

II. Finans Dışı Kesim

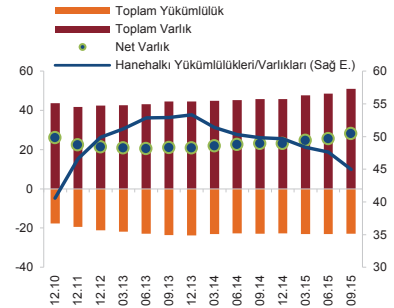
Hanehalkı kaldıraç (yükümlülük/varlık) oranındaki kademeli iyileşme devam etmektedir. Bu iyileşmeye varlıklardaki artış olumlu katkı verirken, yükümlülüklerde sınırlı düzeyde bir artış gerçekleşmiştir. Finansal varlık artışında, kur gelişmelerinin de etkisi ile yabancı para (YP) cinsi tasarruf mevduatında gerçekleşen güçlü büyüme etkili olmuştur. Ayrıca, hanehalkının borç servis oranı da yatay seyretmektedir. Hanehalkı finansal borç kompozisyonu içinde konut kredisinin payının artmış olması ve incelenen dönemde konut kredisi ortalama vadesinin uzamış olması, faiz oranlarındaki yükselişe karşın borç servis oranının yukarı yönlü hareketlenmesine engel olmuştur. Belirsizliklerin yükseldiği bu dönemde, hanehalkının döviz ve değişken faiz oranı üzerinden borçlanmasına engel olan düzenlemelerin finansal istikrara katkı yaptığı değerlendirilmektedir.

Reel sektör firmalarının toplam finansal yükümlülüklerinin gayri safi yurt içi hâsılaya (GSYİH) oranında döviz kuru gelişmeleri nedeniyle son dönemde artış gözlenirken, kur etkisinden arındırıldığında söz konusu firmaların borçluluklarının daha makul bir seviyede seyrettiği görülmektedir. Bu gelişmede, yurt dışından finansmandaki yataya yakın seyrin yanı sıra son dönemde yurt içi bankalardan temin edilen kredilerdeki ivme kaybı da etkili olmuştur. Reel sektör firmalarının yurt içi ve dışı YP finansmanının uzun vadeli olması, YP kredilerin önemli bir kısmının sınırlı sayıda ve daha ziyade büyük ölçekli firmalar tarafından kullanılması döviz kuru kaynaklı riskleri azaltan faktörler olarak öne çıkmaktadır. Reel kesimin net YP pozisyon açığında bu dönemde önemli bir değişiklik yaşanmaz iken, kısa vadeli net YP pozisyonunun sınırlı da olsa fazla veriyor olması olumlu olarak değerlendirilmektedir.

II.1. Hanehalkı Gelişmeleri

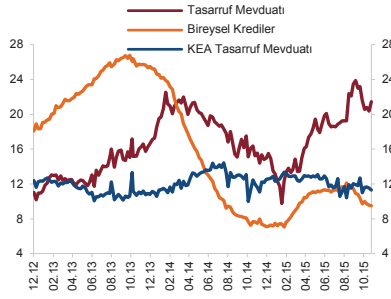
Hanehalkı finansal yükümlülüklerinin varlıklarına oranı, varlıkların daha hızlı artmasına bağlı olarak 2015 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 45'e gerilemiştir. Hanehalkı finansal varlıklarının yaklaşık dörtte üçünü oluşturan tasarruf mevduatı, hanehalkının finansal varlıklarının artışında en önemli rolü oynamıştır. Ayrıca hanehalkının yabancı para yükümlülüğe sahip olmaması, kur artışı nedeniyle yükümlülük tarafında bir artışa neden olmamıştır. Bireysel kredi büyümesi tasarruf mevduatı büyümesinin oldukça

Grafik II.1.1
Hanehalkı Varlık ve Yükümlülüklerinin Gelişimi
(GSYİH'nin Yüzdesi)



Kaynak: TCMB, EGM, MKK, SPK, TOKİ

Grafik II.1.2

Hanehalkı Kredi¹ ve Mevduat Büyümesi
(Yıllık Yüzde Değişim)

(1) Yurtiçi yerleşik bankalarca kullanılan kredilerdir. Kredi kartları dahil edilmemiştir.
Kaynak: TCMB, BDDK (Son Veri: 30.10.15)

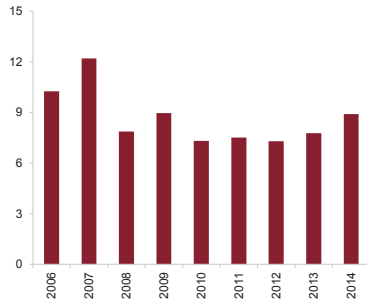
Tablo II.1.1

Hanehalkının Finansal Varlıkları

	03.15		09.15	
	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay
Toplam Varlıklar	849,5	100	956,7	100
TL Tasarruf Mevduatı	402,2	47,3	425,3	44,5
YP Tasarruf Mevduatı	217,6	25,6	275,0	28,7
- (Milyar ABD Doları)	83,3		91,5	
Kıym. Maden Deposu	10,8	1,3	10,2	1,1
- (Milyar ABD Doları)	4,1		3,4	
Tahvil ve Bonolar	19,7	2,3	19,7	2,1
- Kamu	5,9	0,7	6,2	0,7
- Özel Sektör	13,8	1,6	13,5	1,4
Yatırım Fonları	72,3	8,5	78,1	8,2
Emeklilik Yat. Fon.	39,8	4,7	44,2	4,6
Diğer Yat. Fon.	32,5	3,8	33,9	3,5
Hisse Senedi	43,5	5,1	41,5	4,3
Repo	0,6	0,1	0,5	0,1
Dolaşımdaki Para	82,9	9,8	106,2	11,1

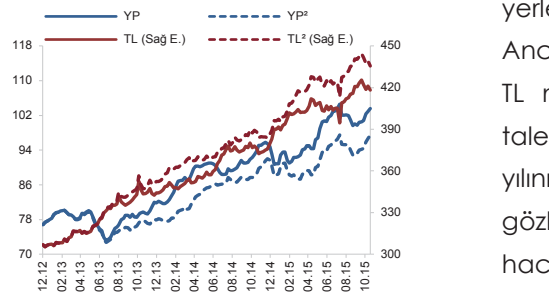
Kaynak: TCMB, EGM, MKK, SPK

Grafik II.1.3

Hanehalkının Tasarruf Oranı¹
(Yüzde)

(1) Hanehalkı tasarruflarının harcanabilir gelire oranıdır. TÜİK'in Hanehalkı Bütçe Anketi'nde yer alan hanehalkının harcanabilir gelir verisinden tüketim harcamaları çıkarılarak tasarruflar elde edilmiştir.
Kaynak: TÜİK

Grafik II.1.4

Yurt İçi Yerleşik Gerçek Kişilerin Mevduatı¹
(Milyar ABD Doları, Milyar TL)

(1) YP tasarruf mevduatı EUR/USD paritesi etkisinden arındırılmıştır.
(2) Para takası işlemleri hariçtir.
Kaynak: TCMB, BDDK (Son Veri: 23.10.15)

gerisinde kalmıştır. Kur etkisinden arındırılmış olarak bakıldığında da tasarruf mevduatı büyümesinin son dönemde bireysel kredi büyümesine yakın seyrettiği görülmekte olup, hanehalkının aşırı bir borçlanma eğiliminde olmadığı değerlendirilmektedir (Grafik II.1.1 ve II.1.2).

YP tasarruf mevduatı kur etkisinden arındırılmış olarak da artarken, hanehalkı finansal varlıkları içindeki payı bir miktar azalan TL tasarruf mevduatı gerçek kişilerin en temel yatırım aracı olma özelliğini korumuştur. TL tasarruf mevduatında gözlenen zayıf seyre karşın, YP tarafta görülen artış ile tasarruf mevduatının hanehalkının finansal varlıkları içindeki payı artmaya devam etmiştir. Öte yandan gerçek kişi mudilerin kıymetli maden depo hesaplarına geçmişe kıyasla daha sınırlı ilgi göstermesiyle kıymetli maden depo hesaplarının hanehalkı varlıkları içindeki önemi azalmıştır. Nitekim, yurt içi yerleşik gerçek kişilerin kıymetli maden depo hesapları son altı ayda 85 tondan 74 tona gerilemiştir. Ayrıca, tahvil ve hisse senetlerindeki fiyat düşüşünün etkisi ile hanehalkının söz konusu varlıklarında meydana gelen değer azalışı, varlık kompozisyonunda mevduatın payının artmasını desteklemiştir (Tablo II.1.1).

Hanehalkı finansal yükümlülüklerinin varlıklarına oranında görülen iyileşmenin tasarruf oranına da yansdığı görülmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) Hanehalkı Bütçe Anketi'nden hesaplanan hanehalkı tasarruf oranı, 2012 yılındaki sınırlı düşüşün ardından gerek bireysel emeklilik sisteminin olumlu katkısı ve mevduat artışıyla varlıklarda görülen güçlenme, gerekse yükümlülüklerdeki ılımlı seyir ile yükseliş eğilimine girmiştir (Grafik II.1.3).

2015 yılının ilk yarısında daha çok YP kaynaklı büyüyen tasarruf mevduatı yılın üçüncü çeyreğinde TL kaynaklı olarak artış göstermiştir.

2015 yılının ilk yarısındaki kur gelişmelerinin yurt içi yerleşik gerçek kişileri YP mevduata yönlendirdiği görülmektedir. Ancak yılın üçüncü çeyreğinde gerçek kişilerin YP mevduattan TL mevduata geçmesinin, firmalar tarafından oluşan döviz talebini dengeleyici bir rol oynadığı değerlendirilmektedir. 2013 yılının ikinci yarısından itibaren bazı dönemlerde mevduatta gözlenen TL ve YP geçişkenliğinde etkili olan para takası işlemleri, hacimce önemini korusa da TL-YP tasarruf mevduatının genel seyrindeki etkisi nispeten sınırlı kalmaktadır (Grafik II.1.4).

