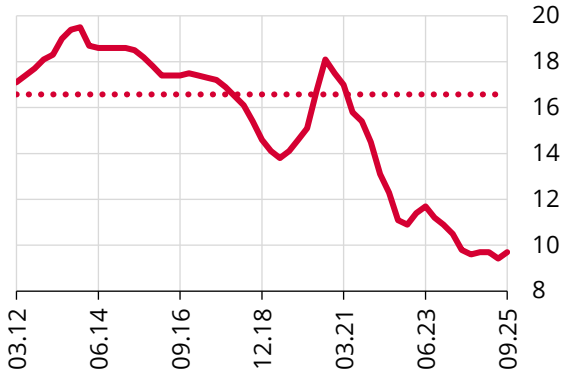
III. Finans Dışı Kesim

III.1 Hanehalkı Gelişmeleri

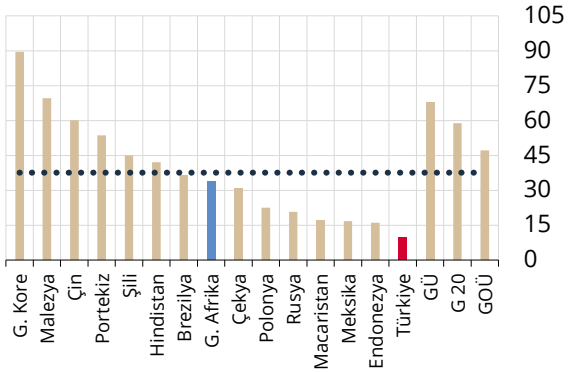
Hanehalkı borçluluğu, tarihsel ortalamasının belirgin altında seyretmektedir.

Türkiye'de hanehalkı borcunun GSYİH'ye oranı 2025 yılı üçüncü çeyreğinde yüzde 9,7 ile emsal ülke değerleri ve uzun dönem ortalamasının belirgin altında kalmaya devam etmektedir (Grafik III.1.1 ve Grafik III.1.2). 2024 yılı son çeyreğine kadar gerileyen borçluluk oranı mevcut dönemde yatay hareket etmektedir. BKK ve KMH kullanımı kaynaklı borçluluk artışı üçüncü çeyrekte milli gelir büyümesinin üzerinde gerçekleşmektedir. Öte yandan, uygulanan makroihtiyati politika seti ve sıkı finansal koşullar borç artışını dengeleyici rol üstlenmektedir.

Grafik III.1.1: Türkiye'de Hanehalkı Borçluluğu (Borç/GSYİH, %)



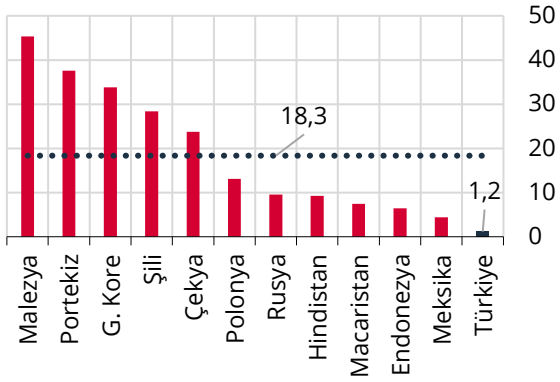
Grafik III.1.2: Emsal Ülkelerin Hanehalkı Borçluluğu (Borç/GSYİH, %)



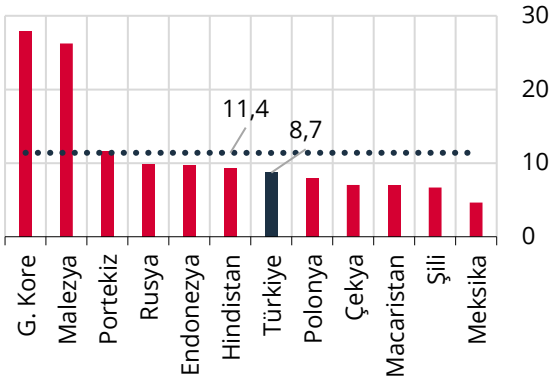
Kaynak: BIS Son Gözlem: 2025Ç1

Dipnot: Hanehalkı borçluluğu (hanehalkı ve hanehalkına hizmet eden kâr amacı olmayan kuruluşların borçlanma senetleri ve kredilerinin toplamı)/GSYİH oranı olarak hesaplanmaktadır. Grafik III.1.1'de kesikli çizgi ilgili serinin 2012-2022 dönemi ortalamasını gösterirken Türkiye'nin 2025 Ç2 ve 2025 Ç3 verisi Tablo III.1.1 ile tahmin edilmiştir. Grafik III.1.2'de mavi renk örneklemdeki medyan ülkeyi, kesikli çizgi ilgili örneklemin 2025 yılı ilk çeyrek ortalamasını göstermektedir.

Grafik III.1.3: Konut Kredilerinin GSYİH'ye Oranı (%)



Grafik III.1.4: Konut Hariç Bireysel Kredilerin GSYİH'ye Oranı (%)



Kaynak: Dünya Bankası, Global Economy Son Gözlem: 06.25

Dipnot: Oran, güncel toplam konut kredisi ve konut hariç bireysel kredi bakiyesinin 2024 yılı sonu GSYİH'ye bölünmesiyle hesaplanmıştır. Yatay çizgiler seçili ülkelerin ortalama değerleridir. Konut hariç bireysel kredi bakiyesi; konut kredisi hariç hanehalkına kullandırılan diğer tüm kredi türlerini (BKK, taşıt kredileri, öğrenci kredileri gibi) içermektedir.

Borçululuk alt kırılımda incelendiğinde, konut kredilerinin GSYİH'ye oranı emsal ülkeler ortalamasına göre oldukça düşük seviyedeyken, konut kredisi hariç hanehalkı borcunun emsal ülke ortalamasına yakın olduğu görülmektedir (Grafik III.1.3 ve Grafik III.1.4). Konut kredilerine yönelik uygulanan makroihtiyati düzenlemeler, konut kredilerinde faiz oranlarının yüksek seyretmesi ve vade imkanlarının diğer ülkelere kıyasla daha sınırlı olması konut kredisi kaynaklı hanehalkı borcunun azalmasında etkili olmuştur. Ayrıca, Türkiye'de ipoteksiz satışların toplam konut satışlarında yüksek ağırlığa sahip olması konut kredisi borçluluğunun diğer ülke ortalamalarının belirgin altında kalmasında etkilidir.

Tablo III.1.1: Hanehalkı Finansal Yükümlülükleri

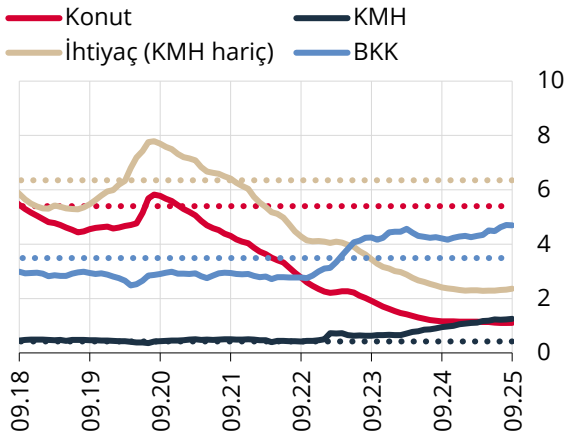
	09.24		03.25		09.25		3 Aylık Büyüme (Yıllıklan.)	Yıllık Büyüme
	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı		
Toplam Yükümlülük	**3.663**	**9,1**	**4.418**	**9,2**	**5.489**	**9,7**	**42,8**	**46,9**
Konut Kredisi	466	1,2	549	1,1	625	1,1	30,9	34,1
Taşıt Kredisi	90	0,2	80	0,2	61	0,1	-42,8	-31,6
İhtiyaç Kredisi	1.350	3,4	1.641	3,4	2.046	3,6	50,3	51,6
KMH	380	0,9	537	1,1	709	1,3	45,1	86,7
İhtiyaç (KMH hariç)	970	2,4	1.104	2,3	1.337	2,4	53,2	37,8
BKK	1.695	4,2	2.069	4,3	2.655	4,7	62,9	56,6
Taksitli BKK	573	1,4	703	1,5	949	1,7	127,5	65,6
Taksitsiz BKK	1.122	2,8	1.365	2,8	1.706	3,0	36,9	52,1
VYŞ Alacakları	62	0,2	79	0,2	101	0,2	83,3	63,7

Kaynak: TCMB, BDDK, Yazar Hesaplamaları
Dipnot: Yükümlülükler TGA'ları da içermektedir. Finansman şirketleri dâhildir. 2025 yılı üçüncü çeyrek GSYİH tahmini değerdir.

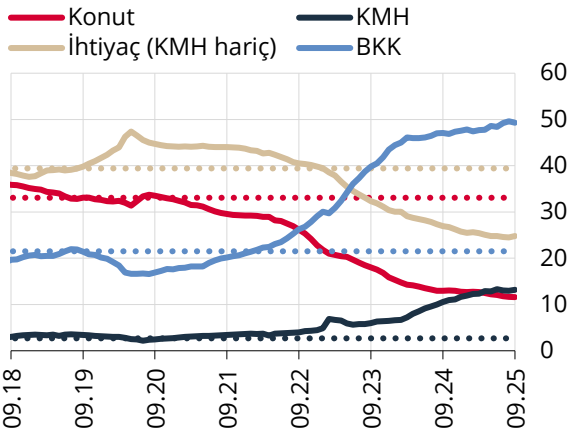
Hanehalkı yükümlülükleri arasında BKK'nın payı artmaya devam etmektedir.

