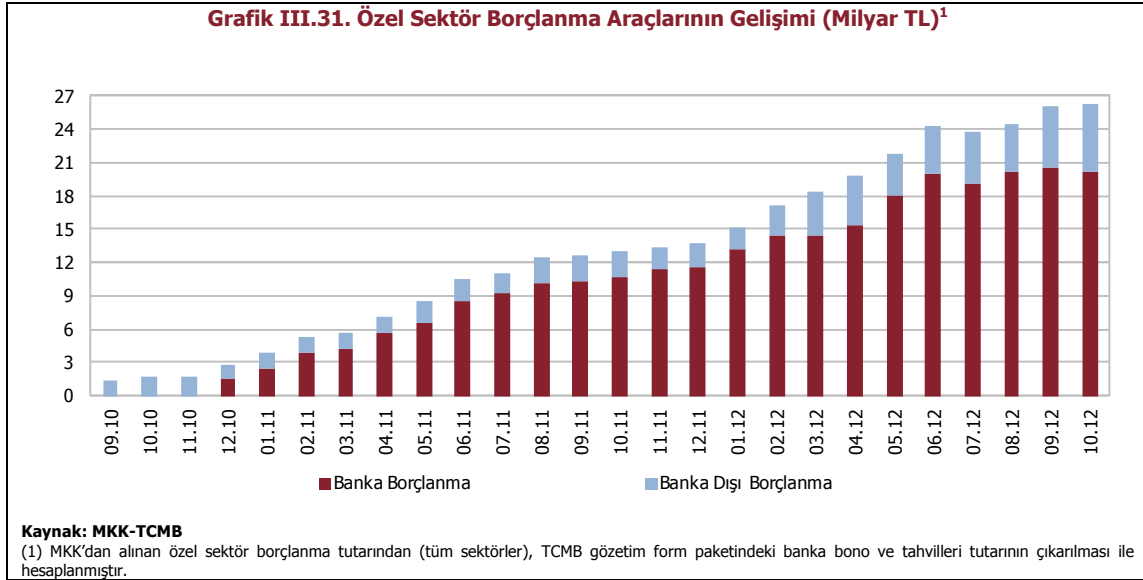
Grafik III.29. Yurt Dışı Yükümlülüklerin Kompozisyonu (Milyar ABD doları)

Kaynak: BDDK –TCMB

Grafik III.30. Yurt Dışı Yükümlülüklerin Ortalama Vadesi (Yıl)

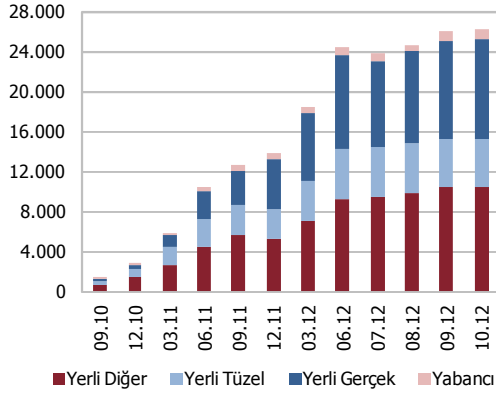
Kaynak: BDDK –TCMB

Özel sektör borçlanma araçlarındaki büyüme devam etmektedir. MKK verilerine göre bankacılık sektörü dahil özel sektör tarafından Türk lirası cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerin tutarı 2012 yılı Ekim ayında, 2012 yılı Nisan ayına göre yüzde 31,5 oranında artarak 26,3 milyar TL olmuştur. MKK ve TCMB verileriyle yapılan hesaplamalara göre bankalarca Türk lirası cinsinden ihraç edilen borçlanma araçlarının tutarı söz konusu dönemde yüzde 33,8 oranında artarak 20,2 milyar TL'ye, banka dışı özel sektör tarafından ihraç edilen tutar ise yüzde 24,5 oranında artarak 6,1 milyar TL'ye yükselmiştir (Grafik III.31).

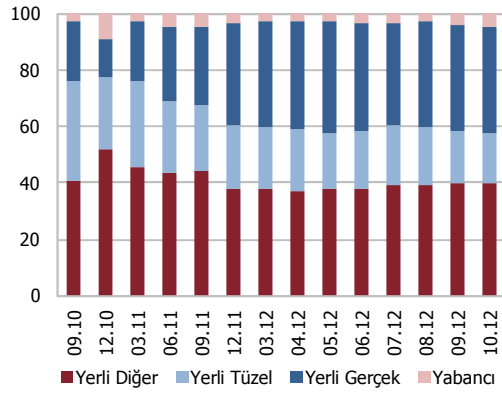


Bankalarca yurt içinde gerçekleştirilen ihraçların ortalama vadesi 2012 yılı Nisan ayındaki 294 günlük süresinden 307 güne yükselirken, yurt dışında gerçekleştirilen ihraçların ortalama vadesi ise 5,8 yıldan 6,5 yıla ulaşmıştır. 2012 yılı Ekim ayında banka dışı kuruluşlarca yurt içinde gerçekleştirilen ihraçların ortalama vadesi ise 694 gün iken, yurt dışında gerçekleştirilen ihraçların ortalama vadesi 7,4 yıldır.

Bankacılık sektörü dahil özel sektör tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin yatırımcı bazında dağılımına bakıldığında, 2012 yılı Ekim ayındaki yüzde 39,7'lik payı ile yurt içinde yerleşik gerçek kişilerin en büyük paya sahip olduğu, yurt içinde yerleşik katılım ortaklıkları ile fonlarının yüzde 37,7'lik pay ile bunu takip ettiği gözlenmiştir (Grafik III.32, Grafik III.33).

Grafik III.32. Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Yatırımcı Bazında Dağılımı (Milyon TL)¹**Kaynak: MKK**

(1) Diğer sınıfında gerçek ve tüzel kişiler dışında kalan yatırım ortaklıkları, fonlar ile diğer taraflar yer almaktadır.

Grafik III.33. Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Yatırımcı Bazında Dağılımı (%)¹**Kaynak: MKK**

(1) Diğer sınıfında gerçek ve tüzel kişiler dışında kalan yatırım ortaklıkları, fonlar ile diğer taraflar yer almaktadır.

14 Kasım 2012 tarihi itibarıyla bankalarca ve banka dışı kuruluşlarca Türk lirası cinsinden ihraç edilen tahvil ve bonoların hacmi sırasıyla 20,6 milyar TL ve 3 milyar TL olarak gerçekleşirken, yabancı para cinsinden ihraç edilen tahvillerin hacmi ise sırasıyla 10,7 milyar ABD doları ve 1,2 milyar ABD doları olmuştur. Öte yandan, bankalarca ve banka dışı kuruluşlarca gerçekleştirilen ihraçlardan daha yüksek bir tutarın SPK kaydına alındığı ve önemli bir tutar için de SPK'ya başvuru yapıldığı anlaşılmaktadır (Tablo III.2, Tablo III.3).

Tablo III.2. Bankaların Tahvil ve Bono İhraçları (Stok)

Nominal Tutar	TL cinsinden (Milyon TL)	YP cinsinden (Milyon ABD doları)
SPK'ca Kurul kaydına alınan ve gerçekleştirilen ihraçlar	20.593	10.659
SPK'ca Kurul kaydına alınan ancak henüz gerçekleştirilmeyen ihraçlar	40.669	13.034
Kurul kaydına alınmak üzere SPK'ya başvurusu yapılan ihraçlar	3.250	0
GENEL TOPLAM	64.512	23.693

Kaynak: SPK, KAP

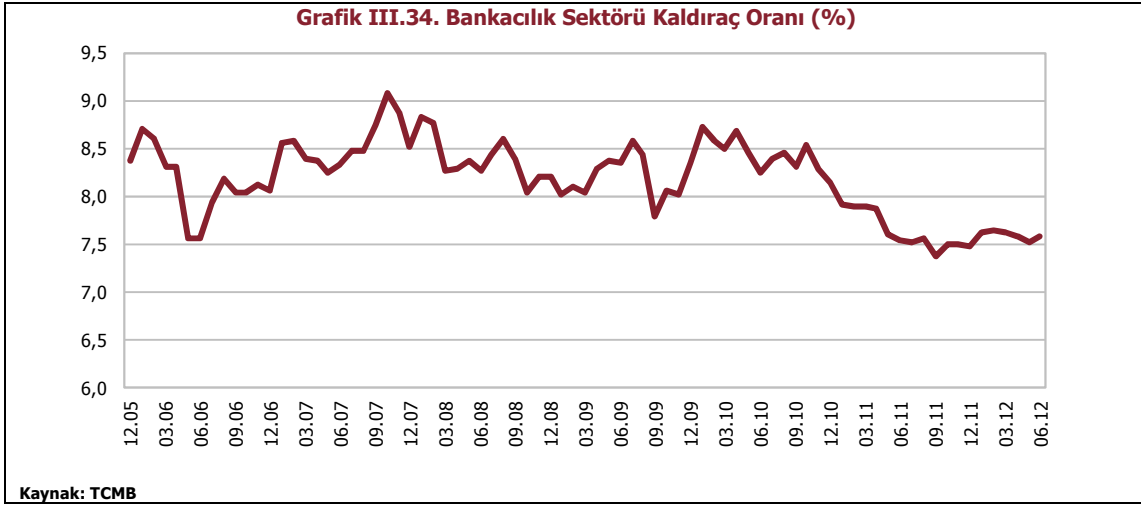
Tablo III.3. Banka Dışı Özel Sektör Tahvil ve Bono İhraçları (Stok)

Nominal Tutar	TL cinsinden (Milyon TL)	YP cinsinden (Milyon ABD doları)
SPK'ca Kurul kaydına alınan ve gerçekleştirilen ihraçlar	2.963	1.200
SPK'ca Kurul kaydına alınan ancak henüz gerçekleştirilmeyen ihraçlar	4.079	1.157
Kurul kaydına alınmak üzere SPK'ya başvurusu yapılan ihraçlar	743	650
GENEL TOPLAM	7.784	3.007

Kaynak: SPK, İMKB, KAP, BIS ve Gazete Haberleri

Bankaların borçluluk düzeyini gösteren kaldıraç oranı, Basel III düzenlemeleri kapsamında sermaye yeterlilik oranlarının tamamlayıcısı olacak şekilde ülkemizde de uygulanacaktır. Söz konusu düzenlemelerde hâlihazırda bankaların en az yüzde 3 düzeyinde kaldıraç oranına sahip olmaları öngörülmektedir. Ülkemizde bu oran 2012 yılı Haziran ayı itibarıyla sektör bazında yüzde 7,6 düzeyinde bulunmakta olup, Basel III kriterlerine göre olumlu olarak

değerlendirilmektedir. Kaldıraç oranlarındaki olumlu seyrin devam etmesi, finansal istikrarın tesisi ve sürdürülebilirliği açısından önem arz etmektedir (Grafik III.34).

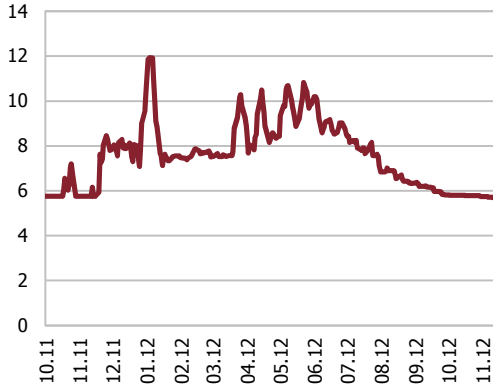


Kutu III.2. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kısa Vadeli Likidite Tedbirleri

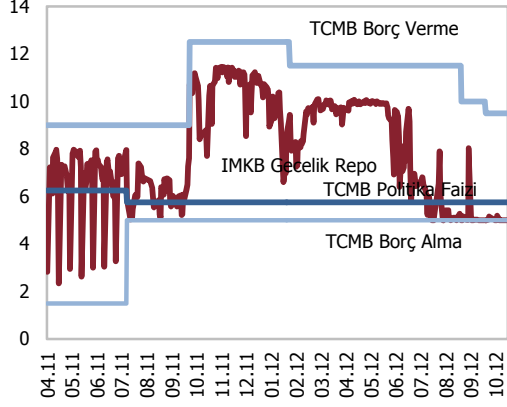
PPK, 2012 yılı Eylül, Ekim ve Kasım aylarındaki toplantılarında, politika faizi ve faiz koridorunun alt sınırını sabit tutarken üst sınırdaki indirim uygun görülmüştür. Bu çerçevede, gecelik borç verme faiz oranı kademeli olarak yüzde 9'a, açık piyasa işlemleri çerçevesinde piyasa yapıcısı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkânı faiz oranı yüzde 8,5'e, Geç Likidite Penceresi uygulaması çerçevesinde, Bankalararası Para Piyasasında saat 16.00–17.00 arası gecelik vadede uygulanan borç verme faiz oranı yüzde 12'ye düşürülmüştür.

PPK, miktar ihalesi açılacak normal günlerde fonlama tutarının 21 Şubat 2012 tarihli toplantısında 3 milyar TL ile 7 milyar TL, 27 Mart 2012 tarihli toplantısında 1 milyar TL ile 6 milyar TL, 29 Mayıs 2012 tarihli toplantısında 1 milyar TL ile 5 milyar TL, 19 Temmuz 2012 tarihli toplantısında 0,5 milyar TL ile 6,5 milyar TL, 16 Ağustos 2012 tarihli toplantısında 0,5 milyar TL ile 7,5 milyar TL, 18 Ekim 2012 tarihli toplantısında 0,5 milyar TL ile 6,5 milyar TL arasında olacağını ilan etmiştir.

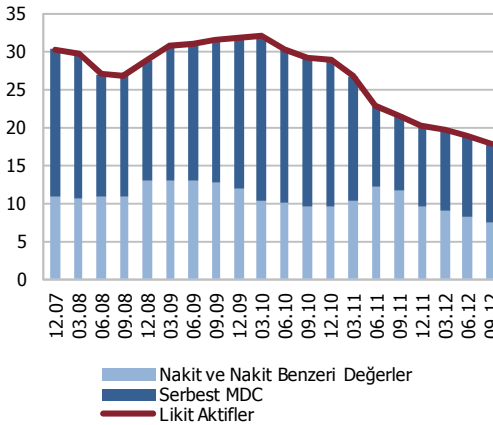
Ayrıca, 27 Mart 2012 tarihli PPK toplantısında 6 milyar TL'den 5 milyar TL'ye düşürülen bir ay vadeli repo ihaleleri ile ilgili olarak açılacak her bir ihale miktarına ilişkin üst sınır, Eylül ayına kadar değiştirilmemiş, 18 Eylül 2012 ve 18 Ekim 2012 tarihli toplantılarda sırasıyla 3 ve 4 milyar TL olarak belirlenmiştir.

Grafik III.35. TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)¹**Kaynak: TCMB**

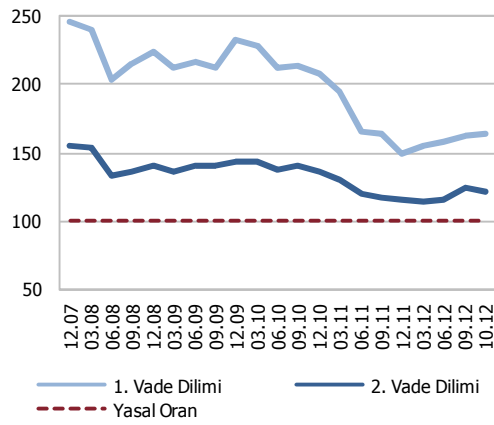
(1) TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti, TCMB'nin Bankalararası Para Piyasası (depo verme) ve Açık Piyasa İşlemleri (İMKB repo, piyasa yapıcısı repo, miktar ihalesi ile haftalık repo, geleneksel ihale ile haftalık repo, aylık repo) ile yaptığı vadeli gelmemiş fonlamanın ağırlıklı ortalama maliyetidir. Hesaplama basit faiz oranları kullanılmıştır.