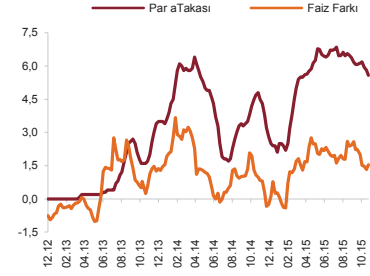
2015 yılının ikinci çeyreğine göre bankaların yurt içi yerleşik gerçek kişiler ile yaptıkları para takası işlemleri bir miktar azalmıştır. Gerçek kişilerin TL mevduata ikame olarak tercih ettikleri bu işlemler ile sağladıkları faiz avantajı, son altı aylık dönemde genel olarak dalgalı ancak yatay bir seyir izlemiştir. Faiz gelişmeleriyle eski gücünü kaybeden bu işlemlerin TL-YP tasarruf mevduatı üzerindeki etkisi de azalmıştır (Grafik II.1.5).

Oynaklığı nispeten düşük olan küçük-orta ölçekli mevduatta, TL'ye yönelim devam etmektedir. Son altı aylık dönemdeki YP tasarruf mevduatı artışının önemli bir kısmı, faiz farklarına daha duyarlı ve görece daha oynak olan büyük tutarlı mevduattan gelmiştir. 0-50 Bin TL aralığında olan YP tasarruf mevduatı ise azalış göstererek YP mevduata düşüş yönünde katkı vermiştir. Diğer yandan, TL tasarruf mevduatı artışı tek bir tutar kısımlı kaynaklı olmamış; genele yayılmıştır. TL tasarruf mevduatı artışına daha istikrarlı olarak kabul edilen küçük tutarlı mevduatların önemli bir katkı sağladığı görülmüştür (Grafik II.1.6).

Hanehalkı tasarruf oranlarına önemli katkı sağlayan bireysel emeklilik fonlarının tutarı, önceki Rapor dönemine göre artışını sürdürmüştür ancak hanehalkı varlıkları içindeki payı önemli bir değişim göstermemiştir. Bireysel emeklilik sistemi 2013 yılında uzun vadeli yurt içi tasarrufları artırmak amacıyla başlatılan devlet katkısı uygulaması ile daha hızlı bir büyüme patikası izlemeye başlamış, katılımcı sayısı da önemli bir artış kaydetmiştir. 30 Ekim 2015 tarihi itibarıyla, sisteme kayıtlı katılımcı sayısı 5,8 milyon kişiye ulaşmıştır. Katılımcı başına katkı payı tutarı da 2015 yılının ilk on ayında artışını sürdürmüştür (Grafik II.1.7). Son yıllarda gözlenen hızlı büyümeye karşın emeklilik fonlarının GSYİH içindeki payı sınırlı kalmaya devam etmektedir. Türkiye'de 27,3 milyon kişinin kayıtlı olarak istihdam edildiği dikkate alındığında, bireysel emeklilik sisteminin önemli bir büyüme potansiyelinin olduğu düşünülmektedir.

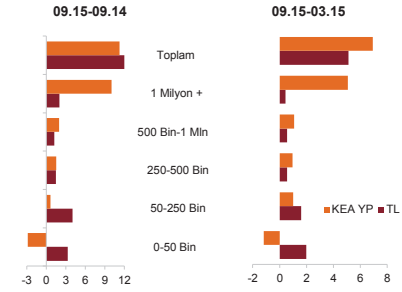
Hanehalkı yükümlülüklerinde konut kredilerinin ve bireysel kredi kartlarının payları artarken, bakiye artışlarına rağmen ihtiyaç ve taşıt kredilerinin payları azalmıştır. Varlık yönetim şirketi alacaklarının payı ise sabit kalmıştır (Tablo II.1.2). Hanehalkı borçluluğunun geçmiş dönemlere kıyasla daha ılımlı bir artış göstermesinde, bireysel kredi kartlarının yanı sıra ihtiyaç kredilerindeki büyümenin daha makul seviyelere gerilemesi

Grafik II.1.5

Yurt içi Yerleşik Gerçek Kişilerin Döviz Borçlanma Para Takası İşlemleri ve Faiz Farkı^{1,2} (Milyar Sepet, Yüzde Puan)

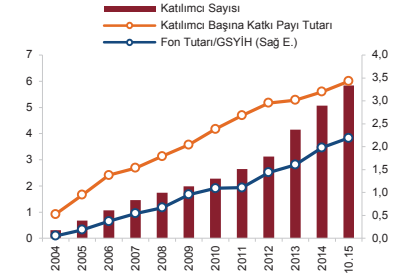
(1) Faiz Farkı= 3 Aylık YP Mevduat Faiz Oranı - 3 Aylık TL Mevduat Faiz Oranı + 3 Ay Para Takası Faiz Oranı.
(2) (0,65+0,46) kur sepeti kullanılmıştır.
Kaynak: TCMB, BDDK, Bloomberg (Son Veri: 30.10.15)

Grafik II.1.6

Yurt içi Yerleşik Gerçek Kişilerin Mevduat Tutar Kırımlarının Dönemsel Büyümeye Katkısı^{1,2} (Yüzde Puan)

(1) YP tasarruf mevduatı (0,65+0,46) kur sepeti ile kur etkisinden arındırılmıştır.
(2) Kıymetli maden depo hesapları YP mevduata dahil edilmiştir.
Kaynak: TCMB

Grafik II.1.7

BES Fon Tutarı¹, Katılımcı Başına Katkı Payı Tutarı ve Katılımcı Sayısı (Yüzde, Bin TL, Milyon Kişi)

(1) Son veri için GSYİH tahmini kullanılmıştır.
Kaynak: EGM (Son Veri: 30.10.15)

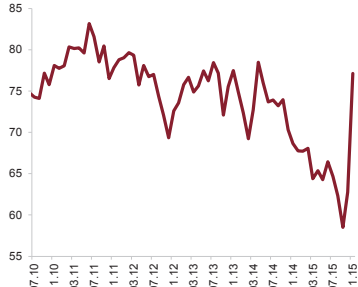
Tablo II.1.2

Hanehalkın Finansal Yükümlülükleri¹

	03.15		09.15	
	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay
Toplam Yükümlülükler (Tür Bazında)	410,8	100	430,2	100
Konut	145,1	35,3	154,8	36,0
Taşıt	15,0	3,6	15,1	3,5
İhtiyaç	160,6	39,1	164,6	38,3
Bireysel Kredi Kartı	78,9	19,2	83,9	19,5
Varlık Yönetim Şirketleri Alacakları	11,2	2,7	11,8	2,7
Toplam Yükümlülükler (Karşı Taraf Bazında)	410,8	100	430,2	100
Bankalar	378,3	92,1	396,9	92,3
Finansman Şirketleri	9,2	2,2	9,5	2,2
TOKİ	12,1	2,9	12,0	2,8
Varlık Yönetim Şirketleri	11,2	2,7	11,8	2,7

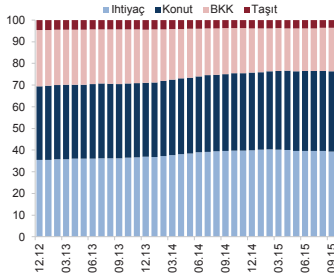
(1) Konut kredileri TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarını da içermektedir. TOKİ verisi Nisan 2015 itibarıdır.
Kaynak: TCMB, TOKİ

Grafik II.1.8
Tüketici Güven Endeksi⁽¹⁾



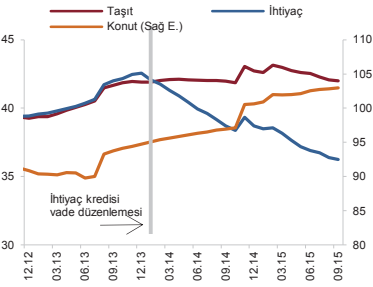
(1) Tüketici güven endeksi 0 ile 200 aralığında değerler almaktadır. Endeksin 100'den büyük olması tüketici güveninde iyimser durumu, 100'den küçük olması kötümser durumu göstermektedir.
Kaynak: TCMB, TÜİK

Grafik II.1.9
Hanehalkı Yükümlülüklerinin Gelişimi
(Yüzde Pay)



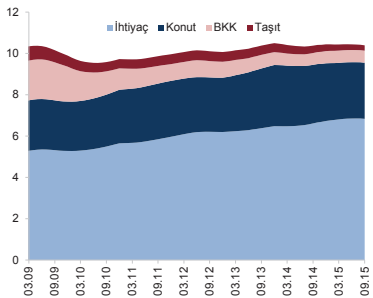
Kaynak: TCMB

Grafik II.1.10
Bireysel Kredilerin Ortalama Vade Gelişimi
(Ay)



Kaynak: TCMB

Grafik II.1.11
Bireysel Kredi Taksit Ödemelerinin Harcanabilir Gelirdeki Payı (Yüzde)



Kaynak: TCMB, TÜİK

etkili olmuştur. Kredi eğilim anketleri ihtiyaç kredilerindeki düşüşte talepteki azalmanın ve kredi standartlarındaki ölçülü sıkılaştırmanın etkili olduğunu ortaya koymaktadır. Ek olarak, tüketici kredilerindeki vade düzenlemesinin bu alandaki büyümeyi sınırladığı değerlendirilmektedir. Nitekim ihtiyaç kredilerinin ortalama vadesi, son bir yılda 39 aydan 36 aya gerilemiştir.