Dijitalleşme kaynaklı değişen kart kullanım alışkanlıkları, nakit kullanımının maliyetli olması ve diğer teminatsız kredi türlerindeki kısıtlamalar gibi çeşitli faktörler BKK kullanımını desteklemektedir. Yılın ikinci çeyreğinde eğitim harcamaları hariç üç taksit üzeri KMH kullanımların kredi büyüme sınırı düzenlemesine dâhil edilmesinin etkisi ile KMH bakiye büyümesi yavaşlamıştır (Tablo III.1.1). BKK bakiyesinin GSYİH'ye oranı üçüncü çeyrek itibarıyla artmaya devam etmiştir (Grafik III.1.5). Ekim ayından itibaren BKK bakiye büyümesinin yavaşlaması, BKK bakiyesi GSYİH oranındaki artışı sınırlandıracaktır. Bununla birlikte, şubat ayında ihtiyaç kredilerinde vadeye esas kredi tutarları güncellenmesinin hanehalkı yükümlülük kompozisyonu üzerindeki etkisi yüzde 2'lik büyüme kısıtı sebebiyle sınırlı olmuştur.

Grafik III.1.5: Hanehalkı Finansal Borçlarının GSYİH'ye Oranı (%)



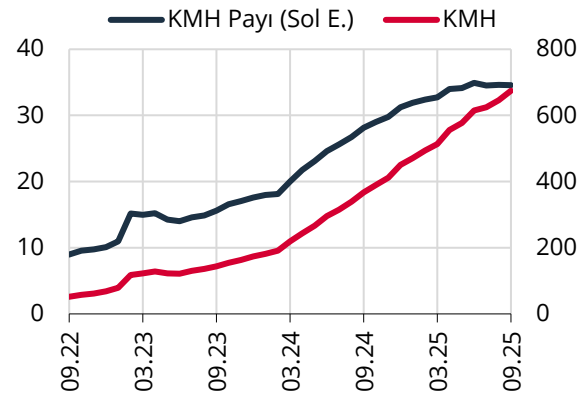
Grafik III.1.6: Hanehalkı Finansal Borçlarının Dağılımı (%)



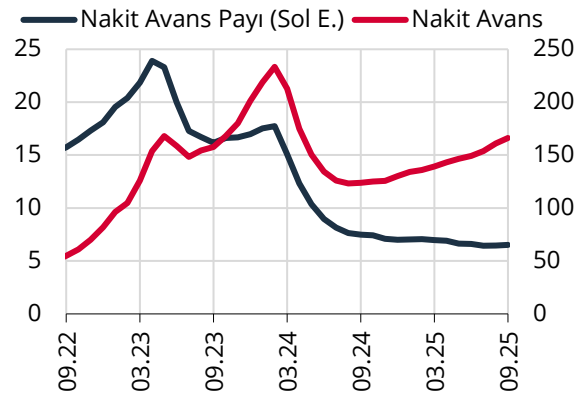
Kaynak: TCMB, BDDK, TÜİK Son Gözlem: 09.25
Dipnot: Yükümlülükler TGA'ları da içermektedir. 2025 yılı üçüncü çeyrek GSYİH tahmini değerdir. Kesikli çizgiler ilgili serilerin 2012-2022 yılları ortalama değerleridir.

Söz konusu gelişmelerin sonucunda BKK'nın hanehalkı finansal borçları içindeki payı yüzde 50 seviyelerine yaklaşmıştır. Konut kredilerinin payı ise eylül ayı itibarıyla yüzde 12'ye kadar gerilemiştir. Son dönemde KMH ürününün payı yüzde 13 düzeyinde seyretmektedir (Grafik III.1.6). Ayrıca, ihtiyaç kredileri içinde KMH payı ikinci çeyrekte yüzde 35'e ulaştıktan sonra üç taksit üzeri KMH kullanımlarının kredi büyüme sınırı düzenlemesine dâhil edilmesinin etkisiyle yatay bir görünüm sergilemektedir. Nakit avans bakiyesinin BKK borcu içindeki payında ılımlı gerileme devam etmektedir (Grafik III.1.7 ve Grafik III.1.8).

Grafik III.1.7: KMH'ların Dönemsel Gelişimi (Milyar TL, %)



Grafik III.1.8: Nakit Avansların Dönemsel Gelişimi (Milyar TL, %)



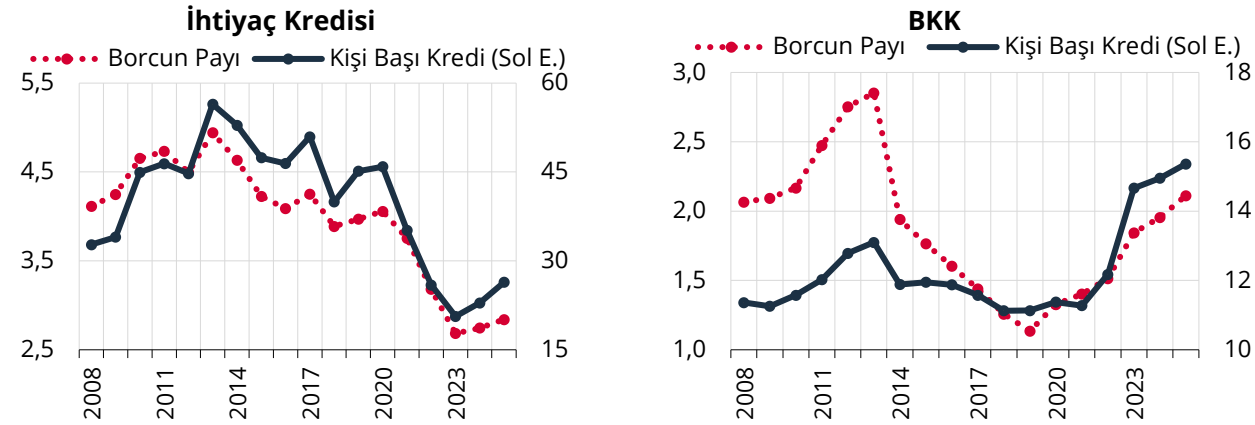
Kaynak: BDDK Son Gözlem: 09.25

Dipnot: "KMH Payı", gerçek kişi KMH'ların ihtiyaç kredilerindeki payını verirken; "Nakit Avans Payı" nakit avansların toplam BKK borcuna oranıdır.

İhtiyaç kredileri ve BKK'da kişi başı reel borç ve bu borcun kişi başı gelire oranı bir miktar yükselmiştir.

İhtiyaç kredilerinde 2023 yılına kadar gerileme eğiliminde olan kişi başı borç tutarı bir miktar artmakla birlikte reel olarak tarihsel düşük seviyelerine yakındır. Diğer yandan, kişi başı BKK borcunda 2022 yılından itibaren başlayan yükseliş eğilimi bir miktar hız kaybetmekle birlikte devam etmektedir. Bireylerin borçlarının gelirleri ile orantılı yapıda olmasının hanehalkı borç ödeme performansına yönelik riskleri sınırlandırdığı değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, ortalama gelir üzerinden yapılan bu değerlendirmenin borçlu kişilerin gelir profili ve dağılımına göre farklılaşabileceği de not edilmelidir.

Grafik III.1.9: Tüketici Kredilerinde Kişi Başı Borç Bakiyesi ve Borcun Kişi Başı Kullanılabilir Gelirdeki Payı (%, Reelleştirilmiş Bin TL)



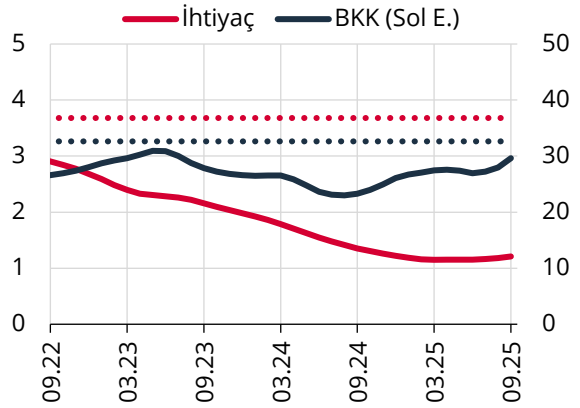
Kaynak: BDDK, TÜİK Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Kesikli çizgiler, borcun kişi başı kullanılabilir gelirdeki payını göstermektedir. Kişi başı kredi, ilgili kalemdeki toplam kredi bakiyesinin banka bazında tekilleştirilmiş kişi sayısına bölünmesi ile hesaplanmıştır. Kişi başı kredi tutarı TÜFE ile reelleştirilmiştir. Reel gelirin 2024 ve 2025 yılında değişmediği varsayılmıştır. Hanehalkı Tüketici Eğilim Anketi'nden elde edilen kişi başı kullanılabilir gelir maaş, ücret, kira vb. gelirlerden haneler arası transferlerin (nafaka dâhil) ve vergi ödemelerinin çıkarılmasıyla hesaplanmaktadır.

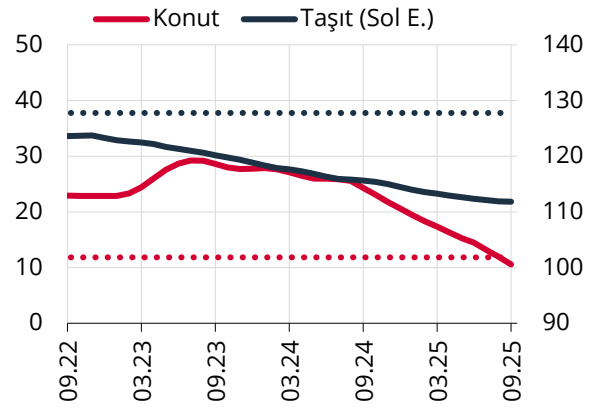
Bireysel kredilerde ortalama vadeler tarihsel ortalamalarının altındadır.