Grafik III.36. TCMB ve İkincil Piyasa Faiz Oranları (%)**Kaynak: TCMB**

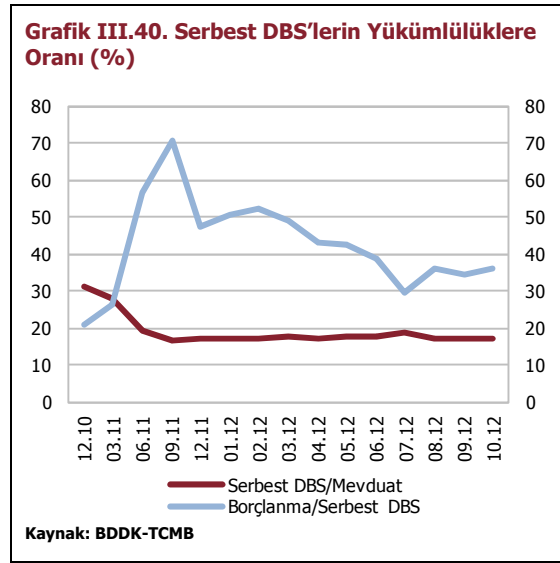
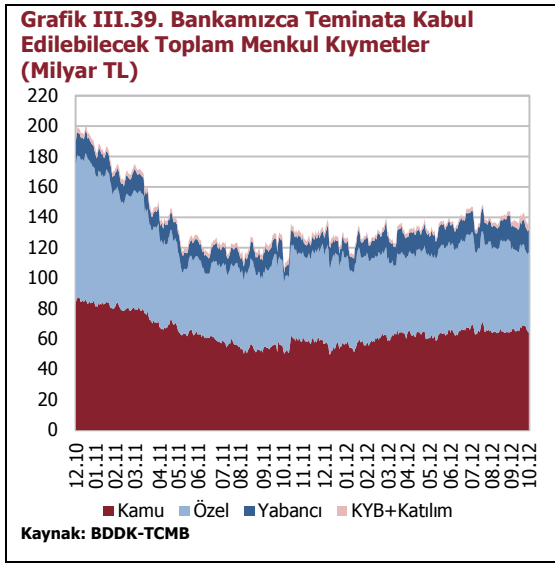
Türk lirası zorunlu karşılıkların altın ve döviz cinsinden tesis edilebilmesi imkânlarına ilişkin üst sınırların yükseltilmesiyle bankaların Türk lirası likidite ihtiyacı ve Bankamızdan borçlanmaları azalmaya devam etmiştir. 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla likit aktiflerin toplam aktiflere oranı geçen yıl sonuna göre 2,3 puan azalarak yüzde 17,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, serbest menkul kıymetlerdeki sınırlı artışa rağmen 28 Ekim 2011 tarihinden itibaren Türk lirası zorunlu karşılıkların bir kısmının altın ve yabancı para olarak bloke hesaplarda tesis edilmesine bağlı olarak nakit ve nakit benzeri değerlerdeki düşüş etkili olmuştur (Grafik III.37). Likit aktiflerin toplam aktiflere oranı gerilemesine rağmen, Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik'e göre hesaplanan ve yasal oran olan yüzde 100'ün belirgin olarak üzerinde seyreden bankacılık sektörünün toplam likidite yeterlilik oranları, Türk lirası zorunlu karşılıklar için bloke hesaplarda yabancı para ve altın olarak tesis edilen tutarların ortalama olarak dikkate alınmasının da etkisiyle 2012 yılı başından itibaren artış eğilimine girmiştir (Grafik III.38).

Grafik III.37. Likit Aktifler (% Aktif)^{1,2}**Kaynak: BDDK-TCMB**

(1) Nakit ve Nakit Benzeri Değerler= Nakit + TCMB + Para Piyasaları + Bankalar + Ters Repo
(2) Serbest MDC = Teminata ve repo işlemine konu olmayan kamu borçlanma senetleri

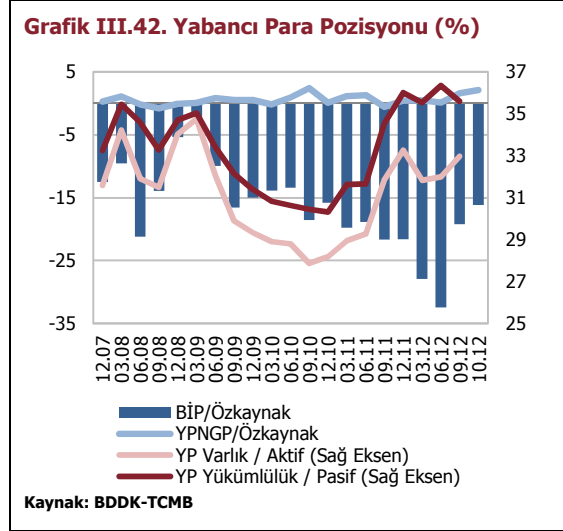
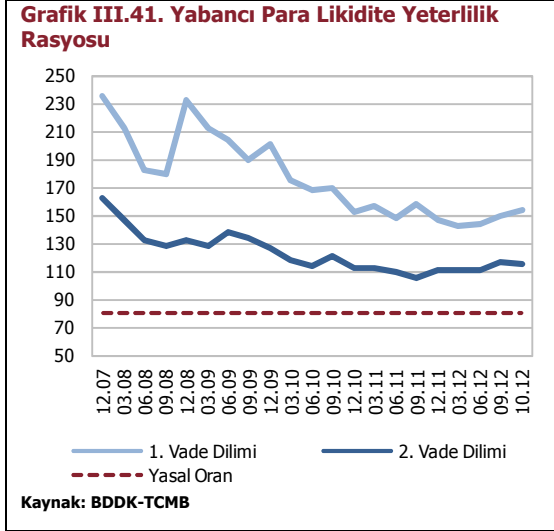
Grafik III.38. Toplam Likidite Yeterlilik Rasyosu**Kaynak: BDDK-TCMB**

Geçici bir likidite sıkışıklığı durumunda TCMB tarafından bankalara likidite temini için kabul edilebilecek teminatlar arasında yer alan serbest menkul değerler ile serbest menkul değerlerin mevduata oranı son dönemde nispeten yatay bir seyir izlemiştir. Diğer taraftan, İMKB ve Merkez Bankasından borçlanma tutarlarındaki azalışa bağlı olarak 2012 yılı Temmuz ayına kadar azalış eğiliminde olan borçlanma tutarının DBS'ye oranı, bu tarihten sonra yatay bir seyir izlemiştir. 2011 yılı sonunda 129,6 milyar TL seviyesinde olan serbest DBS, 2012 yılında yaklaşık olarak aynı seviyede kalarak 2012 yılı Ekim ayında 136,6 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Diğer taraftan, Türk lirası zorunlu karşılıkların yabancı para ve altın olarak tesisine ilişkin sağlanan imkânların etkisiyle 2012 yılı başından itibaren azalış eğiliminde olan İMKB ve Merkez Bankasından borçlanma tutarlarının DBS'ye oranı, 2012 yılı Ekim ayında yüzde 35,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bankaların likidite ihtiyacı olduğunda kullanabilecekleri serbest DBS'lerin mevduat tutarına oranı yatay bir seyir izleyerek 2012 yılı Ekim ayı itibarıyla yüzde 17,1 civarında gerçekleşmiştir (Grafik III.39, Grafik III.40).



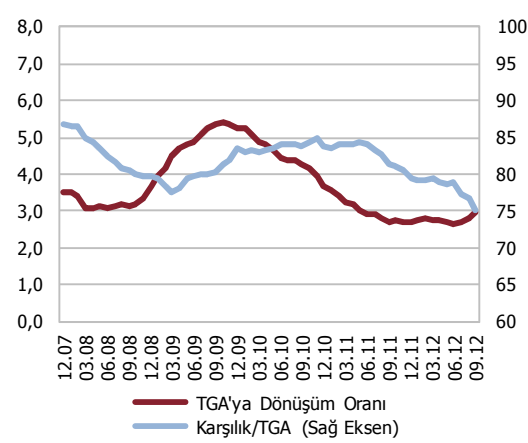
Yasal oranın üzerinde olan yabancı para likidite yeterlilik oranlarında, 1. vade dilimi 2012 yılı başından itibaren artış eğilimine girmiştir (Grafik III.41). Söz konusu artışta, Türk lirası zorunlu karşılıklar için bloke hesapta tesis edilen dövizlerin, Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik uyarınca yasal likidite rasyoları hesaplamasında ortalama hesap olarak dikkate alınması etkili olmuştur.

Son dönemde bilançodaki yabancı para varlıkların payı artış, yükümlülüklerin payı ise azalış eğilimindedir (Grafik III.42). 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla dövizde endeksli dâhil olmak üzere yabancı para varlıkların toplam aktiflere oranı yüzde 33, yabancı para yükümlülüklerin toplam pasiflere oranı yüzde 35,6 seviyesindedir. Ağırlıklı olarak swap işlemlerinden oluşan bilanço dışı işlemlerle kapatılan bilanço içi açık pozisyon ise 2012 yılı Ekim ayında azalış göstermiştir. Aynı dönemde, bilanço içi açık pozisyonun özkaynaklara oranı yüzde 16,1 iken, bilanço dışı işlemler de dikkate alınarak hesaplanan yabancı para net genel pozisyon açığının toplam özkaynaklara oranı yüzde 2,1 olarak gerçekleşmiştir. Bankaların elde ettikleri döviz cinsi kaynaklarını ROM sayesinde doğrudan Türk lirası zorunlu karşılıkların tesisinde kullanma imkânı elde etmelerine bağlı olarak döviz karşılığında Türk lirası elde etmek için yapılan para swapları 2012 yılı ortasından itibaren azalış göstermiştir.



TGA'ya dönüşüm oranlarında 2010 yılından bu yana devam eden gerileme eğilimi beklendiği üzere sona ermiştir. Sektörün takipteki alacak tutarı 2012 yılı Eylül ayında 2011 yılsonuna göre 4 milyar TL tutarında artarak 23 milyar TL'ye ulaşmıştır. TGA tutarında görülen artışta diğer firma kredilerindeki TGA artışının etkili olduğu görülmektedir. Bireysel krediler içinde ise ihtiyaç kredileri, TGA tutarının en çok artış gösterdiği kredi türüdür. 2010 yılında gerileyen TGA'ya dönüşüm oranı 2011 yılı sonundan itibaren yatay bir seyir izlemiş, 2012 yılı Eylül ayında yüzde 2,9 olarak gerçekleşmiştir. Kredilerin türleri itibarıyla, en yüksek TGA'ya dönüşüm oranları mikro büyüklükteki işletmelere kullanılan kredilerde ve kredi kartlarında görülmektedir. Sorunlu krediler için ayrılan karşılıklar dikkate alındığında, sektörün maruz kaldığı kredi riskini karşılama açısından güçlü olduğu görülmektedir (Grafik III.43, Tablo III.4).

BDDK, 21 Eylül 2012 tarihinde yaptığı yönetmelik değişikliği ile karşılıkların ayrılmasında kredilerin kullanılacağı sektörlerin ve ülkelerin risk durumlarına göre yönetmelikte belirtilen oranlardan daha yüksek oranlar belirleyebilecektir. Bankalar teminatlarını, risk doğuran herhangi bir gelişme ortaya çıktığında veya makul aralıklarla değer düşüklüğü açısından değerlendireceklerdir. Ayrıca, bir müşterinin nakdi kredisinin donuk alacak haline dönüşmesi nedeniyle gayri nakdi kredisinin veya türev işleminden kaynaklanan borcunun da donuk alacak kapsamına alınması durumunda özel karşılıklar, bu tutarların tamamı üzerinden değil, krediye dönüştürme oranlarına göre ayrılacaktır. Ancak, söz konusu tutarlar nakde dönüştüğü andan itibaren tamamı donuk alacak olarak dikkate alınacaktır.

Grafik III.43 Tahsili Gecikmiş Alacaklar (TGA) (%)

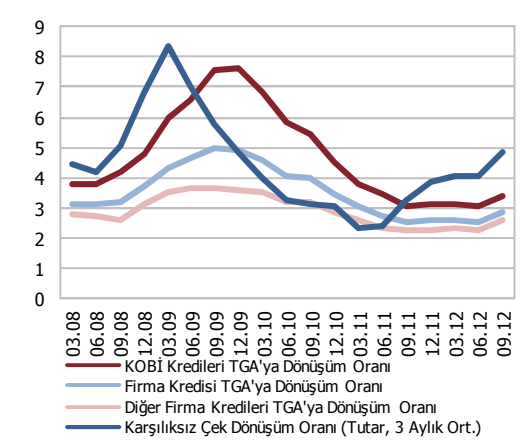
Kaynak: BDDK –TCMB

Tablo III.4. TGA'ya Dönüşüm Oranları (%)

	2010	2011	09.12
Toplam Krediler	3,7	2,7	2,9
Firma Kredileri	3,4	2,6	2,9
-KOBİ Kredileri	4,5	3,1	3,4
--Mikro	6,7	4,3	4,1
--Küçük	4,1	2,9	3,4
--Orta	2,8	2,2	2,7
-Diğer Firma Kredileri	2,8	2,3	2,6
Bireysel Krediler	4,1	2,9	3,1
-Tüketici Kredileri	2,7	1,9	2,2
--Konut	1,4	0,9	0,8
--Taahhüt	6,0	3,3	3,5
--İhtiyaç	3,7	2,6	3,1
-Kredi Kartları	8,0	5,9	5,5

Kaynak: BDDK –TCMB

Ülkemizde toplam çek kullanımına ilişkin veri tabanı bulunmamakla birlikte, Bankalararası Takas Odaları Merkezi'ne (BTOM) ibraz edilen çeklerin bu konuda önemli bir göstere olduğu değerlendirilmektedir. 2011 yılı ikinci yarısından itibaren BTOM'a ibraz edilen çeklerden karşılıksız çıkanların toplam çek tutarına oranında gözlenen artış eğiliminin hız kazanarak sürdüğü görülmektedir (Grafik III.44). Sektörel bazda temerrüt oranları incelendiğinde, bu oranlarda 2011 yılında görülen iyileşmenin 2012 yılında sona erdiği görülmektedir (Tablo III.5).