Tüketici davranışlarını şekillendiren önemli etkenlerden biri olan tüketici güveni, hanehalkı borçlanma eğilimi üzerinde belirleyici olabilmektedir. Tüketici güven endeksinde gerileme görüldüğü dönemlerde bireysel kredilerde de yavaşlama yaşanmakta, tüketici güveninin arttığı zamanlarda ise bireysel kredi büyümesi canlanmaktadır. 2015 yılı Eylül ayına kadar tüketici güven endeksinde görülen gerileme, bireysel kredilerdeki zayıflamayı açıklayan temel sebeplerden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Ancak, yurt içi belirsizliklerin azalması sonucunda Kasım ayı itibarıyla endeksin pozitif yönde hareket ettiği görülmekte ve bu gelişmenin bireysel kredi talebine olumlu yansıtılabileceği değerlendirilmektedir (Grafik II.1.8).

Hanehalkı yükümlülüklerinin tür bazında dağılımı incelendiğinde, makroihtiyati tedbirler sonrasında konut kredisinin payının arttığı, kredi kartlarının payının azaldığı görülmektedir. İhtiyaç kredileri için 2013 yılı sonunda yürürlüğe giren düzenleme sonrasında da ihtiyaç kredisinin payının arttığı, ancak belirsizliklerin artma eğilimine girdiği 2015 yılı ikinci çeyreğinden itibaren ihtiyaç kredisinin payının azaldığı gözlenmiştir. Son aylarda ise hanehalkı finansal borç kompozisyonunun değişmediği görülmektedir (Grafik II.1.9).

Hanehalkının finansal borç kompozisyonu içinde konut kredisinin payının artmış olmasına ilave olarak konut kredisinin ortalama vadesi de bir miktar uzamıştır. Diğer yandan, vade kısıtlaması sonrasında ihtiyaç kredisinin vadesi gerileyerek azami sınır olan 36 aya inmiştir (Grafik II.1.10).

Hanehalkı finansal risklerinin belirlenmesinde önemli olduğu değerlendirilen bireysel kredi ödeme gücünde, 2014 yılından bu yana önemli bir değişim olmadığı görülmektedir.

Türlerine göre bireysel kredi taksit ödemelerinin harcanabilir gelire oranları incelendiğinde, ihtiyaç kredisi taksit ödemelerinin payında artış olduğu göze çarpmaktadır. Söz konusu gelişmede, vadelerdeki kısılmanın ve 2015 yılının ikinci çeyreğine kadar olan sürede ihtiyaç kredilerinin bireysel kredi içindeki pay artışının etkili olduğu değerlendirilmektedir. Diğer taraftan, 2014 yılı başından itibaren konut kredisi ve kredi kartı yıllık borç ödemelerinin harcanabilir gelire oranı gerilemiştir (Grafik II.1.11). Konut kredilerinin vadelerinde görülen uzamanın, konut kredilerindeki artışa rağmen bireylerin borç ödeme yüklerinin artmamasına katkı sağladığı görülmektedir.

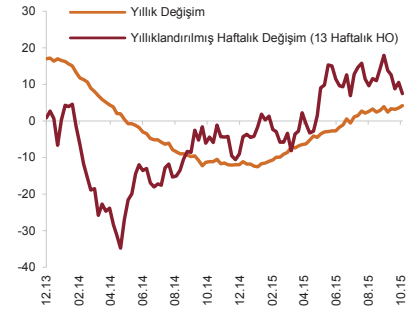
Yaygın bir ödeme aracı olmasının yanı sıra, hanehalkı borçluluğunun önemli bir bileşeni haline gelen bireysel kredi kartı bakiyeleri, taksit sınırlaması sonrasında gerileyerek yeni bir denge seviyesine ulaşmıştır. 2014 yılı Şubat ayında yürürlüğe giren söz konusu düzenleme sonrasında hızla gerileyen kredi kartı büyüme oranlarının, sonraki dönemlerde kademeli olarak toparlandığı, kredi kartı bakiyesi ve harcama büyümelerinin yukarı yönlü hareketlendiği gözlenmiştir (Grafik II.1.12 ve II.1.13). 25 Kasım 2015 tarihinde BDDK tarafından yayımlanan Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik ile kredi kartı ile gerçekleştirilecek beyaz eşya ve mobilya ile eğitim ve öğrenim ücretine ilişkin harcamalarda taksit süresi on iki aya çıkarılmıştır. Söz konusu düzenleme değişikliği ile önümüzdeki dönemde kredi kartı büyüme oranlarının bir miktar daha artabileceği öngörülmektedir.

Kredi kartından nakit çekim kullandırmalarında 2014 yılının başlarından bu yana görülen artış, son dönemde bir miktar hız kaybetse de devam etmektedir. Kredi kartı borçları içerisinde faiz ödenerek kredilendirilen borçların payı ise son 1 yıldır yatay bir seyir izlemektedir (Grafik II.1.14).

Gerçek kişilere ait kredili mevduat hesabı (KMH) bakiye büyümesi 2015 yılının ilk sekiz ayında ivmelenmiş, Eylül ayında ise yatay bir seyir izlemiştir. İhtiyaç kredilerinde büyüme hız kaybederken, gerçek kişilere ait KMH bakiyelerinin artış eğilimi devam etmektedir. Özellikle son dönemde KMH

Grafik II.1.12

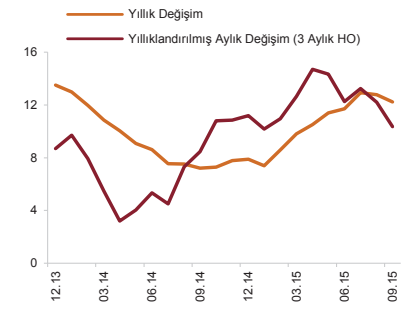
Bireysel Kredi Kartı Bakiyesinin Gelişimi (Yüzde)



Kaynak: TCMB (Son Veri: 30.10.15)

Grafik II.1.13

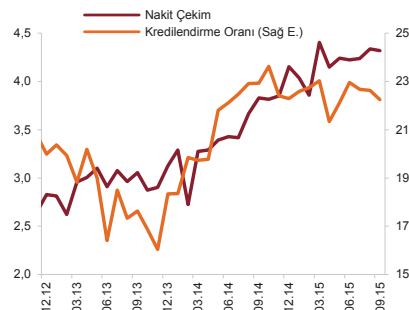
Bireysel Kredi Kartı Harcamalarının Gelişimi (12 Aylık Birikimli)



Kaynak: BKM

Grafik II.1.14

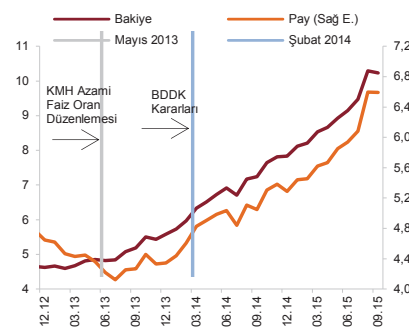
Kredi Kartı Nakit Çekim Kullandırmaları ve Kredilendirme Oranı (Akım Veri, Milyar TL, Yüzde)



Kaynak: TCMB, BKM

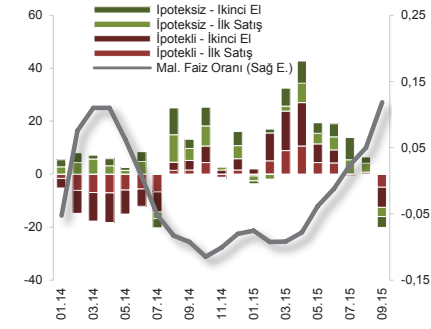
Grafik II.1.15

Gerçek Kişi KMH Bakiyesi ve İhtiyaç Kredileri İçindeki Payının Gelişimi (Milyar TL, Yüzde)

(1) 2015 yılı öncesinde "Diğer" grubundaki kredileri de içermektedir.
Kaynak: TCMB

Grafik II.1.16

Konut Satış Değişimine Katkıları ve Konut Kredisi Aylık Maliyetli Faiz Oranı (Yüzde, 1 puan +)



Kaynak: TCMB, TÜİK

bakiyesinin ihtiyaç kredileri içindeki payında gözlenen artış dikkat çekmektedir. Kredi kartlarına yönelik taksit düzenlemesi sonrasında, hanehalkı finansmanında KMH ürününün öne çıkmaya başladığı görülmektedir (Grafik II.1.15). Buna karşın KMH bakiyesinin hanehalkı borçluluğu içindeki payı halen oldukça düşük bir seviyededir.

Hanehalkı borçluluğu içinde ihtiyaç kredilerinden sonra en büyük paya sahip olan konut kredileri, 2015 yılı boyunca görece daha güçlü bir şekilde büyümüştür. Konut satışları özellikle yılın ilk yarısında önemli ölçüde artmış, ipotekli işlemlerin toplam konut satışları içindeki payı da yükseliş göstermiştir. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren maliyetli konut kredisi faiz oranlarında görülen kademeli artış, ipotekli konut satışlarının konut satış büyümesine katkısını azaltmıştır (Grafik II.1.16). Konut kredisi aylık maliyetli faiz oranının Temmuz ayından itibaren, piyasa aktörlerince "psikolojik sınır" olarak nitelendirilen yüzde 1 seviyesinin de üzerine çıkmasıyla ipotekli konut satışlarının büyümeye katkısı hızla gerilemiş, Eylül ayı itibarıyla negatife dönmüştür. Son dönemde faiz oranlarında herhangi bir gerileme yaşanmamış olmakla birlikte, yurt içi belirsizliklerin azalmasıyla, konut satışlarının daha istikrarlı bir seyir izleyebileceği düşünülmektedir.