İhtiyaç kredilerinde vadeye esas tutarların 2025 yılı şubat ayında güncellenmesinin etkisiyle sınırlı yükselen ortalama vade uzun dönem ortalamasının oldukça altında kalmaya devam etmektedir (Grafik III.1.10). Elektrikli araçlar hariç taşıt kredilerinde mevcut vade ve kredi değer oranları nedeniyle bu ürünün ortalama vadesindeki gerileme sürmektedir. Konut kredilerinde ise devam eden makroihtiyati önlemler ve yüksek faiz oranları nedeniyle ortalama vade uzun dönem ortalamasının altına kadar gerilemiştir (Grafik III.1.11).

Grafik III.1.10: Bireysel Kredi Alt Kalemlerinde Ortalama Vade (Ay)



Grafik III.1.11: Bireysel Kredi Alt Kalemlerinde Ortalama Vade (Ay)



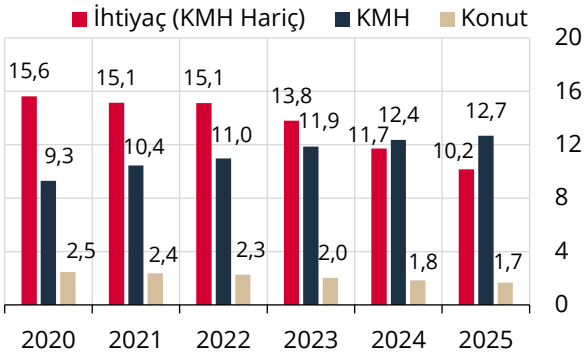
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Ortalama vade hesaplaması orijinal vadeli stok kredi bakiyelerinde kalan tutar üzerinden yapılmıştır. Serilerin üç aylık hareketli ortalaması gösterilmektedir. Kesikli seriler ilgili renkteki serilerin 2012-2022 dönemi ortalamasını göstermektedir.

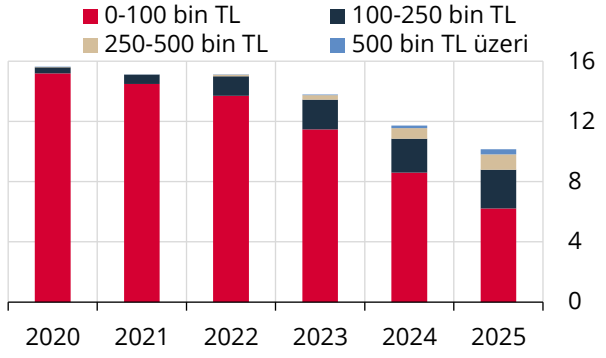
KMH hariç ihtiyaç kredisi borcu bulunan kişi sayısı azalmaya devam ederken, KMH borcu olan kişi sayısındaki artış hızı yavaşlamaktadır.

Sıkı finansal koşulların yanı sıra KMH hariç ihtiyaç kredilerinde uygulanan büyüme kısıtı düzenlemesi nedeniyle ihtiyaç kredisi borcu olan kişi sayısında görülen gerileme eğilimi devam etmektedir. KMH tarafında borçlu kişi sayısındaki artış, 3 taksit üzeri KMH kullanımının büyüme kısıtı düzenlemesine dâhil olması sonrasında yavaşlamıştır. Konut kredisinde ise faiz oranlarındaki yüksek seyrin ve hanede birden fazla konut alımı için kredi değer oranının yüzde 75 azaltılarak uygulanmasının kredi borcu olan kişi sayısındaki azalmada etkili olduğu değerlendirilmektedir (Grafik III.1.12). Mevcut Rapor döneminde BDDK tarafından ihtiyaç kredisi vade sınırlarında yapılan değişiklik ile beraber, KMH hariç ihtiyaç kredilerinde, 250 bin TL'ye kadar borcu bulunan kişi sayısı 1,3 milyon azalarak 8,8 milyona gerilerken, 250 bin TL'nin üzerinde borcu bulunan kişi sayısı ise 342 bin artarak 1,4 milyona yükselmiştir (Grafik III.1.13).

Grafik III.1.12: Tüketici Kredisi Olan Kişi Sayısı (Milyon Kişi)



Grafik III.1.13: KMH Hariç İhtiyaç Kredisi Tutar Kırılımında Kişi Sayısı (Milyon Kişi)



Kaynak: Risk Merkezi, TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Bankacılık sektöründe KMH hariç ihtiyaç, KMH ve konut kredisi borcu bulunan tekil kişi sayısı raporlanmaktadır. TGA bakiyeleri hariçtir. 2025 yılı verisi eylül ayı itibarıyladır.

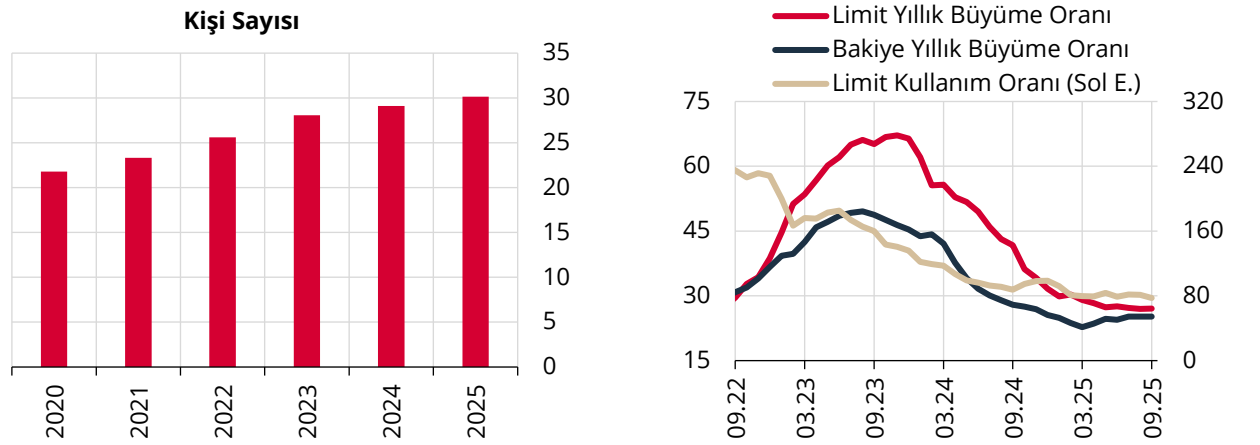
Kaynak: Risk Merkezi, TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Tutar kırılımları, birey bazında tüm bankalardaki stok ihtiyaç kredisi borç tutarlarını göstermektedir. Kişi sayısı ilgili kırılımda yer alan toplam kişi sayısıdır. TGA bakiyeleri hariçtir. 2025 yılı verisi eylül ayı itibarıyladır.

BKK borcu bulunan kişi sayısı ılımlı seyrederken, limit kullanım oranı yatay seyretmiştir.

Aktif olarak kredi kartı kullanan kişi sayısı 2025 yılı eylül ayında 30,2 milyona ulaşmıştır. Kredi kartı kullanan kişi sayısındaki artış hızı yavaşlamaktadır. Bu dönemde kredi kartı limit büyümesi gerilerken, limit ve bakiyelerde yıllık büyüme oranlarının birbirine yaklaştığı görülmektedir. Bunun sonucunda mevcut Rapor döneminde limit kullanım oranı yatay hareket etmektedir (Grafik III.1.14).

Grafik III.1.14: Aktif Olarak BKK Kullanan Kişi Sayısı ve Limit Kullanım Oranı (Milyon Kişi, %)



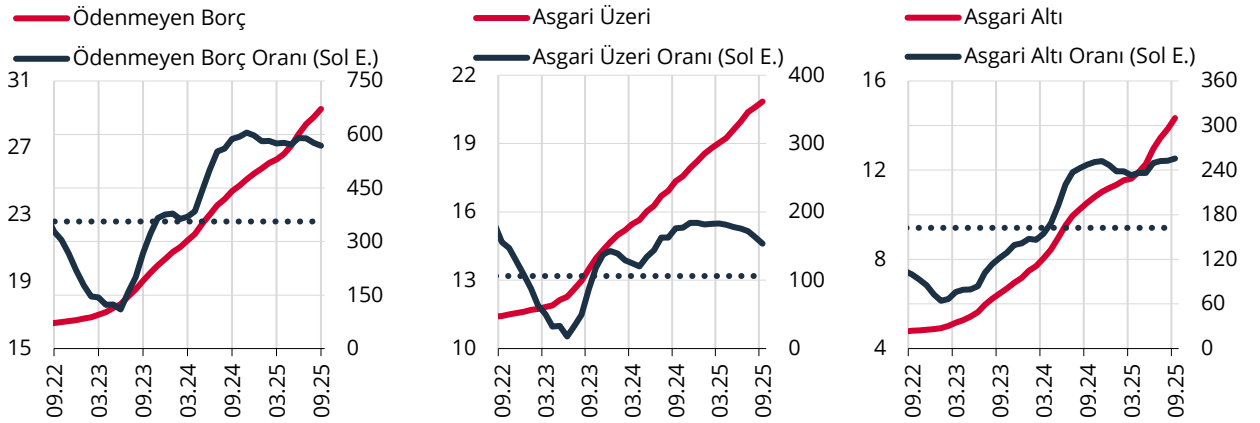
Kaynak: Risk Merkezi, TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Kredi kartı bakiyesi sıfır olan kişiler hariç tutulmuştur.

Kredi kartlarında ödemesi geciken borcun toplam borca oranı devreye alınan yapılandırma imkânlarının etkisiyle bir miktar gerilemiştir.

BDDK, Eylül 2024'te asgari tutarı ödenmemiş; Temmuz 2025'te ise dönem borcu kısmen ya da tamamen ödenmemiş BKK borç bakiyelerine yönelik yapılandırma imkânları getirmiştir. Finansal koşulların sıkı seyrettiği mevcut dönemde asgari altı ödenen borcun payında görülen yükseliş eğilimi söz konusu kararların etkisiyle yavaşlamıştır. Ayrıca, asgari ödeme oranı ve üzerinde ödeme yapılan kartlarda faize bırakılan borçların toplam bakiyeye oranı yüzde 14,6'ya gerilemiştir (Grafik III.1.15). Böylece, ödemesi geciken toplam borcun oranı yüzde 27,1 ile tarihsel ortalamasının üzerinde yataya yakın hareket etmiştir.