Grafik III.44 TGA'ya Dönüşüm Oranı ve Karşılıksız Çek Dönüşüm Oranı (%)

Kaynak: BDDK –TCMB, BTOM

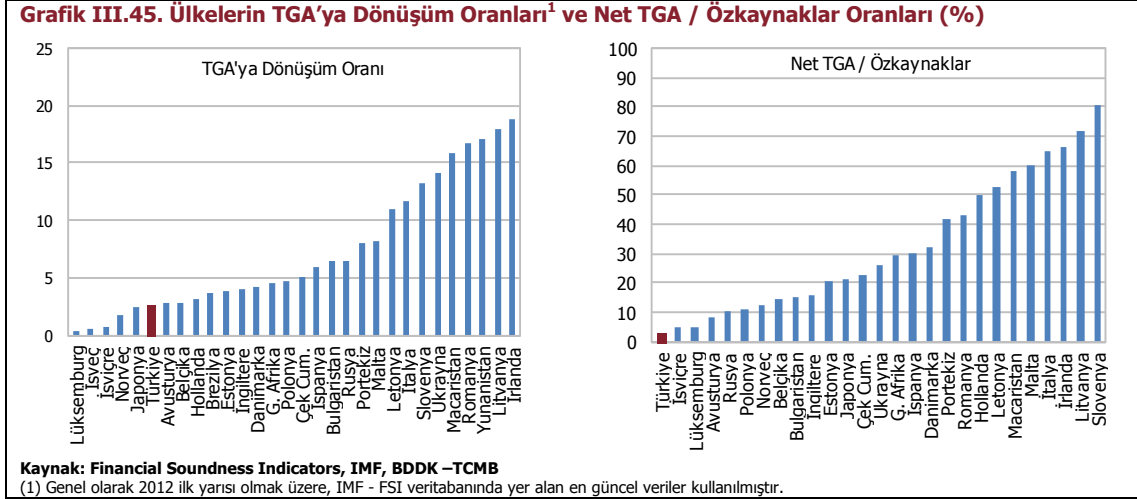
Tablo III.5. Sektörler İtibarıyla Temerrüt Oranları¹

	2009	2010	2011	09.12
Tarım, Avcılık, Ormancılık	19,7	17	10,8	10,5
Gıda, Meşrub.ve Tütün San.	13,4	12,2	9,8	10,8
Tekstil ve Tekstil Ürünleri San.	15,5	14,5	12	13,2
Metal Ana San ve İşlen. Mad.Ürt.	9,9	8,6	6,8	7,1
Makina ve Teçhizat San.	8,6	7,5	6,4	6,9
Elektrik Gaz ve Su Kaynakları	7,5	7,5	5,5	5,5
İnşaat	10,2	9,5	7,6	8,4
Top., Per.Tic., Kom.Mot.Araç. Ser.	11,8	21,3	11,3	13,4
Otel ve Restoranlar (Turizm)	11,1	10,3	8	8,7
Taahhüt, Depo. ve Haberleşme	9	8,2	5,3	5,3
İlk 10 Sektör	13,2	16,8	10,0	10,9

Kaynak: BDDK –TCMB

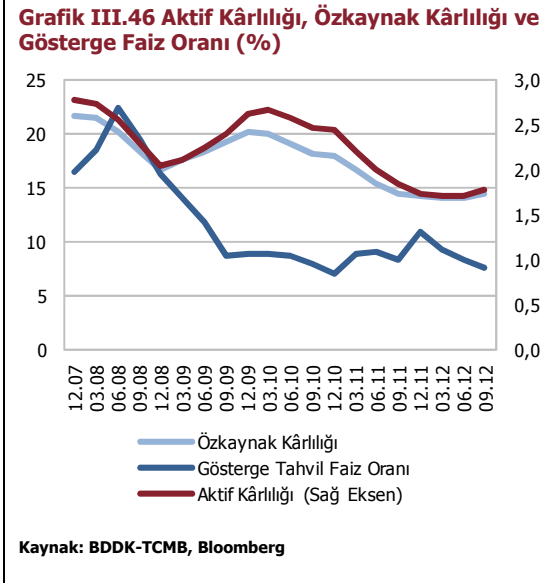
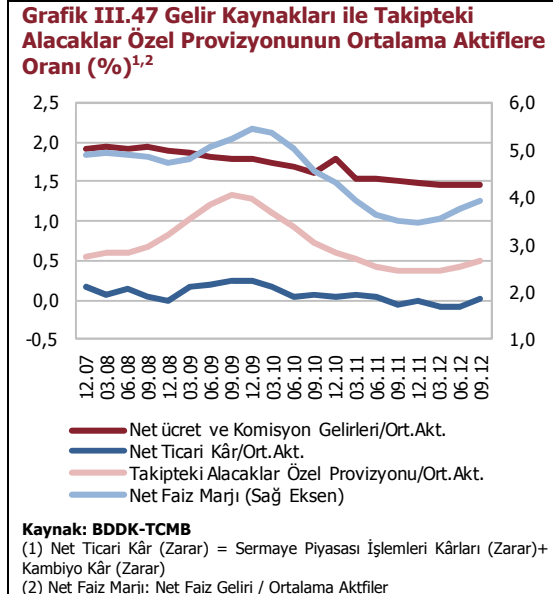
(1) Temerrüt düşme oranı; bir sektördeki tahsili gecikmiş kredisi bulunan firma sayısının, o sektördeki nakit ve tahsili gecikmiş kredisi bulunan toplam firma sayısı içindeki oranı olarak hesaplanmıştır.

Bazı Avrupa ülkelerinin bankacılık sistemlerinde yaşanan sorunların ve küresel belirsizliklerin gündemdeki yerini koruması nedeniyle TGA'ya dönüşüm oranları ülkemiz bankacılık sistemine göre oldukça yüksek seyretmektedir. Ülkelerin bilanço düzeltme eğilimleri ve finansman olanaklarının daralması nedeniyle kredi kullandırımında genel olarak bir yavaşlama gözlenmesi ve ekonomilerdeki düşük büyüme performansları nedeniyle sorunlu kredi oranları birçok ülkede yüksek seyretmekte olup, diğer gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerle karşılaştırıldığında ülkemiz bankacılık sistemi aktif kalitesinin güçlü olduğu görülmektedir (Grafik III.45).

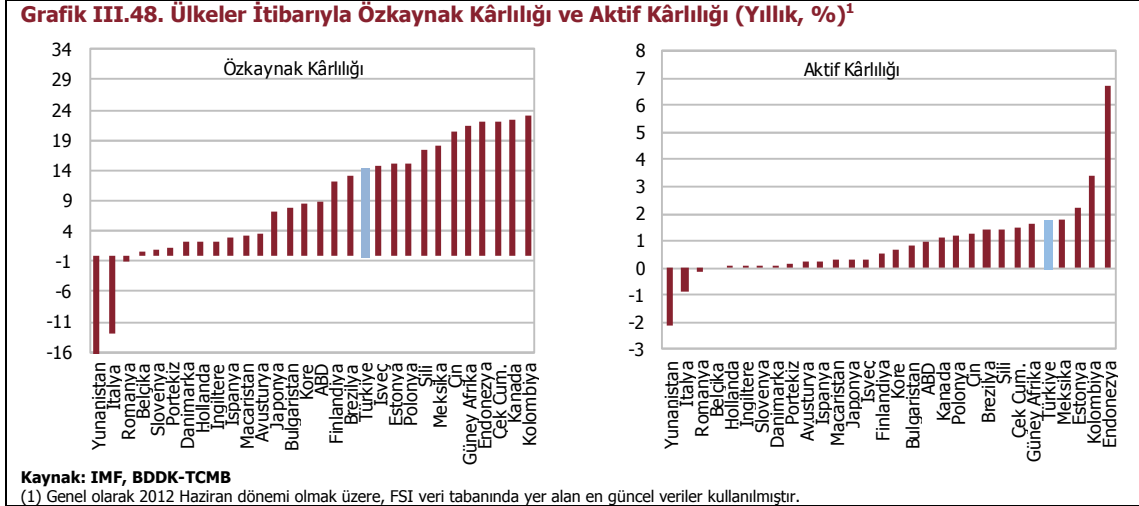
Grafik III.45. Ülkelerin TGA'ya Dönüşüm Oranları¹ ve Net TGA / Özkaynaklar Oranları (%)

Bankacılık sektörü 2012 yılı üçüncü çeyreğinde de güçlü kârlılık performansını sürdürmektedir. 2012 yılının ilk dokuz aylık döneminde bankacılık sektörünün dönem net kârı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 16,9 artarak 17,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Sektörün net kârındaki artışta özellikle net faiz gelirindeki yükseliş etkili olmuştur. Diğer taraftan, işletme giderleri ve diğer provizyonlardaki artışa bağlı olarak yükselen faiz dışı giderler ile takipteki alacaklar özel provizyonundaki artış sektörün dönem net kârını olumsuz etkilemiştir.

2012 yılı Eylül ayı itibarıyla özkaynak kârlılığı 2011 yıl sonuna göre 0,2 puan artarak yüzde 14,5'e yükselmiştir. Ayrıca, elde edilen getirinin gösterge faiz oranının üzerinde olduğu dikkat çekmektedir (Grafik III.46). Aynı dönem itibarıyla aktif kârlılığı geçen yıl sonuna göre 0,1 puan artarak yüzde 1,8 olarak gerçekleşirken, net faiz marjı ise 0,4 puan artarak yüzde 3,9'a yükselmiştir. Söz konusu dönemde, kambiyo zararının kâra dönüşmesine bağlı olarak net ticari kârın ortalama aktiflere oranı ile takipteki alacaklar özel provizyonundaki artışın etkisiyle takipteki alacaklar özel provizyonunun ortalama aktiflere oranı artış göstermiştir (Grafik III.47).

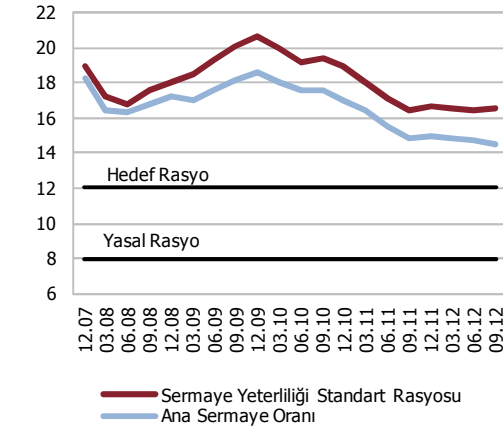
Grafik III.46 Aktif Kârlılığı, Özkaynak Kârlılığı ve Gösterge Faiz Oranı (%)**Grafik III.47 Gelir Kaynakları ile Takipteki Alacaklar Özel Provizyonunun Ortalama Aktiflere Oranı (%)^{1,2}**

Bankacılık sektörünün kârlılık performansı göstergeleri gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ülke ile karşılaştırıldığında kârlılıkta yüksek seviyelerin korunduğu gözlenmektedir. Ülkemiz bankacılık sektörünün özkaynak ve aktif kârlılığı oranları diğer ülkelere göre oldukça yüksek gerçekleşmiştir (Grafik III.48).



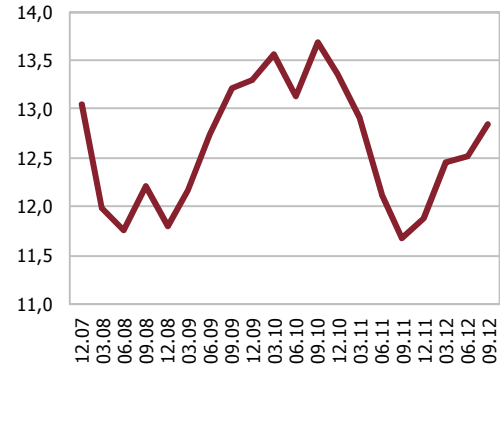
BDDK tarafından yapılan değişiklik ile 2012 yılı Temmuz ayından itibaren yasal sermaye yeterliliği hesaplamalarında Basel II çerçevesi esas alınmaktadır. Bu kapsamda, Basel II uygulamasının sektörün sermaye yeterliliği rasyosuna etkisi sınırlı olmuştur. 2012 yılı Eylül ayında sektörün SYR'si geçen yılsonuna göre sadece 0,1 puan azalmış, Haziran ayına göre ise değişiklik göstermeyerek yüzde 16,5 olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, incelenen tüm dönemlerde sektörün SYR'si yasal sınır olan yüzde 8 ve hedef rasyo olan yüzde 12'nin oldukça üzerindedir. Ayrıca, ana sermayenin yasal özkaynakların yüzde 88'ini oluşturması özkaynakların kaliteli unsurlardan oluştuğunu göstermektedir. Nitekim, 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla ana sermaye oranı yüzde 14,5 gibi yüksek bir seviyede gerçekleşmiştir (Grafik III.49). Ayrıca, söz konusu dönemde sektörün özkaynaklarının toplam aktiflere oranı geçen yıl sonuna göre yaklaşık bir puan artarak yüzde 12,8 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.50). Sektörün kârlılık performansındaki iyileşme, menkul değerler değer artış fonundaki artış ile BDDK tarafından bankaların kâr dağıtımına sınırlama getirilmesi uygulamasının devam etmesi sonucunda önemli bir tutarda yedek akçe oluşumunun sağlanması, özkaynaklara olumlu katkıda bulunmuştur.

Grafik III.49. Sermaye Yeterlilik Rasyosu (%)



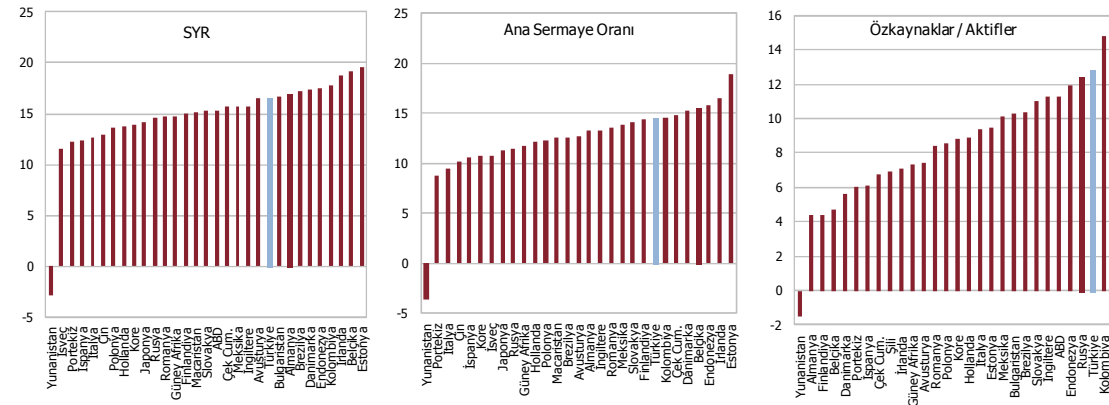
Kaynak: BDDK-TCMB

Grafik III.50. Özkaynakların Toplam Aktiflere Oranı (%)



Kaynak: BDDK-TCMB

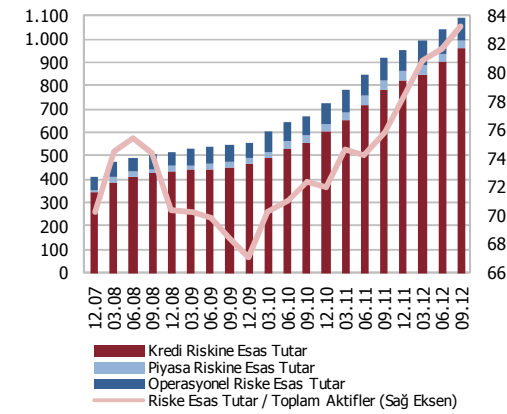
Ülkemiz bankacılık sektörü yüksek sermaye yeterlilik rasyosuna sahiptir. Diğer ülkelerle karşılaştırıldığında Türk bankacılık sektörü sermaye yeterlilik rasyosu, ana sermaye oranı ve özkaynakların toplam aktiflere oranı açısından yüksek oranlara sahip ülkeler arasındadır (Grafik III.51).

Grafik III.51. Ülkeler İtibarıyla Sermaye Yeterlilik Oranı, Ana Sermaye Oranı ve Özkaynakların Toplam Aktiflere Oranı (%)¹

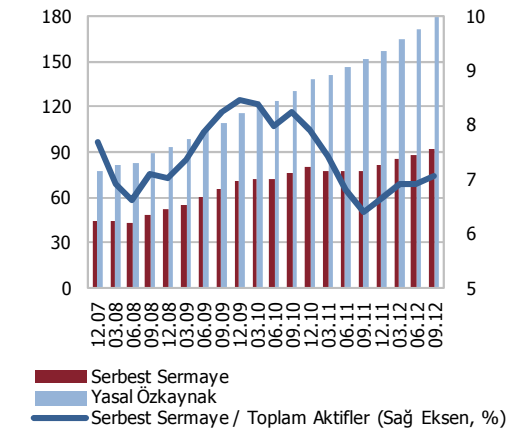
Kaynak: IMF, BDDK-TCMB

(1) Genel olarak 2012 yılı Haziran ayı olmak üzere, FSI veri tabanında yer alan en güncel veriler kullanılmıştır.