II.2. Reel Sektör Gelişmeleri

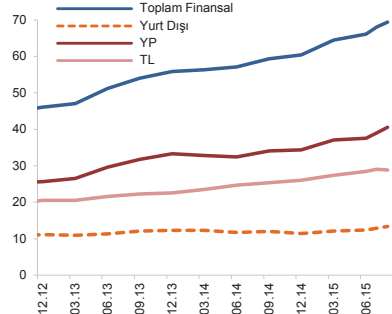
Reel sektörün toplam finansal borçlarının GSYİH'ye oranındaki artış 2015 yılında ivme kazanmış olup, bu artışta kur gelişmeleri belirleyici olmuştur. Ağırlıklı olarak yurt içi bankalara olan reel kesimin YP cinsinden yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranı artma eğilimindedir. Diğer taraftan reel kesimin YP yükümlülükleri ABD doları cinsinden incelendiğinde daha sınırlı bir artış gözlenmiştir. Döviz kurunun artmasına karşın YP yurt dışı yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranı sınırlı düzeyde yükselmiş, TL firma kredileri oranı ise genel olarak artış eğilimi göstermekle birlikte, son dönemde ivme kaybı sergilemiştir (Grafik II.2.1).

Reel sektörün finansmanında yurt içi banka kredilerinin

belirleyici rolü devam etmektedir. Reel kesim firmaları temel olarak yurt içi bankalardan finansman sağlamakta iken, borçlanmada menkul kıymet ihraçları yolu ile borçlanma payı oldukça sınırlı bir seviyededir. Reel kesim menkul kıymet ihraçlarının yaklaşık üçte biri yurt içinden ve ortalama iki

Grafik II.2.1

Reel Sektörün Finansal Yükümlülüklerinin Gelişimi (GSYİH'ye Oran, Yüzde)



(1) Kredi yükümlülüklerini ve ihraçları kapsamaktadır. Yurt dışı yükümlülüklerde Türkiye'deki bankaların yurt dışı şube ve iştirak verileri hariçtir. TL yükümlülüklerin yurt dışına olan kısmı YP yükümlülükleri içindedir.
Kaynak: TCMB, TÜİK (Son Veri: 08.15)

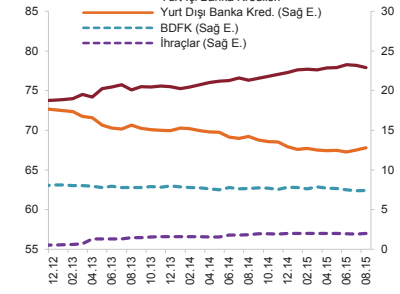
yıldan uzun vadeli iken, yurt dışı ihraçlar ortalama yedi yıldan uzun vadeli. Firma ihraçlarının finansman yapısında düşük payı ve uzun vadeli yapısı sistemik risk açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir. Yurt içi ağırlıklı olmak üzere Banka Dışı Finansal Kuruluşlar (BDFK) tarafından reel kesime sağlanan ticari kredilerin payı yatay seyrini korumaktadır (Grafik II.2.2).

Ağırlıklı olarak YP cinsinden borçlanan reel sektör firmalarının makro verilerle hesaplanan net YP pozisyonu yatay seyretilmektedir. 2015 yılı Ağustos ayı itibarıyla 176 milyar ABD doları net YP pozisyon açığı bulunan reel kesimin, kısa vadeli YP pozisyon fazlası ise aynı dönemde 6 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılı ilk çeyreğine göre firmaların temel olarak yurt içi bankalardaki mevduatından ve yurt dışına doğrudan sermaye yatırımlarından kaynaklanan YP finansal varlıklarında artış yaşanmıştır. Diğer yandan, uzun vadeli yurt içi banka kredileri, yurt dışından YP kredileri ve ithalat borçları kaynaklı YP finansal yükümlülüklerindeki yükseliş nedeniyle net YP pozisyon açığında sınırlı bir artış gözlenmiştir (Grafik II.2.3). Yüksek YP açık pozisyon kur gelişmeleriyle birlikte değerlendirildiğinde reel kesim açısından risk teşkil etmekle birlikte, kısa vadeli YP pozisyonunda fazla verilmesi risk azaltıcı bir faktör olarak değerlendirilmektedir. Bu kapsamda döviz kuru artışlarının bilanço etkisi kanalıyla reel sektörün mali oranları üzerinde olumsuz etkisine karşın, kısa vadeli YP pozisyon açığının olmaması borç servisi açısından likidite şoklarına karşı dayanıklılığı artırıcı bir unsur olarak değerlendirilmektedir.

Borsa İstanbul'a (BIST) kote reel kesim firmaları örneğinde, firma özkaynaklarının toplam aktiflerine oranının yüksek olmasının kur kaynaklı bilanço etkilerini karşılamada yeterli olduğu değerlendirilmektedir. 2015 yılı Eylül ayı itibarıyla analize dahil edilen BIST'e kote firmaların YP yükümlülüklerinin toplam varlıklarına oranı yüzde 29,7 düzeyindedir. Özkaynaklarının toplam aktiflere oranının yüzde 43 olması BIST'e kote reel kesim firmaları için bilanço etkilerine karşı önemli bir dayanıklılık göstergesi olarak değerlendirilmektedir (Grafik II.2.4).

Reel kesim firmalarının gerek yurt içi gerekse yurt dışı YP yükümlülükleri ağırlıklı olarak uzun vadeli. Firmaların yurt içi bankalara olan YP yükümlülüklerinin vadesi 2015 yılında uzamaya devam etmiş olup, söz konusu yükümlülüklerin yarısı 5 yıldan uzun vadeli. 2015 yılında reel kesimin YP yurt içi banka kredilerinde 1 yıldan kısa vadeli olan payı azalırken, özellikle 5

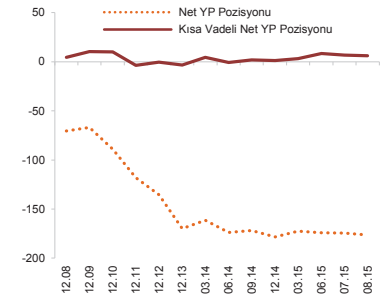
Grafik II.2.2

Reel Sektörün Finansmanında Kaynak Yapısı¹ (Yüzde Pay)

(1) Yurt içi yerleşik bankaların yurt dışı subeleri yurt dışı bankalara dahil edilmiştir. Kaynak: TCMB, BDDK (Son Veri: 08.15)

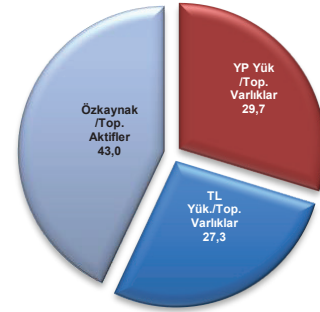
Grafik II.2.3

Reel Sektörün Net Yabancı Para Pozisyonu (Milyar ABD Doları)



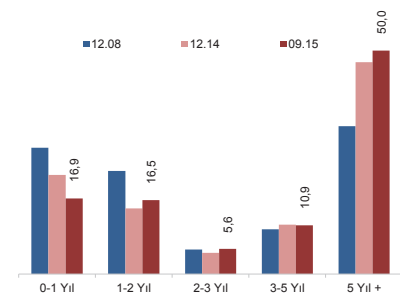
Kaynak: TCMB

Grafik II.2.4

BIST'e Kote Firmaların Borçluluk ve Kaldıraç Oranı¹ (Yüzde Pay)

(1) 2015 yılı Eylül ayı itibarıyadır. 279 adet BIST'e kote firma verisi kullanılmıştır. Kaynak: KAP

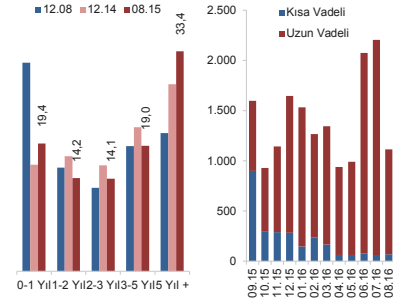
Grafik II.2.5

Reel Sektörün Yurt İçi Banka YP Kredilerinin Vade Dağılımı¹ (Orijinal Vadeye Göre, Yüzde)

(1) Toplam YP kredilerin yüzde 1'ini oluşturan limit altı kredilerin vade dağılımına ulaşamamakta olup, bu krediler vade analizine dahil edilmemiştir. Kaynak: TCMB

Grafik II.2.6

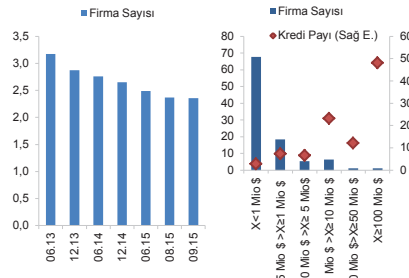
Reel Sektör Yurt Dışı Fin. Yükümlülüklerinin Vade Dağılımı ve Önümüzdeki Bir Yıl İçinde Vadesi Dolacak Dış Borçlar (Yüzde Pay, Milyon ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Grafik II.2.7

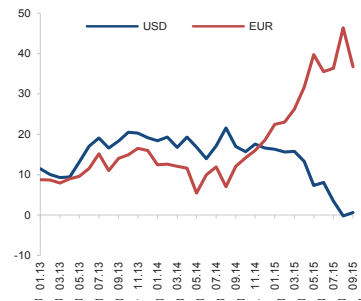
Yurt İçi Bankalardan YP Kredi Kullanan Firma Gelişmeleri¹ (Yüzde Pay)



(1) Soldaki grafik, YP firma kredisi kullanan reel sektör firmalarının TL+YP firma kredisi kullananlar içindeki payını, sağdaki grafik tutar dillerine göre YP firma kredisi kullananların (firma sayısı ve kredi tutarı olarak) toplam YP kredi kullanan reel sektör firmalarına ve kredi tutarına oranını göstermektedir. Kaynak: TCMB

Grafik II.2.8

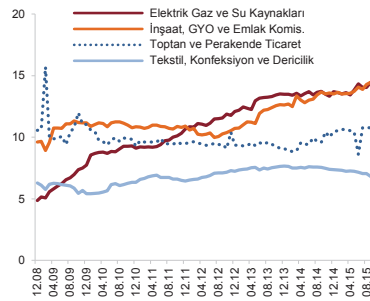
ABD Doları ve Euro Cinsinden Firma Kredi Büyümesi¹ (Yıllık Yüzde)



(1) Döviz endeksli krediler ve katılım bankaları hariçtir. Kaynak: TCMB

Grafik II.2.9

Yurt İçi YP Firma Kredisi Sektörel Dağılımı (Yüzde Pay)



Kaynak: TCMB (Son Veri: 09.15)

yıldan uzun vadeli YP kredilerin payı artmıştır (Grafik II.2.5). Yurt dışı finansal yükümlülüklerin de genel olarak uzun vadeli olduğu görülürken, 2014 yılına göre yurt dışı finansmanda 1-2 yıl arası vadeli yükümlülüklerden 1 yıla kadar vadeli yükümlülüklerle geçiş nedeniyle, kısa vadeli kaynakların payında sınırlı bir artış gözlenmiştir (Grafik II.2.6). Ancak, reel kesim finansmanının genel olarak uzun vadeli yapısını koruması, bir yıl içinde yapılması gereken borç geri ödemelerinde reel sektörün elini güçlendirmektedir.