Grafik III.1.15: Bireysel Kartlarda Faize Bırakılan Borç (Milyar TL, %, 3 Aylık HO)



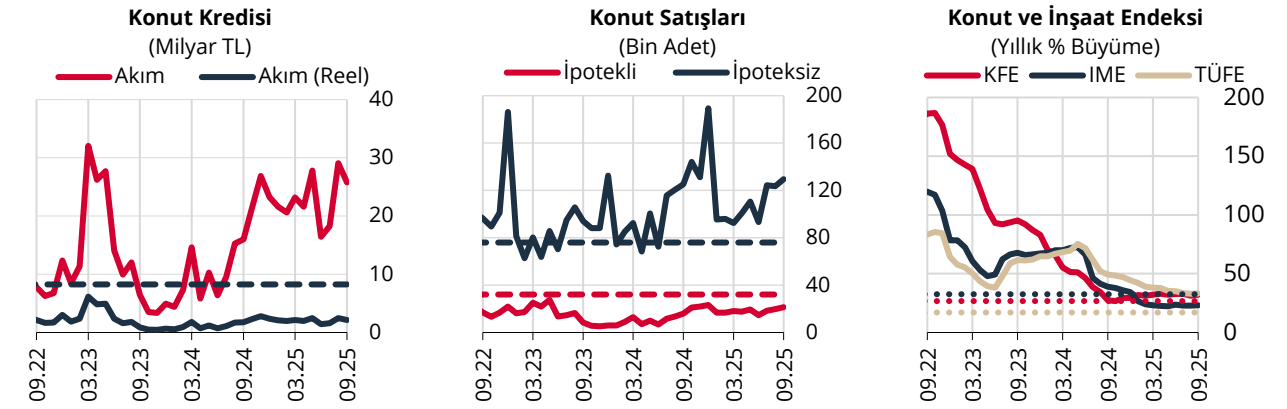
Kaynak: Risk Merkezi, TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: "Asgari Üzeri", asgari ödeme oranı ve üzerinde ödemesi yapılan BKK'larda ödenmeyen toplam borcu; "Asgari Altı", asgari ödeme oranı altında ödemesi yapılan veya hiç ödeme yapılmayan BKK'larda ödenmeyen toplam borcu ifade etmektedir. "Ödenmeyen Borç"; "Asgari Üzeri" ve "Asgari Altı" borcu kapsamaktadır. Oran hesaplanırken toplam BKK bakiyesi kullanılmıştır. Kesikli çizgiler ilgili oranların 2012-2022 dönemsel ortalamasıdır.

Ağırlıklı olarak ipoteksiz satışlardan oluşan konut piyasasında reelleştirilmiş kredi kullanımları tarihsel ortalamanın altında kalmaya devam etmektedir.

Konut fiyatlarının reel olarak bir süredir gerilemesi, kira fiyatlarının konut fiyatlarının üzerinde artmasıyla konut kira çarpanının gerilemesi ve hanehalkı sayısındaki artış kaynaklı demografik ihtiyaçlar konut kredileri ve konut satışlarında ılımlı bir canlanmaya neden olmaktadır. Konut satışları içinde ipoteksiz satışlar çoğunluğu oluşturmaya devam ederken, ipotekli satışların payı sınırlı düzeydedir. Birden fazla konut sahipliği için uygulanan makroihtiyati politikalar ve kredi değer oranları için belirlenen kredi tutarlarının 2023 yılı şubat ayından itibaren güncellenmemesinin etkisiyle konut kredisi kullanımları reel olarak tarihsel ortalamasının altındadır (Grafik III.1.16).

Grafik III.1.16: Konut Kredisi, Satışı ve Fiyat Gelişmeleri



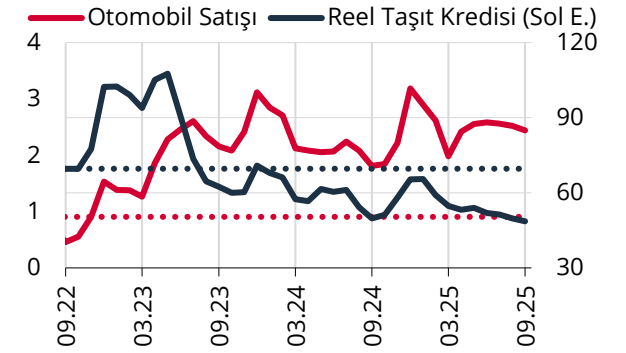
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Banka ve finansman şirketleri konut kredisi aylık akım kullandırımlardır. Kesikli çizgiler 2012-2022 yılları ortalama yıllık endeks değişimlerini (İME için 2016-2022 dönemi), reel konut kredisi kullandırımını ve ilgili konut satışlarını göstermektedir. Reelleştirme için konut fiyat endeksi (KFE) kullanılmıştır.

Taşıt kredisi kullanımlarında zayıf seyir sürerken, taşıt satışları devam eden kampanyaların etkisiyle güçlü seyretmektedir.

Birinci el otomobil satışları yılın üçüncü çeyreğinde uzun dönem ortalamasının üzerindeki seyrini sürdürmektedir (Grafik III.1.17). Bu gelişmede sektörde vergi düzenlemelerinde bir üst vergi dilimine yakınlaşan modellere uygulanan satış kampanyaları ve normalleşen araç tedariğinin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Öte yandan, taşıt kredilerinde fiyata göre kademeli olarak uygulanan kredi değer oranı düzenlemesinin elektrikli araçlar haricinde güncellenmemesi kullanımları önemli ölçüde yavaşlatmaktadır. Devri yapılan otomobil adetleri de birinci el piyasadaki görünümden destek alarak 2025 yılı üçüncü çeyreğinde yükselmiştir. Ülke nüfusuna oranla otomobil sahipliği son yıllardaki artışını sürdürerek yüzde 20'ye yaklaşmıştır (Grafik III.1.18).

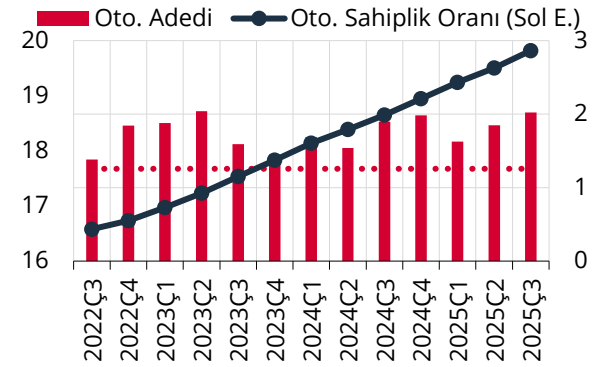
Grafik III.1.17: Taşıt Kredisi ve Birinci El Otomobil Satışları (Bin Adet, Milyar TL, 3 AHO)



Kaynak: ODMD, BDDK Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Banka ve finansman şirketleri aylık akım taşıt kredileri ile birinci el binek otomobil satışları kullanılmıştır. Reelleştirme TÜFE'deki taşıt fiyatlarına yönelik alt endeksle yapılmıştır. Kesikli çizgiler 2012-2022 yılları ortalama reel taşıt kredisi kullandırımını ve otomobil satışlarını göstermektedir.

Grafik III.1.18: Devri Yapılan Otomobil Adedi ve Otomobil Sahiplik Oranı (Bin Adet, %)



Kaynak: TÜİK Son Gözlem: 2025Ç3

Dipnot: Devri yapılan otomobil noterler aracılığı ile bir veya daha fazla el değiştiren binek otomobili ifade etmektedir. Kesikli çizgiler 2012-2022 yılları arası çeyreklik dönemlerde devri yapılan ortalama otomobil sayısıdır. Otomobil sahiplik oranı trafiğe kayıtlı otomobil sayısının nüfusa oranıdır.

Hanehalkı finansal varlık tercihinde TL mevduat ve yatırım fonları öne çıkmaktadır.

Hanehalkının finansal varlıkları içinde TL mevduat ve yatırım fonları çoğunluğu oluşturmaya devam etmektedir (Tablo III.1.2). Ağustos ayı sonunda hesap açma ve yenileme işlemlerinin sonlandırıldığı kur korumalı mevduat ürünlerinin hanehalkı varlıkları içindeki payı giderek azalarak yüzde 1'e düşmüştür. Ayrıca, mart ayında belirgin çıkışların görüldüğü para piyasası fonlarına faizlerdeki yükseliş nedeniyle tekrardan yönelim olduğu görülmektedir. Söz konusu fonların hanehalkı varlıkları içindeki payı yüzde 4,2 seviyesindedir. Ayrıca, son dönemde küresel piyasalarda değerli metal fiyatlarında görülen yükselişin desteğiyle kıymetli maden mevduatının payı yüzde 11'e yaklaşmıştır. TL mevduat ve para piyasası fonları getirilerinin politika faizi ve makroihtiyati kararlar ile desteklenmesinin hanehalkının TL finansal varlıklara olan eğilimini olumlu etkilediği değerlendirilmektedir.