Bankacılık sektörünün riske esas tutarının toplam aktifler içindeki payı yükselmeye devam etmektedir. Söz konusu oran kredi riskine esas tutardan kaynaklanmak üzere 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla yıl sonuna göre beş puan yükselerek yüzde 83,2 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.52). Aynı dönemde serbest sermayenin toplam aktifler içindeki payı da 0,4 puan artarak yüzde 7,1'e yükselmiştir (Grafik III.53). Bu artışta özkaynaklardaki yükseliş etkili olmuştur.

Grafik III.52. Riske Esas Tutarların Dağılımı (Milyar TL, %)

Kaynak: BDDK-TCMB

Grafik III.53. Serbest Sermayenin Gelişimi (Milyar TL, %)

Kaynak: BDDK-TCMB

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından 28 Haziran 2012 tarihli Resmi Gazete’de yayınlanan Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik (Yönetmelik) ile Basel II uygulamasına geçilmiştir.

Söz konusu Yönetmelik ile ülkemiz koşulları da dikkate alınarak ve daha ihtiyatlı bir duruş sergileyerek Basel II esaslarına uyum sağlanmıştır. Buna göre, AB mevzuatında yüzde 35 risk ağırlığına sahip ikamet amaçlı gayrimenkul ipoteği ile teminatlandırılan alacaklar, Yönetmelikte yüzde 50 risk ağırlığına tabi tutulmaktadır. Yönetmelikte, kredi kartı harcamalarından kaynaklı kredi alacaklarının kalan vadesi 6 aydan 12 aya kadar olan taksit ödemeleri tutarı yüzde 150; kalan vadesi 12 ayı aşan taksit ödemeleri tutarı ise yüzde 200 risk ağırlığına tabi tutulmaktadır. Aynı şekilde, taşıt ve konut kredileri dışındaki tüketici kredilerinden kaynaklanan ve kalan vadesi 1 yıldan 2 yıla kadar olan alacaklar yüzde 150 risk ağırlığına, iki yılı aşanlar ise yüzde 200 risk ağırlığına tabi tutulmaktadır. Söz konusu kalemler uluslararası uygulamada yüzde 75 risk ağırlığına tabidir.

Kutu III.3. Basel III’e İlişkin Sayısal Etki Çalışması

Basel III uygulamasına ilişkin olarak ülkemizde çalışmalar başlamış olup, Basel Komitesi tarafından belirlenen takvime uygun olarak BDDK tarafından mevzuatımıza alınması ve uygulanması planlanmaktadır.

2010 yılında Basel Komitesi, Basel III’ün etkisinin tam olarak anlaşılabilmesi için kapsamlı sayısal etki çalışmaları yapmaya başlamıştır. Komite, son olarak 2011 yılsonu verileri kullanılarak 209 bankanın katılımıyla bir sayısal etki çalışması yapmıştır. Söz konusu 209 bankanın 102’si Grup 1 bankalarını, 107’si Grup 2 bankalarını oluşturmaktadır. Grup 1 bankaları uluslararası aktif olan ve ana sermayesi 3 milyar euronun üzerinde olan bankaları gösterirken, Grup 2 bankaları geri kalan tüm bankaları kapsamaktadır.

Yapılan sayısal etki çalışmasına göre çekirdek ana sermaye oranı Grup 1 bankaları için yüzde 10,4’ten yüzde 7,7’ye; Grup 2 bankaları için ise yüzde 10,4’ten yüzde 8,8’e gerilemiştir. Aynı şekilde, Grup 1 bankaları için ana sermaye oranı yüzde 11,7’den yüzde 8’e; toplam sermaye oranı ise yüzde 14,2’den yüzde 9,2’ye gerilemiştir. Söz konusu oranlardaki düşüş Grup 2 bankaları için daha az belirgindir. Buna göre, ana sermaye oranı yüzde 11’den yüzde 9,2’ye düşerken; toplam sermaye oranı yüzde 14,3’den yüzde 11’e gerilemektedir (Tablo 1). Ayrıca, sayısal etki çalışmasına göre, Grup 1 bankaları için toplam risk ağırlıklı aktifler mevcut duruma göre yüzde 18,1; Grup 2 bankaları için yüzde 7,5 artmıştır. Bu artışlarda karşı taraf kredi riski, alım satım ve menkul kıymetleştirme riskleri etkili olmuştur.

Tablo 1. Basel III Sayısal Etki Çalışması Sonuçları

	Basel III Asgari Oranlar (%)		Gerçekleşen Oranlar (%)	
	Asgari Oran	Asgari Oran + Koruyucu Tampon	Mevcut Uygulama	Basel III
Grup 1				
Çekirdek Ana Sermaye	4,5	7,0	10,4	7,7
Ana Sermaye	6,0	8,5	11,7	8,0
Toplam Sermaye	8,0	10,5	14,2	9,2
Grup 2				
Çekirdek Ana Sermaye	4,5	7,0	10,4	8,8
Ana Sermaye	6,0	8,5	11,0	9,2
Toplam Sermaye	8,0	10,5	14,3	11,0

Kaynak: BIS

Söz konusu sayısal etki çalışmasına ülkemizden de Grup 1'de yer almak üzere 6 banka katılmıştır. Sayısal etki çalışmasına katılan 6 bankanın aktif büyüklüğüne göre ağırlıklı ortalaması alınarak hesaplanan sermaye yeterliliği rasyosunun gerek asgari oran (yüzde 8) ve gerek koruyucu tampon eklenerek oluşturulan oranın (yüzde 10,5) çok üzerinde yer alması, ülkemiz bankacılık sektörünün sermaye yeterliliğine ilişkin Basel III düzenlemelerine uyum konusunda bir zorluk yaşamayacağına işaret etmektedir.

Bankacılık sektörünün kredi ve piyasa hareketlerinden ileri gelen şoklara dayanıklılığını test eden senaryo analizleri de sektörün özkaynaklarının uygulanan şokları karşılayabilecek durumda olduğunu göstermektedir. 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla uygulanan senaryo analizine göre; kur, eurobond getirileri, faiz ve TGA'lara uygulanan eş anlı azami şok sonucunda dahi, sektörün sermaye yeterlilik rasyosu yasal sınırın çok az altında, yüzde 7,9 olarak gerçekleşmektedir (Tablo III.6, Grafik III.54).

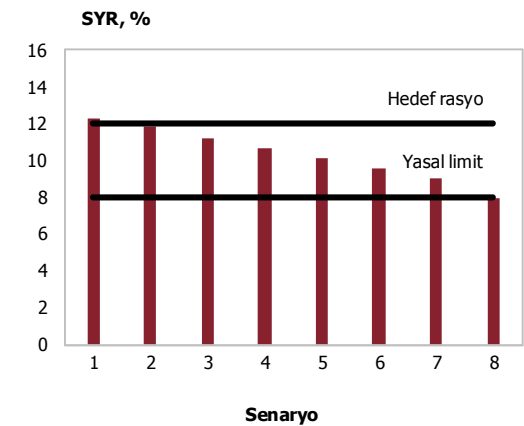
Tablo III.6 Uygulanan Senaryolar¹

Senaryo	Kur (% artış)	Eurobond (% değer kaybı)	Faiz (puan artışı) ²	TGA (puan artışı)
1	30,0	5,0	10,0	3,0
2	31,5	5,3	10,5	4,0
3	33,0	5,5	11,0	5,0
4	34,5	5,8	11,5	6,0
5	36,0	6,0	12,0	7,0
6	37,5	6,3	12,5	8,0
7	39,0	6,5	13,0	9,0
8	40,5	6,8	13,5	11,0

Kaynak: TCMB

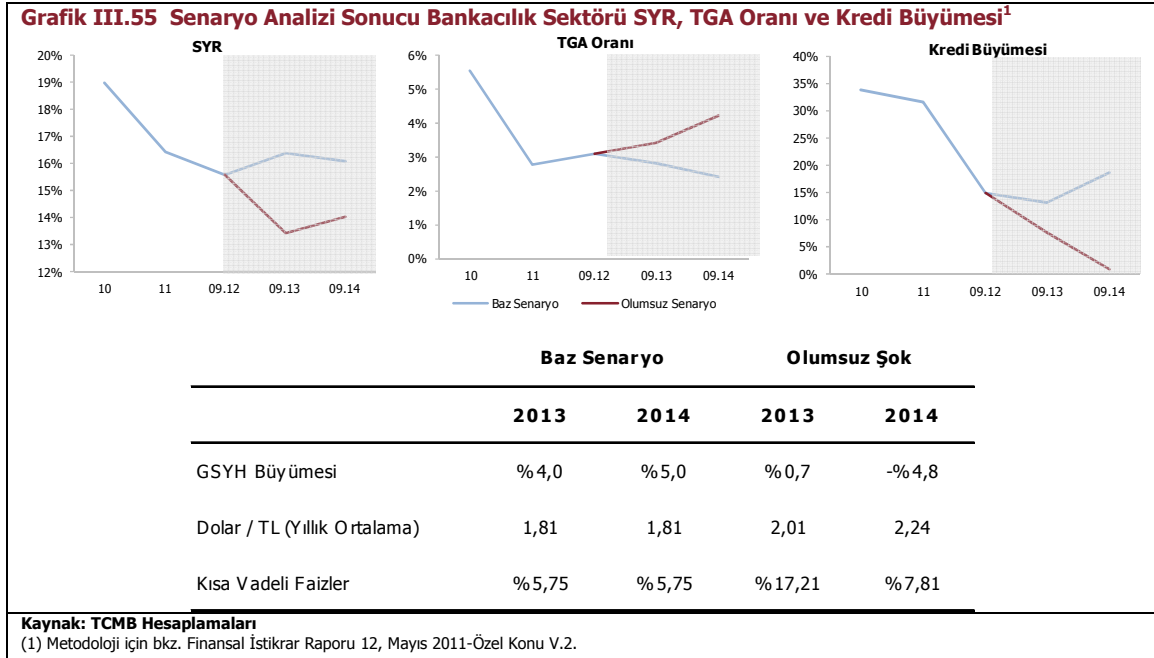
(1) Senaryo analizinde yaşanan krizler dikkate alınarak risk faktörlerine eşanlı şoklar verilmiştir.

(2) Türk lirası faiz oranı şokudur. Yabancı para faiz oranı şoku Türk lirasına uygulananın üçte biri kadardır. Ticari portföy için uygulanan şoklarda sektör bazında değer düşüklüğü yaklaşık yüzde 17'dir. Eurobond şokları uygulamada tablodaki şokların 3 katıdır.

Grafik III.54 Senaryo Analizi Sonuçları**Kaynak: TCMB hesaplamaları**

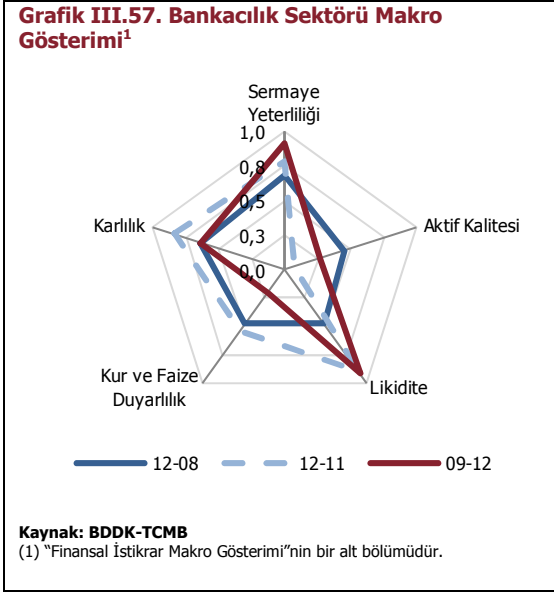
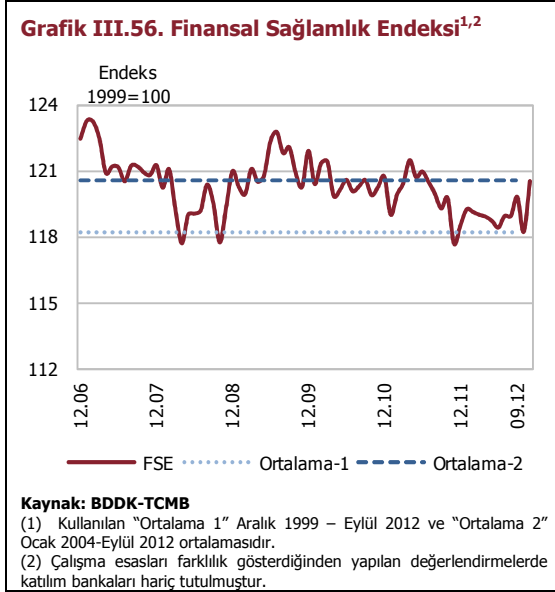
Diğer taraftan, yapılan makro senaryo analizi kapsamında 2008 yılında yaşanan küresel krizin bir benzerinin yaşanması sonucu ortaya çıkabilecek olumsuz

makroekonomik durum, sektörün TGA oranında ve sermaye yeterliliğinde önemli bir bozulma yaratmamakta olup, sektörün sağlıklı yapısını koruduğu gözlenmektedir. Analiz kapsamında olumsuz senaryo altında sektörün TGA oranının yüzde 4,2'ye kadar yükseleceği hesaplanırken baz senaryo altında ise söz konusu oranın yüzde 2,4'e gerileyeceği hesaplanmıştır. Baz senaryo altında sektörün SYR'si 2014 yılı üçüncü çeyreğinde yüzde 16,4'e yükselirken, sadece üç banka yüzde 12'lik hedef rasyonun altında yer almaktadır. SYR, olumsuz senaryo altında ise 2014 yılı üçüncü çeyreğinde yüzde 14'e gerilemektedir (Grafik III.55). Olumsuz senaryo altında sekiz banka hedef rasyonun altında yer alırken, yasal limit olan yüzde 8'in altında banka bulunmamaktadır. Bankacılık sektörünün stres testi sonucu sağlamlığını korumasındaki en önemli etkenler, kriz döneminde hızla düşen enflasyon ve faiz ortamında, sektörün pasiflerinin daha kısa vadeli olması, dolayısıyla yeniden fiyatlamadan olumlu etkilenmesi ve TGA oranındaki artışın sınırlı kalması olarak gösterilebilir.



Bankacılık sektörüne ilişkin göstergeler sektörün genel olarak sağlıklı bir yapıda olduğuna işaret etmektedir. Sektörün aktif kalitesinde kriz dönemine göre olumlu gelişmeler gözlenmiş, bir önceki Rapor dönemi ile kıyaslandığında ise paralel bir seyir izlendiği görülmüştür. Ancak, TGA tutarı son dönemde artmış ve TGA'ya dönüşüm oranı da buna paralel olarak sınırlı bir yükseliş göstermiştir. Bununla birlikte, sektörün net faiz gelirindeki iyileşmenin etkisiyle kârlılık performansı göstergeleri artış eğilimine girmiştir. Sektörün kârlılık performansındaki iyileşme ve kredilerin artış hızının yavaşlamasının etkisiyle sermaye yeterliliği rasyosu yüksek seviyesini korumaktadır. 2011 yılından itibaren bilanço içi yabancı para pozisyon açığı artış eğiliminde olmasına rağmen, bilanço dışı fazlası ile dengelendiğinden yabancı para net genel pozisyonu düşük seviyesini korumaktadır. Bankacılık sektörünün likidite yeterlilik oranları, 1. ve 2. vade dilimleri için hem toplamda hem de yabancı parada yasal oranların üzerinde olmakla birlikte, mevduat dışı fonlamada bir miktar artış görülmüştür. Bu gelişmelere bağlı olarak 2012 yılı Eylül ayı itibarıyla finansal

sağlamlık endeksi 119,8 olarak gerçekleşmiş olup, sektör sağlam yapısını korumaktadır (Grafik III.56, Grafik III.57).