Yurt içi bankalardan YP kredi kullanan firma sayısının kredi kullanan toplam firma sayısı içindeki payı sınırlı olup, YP kredi hacmi büyük tutarlı kredilerde yoğunlaşmakta ve söz konusu firmaların büyük çoğunluğunun (yaklaşık yüzde 70'inin) ise 1 milyon dolar ve altı tutarlarda YP kredi kullandıkları anlaşılmaktadır (Grafik II.2.7). Nitekim TBB Risk Merkezi verileri kullanılarak incelenen ve firmalarca yurt dışından kullanılan krediler dahil olan "Kutu II.2.2: Firma Kredilerinde YP Krediden TL'ye Geçiş" analizinde benzer bir dağılım görülmektedir. Bu kapsamda büyük firmalarca etkin kur riski yönetimi yapılması sistemik risk açısından önem taşımaktadır.

Reel kesim firmalarının YP kredi kompozisyonunda son dönemde euro kredilere olan ilgi devam etmektedir. Euro cinsinden kredi büyümesi güçlü seyrini korurken, ABD doları cinsinden kredi kullanımları ivme kaybetmektedir (Grafik II.2.8). Bu gelişmede, USD Libor-Euribor makasındaki açılmayla euro finansman maliyetlerindeki iyileşmenin ve pariteye ilişkin beklentilerin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Firmaların YP kredi kompozisyonunun euro kredi lehine değişmesinin firmaların finansman maliyetine olumlu etkisi olabilecektir.

Yurt içi bankalarca kullanılan YP firma kredilerinin önemli bir kısmını oluşturan sektörlerin dağılımları büyük ölçüde aynı kalmıştır (Grafik II.2.9). Bu durum, bankaların döviz kuru hareketleri sonucu ağırlıklı olarak YP finansman ile çalışan sektörlerle karşı risk algılarını farklılaştırmadıklarına işaret etmektedir.

YP yurt içi firma kredilerinin kayda değer bir kısmı proje finansmanı amaçlı olarak kullanılmaktadır. Bu kapsamda, özelleştirmeler ve yenilenebilir enerji kaynaklı olarak enerji sektöründe kullanılan proje finansmanına yönelik krediler ön plana çıkmaktadır (Grafik II.2.10).

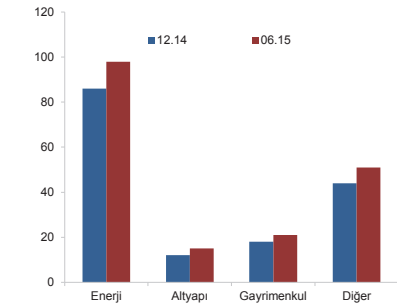
Reel kesimin yurt dışından sağladığı kaynağın sektörel dağılımı incelendiğinde ise 2014 yılsonuna göre özellikle "İnşaat" sektöründe kullanılan finansmanın payında yaşanan artış dikkat çekmektedir. Diğer yandan, 2015 yılı üçüncü çeyreğinde yurt dışı kaynak kullanımında pay kaybı açısından "İmalat" ile "Toptan ve Perakende Ticaret" sektörleri ön plana çıkmaktadır (Grafik II.2.11). 2015 yılı Ağustos ayı itibarıyla reel sektörün uzun vadeli yurt dışı yükümlülüklerinin yarısından fazlası değişken faizli olup, yurt dışından uzun vadeli borçlanmalarda ortalama vadenin yüksek olduğu sektörlerde ağırlıklı olarak değişken faizli kaynak kullanımı da yaygınlaşmaktadır.

GSYİH'ye oranı genel olarak artma eğiliminde olan TL firma kredilerinde (Grafik II.2.1) büyük ölçekli firmaların payı artış eğilimindedir. Finansmana erişim açısından daha sınırlı kaynaklara sahip olarak değerlendirilen özellikle mikro ölçekli işletmelerce kullanılan TL kredilerin payındaki gerileme dikkat çekmektedir (Grafik II.2.12). Bu gelişme, 2015 yılı üçüncü çeyreğine ilişkin Banka Kredileri Eğilim Anketinde işaret edildiği üzere banka kredi standartlarındaki sıkılaşımdan KOBİ'lerin daha fazla etkilendikleri sonucu ile uyumludur.

Yaklaşık yarısı büyük ölçekli firmalarca kullanılan TL krediler içinde 1 yıldan kısa vadeli payı azalmaktadır. 1 yıldan kısa vadeli TL kredilerin payı gerilerken, 1-2 yıl vadeli payı artış göstermiştir (Grafik II.2.13). Kısa vadeli kredilerin payında gözlenen gerileme, kısa süreli finansman amacıyla kullanılan borçlu cari hesapların TL firma kredileri içindeki payındaki gerilemeye de yansımıştır. Diğer yandan, 2015 yılında genel olarak değişken faizli kredilerin payı gerilerken, bu gelişme belirsizliklerin ve finansman maliyetlerinin arttığı son dönemde firmaların kaynak kullanım maliyetlerini azaltma motivasyonuna işaret etmektedir (Grafik II.2.14).

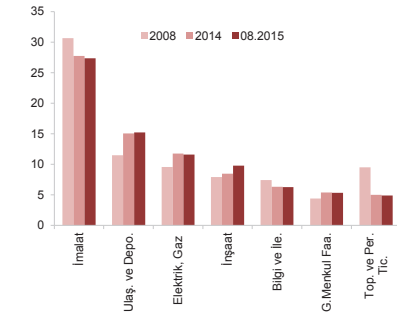
Reel kesimin varlıkları açısından ise ticari mevduatın yıllık büyümesinde son altı aylık dönemde belirgin bir hareketlenme gözlenmemiştir. 2015 yılı içinde yıllık büyümesi kademeli bir şekilde yüzde 17 seviyelerine yükselen ticari mevduatta son aylarda TL ve YP kaynaklı zayıf bir seyir görülmektedir. Tüzel kişi mudilerin döviz kuru oynaklığındaki artışa bağlı olarak artan YP tercihlerinde yılın ikinci yarısında görülen gevşeme

Grafik II.2.10
Proje Finansman Kredileri¹
(Milyar TL)



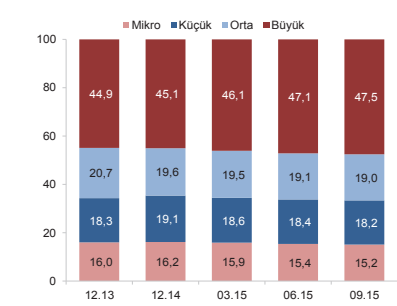
(1) 21 bankanın verisini içermektedir. Nakdi ve gayrinakdi krediler dahildir.
Kaynak: TBB

Grafik II.2.11
Reel Sektörün Yurt Dışı Yükümlülüklerinin Sektörel Dağılımı¹
(Yüzde Pay)



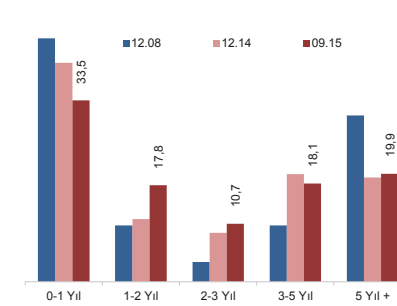
(1) Reel sektör yurt dışı yükümlülüklerinin 2015 yılı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 80'ini oluşturan sektörler kullanılmıştır.
Kaynak: TCMB

Grafik II.2.12
TL Yurt İçi Firma Kredilerinin Büyüklüğüne Göre Dağılımı
(Yüzde Pay)

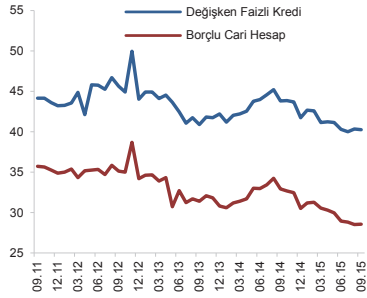


Kaynak: TCMB, BDDK

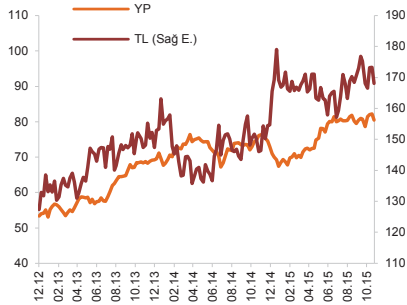
Grafik II.2.13
Reel Sektörün Yurt İçi Banka TL Kredilerinin Vade Dağılımı
(Orjinal Vadeye Göre, Yüzde)