Tablo III.1.2: Hanehalkı Finansal Varlıkları

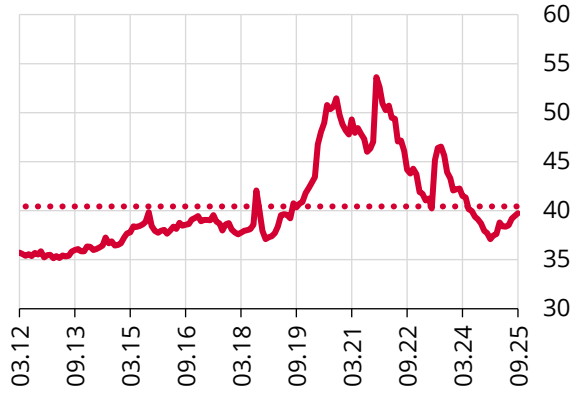
	09.24		03.25		09.25		Toplam Varlıklar İçinde Payı	Yıllık Büyüme
	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı		
Toplam Varlıklar	**15.565**	**38,7**	**18.622**	**38,8**	**22.490**	**39,7**		**44,5**
TL Tasarruf Mevduatı	5.072	12,6	6.755	14,1	7.752	13,7	34,5	52,8
KKM ve DDM	1.114	2,8	652	1,4	274	0,5	1,2	-75,4
YP Tasarruf Mevduatı	2.370	5,9	2.623	5,5	2.808	5,0	12,5	18,5
- (Milyar ABD Doları)	69		69		68			-2,6
Kıymetli Maden Deposu	1.300	3,2	1.695	3,5	2.449	4,3	10,9	88,5
- (Milyar ABD Doları)	38		45		59			54,9
Tahvil ve Bonolar	339	0,8	395	0,8	612	1,1	2,7	80,4
Yatırım Fonları	3.409	8,5	4.252	8,9	6.007	10,6	26,7	76,2
Emeklilik Yat. Fon.	1.007	2,5	1.235	2,6	1.635	2,9	7,3	62,4
Diğer Yat. Fon.	2.402	6,0	3.017	6,3	4.372	7,7	19,4	82,0
Para Piyasası Fon.	624	1,6	581	1,2	952	1,7	4,2	52,5
Hisse Senedi	1.751	4,4	1.847	3,8	2.249	4,0	10,0	28,4
Repo	31	0,1	79	0,2	55	0,1	0,2	79,9
Dolaşımdaki Para	179	0,4	324	0,7	284	0,5	1,3	58,6

Kaynak: TCMB, MKK, EGM

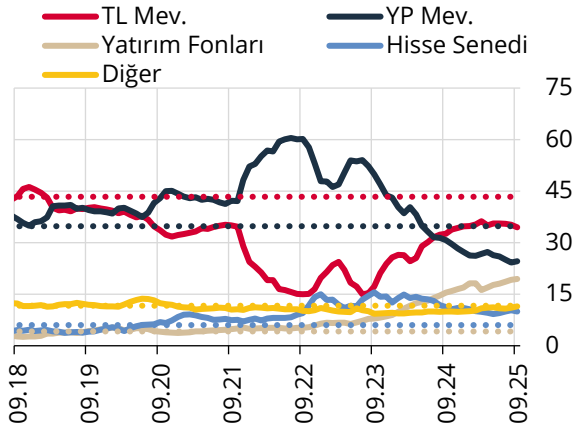
Dipnot: Ay sonu kuru kullanılmıştır. Emeklilik yatırım fonları katılımcıların BES ve Otomatik Katılım Sistemi'ndeki devlet katkısı hariç toplam fonlarını ifade etmektedir. Mevduat verisi, yurt içinde yerleşik gerçek kişilerin mevduatıdır. 2025 yılı üçüncü çeyrek GSYİH verisi tahmini değerdir. Tablodaki veriler kapsam ve tanım farklılıkları nedeni ile Finansal Hesaplar Tablosundan farklı olabilmektedir.

Hanehalkının toplam finansal varlıklarının GSYİH'ye oranında 2024 yılı sonundan itibaren görülen yükseliş eğilimi mevcut Rapor döneminde devam etmektedir. Söz konusu oran yüzde 40'a ulaşarak uzun dönem ortalamasına yaklaşmıştır (Grafik III.1.19). Parasal sıkılaşma ile birlikte TL getirisinin artması, hanehalkı finansal varlıkları içinde TL mevduat payının 2025 yılı ilk çeyreği itibarıyla yüzde 35'e yükselmesinde etkili olurken, sonraki dönemde bu pay yataya yakın hareket etmiştir. Bu süreçte yabancı para mevduatın payı ise tarihsel ortalamasının altında yüzde 25 seviyesine gerilemiştir. Öte yandan, yatırım fonlarının hanehalkı finansal varlıklar içindeki payı istikrarlı bir şekilde artmaktadır (Grafik III.1.20).

Grafik III.1.19: Hanehalkı Finansal Varlıklarının GSYİH'ye Oranı (%)



Grafik III.1.20: Hanehalkı Finansal Varlıklarının Dağılımı (%)



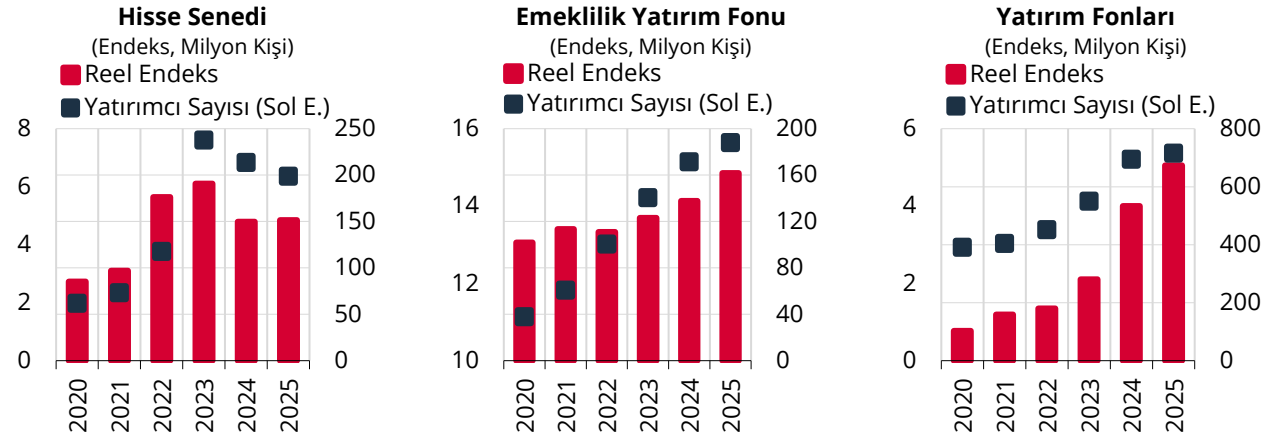
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: YP mevduat yabancı para, kıymetli maden ve KKM hesaplarından oluşmaktadır. Yatırım fonları serisinde emeklilik yatırım fonları hariçtir. Diğer kategorisi Tablo III.1.2'de bu kalemler dışında kalan kalemlerin toplamıdır. Kesikli çizgiler ilgili serilerin 2012-2022 yılları ortalama değerleridir. Grafikteki veriler kapsam ve tanım farklılıkları nedeni ile Finansal Hesaplar verisetinden farklı olabilmektedir.

Hanehalkının portföy çeşitlendirme eğilimi devam etmektedir.

Hanehalkının hisse senedi yatırımlarındaki zayıf seyir sürmektedir. 2023 yılında 7,6 milyon kişiye ulaşan hisse senedi yatırımcı sayısı 2025 yılı eylül ayı itibarıyla 6,3 milyon kişiye kadar gerilemiştir. 2024 yılı sonuna kıyasla hanehalkı hisse portföyünün reel endeksinde yataya yakın hareket gözlenmiştir. Öte yandan, hanehalkının bireysel emeklilik ve otomatik katılım sistemlerindeki yatırımları ılımlı yükselişini sürdürmektedir. Bu kapsamda, emeklilik sistemindeki katılımcı sayısı 15,6 milyon kişiye ulaşmıştır. Hanehalkı kesiminin tasarruflarını uzun dönemli araçlarda değerlendirme alışkanlığı kazanmasının finansal istikrara katkı sağlayacağı öngörülmektedir. Hanehalkının elinde bulunan yatırım fonlarında yatırımcı sayısı eylül ayında 5,4 milyon kişi olurken, fon büyüklüğü 4,4 trilyon TL'ye ulaşmıştır. 2024 yılı sonuna kıyasla hanehalkının yatırım fonu portföyü reel olarak yüzde 26,2 düzeyinde yükselmiştir (Grafik III.1.21).

Grafik III.1.21: Hanehalkı Mevduat Dışı Varlık Gelişmeleri (Endeks, Milyon Kişi)



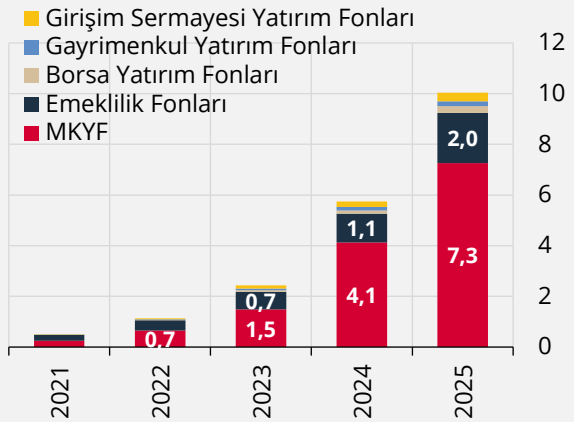
Dipnot: Reel endeks TÜFE'den arındırılarak elde edilmiş olup 2021 yılı ocak ayı 100'e endekslenmiştir. Reel endeks değerleri ilgili serilerin üç aylık hareketli ortalamasıdır. Emeklilik yatırım fonu grafiği BES ve OKS fonlarının toplulaştırılmış verisini vermekte olup, katılımcı sayısı tekilleştirilmiş, devlet katkısı tutarları dâhil edilmemiştir. 2025 yılı verisi eylül ayı itibarıyladır. Veriler kapsam ve tanım farklılıkları nedeni ile Finansal Hesaplar verisetinden farklı olabilmektedir.