Bankamızca son dönemde uygulanan politika bileşimi çerçevesinde kredi faiz oranlarında başlayan gerilemenin devam etmesi ve kredilerin ılımlı artışını sürdürerek yıl sonu büyüme beklentilerine paralel ve finansal istikrarı destekleyecek şekilde gerçekleşeceği öngörülmektedir. Sağlıklı büyümesini devam ettiren ülkemiz bankacılık sektörünün, küresel risk iştahındaki toparlanmaya bağlı olarak yurt dışından kaynak temininde mevcut seviyelerini koruması beklenmektedir. Bankacılık sektörü güçlü kârlılık performansını ve yüksek SYR oranlarını korumakta olup, 2012 yılı Temmuz ayında Basel II uygulamasına başlanması ile birlikte söz konusu oranlarda önemli bir değişiklik olmamıştır. Önümüzdeki dönemde, başta Finansal İstikrar Komitesi olmak üzere çeşitli platformlarda yürütülen çalışmaların sektörün sağlıklı işleyişine katkısının devam edeceği öngörülmektedir.

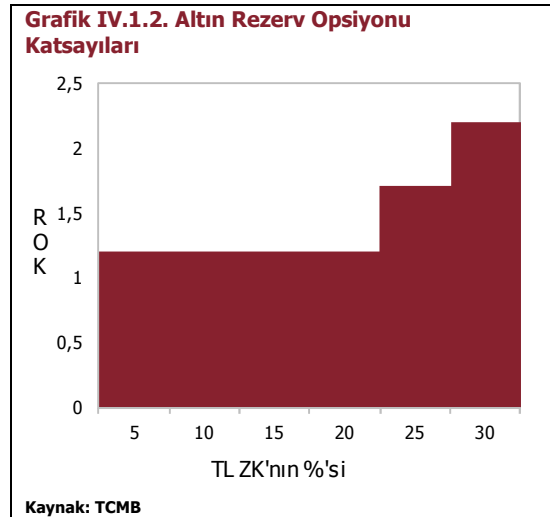
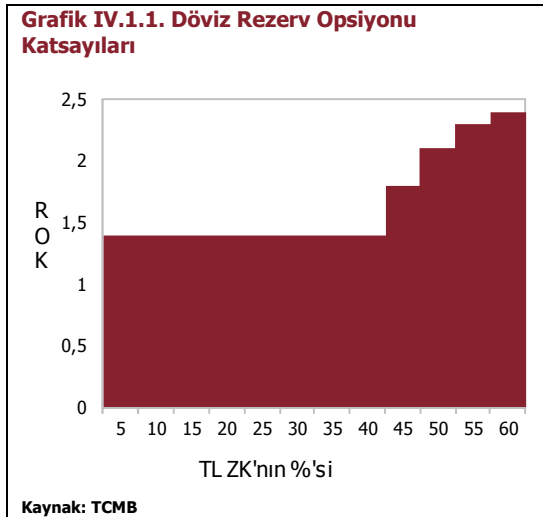
IV. ÖZEL KONULAR

IV.1. Zorunlu Karşılıklarda Rezerv Opsiyonu Mekanizması

Bankacılık sisteminin, Türk lirası likidite ihtiyacının daha kalıcı bir yöntemle ve daha düşük bir maliyetle karşılanması, döviz rezervlerinin desteklenerek zamanında, kontrollü ve etkili bir şekilde kullanılması, sermaye hareketlerindeki aşırı oynaklığın makroekonomik ve finansal istikrar üzerindeki olumsuz etkilerinin sınırlandırılması ile altının ekonomiye kazandırılması amaçlarıyla para politikası aracı olarak Rezerv Opsiyonu Mekanizması (ROM) kullanılmaya başlanmıştır. Bu çerçevede Türk lirası zorunlu karşılıkların Türk lirası veya yabancı para cinsinden tesis edilmesindeki maliyet farkının azaltılması ve bankaların ROM imkânını likidite gereksinimleri doğrultusunda serbestçe kullanmaları amacıyla Rezerv Opsiyonu Katsayıları (ROK) belirlenmiştir.

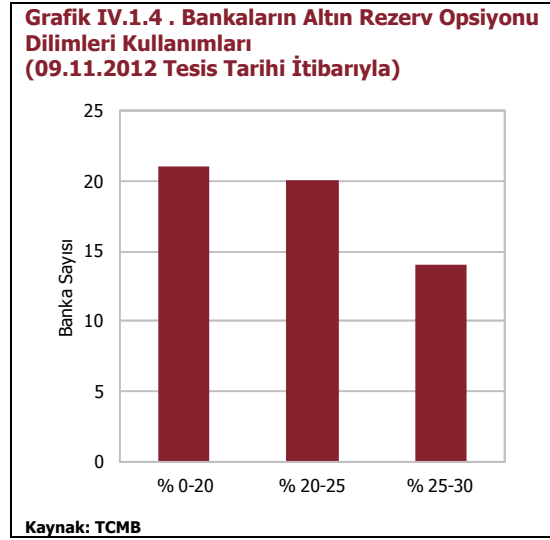
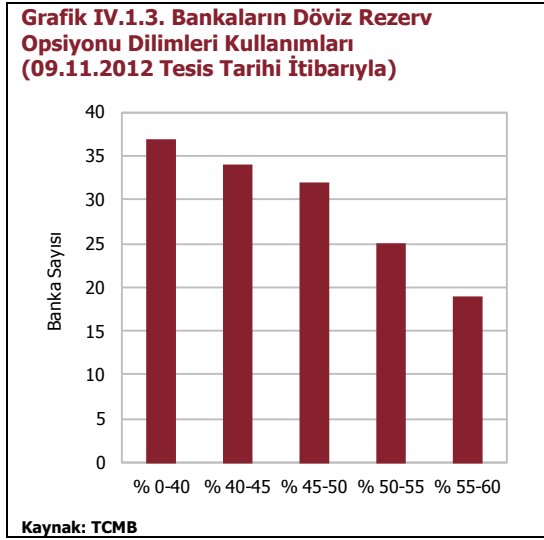
ROM, bankaların Türk lirası zorunlu karşılıklarının belirli bir yüzdesini döviz ve altın cinsinden tesis edebilmelerine imkân tanıyan uygulamayı, ROK ise birim Türk lirası zorunlu karşılık başına tesis edilebilecek döviz veya altını belirleyen katsayıları ifade etmektedir.

ROM yeni bir uygulama olduğundan aşamalı bir inşa stratejisi benimsenmiştir. İlk aşamada, Türk lirası zorunlu karşılıkların bir kısmının döviz olarak tesis edilebilmesine Eylül 2011’de, altın olarak tesis edilebilmesine Ekim 2011’de imkân verilmiştir. Söz konusu imkânlar, piyasa koşulları çerçevesinde kademeli olarak yükseltilmiş, son olarak döviz için 17 Ağustos 2012 tarihinde yüzde 60, altın için 31 Ağustos 2012 tarihinde yüzde 30 düzeyinde belirlenmiştir. Türk lirası yükümlülükler için tutulması gereken zorunlu karşılıkların döviz olarak tutulabilmesine ilişkin ROK muhtelif düzenlemeler ile ilk yüzde 40’lık ve izleyen yüzde 5’lik dilimler için 1,4 ve 2,4 aralığında artan bir şekilde, altın olarak tutulabilmesine ilişkin ROK ise 1,2 ve 2,2 aralığında belirlenmiştir (Grafik IV.1.1, Grafik IV.1.2).

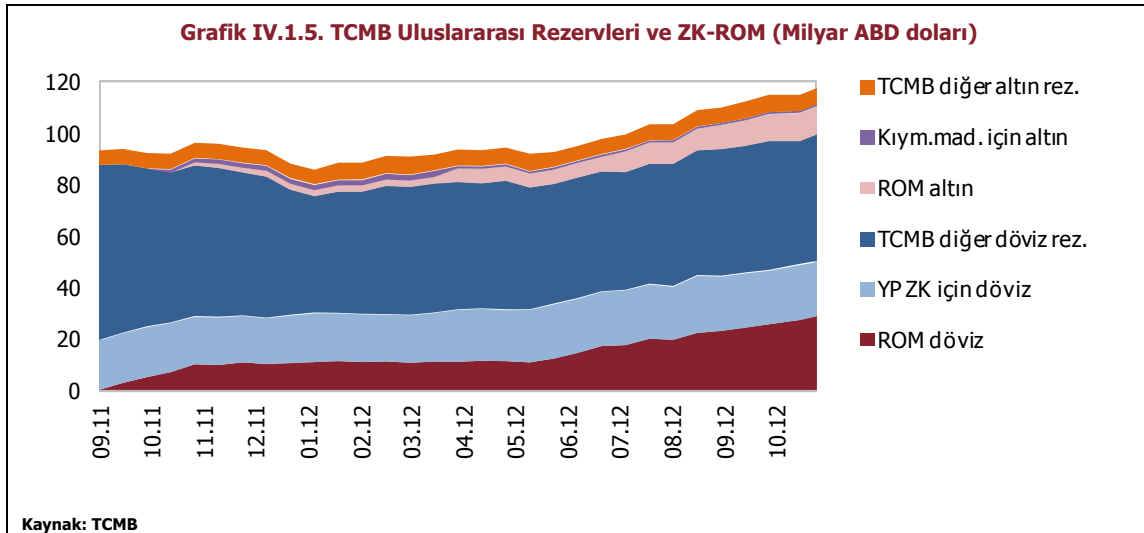


ROM ile bankalara Türk lirası zorunlu karşılıkları daha düşük maliyetle tesis etme imkânı sağlanmakla birlikte, bankaların bu imkânı ne ölçüde kullanmayı tercih edebilecekleri yabancı para ve Türk lirası kaynakların maliyetine göre değişebilecektir. Bankalar söz konusu imkânları yüksek oranda ve istikrarlı bir şekilde kullanmaktadır. Türk lirası zorunlu karşılık yükümlülükleri için döviz tutma imkânından yararlanan 37 bankadan 12’si 55-60’lık son yüzdalık dilimde imkânın tamamını

kullanmaktadır. Türk lirası zorunlu karşılık yükümlülükleri için altın tutma imkânından yararlanan 21 bankadan 7'si 25-30'luk son yüzdilik dilimde olup, imkânın tamamını kullanmaktadır (Grafik IV.1.3, Grafik IV.1.4).



Döviz ve altın cinsinden borçlanma maliyetinin Türk lirası cinsinden borçlanmaya göre daha düşük olması sebebiyle bankaların artan ROK uygulamasından yüksek oranda faydalanmasının etkisiyle TCMB'nin brüt döviz rezervleri artmış olup, 9 Kasım 2012 tarihi itibarıyla 99,2 milyar ABD doları olan TCMB döviz rezervinin 28,8 milyar ABD dolarını ROM kapsamında tutulan döviz, 21,2 milyar ABD dolarını yabancı para zorunlu karşılık yükümlülüğü için tutulan döviz oluşturmuştur. Benzer şekilde, TCMB altın rezervi 18,1 milyar ABD doları iken, söz konusu tutarın 11,1 milyar ABD dolarlık kısmı ROM kapsamında tutulan altından, 0,7 milyar ABD dolarlık kısmı kıymetli maden depo hesapları için tesis edilen altından oluşmaktadır (Grafik IV.1.5).



ROM Uygulamasının Banka Bilançolarına Etkisi

ROM uygulamasının bankaların bilanço yapılarında önemli etkileri olmuştur (Tablo IV.1.1). Türk lirası zorunlu karşılıkları döviz ve altın olarak tutma imkânıyla, Eylül 2011-Eylül 2012 döneminde Türk lirası zorunlu karşılık yükümlülüğü için TCMB serbest hesaplarda tutulan Türk lirası tutarı gerilerken,

yabancı para cinsinden bloke hesaplarda tutulan zorunlu karşılıklar artmıştır. Bu çerçevede, TCMB'den Türk lirası alacaklar 53,1 milyar TL azalırken, yabancı para cinsinden zorunlu karşılıklar hesabı 31,7 milyar ABD doları artmıştır.

TCMB'de zorunlu karşılık olarak tutulan Türk lirası tutarının azalmasına bağlı olarak, TCMB'den repo yoluyla borçlanmalar ve piyasadaki Türk lirası likidite açığı azalmıştır. Bu çerçevede, repo işlemlerinden sağlanan Türk lirası fonlar 32,8 milyar TL gerilerken, repo işlemlerine bağımlılık azalmıştır. Söz konusu azalış, bankaların Türk lirası faiz maliyetlerini azaltmış ve net faiz gelirlerini olumlu etkilemiştir.

Zorunlu karşılıklar için döviz ve altın cinsinden tesis edilen tutarların bir kısmı yabancı para likit varlıklarla finanse edilmiştir. Ağırlıklı olarak bankaların yurt dışı muhabir mevcutlarından oluşan bankalardan yabancı para alacaklar hesabı 3,1 milyar ABD doları, yabancı para menkul kıymetler hesabı 4 milyar ABD doları azalmıştır. Zorunlu karşılıklar için döviz ve altın cinsinden tesis edilen tutarların bir kısmı likit varlıklarla finanse edilirken, önemli bir kısmı yabancı para cinsinden borçlarla finanse edilmiştir. Yabancı para cinsinden pasifler bu dönemde 35,3 milyar ABD doları artmıştır.

Yabancı para cinsi borçlanmaların büyük bir kısmının bankalarca döviz ve altın zorunlu karşılık tesisinde kullanılması yabancı para kredi büyümesini sınırlamıştır. Nitekim aynı dönemde, 35,3 milyar ABD doları yabancı para kaynak teminine rağmen, yabancı para cinsinden krediler sadece 6,1 milyar ABD doları artmıştır. Diğer taraftan, ROM uygulamasıyla bu kapsamdaki döviz tesisi artarken, bankaların Türk lirası likidite ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla yaptıkları Türk lirası borçlanma swap işlemlerinin azalmasıyla Türk lirası kredilerin de artış hızı yavaşlamıştır (Grafik IV.1.7).