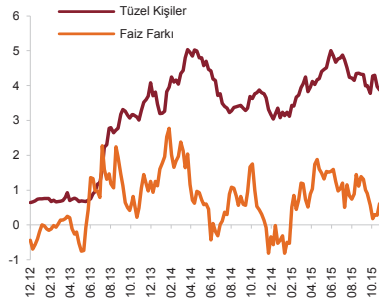
Kaynak: TCMB

Grafik II.2.14Yurt İçi Bankalardan Alınan TL Firma Kredi Gelişmeleri
(TL Kredi İçinde Yüzde Pay)

Kaynak: TCMB

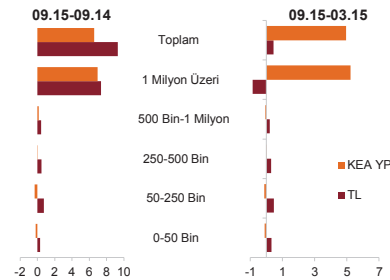
Grafik II.2.15TL-YP Ticari Mevduat
(Milyar TL, Milyar ABD doları)

Kaynak: BDDK (Son Veri: 30.10.15)

Grafik II.2.16Yurt İçi Yerleşik Tüzel Kişilerin Döviz Borçlanma Para Takası İşlemleri ve Faiz Farkı^{1,2} (Milyar Sepet, Yüzde Puan)

(1) Faiz Farkı = 3 Aylık YP Mevduat Faiz Oranı - 3 Aylık TL Mevduat Faiz Oranı + 3 Aylık Para Takası Faiz Oranı.
(2) (0,6\$+0,4€) kur sepeti kullanılmıştır.

Kaynak: BDDK, Bloomberg (Son Veri: 30.10.15)

Grafik II.2.17Yurt İçi Yerleşik Tüzel Kişilerin Mevduat Tutar Kısımlarının Dönemsel Büyümeye Katkısı^{1,2} (Yüzde Puan)

(1) YP ticari mevduat (0,6\$+0,4€) kur sepeti ile kur etkisinden arındırılmıştır.
(2) Kıymetli maden depo hesapları YP mevduata dahil edilmiştir.

Kaynak: TCMB

TL ticari mevduata artış olarak yansımıştır. Ancak bu artışa rağmen TL ticari mevduatta belirgin bir güçlenmeden söz edilememektedir. Nitekim TL ticari mevduat bakiyesi 2014 yıl sonundaki seviyelerine yakın seyretmektedir. YP ticari mevduat bakiyesi ise son aylarda yatay bir gelişim göstermekte, bu durum YP ticari mevduatın yıllık büyümesinde azalış görülmesine neden olmaktadır. Mudilerin yılın ilk yarısındaki TL-YP mevduat tercihlerinde etkili olan bankaların yurt içi yerleşik tüzel kişiler ile yaptıkları para takası işlemleri faiz gelişmelerine de bağlı olarak 2015 yılının Haziran ayından sonra ivme kaybetmeye başlamıştır. Para takası ve TL-YP ticari mevduat faizleri söz konusu işlemlerin faiz avantajının eski seviyelerinde olmadığına işaret etmektedir. Bilançoya kaydı olarak YP ticari mevduat artışı olarak yansıyan bu işlemlerdeki azalışın, yılın ikinci yarısında gözlenen TL ticari mevduat artışında etkili olduğu değerlendirilmektedir (Grafik II.2.15 ve II.2.16).

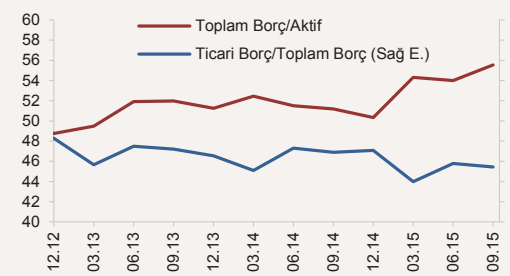
2015 yılının ilk çeyreğine göre tüzel kişilerin para birimi bazındaki mevduat tercihlerinin YP'den yana olduğu görülmektedir. Ancak YP ticari mevduat tercihi bütün tutar kısımlarına yayılmamıştır. YP ticari mevduat artışının neredeyse tamamı 1 milyon TL ve üzeri tutar kısımlarından gelirken, diğer tutar kısımlarında TL mevduata yönelim olmuştur. Geçtiğimiz yıla göre bakıldığında tüzel kişilerin TL ve YP mevduat tercihlerinin daha dengeli olduğu dikkat çekmektedir (Grafik II.2.17).

Kutu
II.2.1

BIST'e Kote Reel Sektör Firmalarının Mali Analizi

Bu kutuda, aktif büyüklüğü açısından GSYİH'nin yüzde 21'ini oluşturan BIST'e kote reel sektör firmalarının finansal tablo analizi sunulmaktadır. BIST'e kote firmaların, 2015 yılı üçüncü çeyreğinde kârlılık göstergelerinin ve likidite oranlarının gerilediği, kaldıraç oranlarının ise arttığı gözlenmiştir. Yılın üçüncü çeyreğinde firmaların net işletme sermayesi ihtiyaçlarının ve nakit/nakit benzeri varlıkların kısa vadeli yükümlülükleri karşılama kapasitesinin gerilediği dikkat çekmektedir. Ayrıca, aynı dönemde döviz kurundaki gelişmeler nedeniyle finansman maliyetindeki artışın da etkisiyle finansman giderlerinin faaliyet kârına oranı yükselmiştir. Analiz edilen BIST'e kote firmaların borçluluk oranları yükselmiştir. Toplam borçların aktiflere oranı son dönemde yükseliş gösterirken, ticari borçların toplam yükümlülükler içindeki payı 2014 yılsonuna göre daha düşüktür (Grafik II.2.1.1). Bu gelişme kaldıraç oranındaki yükselişte finansal yükümlülüklerin ağırlık kazandığına işaret etmektedir. Diğer taraftan, kur artışlarının bilanço etkisi olarak yılın üçüncü çeyreğinde firmaların finansman giderlerinin kârlılığa oranında önemli bir artış görülmüştür (Grafik II.2.1.2).

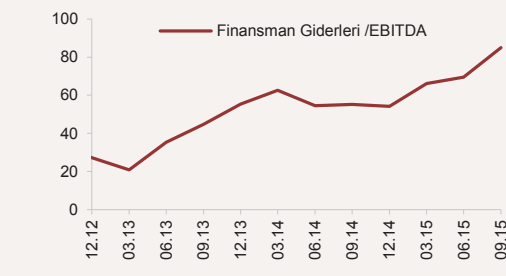
Grafik II.2.1.1

BIST'e Kote Olan Firmaların Borçluluk Göstergeleri¹
(Yüzde)

(1) BIST'e kote 279 firmanın finansal tabloları analiz edilmiştir.

Kaynak: BIST

Grafik II.2.1.2

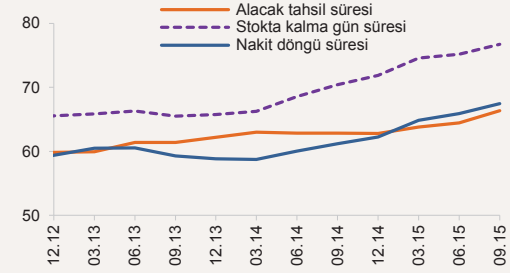
BIST'e Kote Olan Firmaların Borç Ödeme Gücü^{1,2}
(Yüzde)

(1) BIST'e kote 279 firmanın finansal tabloları analiz edilmiştir.

(2) EBITDA: Faiz, Amortisman ve Vergi Öncesi Kâr
Kaynak: BIST

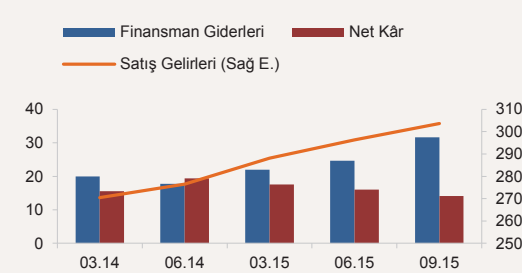
BIST'e kote olan firmaların faaliyet oranları da ekonomik gelişmelere bağlı olarak sektörde nakit çevirme sürelerinin uzadığını göstermektedir. Reel sektör firmalarının üçüncü çeyreğinde tahsilat sürelerinin uzadığı görülmüştür. Nakit döngü sürelerinde görülen uzamada alacak tahsil süresi ile stokta kalma süresinde son iki çeyrekte dikkat çeken yükselişler etkili olmuştur (Grafik II.2.1.3). Dolayısıyla, söz konusu firmaların işletme sermayesi ihtiyaçları da bu dönemde artış göstermiştir. 2015 yılı üçüncü çeyreğinde firmaların net kârındaki gerileme sonucunda aktif ve öz kaynak kârlılıkları zayıflamıştır. Satış gelirlerinin artmasına karşın finansman maliyetlerindeki artışla finansman giderleri de yükselmiştir (Grafik II.2.1.4).

Grafik II.2.1.3

BIST'e Kote Olan Firmaların Göstergeleri
(Gün)

Kaynak: BIST

Grafik II.2.1.4

BIST'e Kote Olan Firmaların Satış Gelirleri, Finansman Giderleri ve Net Kâr
(Milyar TL)

Kaynak: BIST

2015 yılı başından itibaren, TL kredilerle YP cinsi firma kredilerin büyüme hızları önemli bir biçimde ayrılmış; TL krediler yaklaşık yüzde 25 ile nominal büyüme hızının bir hayli üzerinde büyürken YP krediler (yaklaşık yüzde 10) ciddi ivme kaybetmiştir. Para birimi bazında kredilerde görülen bu ayrışma ve TL kredilerde normalin üzerinde seyreden büyüme oranları dikkat çeken bir soru olarak durmaktadır. Bu gözlemi açıklayabilecek hipotezlerden biri, artan kur oynaklığı nedeniyle firmaların YP kredilerini TL kredilerle ikame etmiş olabilecektir.²

Bu çalışma TBB risk merkezi verileri kullanarak yukarıda anılan hipotezin doğruluğunu araştırmayı amaçlamaktadır. Bu bağlamda firmaların Türk bankalarından kullandıkları veya Türk bankalarının aracı olduğu tüm kredi verileri çalışmaya dahil edilerek 2014 ve 2015 yıllarında aktif olan ve her iki yılda da kredi kullanan firmaların yıllık büyümeleri incelenmiştir. Bu çalışma, toplamda yaklaşık 1.250.000 bireysel firma (adi şirket) olmak üzere yaklaşık 1.500.000 firmayı kapsamaktadır.