Kutu III.1.I: Yatırım Fonlarında Son Dönem Gelişmeler

Özet: *Yatırım fonlarının finansal sistemdeki payının artması, tasarrufların çeşitlendirilmesi ve finansal derinleşme açısından önem arz ederken, portföy büyüklüğündeki belirgin artış ve portföy dağılımı fonların finansal istikrar açısından yakından izlenmesini gerektirmektedir. Parasal sıkılaşma döneminde göreli getirisi mevduatın üzerinde kalan fonların cazibesinin artması ve bu ürünlerin likit yapısı bahse konu artışta etkili olurken, faiz indirim döngüsü ile birlikte fonlara göre daha uzun vadeli olan mevduata yönelimi öne çıkmıştır. Yatırım fonlarında TL ağırlıklı tercihin devam ettiği görülmektedir. Bu çalışmada, menkul kıymet yatırım fonları başta olmak üzere fonların genel yapısı, yatırım tercihleri ve getiri dağılımı incelenmektedir.*

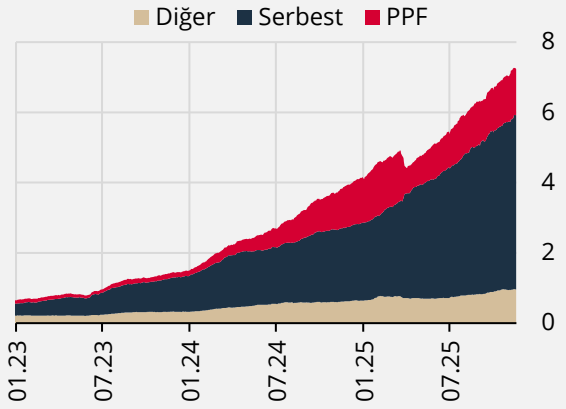
Son yıllarda yatırım fonu portföy değerinde ve fon sayısında kayda değer bir büyüme gözlenmektedir. Bu büyüme, tasarruf sahiplerinin mevduat dışı enstrümanlara yönelimindeki artışı yansıtırken portföy çeşitliliğinin ve piyasa derinliğinin arttığını göstermektedir. Kasım 2025 itibarıyla finansal sistemde fon büyüklüğü 10 trilyon TL'ye ulaşırken, fon adedi 3 bini aşmıştır. Toplam fon büyüklüğünde menkul kıymet yatırım fonları ve emeklilik fonları öne çıkmaktadır. Menkul kıymet yatırım fonlarının büyüklüğü sıkı para politikasının da etkisiyle 2023 yılının ikinci çeyreğinden itibaren belirgin şekilde artmış ve kasım 2025 itibarıyla 7,3 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Söz konusu büyüklüğün 1,3 trilyon TL'si para piyasası fonlarından (PPF), 5 trilyon TL'si ise serbest fonlardan oluşmaktadır. Serbest fon kompozisyonunda 1 trilyon TL serbest PPF ve 2,8 trilyon TL karşılığı serbest döviz fonu bulunmaktadır. Emeklilik fonlarının portföy değeri ise 2 trilyon TL'ye yükselmiştir (Grafik III.1.I.1 ve III.1.I.2).

Grafik III.1.I.1: Fon Türüne Göre Portföy Büyüklükleri (Trilyon TL)



Kaynak: Takasbank, TEFAS, BEFAS, TCMB

Grafik III.1.I.2: Menkul Kıymet Yatırım Fonları Büyüklüğü (Trilyon TL)

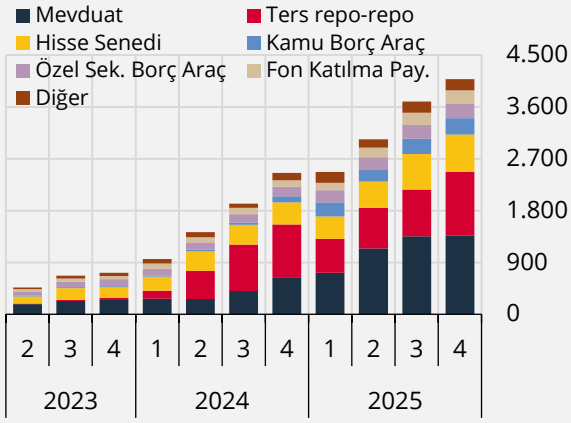


Son Gözlem: 14.11.25

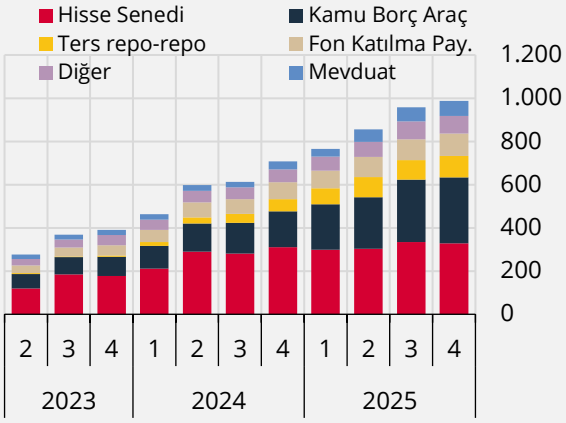
Dipnot: Şemsiye fon türüne göre dağılımı göstermektedir.

Menkul kıymet yatırım fonlarında 4 trilyon TL, emeklilik fonlarında ise 1 trilyon TL tutarında fonun TL cinsi enstrümanlarda bulunduğu görülmektedir. 2025 yılında TL cinsi yatırım fonları 1,6 trilyon TL, emeklilik fonları 0,3 trilyon TL artmıştır. TL menkul kıymet yatırım fonlarının portföy dağılımında, yüzde 34 ile mevduat, yüzde 27 ile ters repo ve yüzde 16 ile hisse senedi yatırımları öne çıkmaktadır. Bunun yanı sıra sıkı para politikasının etkisiyle, TL menkul kıymet yatırım fonu kompozisyonunda ters repo payının arttığı görülmektedir (Grafik III.1.I.3). Emeklilik fonlarının TL portföy kompozisyonunda ise hisse senedi ve kamu borçlanma araçları, toplam büyüklüğün yüzde 64'ünü oluşturmaktadır. 2024'ün ikinci çeyreğinden itibaren hisse senedi payının giderek azaldığı, bunun yerini kamu borçlanma araçlarının aldığı görülmektedir (Grafik III.1.I.4).

Grafik III.1.I.3: Menkul Kıymet Yatırım Fonları TL Portföy Dağılımı (Milyar TL)



Grafik III.1.I.4: Emeklilik Fonları TL Portföy Dağılımı (Milyar TL)

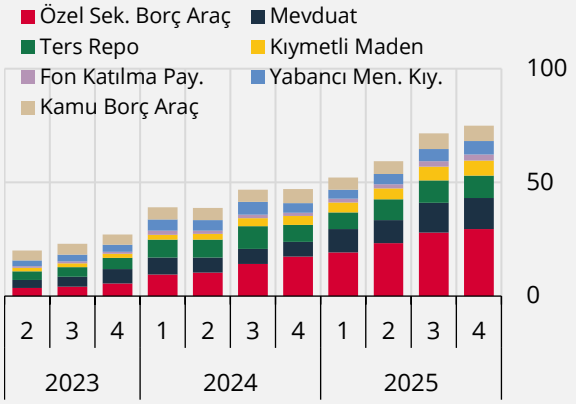


Kaynak: Takasbank, TEFAS, BEFAS, TCMB Son Gözlem: 07.11.25

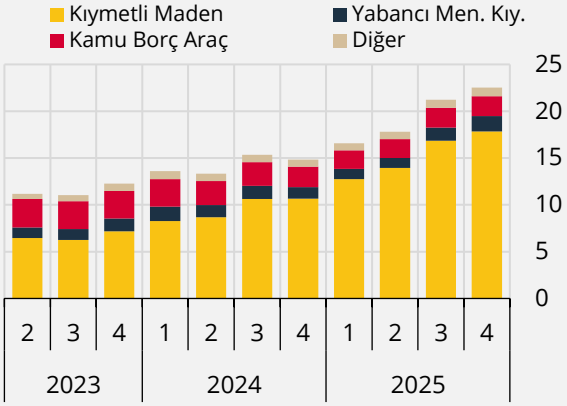
Dipnot: Fon katılma payları, toplam yatırım fonlarında TL ve YP cinsinden enstrümanların payına göre dağıtılmıştır. Serbest döviz fonları portföylerindeki ters repo işlemleri YP, diğer ters repo işlemleri ise TL olarak kabul edilmiştir.

Menkul kıymet yatırım fonları portföyünde YP cinsinden enstrümanlar 2024 yıl sonundaki 47 milyar ABD doları seviyesinden 2025 yılı kasım ayında 75 milyar ABD dolarına yükselmiş olup bu artışta hem arz hem talep yönlü dinamikler rol oynamaktadır. Yatırımcıların YP cinsi fona yöneliminin yanı sıra bankaların dış borç çevirme oranlarının tarihsel ortalamaların üzerinde seyretmesi ve eurobond piyasasının canlanması YP cinsi menkul kıymet yatırım fonları büyümesini desteklemektedir. YP cinsi yatırım fonlarının portföy dağılımında özel sektör borçlanma araçları ve mevduat öne çıkmaktadır (Grafik III.1.I.5). Emeklilik fonları portföyünde ise YP varlıkların tutarı 23 milyar ABD doları seviyesine ulaşırken bu varlıkların yüzde 80'ini kıymetli maden cinsi yatırımlardan oluşmaktadır. Bu nedenle altın fiyatlarındaki yukarı yönlü hareket emeklilik fonlarının YP varlıklarının nominal değerinde önemli rol oynamıştır (Grafik III.1.I.6).