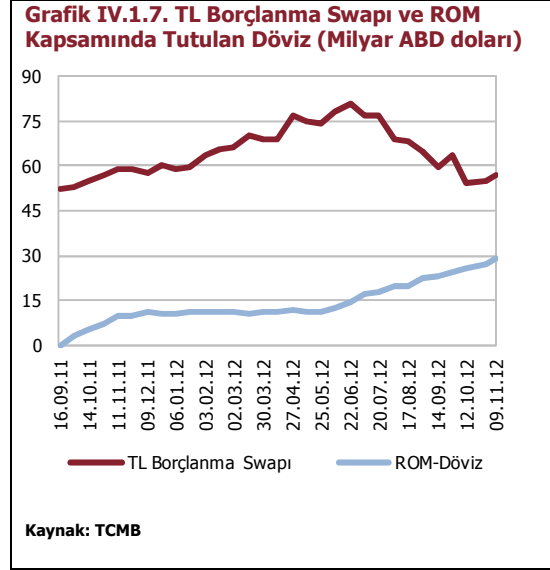
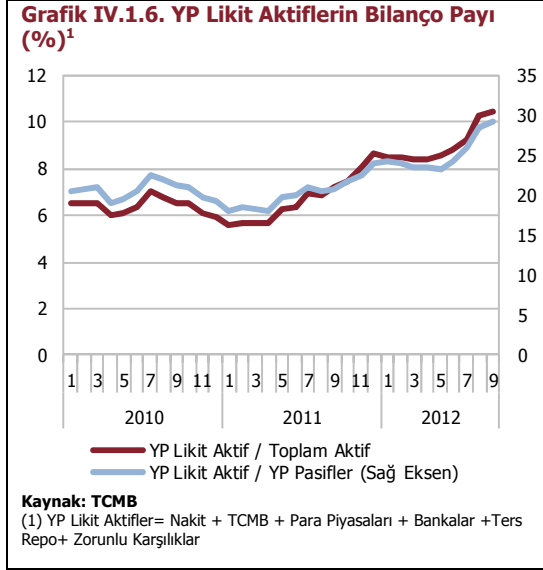
Tablo IV.1.1. Eylül 2011 – Eylül 2012 Aktif ve Pasif Değişimi

	TL (Milyon TL)	YP (Milyon ABD doları)		TL (Milyon TL)	YP (Milyon ABD doları)
Merkez Bankasından Alacaklar	-53,1	0,0	Repo İşlemlerinden Sağ.Fonlar	-32,8	4,2
Zorunlu Karşılıklar	-0,1	31,7	Mevduat	34,9	15,0
Bankalardan Alacaklar	3,1	-3,1	Bankalara Borçlar	3,4	7,2
Krediler	89,8	6,1	İhraç Edilen Menkul Değerler	10,0	4,1
Ters Repo	8,9	0,0	Karşılıklar	6,8	0,1
Menkul Değerler	-1,5	-4,0	Diğer	-0,7	3,3
Diğer	5,0	-0,3	Özkaynaklar	24,1	1,4
Toplam Aktifler	52,1	30,4	Toplam Pasifler	45,8	35,3

Kaynak: BDDK-TCMB

ROM aracılığıyla rezervi TCMB'den daha çok, bankaların biriktirmesi sağlanmaktadır. Sermaye hareketlerindeki oynaklık asıl olarak bankaların borç ödeme kapasitesini ve bilançolarını olumsuz etkileyeceğinden, rezervi de büyük oranda bankaların tutması ve şokların niteliğine göre optimal olarak kullanabilmesi sistemin etkinliğini artırmaktadır². Nitekim Türk lirası zorunlu karşılıkların döviz ve altın olarak tutulmasıyla bankaların yabancı para nakit ve benzeri varlıklarının bilanço içindeki payı ve bu varlıkların yabancı para yükümlülükleri karşılama oranı artmıştır (Grafik IV.1.6).

² Yörükoğlu, Kara ve Alper, Ekonomi Notları No. 12/28, 22 Ekim 2012.



ROK'un artırılması veya azaltılması sayesinde, sermaye hareketlerindeki oynaklığın finansal istikrar üzerindeki olumsuz etkisini gidermek amacıyla TCMB'nin piyasaya döviz alım veya satımı yönünde müdahale ihtiyacı azalmış olup, zorunlu karşılıklar otomatik dengeleyici özelliği göstererek döviz kurlarındaki oynaklığın azaltılmasına katkıda bulunmaktadır. Önümüzdeki dönemde küresel büyüme görünümü, kısa vadeli sermaye akımlarında yaşanabilecek hareketler ve yerli para üzerinde oluşabilecek değer hareketlerine bağlı olarak, inşa süreci devam eden ROM aktif olarak kullanılmaya devam edecektir.

IV.2. Türk Bankacılık Sisteminde Faiz Marjı ve Belirleyicileri

Bankacılık sektörü mevduat kabul edip kredi sağlama sürecinde ekonomideki kaynak tahsisinin tasarruf edenlerle borçlananlar arasında daha etkin bir şekilde yerine getirilmesini sağlamaktadır. Bu aracılık faaliyetinin yerine getirilmesi sürecinde, bankalar kredilerden elde ettikleri getirilerle fonlama maliyeti arasındaki marjı en uygun şekilde ayarlamak suretiyle faaliyetlerini sürdürmektedir. Diğer bir ifadeyle, dağıtılan kredilerin faizi ile toplanan mevduatın faizi arasındaki marj bankaların en temel kârlılık göstergesini oluşturmaktadır.

Faiz marjı, para politikasının etkinliği açısından merkez bankaları için de önemli bir göstergedir. Parasal aktarım mekanizması çerçevesinde düşünüldüğünde, politika faiz oranlarındaki değişimin toplam talebe yansımaları bankacılık kesimi kanalıyla fonlama maliyetlerindeki ve kredi faiz oranlarında değişim ile sağlanmakta, dolayısıyla toplam talepteki ayarlamalarla ekonominin genel dengesinin arzu edilen noktada sonuçlanması amaçlanmaktadır.

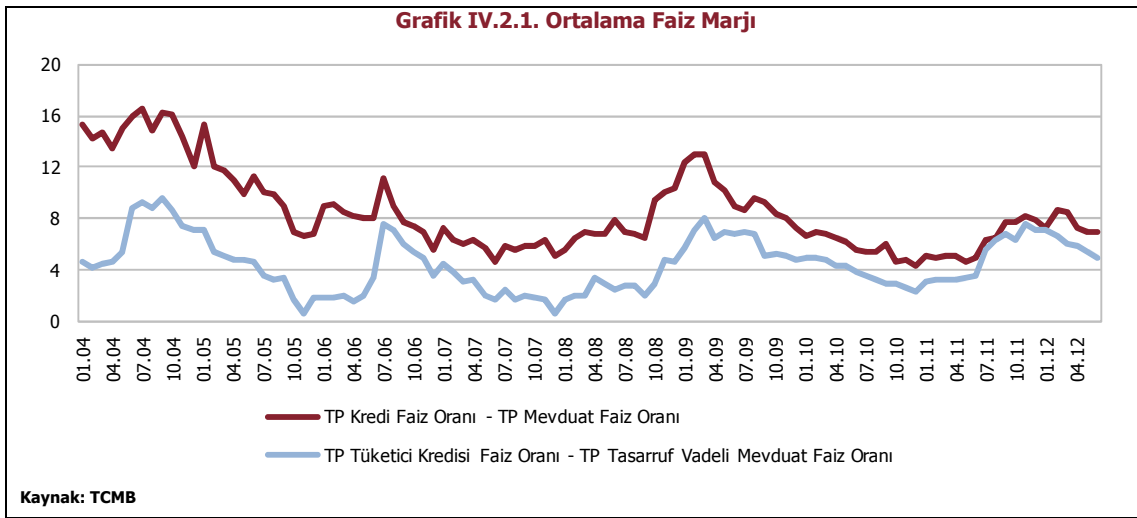
Merkez bankalarının uyguladığı politikaların toplam talep üzerindeki etkisi, bu politikaların geçişkenlik derecesi ve aynı zamanda reel sektörün bankacılık kesimi üzerinden finansman sağlama ölçüsüne bağlıdır. Bankacılık kesimi üzerinden finansmana yüksek derecede bağımlı olan bir reel kesimin olması durumunda özellikle kredi faizlerindeki ayarlamaların belirlediği faiz marjındaki değişimler şirketler kesiminin de üretim ve istihdam kararları için büyük önem taşımaktadır.

Kredi, mevduat faizlerinin ve faiz marjının belirlenmesinin bankalar, para politikası ve reel kesim için yukarıda bahsedilen nedenlerden ötürü önemli olması, bu konunun akademik literatürde önemli bir yer edinmesine neden olmuştur. Faiz marjıyla ilgili çalışmaları yönlendiren ilk ve en önemli çalışmalardan biri olan Ho ve Saunders (1981)'de bankaların davranışları borç verenler ve borçlananlar arasında bir aracı olarak modellenmekte, dolayısıyla optimal faiz marjının belirlenmesinde riskten kaçınma, piyasa yapısı, işlem hacimleri ve kredi ile mevduat faizlerinin oynaklığı gibi faktörler etkili olmaktadır. Ho ve Saunders'ın ilgili çalışması daha sonra teorik ve ampirik açılarından birçok çalışma tarafından geliştirilmiştir. Bunlardan Allen (1988)'de farklı kredi türlerine ve bankaların farklı ürünleri arasındaki esnekliğin faiz marjının etkisine bakılmış, Angabazo (1997)'de faiz ve kredi risklerine teorik modelde yer verilmiş, ilgili model Latin Amerika ülkeleri için Brock ve Rojas (2000), ABD bankaları ve altı Avrupa ülkesi için Saunders ve Schumacher (2006), OECD ülkeleri için Hawtrey ve Liang (2008) tarafından ampirik olarak tahmin edilmiştir.

Türk bankacılık sektörü için yapılan çalışmalardan Türker-Kaya (2001)'de banka bazlı bazı değişkenler yanında özellikle yüksek enflasyon ve yüksek kamu kesimi borçlanma gereğinin şekillendirdiği bir yapıya dikkat çekilmekte, Erol (2007)'de faiz marjları üzerinde temel olarak bankaya özgü değişkenler olan çeşitlendirme etkisi, riskten kaçınma derecesi, kredi riski değişkenlerinin yanında kur ve faiz riski değişkenlerinin de etkili olduğu bulunmaktadır. Diğer taraftan, Özdiğer ve Özyıldırım (2010)'da literatürde yaygın olarak kullanılan gelir-gider bazlı marj değerleri yerine faiz farklarına bakılmakta ve Türk lirası ve yabancı para faiz marjları için yapılan ayrıştırmaya göre vade uyumsuzluğu, faiz riskinin ve mevduata bağlı fonlamanın faiz marjını belirlemede etkili olduğu sonucuna varılmaktadır. Aysan ve diğerleri (2012)'de ise enflasyon, bankalararası faiz oranı, reel

büyüme gibi makroekonomik değişkenler ve piyasa yapısına ilişkin değişkenlerin faiz marjını açıklama güçlerinin banka bazlı değişkenlere göre daha fazla olduğu tespit edilmektedir.

Bu çalışmada, Türkiye’de faaliyet gösteren bankaların net faiz marjlarının belirleyicilerinin tahmin edilmesi amacıyla, banka bazlı, makroekonomik ve para politikası değişkenleri kullanılmıştır. İncelemeye konu olan dönem, enflasyon oranlarının istikrara kavuşmaya başladığı 2004 yılı Ocak ayı ile 2012 Haziran ayı arası olup, incelemede aylık veri kullanılmıştır. Söz konusu dönemde bankacılık sektörünün bilanço kalemlerinin önemli kısmının Türk lirası cinsinden olması nedeniyle sadece Türk lirası toplam faiz marjı ve bunun bir alt bileşeni olarak Türk lirası tüketici kredisi/tasarruf mevduatı faiz marjına bakılmıştır. İncelemeye konu olan ve sektör içinde önemli ağırlığa sahip olan 14 bankanın kredi ve mevduat ağırlıklı ortalama faiz oranları üzerinden hesaplanan faiz marjı serileri Grafik IV.2.1’de gösterilmiştir.



Faiz marjının oluşturulmasında kullanılan kredi ve mevduat faiz oranları akım verilerden elde edilmiştir. Bir diğer ifadeyle, aylık faiz verileri ilgili ayda her hafta yeni açılan kredi ve mevduata bankalarca uygulanan faiz oranlarının tutarlar ile ağırlandırılması ve ortalaması alınmak suretiyle oluşturulmuştur. Dolayısıyla, literatürdeki genel kullanımdan farklı olarak gelir ve gider farkından elde edilen net faiz marjı veya stok faiz oranlarında oluşturulan faiz farkı yerine bu incelemede akım veriler kullanılarak özellikle makroekonomik değişkenlerin ve para politikası kararlarının eş zamanlı olarak bankaların kendi faiz oranı kararlarına etkileri anlaşılmaya çalışılmıştır.

Faiz marjının belirlenmesinde etkili olabilecek değişkenleri üç sınıfa ayırmak mümkündür. Bunlar banka bazlı değişkenler, makroekonomik değişkenler ve para politikası değişkenleridir. Daha önceki çalışmalarda da yaygın olarak kullanılan banka bazlı değişkenler için operasyonel maliyetler, kredi riski, riskten kaçınma, kredi ve mevduat yoğunlaşması gibi değişkenler dikkate alınmıştır (Ho ve Sounders, 1981; Demirci-Kunt ve Huizinga, 1999; Brock ve Suarez, 2000; Hawtrey ve Liang, 2008; Maudos ve Fernandez de Guevara, 2004; Maudos ve Solis, 2009). Bu değişkenlerini tanımları Tablo IV.2.1’de sunulmuştur.

Tablo IV.2.1. Değişkenler ve Tanımları

Değişken	Tanım	Kaynak
Toplam TL Faiz Marjı	Akım verilere göre TL kredi faiz oranı ve mevduat faiz oranı farkı	TCMB
TL Tüketici Kredisi/Tasarruf Mevduatı Faiz Marjı	Akım verilere göre TL tüketici kredisi faiz oranı ve tasarruf mevduatı faiz farkı	TCMB
Operasyonel Maliyetler	Operasyonel Harcamalar/Toplam Aktifler	TCMB
Kredi Riski	Brüt Takipteki Alacaklar / Krediler	TCMB
Faiz Riski	Aylık gösterge niteliğindeki tahvil/bono faiz oranı değişkenliği	TCMB, İMKB
Riskten Kaçınma	Özkaynak/Toplam Aktifler	TCMB
Kredi Yoğunlaşması	Krediler/Toplam Aktifler	TCMB
Mevduat Yoğunlaşması	Toplam Mevduat/Toplam Aktifler	TCMB
GSYH Büyüme	Yıllık GSYH büyümesi	TCMB, TÜİK
Enflasyon	Yıllık TÜFE değişimi	TCMB, TÜİK
TCMB Ortalama Faiz Oranı	TCMB borçlanma ve borç verme faiz oranlarının ortalaması	TCMB
ZK Oranı -TL	Türk lirası yükümlülüklerine uygulanan zorunlu karşılık oranı	TCMB

Not: Aylık GSYH serisi Fernandez (1981) yöntemiyle elde edilmiştir.

Operasyonel maliyetleri yüksek olan bankaların bu maliyetleri karşılayabilmek için daha yüksek faiz marjıyla faaliyet göstermeleri beklenmektedir. Özellikle aktiflerinin önemli bir kısmı kredilerden oluşan bankalar için en önemli risk temerrüt veya kredi riskinden oluşmaktadır. Dolayısıyla, bankaların maruz kaldıkları beklenen ve beklenmeyen kredi riskini telafi etmek için daha yüksek faiz marjı ile faaliyet göstermesi söz konusudur. Bu nedenle, bankaların faiz marjları ile kredi riski arasında pozitif bir ilişki olması beklenmektedir.

Diğer taraftan, kredilerin ve mevduatın bilanço içindeki payları olarak gösterilen kredi ve mevduat yoğunlaşması/uzmanlaşması ile bankaların plasman ve fonlama kaynağı yapısının faiz marjı üzerindeki etkileri araştırılmaktadır. Örneğin, bankalar özellikle negatif eğimli getiri eğrisinin söz konusu olduğu ve piyasada büyüme beklentilerinin yüksek olduğu ortamda daha fazla kredi sağlama eğilimi göstermekte, söz konusu dönemler aynı zamanda kredi piyasasında rekabetin arttığı ortam ile de örtüşmektedir. Diğer taraftan, çekirdek yükümlülük olarak değerlendirilen ve bankalar için istikrarlı fonlama kaynağı oluşturan mevduatın bilanço içindeki payının yüksek olması bankaların likidite yönetimlerine etkileri nedeniyle faiz marjını etkileyebilmektedir. Ancak, mevduat ve kredi faiz oranlarının belirlenmesinde mevduatın ortalama vadesinin kredilerden genel olarak çok kısa olmasına bağlı olarak oluşan yeniden fiyatlama riski etkili olmaktadır.