Firmalar 2013/11 ve 2014/11 aylarındaki TL kredi miktarlarının toplam kredileri içerisindeki paylarına göre gruplara ayrılmışlardır.³ Zaman içerisinde yeni firma girişleri veya çıkışları; mevcut firmaların kendi iç dinamikleri sebebi ile büyümesi veya küçülmesi gibi potansiyel yanlıkların grupların davranışlarını etkilemesinin önüne geçebilmek için her iki dönemde de aynı firmalar analize dahil edilmiştir.⁴ Bu bağlamda her iki yılda da gözlemlenemeyen veya gruplar arası geçiş yapmış olan firmalar dışlanmıştır. Analizde ilk grupta TL / (YP+TL) kredi oranı sıfır olan ve son grupta 1 olan firmalar yer almaktadır. Geri kalan firmalar ise bu orana göre yüzde 25'lik 4 dilime ayrılarak toplamda 6 grup incelenmiştir.⁵ Her bir grup için aylık bazda yıllık büyüme oranları ile YP ve TL kredi miktarının grup içi payları 2015 için analiz edilmiştir.

Gruplarla ilgili bilgiler Tablo II.2.2.1'de yer almaktadır. 2013 ve 2014 Kasım ayı itibarıyla, sadece YP kredi kullanan ilk grupta 4.348 firma yer almakta ve bu firmalar 2014/11 itibarıyla tüm gruplardaki YP kredi toplamının yüzde 35'ini teşkil etmektedir. TL/(YP+TL) kredi oranı 0.25'den küçük olan ikinci grupta 6.558 firma bulunmakta ve bu firmaların toplam TL kredileri tüm grupların toplamının yüzde 3,4'ü ve YP kredileri de yüzde 57,6'sını oluşturmaktadır. Sadece bu iki grup analizdeki YP kredilerin yüzde 92'sini oluşturmaktadır. Bu iki gruptan sonra gelen üç grupta ise TL'nin yanında YP kredi miktarları da toplamda çok az paya sahiptir. Yaklaşık 1,5 milyon firmanın yer aldığı en büyük grup ise sadece TL kredi kullanan son gruptur. Bu gruptaki firmalar analizdeki toplam TL kredilerin yüzde 80,3'ünü ve toplam kredilerin de yüzde 37,7'sini oluşturmaktadır. Tüm gruplarında toplamında ise analize dahil edilen 1.506.000 firma 2014/11 itibarıyla toplam kredi hacminin yaklaşık yüze 80'ini temsil etmektedir.

² Burada analize konu olan dönemde (2014 ve 2015 yıllarının ilk altı ayı), bankaların para cinsi bazında kredi arz davranışlarında bir değişme olmadığı varsayılmaktadır.

³ Gruplama sonucunda oluşabilecek içsellik problemini önlemek için analizde kullanılan dönemden farklı bir dönemdeki aya göre gruplama yapılmıştır. 12. aylar yerine 11. ayların kullanılmasının sebebi ise kredi verisinde yıl sonu bilanço düzeltmelerinden oluşabilecek dalgalanmaların önüne geçmektir.

⁴ Benzer özellikteki firmaların guruplandırılarak karşılaştırılması ile firmalar arası heterojenlik büyük oranda kontrol edilmiştir. Zira YP borç oranı yüksek olan şirketler genelde ihracat yapan ve döviz geliri olan şirketlerdir.

⁵ Çalışmadaki YP kredi verileri 2014/1 ve 2015/6 tarihleri arasındaki ay sonu sepet kur değerlerinin ortalaması kullanılarak kur etkisinden arındırılmıştır. Sepet kur içerisindeki Dolar ve Euro ağırlıkları ise her ay için Dolar ve Euro kredi stoklarının payları esas alınarak belirlenmiştir.

Tablo II.2.2.1

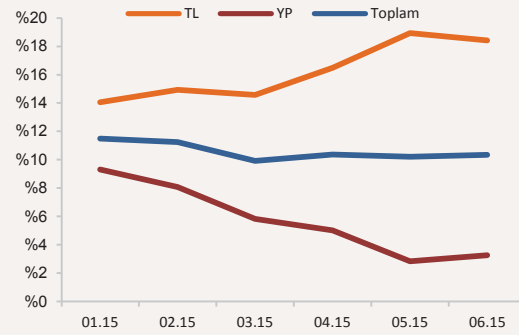
Analizdeki Grupların Yüzde Dağılımı
(2014 Yılı Kasım Ayı İtibarıyla)

	TL/Toplam kredi	Firma Sayısı	Firma Sayısının Payı	TL	YP	Toplam
1	0	4.348	0,3	0,0	35,0	18,6
2	0-0,25	6.558	0,4	3,4	57,6	32,1
3	0,25-0,50	1.145	0,1	3,2	4,9	4,1
4	0,50-0,75	1.008	0,1	3,6	1,8	2,6
5	0,75-1	2.394	0,2	9,6	0,8	4,9
6	1	1.491.194	99,0	80,3	0,0	37,7
Tüm Gruplar	1.506.647	100	100	100	100	100

Kaynak: TBB Risk Merkezi

Grafik II.2.2.1

Tüm Grupların Yıllık TL-YP Kredi Büyümeleri



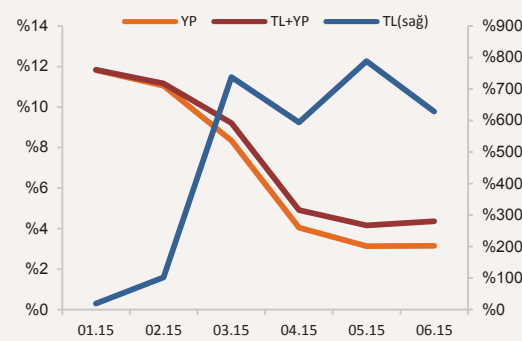
Kaynak: TBB Risk Merkezi

Grafik II.2.2.1'de, analizdeki tüm firmaların (6 grubun toplamı) 2015 ilk 6 ay boyunca aylık bazda yıllık kredi büyüme hızları yer almaktadır. Bu grafiğe göre toplam kredilerdeki büyüme yüzde 10-12 bandında yatay seyrederken TL kredi büyümesi sürekli artmakta ve YP kredilerde ise aşağı yönlü bir trend izlenmektedir. YP ve TL kredi büyüme hızlarındaki kırımların ters yönlü olarak benzer hareket göstermesi YP kredi kullanımından TL'ye bir yöneliş olduğu izlenimini vermektedir⁶. Bu yönelişin yukarıda bahsi geçen farklı gruplar için de geçerli olup olmadığı önemli bir sorudur.

Aşağıdaki grafiklerde, her bir grubun kredi büyüme hızları ve grup içi YP ve TL kredi oranları (aynı gruptaki toplam krediler içerisindeki payları) gösterilmektedir. 2013/14 Kasım ayları itibarıyla sadece YP kredi kullanan firmaların oluşturduğu ilk grafikte YP kredi büyüme hızı aşağı yönlü trend izlenmekte ve bu firmalar 2015 Ocak ayından itibaren ilk defa TL kredi kullanmaya başlamaktadırlar (Grafik II.2.2.2a). Bu grup içerisindeki YP ve TL kredilerin paylarına bakıldığında; YP kredilerin payı sürekli azalmakta iken TL kredi payı ise artmaktadır (Grafik II.2.2.2b).

Grafik II.2.2.2a

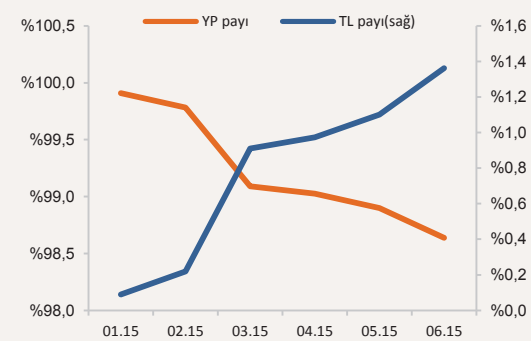
Sadece YP Kredisi Olan Firmaların Yıllık Kredi Büyümeleri



Kaynak: TBB Risk Merkezi

Grafik II.2.2.2b

Sadece YP Kredisi Olan Firmaların Grup İçi YP ve TL Kredi Dağılımı



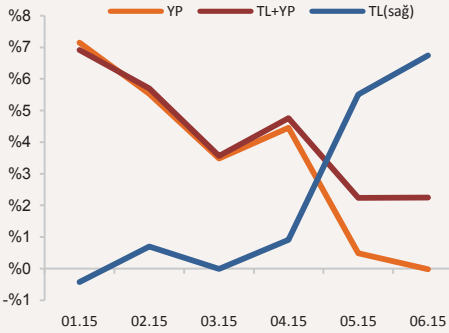
Kaynak: TBB Risk Merkezi

Toplam YP krediler içerisinde yüzde 57,6 ile en yüksek paya sahip ikinci grupta da ilk gruptaki firmalara benzer bir hareket gözlenmektedir (Grafik II.2.2.3a ve II.2.2.3b). YP kredi büyüme hızı ve payı azalma trendinde iken TL kredilerde bu değerler sürekli artma eğilimindedir.