Grafik III.1.I.5: Menkul Kıymet Yatırım Fonları YP Portföy Dağılımı (Milyar ABD Doları)



Grafik III.1.I.6: Emeklilik Fonları YP Portföy Dağılımı (Milyar ABD Doları)

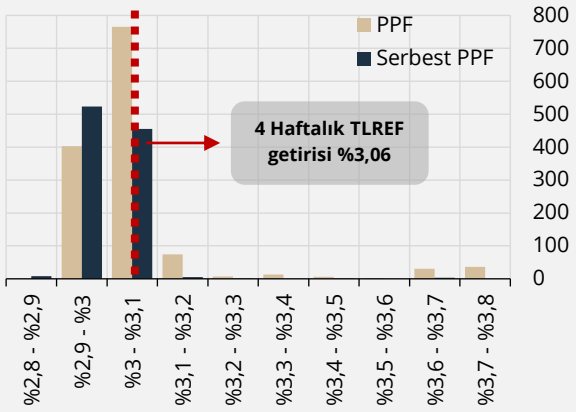


Kaynak: Takasbank, TEFAS, BEFAS, TCMB Son Gözlem: 07.11.25

Dipnot: Fon katılma payları, toplam yatırım fonlarında TL ve YP cinsinden enstrümanların payına göre dağıtılmıştır. Serbest döviz fonları portföylerindeki ters repo işlemleri YP, diğer ters repo işlemleri ise TL olarak kabul edilmiştir.

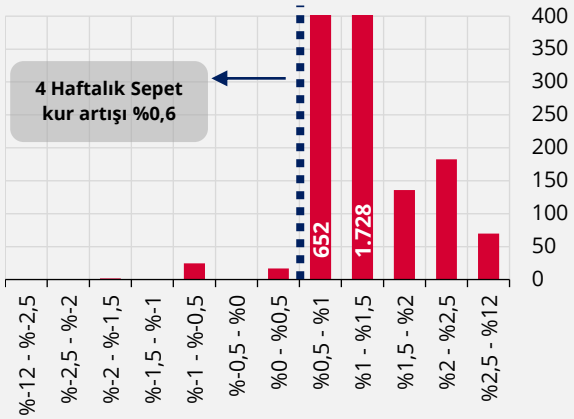
Yatırım fonlarının büyüme eğilimi ile beraber sunduğu getiri potansiyeli, özellikle faiz oranlarının seyrine ve fonların portföy dağılımına bağlı olarak mevduat gibi geleneksel tasarruf araçlarına bir alternatif oluşturmaktadır. Yüksek likiditeye sahip PPF'lerin getirilerinin TLREF'e yakın seyrettiği görülmekle birlikte, bazı fonların yüksek risk ve getiriye sahip ürün çeşitlendirmesine giderek daha yüksek getiri sunabildikleri görülmektedir (Grafik III.1.I.7). Öte yandan, daha esnek portföy yapılarına sahip serbest döviz fonlarında ise getiri dağılımının daha geniş yayılım gösterdiği izlenmektedir (Grafik III.1.I.8).

Grafik III.1.I.7: PPF'lerin Getiri Dağılımı (%, Milyar TL, Portföy Büyüklüğüne Göre, 17 Ekim-14 Kasım)



Kaynak: Takasbank, TEFAS, BEFAS, TCMB
Dipnot: 4 haftalık basit getirilerdir.

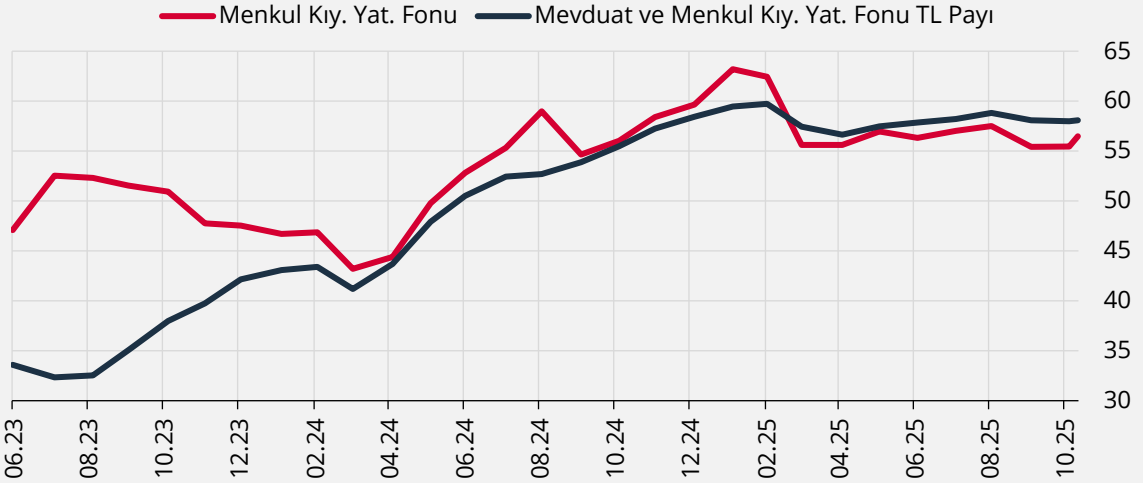
Grafik III.1.I.8: Serbest Döviz Fonlarının Getiri Dağılımı (%, Milyar TL, Portföy Büyüklüğüne Göre, 17 Ekim-14 Kasım)



Son Gözlem: 14.11.25
Dipnot: 4 haftalık basit getirilerdir. Sepet kur hesaplamasında euro ve ABD doları eşit ağırlıklandırılmıştır.

Sonuç olarak, fon piyasasının finansal sistemdeki önemi artarken, menkul kıymet yatırım fonlarının TL payı 2023 yılı seviyesinin üzerinde kalmaya devam etmektedir (Grafik III.1.I .9). Bu durum, hanehalkı ve şirketler kesiminde TL varlık tercihinin büyük ölçüde korunduğuna işaret etmektedir. TL mevduat payı yüzde 60 civarında seyrederken, menkul kıymet yatırım fonları dahil TL payı son dönemde bu oranın sınırlı miktarda altında kalmaktadır. Bu durum faiz indirim sürecinde PPF'lerin göreli getiri avantajının zayıflaması ile yatırımcı ilgisinin daha uzun vadeli TL mevduata yöneldiğine işaret etmektedir.

Grafik III.1.I.9: TL Pay Gelişimi (%)



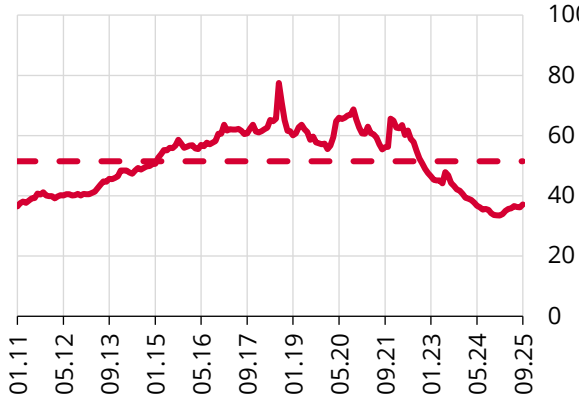
Kaynak: BDDK, TEFAS, Takasbank, TCMB
Son Gözlem: 07.11.25
Dipnot: Çifte sayımın önüne geçmek için mevduat ve menkul kıymet yatırım fonu TL payı hesaplanırken, menkul kıymet yatırım fonları mevduatı dışlanmıştır.

III.2 Reel Sektör Gelişmeleri

Reel sektörün finansal borçluluğu sınırlı bir miktar artmakla birlikte tarihsel ortalamasının oldukça altında kalmaya devam etmektedir.

2024 yıl sonunda 2010 yılı sonrasındaki en düşük seviye olan yüzde 33'e gerileyen reel sektör borcunun GSYİH'ye oranı 2025 yılının ilk yarısında 3 puan artarak yüzde 36'ya yükselmiştir. Diğer yandan, söz konusu borç artışının yılın ikinci yarısında yatay bir seyir izlediği görülmektedir (Grafik III.2.1). 2025 yılında reel sektör firma borçluluğundaki sınırlı artışta YP finansal borçlar etkili olmuştur. YP kredi büyüme sınırlarının sıkılaştırılması ve kur oynaklığının azalması sonrasında YP finansal borçluluktaki yükseliş sonlanmıştır. TL ticari kredi büyüme sınırları ve finansal koşullardaki sıkılık TL borçluluğun düşük seviyelerde kalmasında belirleyicidir (Grafik III.2.2). Reel sektörün toplam borçluluğu, genişleyici dönemlerde gördüğü seviyelerin ve tarihsel ortalamalarının belirgin altında kalmaya devam etmektedir.

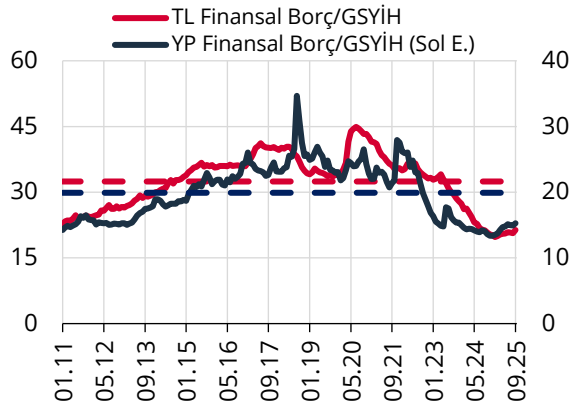
Grafik III.2.1: Reel Sektörün Finansal Borçluluğun GSYİH'ye Oranı (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Kesikli çizgiler ilgili oranın 01.11-09.25 tarihsel ortalamasını ifade etmektedir.