Daha önceki çalışmalarda olduğu gibi (örneğin McShane ve Sharpe, 1985; Maudos ve Fernández de Guevara, 2004), riskten kaçınma özkaynak/toplam varlıklar ile gösterilmiştir. Faiz marjı ile riskten kaçınma değişkeni arasında pozitif bir ilişkinin çıkması beklenmektedir. Çünkü, riskten kaçınma eğilimi yüksek olan bankalar dış finansmana kıyasla daha maliyetli öz kaynak finansmanından kaynaklanan maliyetleri karşılamak için daha yüksek bir faiz marjına ihtiyaç duymaktadır (Maudos ve Fernández de Guevara, 2004).

Makroekonomik değişkenler olarak, toplam talep koşullarının bir göstergesi olarak GSYH'nin büyüme oranı temel gösterge olarak kullanılmıştır. GSYH, toplam kredilerin talep tarafını etkilemekte, bu yolla kredi faizleri üzerinde etkisi söz konusu olmaktadır. Diğer taraftan, toplam tasarrufların da bağlı olduğu bir değişken olan GSYH, banka bilançolarının temel yükümlülük kalemi olan mevduat

hacmini etkilemektedir. Aynı zamanda, finansal ve reel çevrimleri arasındaki etkileşim de dikkate alındığında, GSYH ile faiz marjı arasında güçlü bir ilişkinin olması beklenmektedir.

Kredi ve mevduat faiz oranlarının, dolayısıyla faiz marjının belirlenmesinde rol oynayabilecek önemli değişkenlerden biri de enflasyon oranıdır. Fisher etkisi göz önüne alındığında, enflasyon (gerçekleşen ve beklenen enflasyonun eşit olduğu varsayımı) oranındaki değişim nominal faiz oranlarına doğrudan yansımakta, dolayısıyla kredi ve mevduat oranlarını farklı etkileme derecesine bağlı olarak faiz marjını doğrudan etkilemektedir. Aynı zamanda, enflasyona ilişkin belirsizlikler de şirketler kesimi ve hanehalklarının kredi talebini değiştirmek suretiyle bankaların faiz marjını etkileyebilmektedir.

Diğer taraftan, para politikasının etkinliği açısından faiz marjlarındaki gelişmeler merkez bankaları için de önemli bir göstergedir. Politika faizlerinde ayarlamalar bankaların kısa vadeli olarak merkez bankalarından fonlama maliyetlerini etkilemekte ve aynı zamanda bankalararası borçlanma faizlerini de etkilemek suretiyle kısa vadeli faiz hadlerinin politika hedefleri doğrultusunda oluşmasını sağlamaktadır. Politika faizlerindeki ayarlamalar ve bu kapsamda oluşan enflasyon beklentileri aynı zamanda getiri eğirleri üzerinde (tahvil) ve diğer tasarruf ve borçlanma araçlarının faizlerinin vade yapısını da etkileme gücüne sahiptir. Dolayısıyla, politika faizlerinin, örneğin düşük olması, bankaların kısa vadeli borçlanma maliyetlerini düşürmekte ve daha düşük faiz marjının oluşmasına olanak sağlamaktadır.

Bankaların aracılık maliyetlerini doğrudan etkileyen ve yakın zamanda ülkemizde de aktif olarak kullanılan diğer bir politika aracı da zorunlu karşılıklardır. Özellikle, enflasyon hedeflemesi rejimi çerçevesinde zorunlu karşılıkların faiz hadleri ve buna bağlı olarak makroekonomi üzerindeki etkisi iki kanalla çalışmaktadır. Bunlardan maliyet kanalı ile zorunlu karşılık değişimleri doğrudan faiz marjına yansımakta, çünkü bu politika nedeniyle yükümlülüklerin maliyetini mevduat ve kredi faizleri arasındaki farkı ayarlamak suretiyle telafi etmektedirler. Diğer taraftan, likidite kanalı ile zorunlu karşılıklardaki artış nedeniyle bankaların kısa vadeli likidite ihtiyaçlarını karşılamak üzere merkez bankasından borçlanma ihtiyaçları artmakta, buna bağlı olarak kredi verme davranışları etkilenmektedir (Alper ve Tiryaki, 2011). Özellikle faiz koridoru ve diğer likidite araçları ve yöntemleri ile olan etkileşim dikkate alındığında, zorunlu karşılıkların kredi arzı üzerindeki etkisinin likidite kanalıyla da etkin bir şekilde çalışması öngörülmektedir.

Faiz marjının tahmin edilmesi için aşağıdaki model kullanılmıştır:

$$NFM_{it} = \beta_0 + X_{it}'\theta + Y_t'\psi + Z_t'\vartheta + \alpha_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Bu modelde, NFM net faiz marjını, X , banka bazlı değişkenleri (operasyonel maliyetler, kredi riski, riskten kaçınma, kredi ve mevduat yoğunlaşması), Y makroekonomik değişkenleri (faiz oynaklığı-faiz riski, GSYH büyümesi ve enflasyon), Z para politikası değişkenlerini (gecelik borçlanma oranı ve zorunlu karşılık oranı), α banka sabit değişkenini, ε hata terimini, i banka ve t zamanı göstermektedir. Söz konusu statik panel modeli sabit etkiler yöntemiyle tahmin edilmiş ve değişkenlerin standart hataları, değişen varyans ve içsel bağıntıya göre ayarlanmıştır. Bağımlı değişken olan faiz marjı

değişkeni olarak Türk lirası cinsinden toplam krediler ve toplam mevduat ağırlıklı ortalama faiz farkı ve tüketici kredileri ile tasarruf mevduatı faiz farkı olmak üzere iki alternatif değişken kullanılmıştır.

Model 1'in tahmin sonuçları Tablo IV.2.2'de sunulmuştur. Toplam Türk lirası faiz marjı ve tüketici kredilerinin dikkate alındığı faiz marjı bağımlı değişken olduğu sonuçlar, banka bazlı değişkenler, GSYH büyümesi ve zorunlu karşılıkları kapsayacak şekilde bütün tanımlamalar için, enflasyon ile politika faizi de alternatif tanımlamalarda olmak üzere açıklayıcı değişken olarak kullanılmak üzere sunulmuştur.

Tablo IV.2.2. Faiz Marjı Modeli Tahmin Sonuçları

	Toplam TL Faiz Marjı			Tüketici Kredisi/Tasarruf Mevduatı Faiz Marjı		
	(1)	(2)	(3)	(1)	(2)	(3)
Operasyonel Maliyetler	1,652*** (0,598)	1,274** (0,638)	1,383** (0,649)	0,669** (0,280)	0,496* (0,285)	0,567* (0,292)
Kredi Riski	0,394*** (0,069)	0,422*** (0,072)	0,414*** (0,072)	0,270*** (0,086)	0,332*** (0,095)	0,322*** (0,096)
Faiz Riski	0,218*** (0,083)	0,253*** (0,085)	0,229*** (0,083)	0,223*** (0,039)	0,243*** (0,040)	0,227*** (0,039)
Riskten Kaçınma	-0,195 (0,133)	-0,210 (0,131)	-0,187 (0,132)	0,174*** (0,062)	0,168*** (0,060)	0,180*** (0,061)
Kredi Yoğunlaşması	-0,199*** (0,043)	-0,143*** (0,046)	-0,164*** (0,048)	-0,151*** (0,037)	-0,110*** (0,038)	-0,131*** (0,039)
Mevduat Yoğunlaşması	-0,032 (0,057)	-0,036 (0,058)	-0,034 (0,057)	-0,018 (0,041)	-0,010 (0,041)	-0,014 (0,041)
GSYH Büyüme	-0,145** (0,059)	-0,140** (0,059)	-0,160*** (0,059)	-0,133*** (0,028)	-0,113*** (0,026)	-0,130*** (0,028)
Enflasyon	0,347*** (0,122)		0,240* (0,142)	0,197*** (0,059)		0,161** (0,066)
TCMB Ortalama Faiz Oranı		0,139** (0,055)	0,095 (0,063)		0,069** (0,030)	0,041 (0,033)
ZK Oranı	0,391*** (0,133)	0,372*** (0,131)	0,422*** (0,133)	0,424*** (0,061)	0,423*** (0,062)	0,448*** (0,062)
Gözlem Sayısı	1392	1392	1392	1392	1392	1392
R ²	0,244	0,243	0,246	0,157	0,152	0,159

Not: Değişken varyans ve içsel bağıntıya göre ayarlanmış standart hatalar parantez içinde verilmiştir. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1.

Literatürdeki bulgular ile paralel olarak operasyonel maliyetler, kredi riski ve faiz riskindeki artışların faiz marjını anlamlı bir şekilde yükselttiği sonucuna varılmıştır. Özdingçer ve Özyıldırım (2010) çalışmasının aksine, kredi yoğunluğunun etkisi anlamlı bulunmuş, ancak mevduat payı ile kredi marjı arasında anlamlı bir ilişki tespit edilmemiştir. Bu sonuç, aktif plasmanını kredilerle artıran ve bu piyasada payını artırma yönünde davranış sergileyen bankaların daha düşük faiz marjıyla çalıştıkları, aktif tarafındaki bu aktiviteyi de mevduat dışındaki diğer kaynaklarla fonladığına işaret etmektedir. Kredilerdeki hızlı artış dönemlerinin düşük faiz marjıyla ve çekirdek olmayan yükümlülüklerdeki artışlarla örtüştüğü yönündeki bulgular dikkate alındığında elde edilen ampirik sonuçların bankacılık sektöründeki gelişmelerle tutarlı olduğu düşünülmektedir.

Banka bazlı diğer değişkenlerden olan riskten kaçınma bağımlı değişkenlerin farklı olduğu tanımlamalar için tutarlı bir şekilde aynı yönde ve anlamlı olmamakla birlikte, tüketici kredilerinin

dikkate alındığı faiz marjında pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olması riskten kaçınma eğilimi yüksek olan bankaların özkaynak finansmanından kaynaklanan maliyetleri karşılamak için daha yüksek bir faiz marjına ihtiyaç duyduğu hipotezini desteklemektedir.

Makroekonomik değişkenlerin etkilerine bakıldığında, literatürdeki bulgularla ve teorik tahminlerle uyumlu şekilde faiz marjı ile GSYH büyüme oranı arasında negatif, enflasyon oranı arasında ise pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmuştur. GSYH büyüme oranının yüksek olduğu dönemlerin kredi hacmindeki artışlar, özellikle yurt dışı finansman koşullarındaki iyileşme ve piyasa rekabetindeki artışlar ile birlikte gerçekleşmesi, düşük faiz marjının görülmesiyle tutarlılık göstermektedir.

Para politikası araçlarından kısa vadeli faiz oranları ve zorunlu karşılıkların ikisinin de faiz marjı üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı etkisi bulunmuştur. Bu sonuçlar, para politikası kararlarının faiz marjındaki artışlarla, toplam kredi talebi ve toplam talep üzerinde etkili olabileceğini göstermekte, dolayısıyla kredi kanalı ve iş çevrimleri ilişkisi konusunda bir bağ kurmaktadır.

Kaynakça:

- Allen, L., 1988. The determinants of bank interest margins: a note. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 23 (2), 231–235.
- Alper, K. Tiryaki, S.T., 2011. Zorunlu Karşılıkların Para Politikasındaki Yeri. TCMB ekonomi Notları 2011-08.
- Angbazo, L., 1997. Commercial bank net interest margins, default risk, interest-rate risk and off-balance sheet banking. *Journal of Banking and Finance* 21, 55–87.
- Aysan, A.F., Dalgic, C.H., Demirci, M., 2012. Global crisis and net interest rate margin in a time of trouble: What matters more for an emerging market economy? Boğaziçi University, mimeo.
- Brock, P. L., & Suarez, L. R., 2000. Understanding the behavior of bank spreads in Latin America. *Journal of Development Economics*, 63, 113–134.
- Demirci-Kunt, A., & Huizinga, H., 1999. Determinants of commercial bank interest margins and profitability: Some international evidence. *World Bank Economic Review*, 13(2), 379–408.
- Erol, H., 2007. Bankalarda net faiz marjının belirleyicileri, risk duyarlılığı ve politika önerileri. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Fernandez, R. B., 1981. A Methodological Note on the Estimation of Time Series. *The Review of Economics and Statistics* 63(3), 471-76.
- Hawtrea, K., Liang, H., 2008. Bank interest margins in OECD countries. *North American Journal of Economics and Finance* 19, 249–260.
- Ho, T., Saunders, A., 1981. The determinants of banks interest margins: theory and empirical evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* XVI (4), 581–600.
- Maudos, J., Fernández de Guevara, J., 2004. Factors explaining the interest margin in the banking sectors of the European Union. *Journal of Banking and Finance* 28, 2259–2281.
- Maudos, J., Solís, L., 2009. The determinants of net interest income in the Mexican banking system: An integrated model. *Journal of Banking & Finance* 28, 2259–2281.
- Mc Shane, R.W., Sharpe, I.G., 1985. A time series/cross section analysis of the determinants of Australian trading bank loan/deposit interest margins: 1962–1981. *Journal of Banking and Finance* 9, 115–136.

- Özdingçer, B., Özyıldırım, C., 2010. Türkiye bankacılık sektöründe net faiz marjlarının belirlenmesinde etkin faktörler: Türkiye analizi. *İktisat İşletme ve Finans* 25(292), 9-27.
- Saunders, A., Schumacher, L., 2000. The determinants of bank interest rate margins: an international study. *Journal of International Money and Finance* 19, 813–832.
- Türker-Kaya, Y., 2001. Türk bankacılık sisteminde net faiz marjının modellenmesi. BDDK, Mali Sektör Politikaları Dairesi Çalışma Raporları, 2001/4.