⁶ Kredi büyüme değerleri BDDK'nın yayınlamış olduğu banka bilanço toplamlarındaki büyüme değerlerinden farklılık gösterebilir. Fakat bu çalışmada her iki yılda da aynı firmaların analiz edildiğinden emin olmak için firmaların TL borç payına göre eşleştirilme yapılmıştır. Bu eşleştirmede 2014 yılı için 2013/11. ay ve 2015 yılı için 2014/11. ay baz alınmıştır. Ayrıca dövizde endeksli krediler YP krediler altında incelenmiş, bankaların aracılık ettiği yurt dışı kredileri de analize dahil edilmiş ve finansal şirket kredileri analiz dışında tutulmuştur. Tüm bu kısıtların olmadığı toplam bilanço verilerinde ise bu grafikte oluşan YP ve TL ters yönlü hareket gözlemlenmemektedir.

Grafik II.2.2.3a

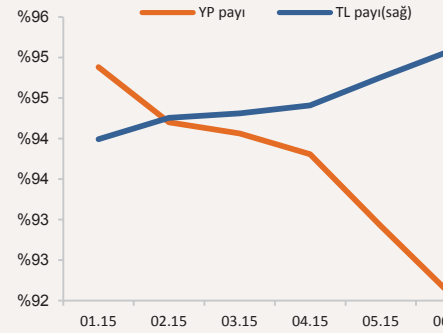
TL Kredilerin Toplam Kredileri İçerisindeki Payı (0-0,25) Arası Olan Firmaların Yıllık Kredi Büyümeleri



Kaynak: TBB Risk Merkezi

Grafik II.2.2.3b

TL Kredilerin Toplam Kredileri İçerisindeki Payı (0-0,25) Arası Olan Firmaların Grup İçi Kredi Dağılımları

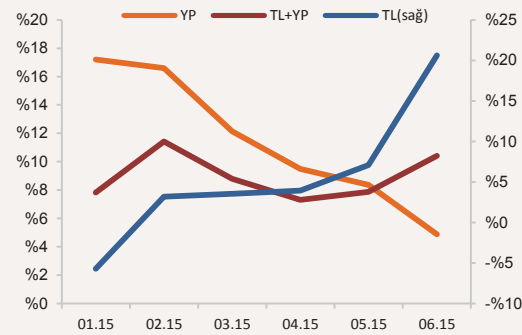


Kaynak: TBB Risk Merkezi

TL kredi oranları 0,25-0,50 ve 0,50-0,75 arasındaki firmaların oluşturduğu 3. ve 4. grupta da yukarıdaki gruplarla benzer bir hareket gözlenmektedir (Grafikler II.2.2.4a, II.2.2.4b ve II.2.2.5). Fakat 4. gruptaki geçişkenlik nispeten daha zayıftır ve bu grubun TL kredi büyümesindeki artış ilk 3 gruptaki kadar keskin değildir (Grafik II.2.2.5).

Grafik II.2.2.4a

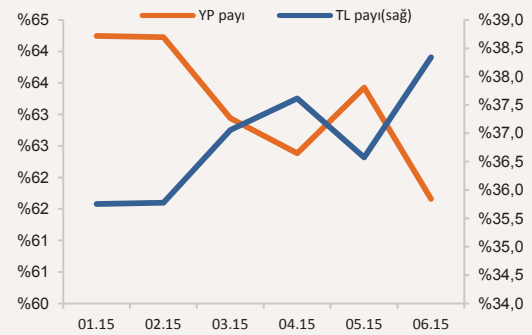
TL Kredilerin Toplam Kredileri İçerisindeki Payı (0,25-0,50) Arası Olan Firmaların Yıllık Kredi Büyümeleri



Kaynak: TBB Risk Merkezi

Grafik II.2.2.4b

TL Kredilerin Toplam Kredileri İçerisindeki Payı (0,25-0,50) Arası Olan Firmaların Grup İçi Kredi Dağılımları



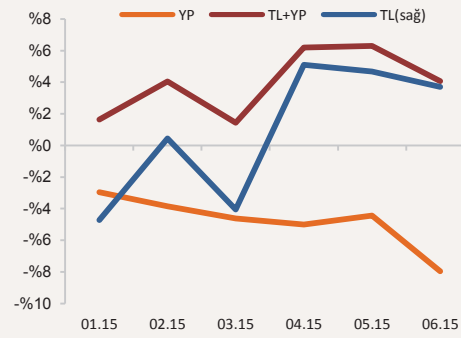
Kaynak: TBB Risk Merkezi

Grafik II.2.2.6 ve II.2.2.7'de TL payı itibari ile en yüksek iki grubun kredi büyüme değerleri yer almaktadır. Bu gruplarda YP ve TL büyümleri arasında ters yönlü bir hareket göze çarpmamaktadır. Fakat bu grupların toplamda YP kredileri içerisindeki payları yüzde 3,3 olduğu dikkate alınır ise toplam örneklemini temsil etmediği söylenebilir.

2014/11 itibarıyla sadece TL kredi kullanan son grupta ise TL kredi büyümesinde zaman içerisinde bir yavaşlama gözlenmektedir (Grafik II.2.2.7). Bu da genel makro trendin aksine YP'nin olmadığı gruplarda aslında kredi büyümesinin artmadığını belirtmektedir. Tüm gruplardaki TL kredi toplamının yüzde 79,1'ini oluşturan bu grupta konjonktürel makro sebeplerden dolayı kredi büyümesi yavaşlamaktadır. Bu durum da toplu veride gözlenen TL kredi büyümesindeki artışın aslında YP kullanmayan bu gruptan kaynaklanmadığını göstermektedir.

Grafik II.2.2.5

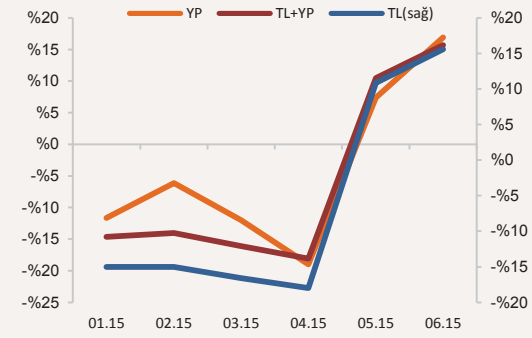
TL Kredilerin Toplam Kredileri İçerisindeki Payı (0,50-0,75) Arası Olan Firmaların Yıllık Kredi Büyümeleri



Kaynak: TBB Risk Merkezi

Grafik II.2.2.6

TL Kredilerin Toplam Kredileri İçerisindeki Payı (0,75-1,0) Arası Olan Firmaların Yıllık Kredi Büyümeleri

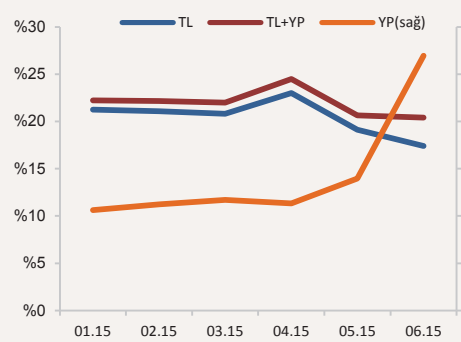


Kaynak: TBB Risk Merkezi

Özetle, toplulaştırılmış veriler ışığında 2015'in ilk altı ayında TL kredilerinin toplam (TL+YP) kredilere nispeten daha hızlı büyüdüğü ve buna mukabil YP kredilerin büyüme hızının yavaşladığı gözlenmektedir. Toplulaştırılmış verilerden yapılan bu çıkarımın aslında farklı kredi borcu yapısına sahip (YP – TL payı itibari ile) şirketlerin hepsi için geçerli olmadığı da analizin başka bir sonucudur. Zira YP kredilerin toplam krediler içerisindeki payı yüzde 25 ve üzeri olan firmaların (grupların) TL kredilerinde 2015 yılı ilk altı ayı itibarıyla nispeten yüksek artış gözlenirken, YP kredileri tersi yönde bir trend izlemektedir.

Grafik II.2.2.7

Sadece TL Kredisi Olan Firmaların Yıllık Kredi Büyümeleri



Kaynak: TBB Risk Merkezi

Tablo II.2.2.2

2015 İlk 6 Aylık Büyümenin 2014 İlk 6 Aylık Büyümeden Farkı

Gruplar	YP Büyüme Farkı	TL Büyüme Farkı	Toplam Kredi Büyüme Farkı
0	-%8,2	%1.243,7	-%7,0
0-0,25	-%7,1	%40,9	-%4,7
0,25-0,50	-%11,8	%24,5	%2,4
0,50-0,75	-%5,6	%7,6	%2,6
0,75-1	%24,7	%29,1	%28,6
1	%188,5	-%3,6	-%1,7
Tüm Gruplar	-%5,8	%4,1	-%1,1

Kaynak: TBB Risk Merkezi

Tablo II.2.2.2 analizdeki bulguları basitçe özetlemektedir. Tabloda 2015 Haziran ayındaki 6 aylık kredi büyümesi ile 2014 Haziran ayındaki 6 aylık kredi büyümelerinin farkı gösterilmektedir. İlk dört grupta bu fark pozitif ve yüksek oranlarda gerçekleşirken, aynı gruplarda bu fark YP için negatif seyretmektedir. Buna karşın sadece TL borçlanması olan son gruptaki (kontrol grubu olarak düşünüldüğünde) TL kredi büyüme farkının negatif yönlü oluşu önceki bulguları destekleyici yöndedir. Nitekim, YP cinsinden borç yükü nispeten yüksek olan şirketlerde TL'ye doğru bir yönelme tespit edilirken, sadece TL borcu olan kontrol grubunun TL kredi büyümesinde yüzde 3,6'lık bir düşüş vardır.