GRAFİK LİSTESİ

Grafik I.1. Seçilmiş Ülkelerde Yıllık Büyüme Oranları	1
Grafik I.2. 2012 Yılı için Yapılan Büyüme Tahminleri	1
Grafik I.3. ABD Enflasyon, İşsizlik ve Fed Bilanço Büyüklüğü Değişiminin Gelişimi	2
Grafik I.4. Borç Limiti ve Limite Tabi Borç	2
Grafik I.5. Mali Uçurumun 2013 Yılı Küresel Büyümesine Olası Etkisi	2
Grafik I.6. PIIGS Ülkeleri Faiz Dışı Bütçe Dengesi / GSYH	3
Grafik I.7. Seçilmiş Euro Bölgesi Ülkelerinin 10 Yıllık Tahvil Getirilerinin Alman Tahvillerinden Farkı	3
Grafik I.8. Çeşitli Politika Senaryolarının GSYH'ye Olası Etkileri	4
Grafik I.9. Çeşitli Politika Senaryolarının Kredi Arzına Olası Azaltıcı Etkileri	4
Grafik I.10. Euro Bölgesi Bankalarının PIIGS Ülkelerinden Toplam Alacakları	5
Grafik I.11. Euro Bölgesi Kredi Eğilim Anketi Sonuçları	5
Grafik I.12. EURIBOR-OIS Spread	5
Grafik I.13. Euro Bölgesi Bankacılık Sektörü Kredileri	5
Grafik I.14. MSCI Borsa ve Emtia Endeksleri Gelişimi	6
Grafik I.15. VIX Endeksi	6
Grafik I.16. Gelişmekte olan Ülke Gruplarında Yıllık Büyüme	6
Grafik I.17. Gelişmekte olan Ülke Gruplarında Enflasyon	6
Grafik I.18. Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Sermaye Akımları	7
Grafik I.19. BIS'e Raporlama Yapan Bankaların BRIC Ülkelerinden Toplam Alacakları	7
Grafik II.1. GSYH ve Bileşenleri	10
Grafik II.2. Mal ve Hizmet İhracat ve İthalatı	10
Grafik II.3. Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanımı	10
Grafik II.4. Gelecek Üç Aya İlişkin Sipariş Beklentileri	10
Grafik II.5. Dış Ticaret Dengesi	11
Grafik II.6. Cari İşlemler Dengesi	11
Grafik II.7. Cari Açığın Finansman Yapısı	11
Grafik II.8. Reel Efektif Döviz Kuru	12
Grafik II.9. Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı	12

Grafik II.10. Faiz Hariç Bütçe Dengesi	13
Grafik II.11. Bütçe Dengesi	13
Grafik II.12. Merkezi Yönetim Borç Stoku	14
Grafik II.13. İç Borç Stokunun Yapısı	14
Grafik II.14. İç Borçlanmanın Ortalama Maliyeti	14
Grafik II.15. Enflasyon	15
Grafik II.16. 12 ve 24 Ay Sonrasındaki TÜFE Beklentileri	15
Grafik II.17. TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti	16
Grafik II.18. TCMB Faiz Oranları	16
Grafik II.19. Toplam Krediler Yıllık Artış Hızı	17
Grafik II.20. Kredi Faiz Oranları	17
Grafik II.21. TL Zorunlu Karşılık Oranları	17
Grafik II.22. YP Zorunlu Karşılık Oranları	17
Grafik II.23. TL Zorunlu Karşılıkların Döviz Olarak Tesis Edilebilmesine İlişkin ROK'lar	18
Grafik II.24. TL Zorunlu Karşılıkların Altın Olarak Tesis Edilebilmesine İlişkin ROK'lar	18
Grafik II.25. TL Zorunlu Karşılıkların Tesisi	18
Grafik II.26. YP Zorunlu Karşılıkların Tesisi	18
Grafik II.27. TCMB Rezervi	19
Grafik II.28. TCMB Altın Rezervi	19
Grafik II.29. Reel Sektörün Finansal Borçları	20
Grafik II.30. Reel Sektör Finansal Borçlarının Yapısı	20
Grafik II.31. Türleri İtibarıyla Reel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Krediler	20
Grafik II.32. Bölgeler İtibarıyla Reel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Krediler	20
Grafik II.33. Reel Sektörün Yurt Dışından Aldığı ve Vadesi Bir Yıl İçinde Dolacak Borçlar	21
Grafik II.34. Reel Sektörün Yurt Dışından Aldığı Finansal Borçlarının Yıllara Göre Vadeleri	21
Grafik II.35. Banka Dışı Kesimin Yabancı Para Net Kredi Kullanımları	21
Grafik II.36. Banka Dışı Kesimin Dış Borç Yenileme Oranı	21
Grafik II.37. Eylül 2012 itibarıyla Firmaların Satış ve Kârlılığı	22
Grafik II.38. Reel Sektörün Yabancı Para Pozisyonu	22
Grafik II.39. Reel Sektörün YP Varlık / YP Yükümlülük Oranı	22
Grafik II.40. Hanehalkı Reel Tüketim Artışı ve Tüketici Güven Endeksi Yıllık Değişimi	23

Grafik II.41. Hanehalkının Tüketim Harcamalarının Dağılımı	23
Grafik II.42. Taşıt Kredilerinin Yıllık Artışı ve Otomobil Satışlarının Yıllık Değişimi	24
Grafik II.43. Konut Kredilerinin Yıllık Artışı, Konut Satış Adeti ve Yapı Kullanım İzin Belgesi	24
Grafik II.44. Konut Fiyat Endeksi Yıllık Reel Değişim	24
Grafik II.45. Seçilmiş Ülkelerde Konut Fiyatlarındaki Yıllık Nominal Değişim	24
Grafik II.46. Banka ve Kredi Kartlarıyla Yapılan Harcamalar ile Yerleşik Hanehalkı Tüketimi	25
Grafik II.47. Mevduat Bankaları Kredi Kartı Bakiyeleri ve Krediye Dönüşüm Oranı	25
Grafik II.48. Hanehalkı Yükümlülükleri	25
Grafik II.49. Seçilmiş AB Ülkelerinde Hanehalkı Yükümlülüklerinin Harcanabilir Gelire ve GSYH'ye Oranı	26
Grafik II.50. Dövizle Endekli Tüketici Kredisi ve Konut Kredilerinin Gelişimi	26
Grafik II.51. Hanehalkı Yükümlülüklerinin Dağılımı ve Türlerine Göre TGA Oranları	27
Grafik II.52. Tasarruf Oranları	28
Grafik II.53. Hanehalkı Tüketimi, Harcanabilir Geliri ve Tasarruf Oranları	28
Grafik II.54. Seçilmiş Ülkeler Bazında Hanehalkı Tasarruf Oranları	28
Grafik II.55. Yüzde 20'lik Gelir Dilimleri Bazında Hanehalkının Tasarruf Oranları	28
Grafik II.56. Borçlu Hanehalkının Finansal Durumu	29
Grafik II.57. Hanehalkının Geleceğe Yönelik Borçlanma ve Tasarruf Etme İhtimali	29
Grafik II.58. Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Hanehalkının Meslek ve Gelir Durumuna Göre Miktar ve Kişi Bazında Dağılımı	30
Grafik II.59. Hanehalkı Finansal Varlıklarının ve Yükümlülüklerinin Gelişimi	30
Grafik II.60. Yatırım Araçlarının Türlerine Göre Reel Getirileri	31
Grafik II.61. Hanehalkı TP Yatırım Araçlarının YP Yatırım Araçlarına Oranı	31
Grafik II.62. İstihdam Piyasasına İlişkin Seçilmiş Göstergeler	32
Grafik II.63. Seçilmiş Ülkelerde Yıllık Ortalama İstihdam Artışı	32
Grafik II.64. Türkiye'nin Yabancı Para Pozisyonu	33
Grafik III.1. Finansal Sektörün Bilanço Büyüklüğünün Dağılımı	35
Grafik III.2. Bankacılık Sektörünün Gelişimi	35
Grafik III.3. Bankacılık Sektöründe Yoğunlaşma	36
Grafik III.4. Bankacılık Sektörü Aktif Toplamının Hisse Yapısına Göre Dağılımı	36
Grafik III.5. Bankacılık Sektörünün Aktif Kalemlerinin Gelişimi	37

Grafik III.6. Bankacılık Sektörünün Pasif Kalemlerinin Gelişimi	37
Grafik III.7. Kredi Artışı / GSYH	38
Grafik III.8. Kredilerin Yıllık Değişimi	38
Grafik III.9. Kredilerin Yıllık Artış Hızları	39
Grafik III.10. Kur Etkisinden Arındırılmış Kredilerin Gelişimi	39
Grafik III.11. Kur Etkisinden Arındırılmış Bireysel Kredilerin Gelişimi	39
Grafik III.12. Kur Etkisinden Arındırılmış Firma Kredilerin Gelişimi	39
Grafik III.13. Kredilerin Türlerine Göre Gelişimi	42
Grafik III.14. Kredilerin Türlerine Göre Kredi Büyümesine Katkısı	42
Grafik III.15. Toplam Kredilerin Dağılımı	42
Grafik III.16. Tüketici Kredilerinin Dağılımı	42
Grafik III.17. Kredilerin Vade ve TP/YP Kompozisyonu	43
Grafik III.18. YP Krediler	43
Grafik III.19. Tüketici Kredileri Faiz Oranı	43
Grafik III.20. Ticari Kredi ve Mevduat Faizi	43
Grafik III.21. Krediler ve Mevduat Artışının GSYH'ye Oranı	44
Grafik III.22. Mevduat, Repo, Bankalara Borçlar ve Özkaynaklar	44
Grafik III.23. Mevduatın Gelişimi	44
Grafik III.24. Mevduatın Vadesi	44
Grafik III.25. TL Mevduat Vade Gelişimi	45
Grafik III.26. YP Mevduat Vade Gelişimi	45
Grafik III.27. Bankaların Yurt Dışı Borçları	46
Grafik III.28. Bankaların Dış Borç Yenileme Oranı	46
Grafik III.29. Yurt Dışı Yükümlülüklerin Kompozisyonu	46
Grafik III.30. Yurt Dışı Yükümlülüklerin Ortalama Vadesi	46
Grafik III.31. Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Gelişimi	47
Grafik III.32. Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Yatırımcı Bazında Dağılımı	48
Grafik III.33. Özel Sektör Borçlanma Araçlarının Yatırımcı Bazında Dağılımı	48
Grafik III.34. Bankacılık Sektörü Kaldıraç Oranı	49
Grafik III.35. TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti	50
Grafik III.36. TCMB ve İkincil Piyasa Faiz Oranları	50

Grafik III.37. Likit Aktifler	50
Grafik III.38. Toplam Likidite Yeterlilik Rasyosu	50
Grafik III.39. Bankamızca Teminata Kabul Edilebilecek Toplam Menkul Kıymetler	51
Grafik III.40. Serbest DBS'lerin Yükümlülüklerine Oranı	51
Grafik III.41. Yabancı Para Likidite Yeterlilik Rasyosu	52
Grafik III.42. Yabancı Para Pozisyonu	52
Grafik III.43. Tahsili Gecikmiş Alacaklar	53
Grafik III.44. TGA'ya Dönüşüm Oranı ve Karşılıksız Çek Dönüşüm Oranı	53
Grafik III.45. Ülkelerin TGA'ya Dönüşüm Oranları ve Net TGA / Özkaynaklar Oranları	54
Grafik III.46. Aktif Kârlılığı, Özkaynak Kârlılığı ve Gösterge Faiz Oranı	54
Grafik III.47. Gelir Kaynakları ile Takipteki Alacaklar Özel Provizyonunun Ortalama Aktiflere Oranı	54
Grafik III.48. Ülkeler İtibarıyla Özkaynak Kârlılığı ve Aktif Kârlılığı	55
Grafik III.49. Sermaye Yeterlilik Rasyosu	56
Grafik III.50. Özkaynakların Toplam Aktiflere Oranı	56
Grafik III.51. Ülkeler İtibarıyla Sermaye Yeterlilik Oranı, Ana Sermaye Oranı ve Özkaynakların Toplam Aktiflere Oranı	56
Grafik III.52. Riske Esas Tutarların Dağılımı	57
Grafik III.53. Serbest Sermayenin Gelişimi	57
Grafik III.54. Senaryo Analizi Sonuçları	58
Grafik III.55. Senaryo Analizi Sonucu Bankacılık Sektörü SYR, TGA Oranı ve Kredi Büyümesi	59
Grafik III.56. Finansal Sağlık Endeksi	60
Grafik III.57. Bankacılık Sektörü Makro Gösterimi	60
Grafik IV.1.1. Döviz Rezerv Opsiyonu Katsayıları	61
Grafik IV.1.2. Altın Rezerv Opsiyonu Katsayıları	61
Grafik IV.1.3. Bankaların Döviz Rezerv Opsiyonu Dilimleri Kullanımları	62
Grafik IV.1.4. Bankaların Altın Rezerv Opsiyonu Dilimleri Kullanımları	62
Grafik IV.1.5. TCMB Uluslararası Rezervleri ve ZK-ROM	62
Grafik IV.1.6. YP Likit Aktiflerin Bilanço Payı	64
Grafik IV.1.7. TL Borçlanma Swapı ve ROM Kapsamında Tutulan Döviz	64
Grafik IV.2.1. Ortalama Faiz Marjı	66

TABLO LİSTESİ

Tablo I.1. Fed'in Politika Kararları	2
Tablo II.1 . Kamu Finansmanına İlişkin Temel Büyüklükler	14
Tablo II.2. Özkaynak Kârlılığı ve Bileşenleri	22
Tablo II.3. Hanehalkına İlişkin Seçilmiş Finansal Göstergeler	25
Tablo II.4. Tasfiye Olunacak Kredi Kartı ve Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Gerçek Kişi Sayısı	27
Tablo II.5. Hanehalkı Finansal Varlıklarının Kompozisyonu	30
Tablo III.1. Seçilmiş Finansal Göstergelerin AB Ülkeleri ile Karşılaştırılması	37
Tablo III.2. Bankaların tahvil ve bono ihraçları	48
Tablo III.3. Banka dışı özel sektör tahvil ve bono ihraçları	48
Tablo III.4. TGA'ya Dönüşüm Oranları	53
Tablo III.5. Sektörler İtibarıyla Temerrüt Oranları	53
Tablo III.6. Uygulanan Senaryolar	58
Tablo IV.1.1. Eylül 2011 – Eylül 2012 Aktif ve Pasif Değişimi	63
Tablo IV.2.1. Değişkenler ve Tanımları	67
Tablo IV.2.2. Faiz Marjı Modeli Tahmin Sonuçları	69

KUTU LİSTESİ

Kutu III.1. Banka Kredilerine İlişkin Anketler	40
Kutu III.2. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kısa Vadeli Likidite Tedbirleri	49
Kutu III.3. Basel III'e İlişkin Sayısal Etki Çalışması	57

KISALTMA LİSTESİ

AB	:	Avrupa Birliği
ABD	:	Amerika Birleşik Devletleri
AMB	:	Avrupa Merkez Bankası
BDDK	:	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BİP	:	Bilanço İçi Pozisyon
BIS	:	Uluslararası Ödemeler Bankası
BKM	:	Bankalararası Kart Merkezi
BRIC	:	Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin
BTOM	:	Bankalararası Takas Odaları Merkezi
DBS	:	Devlet Borçlanma Senedi
DİBS	:	Devlet İç Borçlanma Senedi
DTH	:	Döviz Tevdiat Hesabı
EFSF	:	Avrupa Finansal İstikrar Fonu
EFSM	:	Avrupa Finansal İstikrar Mekanizması
EURIBOR:	:	Euro Interbank Offered Rate
Fed	:	ABD Merkez Bankası
FİK	:	Finansal İstikrar Komitesi
FSB	:	Finansal İstikrar Kurulu
FSI	:	Finansal Sağlamlık Göstergeleri
G20	:	19 Ülke ve AB'den Oluşan Grup
GSYH	:	Gayrisafi Yurt İçi Hasıla
IFS	:	IMF Uluslararası Finansal İstatistikleri
IMF	:	Uluslararası Para Fonu
İMKB	:	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
JBIC	:	Japonya Uluslararası İşbirliği Bankası
KAP	:	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KOBİ	:	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KYB	:	Kalkınma ve Yatırım Bankaları
LTRO	:	AMB Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonları

MDC	:	Menkul Değerler Cüzdanı
MKK	:	Merkezi Kayıt Kuruluşu
MG2	:	İkinci Miktarsal Genişleme
ODD	:	Otomotiv Distribütörleri Derneği
OECD	:	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
OMT	:	AMB İkincil Piyasadan Tahvil Alma Programı
OVP	:	Orta Vadeli Program
ÖTV	:	Özel Tüketim Vergisi
PIIGS	:	Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya'dan oluşan ülkeler grubu
PPK	:	Para Politikası Kurulu
REDK	:	Reel Efektif Döviz Kuru
ROK	:	Rezerv Opsiyonu Katsayısı
ROM	:	Rezerv Opsiyonu Mekanizması
SMP	:	AMB Menkul Kıymet Piyasaları Programı
SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu
SYR	:	Sermaye Yeterliliği Rasyosu
TBB	:	Türkiye Bankalar Birliği
TCKB	:	Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı
TCMB	:	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TGA	:	Tahsili Gecikmiş Alacaklar
TİM	:	Türkiye İhracatçılar Meclisi
TL	:	Türk Lirası
TMSF	:	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TP	:	Türk Parası
TSPAKB	:	Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliği
TSRSB	:	Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği
TÜFE	:	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	:	Türkiye İstatistik Kurumu
UVYFO	:	Uzun Vadeli Yeniden Finansman Operasyonu
ÜFE	:	Üretici Fiyat Endeksi
WEO	:	Dünya Ekonomik Görünüm Raporu

YP : Yabancı Para
YPNGP : Yabancı Para Net Genel Pozisyonu
ZK : Zorunlu Karşılıklar