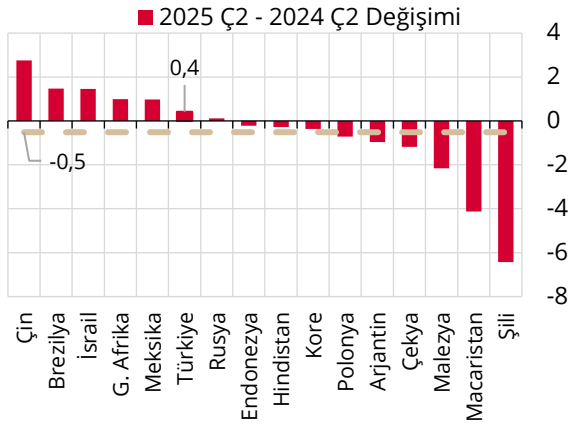
Grafik III.2.2: Reel Sektörün TL ve YP Finansal Borçluluğu (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Kesikli çizgiler ilgili oranın 01.11-09.25 tarihsel ortalamasını ifade etmektedir. 12 aylık birikimli GSYİH değerleri TCMB tarafından hesaplanmıştır.

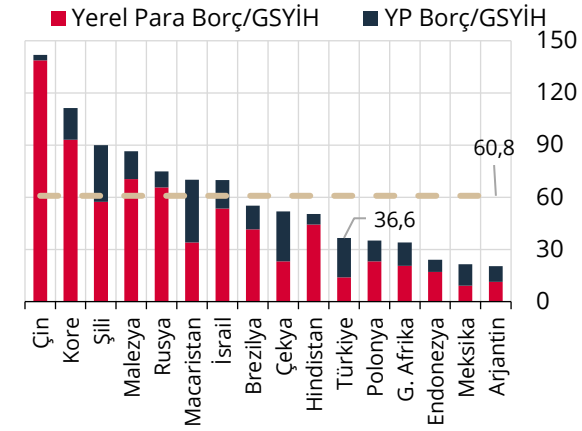
Grafik III.2.3: Emsal Ülkelerde Reel Sektörün Borçluluk Değişimi (%)



Kaynak: TCMB, IIF Son Gözlem: 2025Ç2

Dipnot: Emsal ülkelerde 2025Ç2-2024Ç2 farkının ortalamasını göstermektedir. Türkiye'nin verisi TCMB hesaplamalarından elde edilen finansal borçluluk değişimini göstermektedir.

Grafik III.2.4: Emsal Ülkelerde Reel Sektörün Borçluluğu (%)



Kaynak: TCMB, IIF Son Gözlem: 2025Ç2

Dipnot: 2025Ç2 dönemine ait emsal ülkelerin borçluluk ortalaması kesikli çizgi ile gösterilmiştir. Türkiye'nin verisi TCMB hesaplamalarından elde edilen finansal borçluluğu göstermektedir.

Son bir yıllık dönemde Türkiye'de reel sektör borcunun GSYİH'ye oranı 0,4 puan artarken, emsal ülke borçluluk ortalaması 0,5 puan gerilemiştir (Grafik III.2.3). Buna rağmen Türkiye'nin reel sektör borçluluğu

(yüzde 36,6), ortalama emsal ülkelerdeki borçluluğun (yüzde 60,8) oldukça gerisindedir. Öte yandan Türkiye'de reel sektör YP borçluluğunun emsal bazı ülkelere kıyasla bir miktar yüksek olduğu görülmektedir (Grafik III.2.4).

Son bir yılda firmaların yurt içinden temin ettiği TL krediler yüzde 34,5 büyürken, yurt içinden temin edilen YP kredilerde ABD doları karşılığı yüzde 22,5, yurtdışından temin edilen YP kredilerde ise ABD doları karşılığı yüzde 16,2 büyüme izlenmiştir. Yurtiçi bankalarca sağlanan YP kredi koşullarının sıkılaştırılması sonrasında 2025 yılının ilk dokuz ayında reel sektörün yurt dışından temin ettiği YP cinsi net finansman 16,8 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bu finansmanın yaklaşık yüzde 10'u (1,7 milyar ABD doları) eurobond ihraçlarından gelmiştir (Tablo III.2.1).

Tablo III.2.1: Reel Sektörün Finansal Yükümlülükleri (Milyar TL)

	09.24		12.24		09.25		Yıllıklandırılmış Büyüme (%)	Yıllık Değişim (%)
	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı		
I. Yurt İçi Kredileri (i+ii)	**10.508,7**	**26,8**	**11.147,1**	**25,7**	**14.852,4**	**28,2**	**46,6**	**41,3**
i. TL (A+B+C)	**5.570,0**	**14,2**	**5.852,3**	**13,5**	**7.491,3**	**14,2**	**39,0**	**34,5**
A. Banka	5.085,1	13,0	5.283,4	12,2	6.774,9	12,9	39,3	33,2
B. BDFK	350,4	0,9	430,8	1,0	534,3	1,0	33,3	52,5
C. İhraçlar	134,5	0,4	138,1	0,3	182,1	0,3	44,6	35,4
ii. YP (D+E)	**4.938,7**	**12,6**	**5.294,8**	**12,2**	**7.361,1**	**14,0**	**55,2**	**49,0**
ii. YP (ABD Doları Karşılığı)	144,7		150,1		177,3		24,9	22,5
D. Banka	139,5	0,4	144,9	0,3	169,8	0,3	23,6	21,7
E. BDFK	5,2	0,01	5,2	0,01	7,5	0,0	62,5	43,9
II. Yurt Dışı Kredileri (Tahvil Dahil)	**3.324,1**	**8,5**	**3.399,3**	**7,8**	**4.700,2**	**8,9**	**54,0**	**41,4**
II. Yurt Dışı Kredileri (ABD Doları Karşılığı)	97,4		96,4		113,2		24,0	16,2
Finansal Borç Toplamı (I+II)	**13.832,8**	**35,3**	**14.546,6**	**33,5**	**19.552,5**	**37,1**	**48,3**	**41,3**
Bilgi için: Yurt Dışında İhraç Edilen Tahvil Tutarı (Milyar ABD Doları)	*12,9*		*14,0*		*15,7*		*16,5*	*21,7*
Bilgi için: Toplam YP Krediler (Milyar ABD Doları, Yurt Dışı YP Tahvil Dahil)	*242,2*		*246,4*		*290,6*		*24,6*	*20,0*

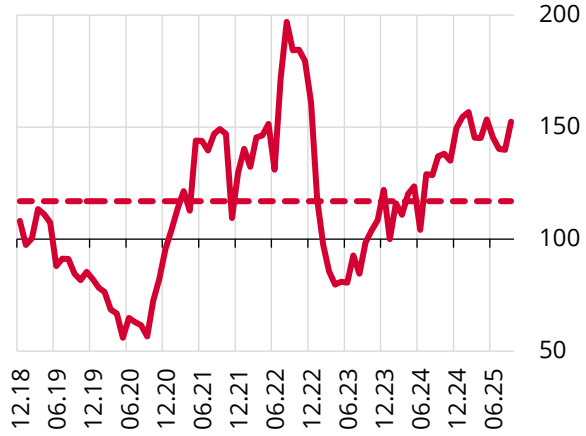
Kaynak: TCMB, BDDK Son Gözlem: 09.25

Dipnot: GSYİH'ye Oranı sütunu, aylık frekansta tahmin edilmiş 12 aylık toplam GSYİH'ye oranını göstermektedir. Yıllıklandırılmış büyüme, 12.24-09.25 tarihleri arasındaki büyümenin yıllıklandırılmasıyla hesaplanmıştır. Son sütun, 09.24-09.25 tarihleri arasındaki değişimi göstermektedir. Son iki kolondaki büyüme ve değişim değerleri, sırasıyla 12.24-09.25 dönemi için yıllıklandırılmış büyüme oranını ve 09.24-09.25 tarihleri arasındaki yıllık büyüme oranını göstermektedir.

Reel sektörün yurt dışı borç yenilemeleri tarihsel ortalamasının üzerinde seyretmektedir.

Makroekonomik görünümdeki iyileşme, beklentiler ve dış finansman koşullarındaki olumlu seyir reel sektörün dış borç yenileme oranının yüksek kalmasında (yüzde 152) etkilidir (Grafik III.2.5). Ayrıca, son bir yıllık dönemde yurt dışından sağlanan YP krediler, yabancı sermaye sayılan YP krediler ve yurt dışında ihraç edilen tahvillerdeki artışlar firmaların dış borç yenileme oranındaki güçlü görünüme katkı sağlamıştır (Grafik III.2.6). Yurt içi finansmandaki sıkı koşullar firmaları yurt dışından alternatif kaynak bulmaya yönlendirmektedir. Küresel ticaret ve ekonomi politikalarında devam eden belirsizliklere rağmen mevcut Rapor döneminde ülke risk priminde gözlenen gerileme, reel sektörün dış finansmana erişimini desteklemektedir.

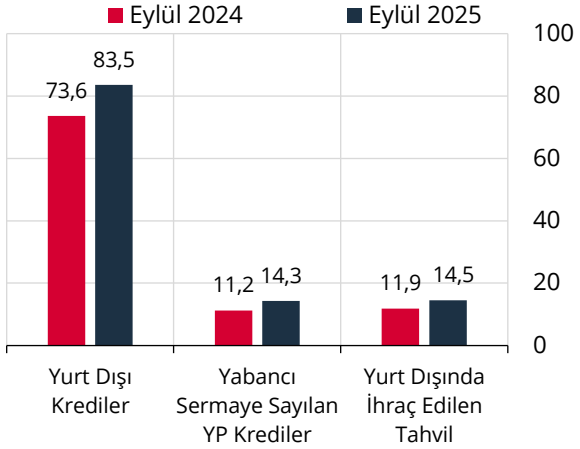
Grafik III.2.5: Reel Sektörün Dış Borç Yenileme Oranı (6 Aylık, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Dış borç yenileme oranı 6 aylık dönemde temin edilen birikimli borcun, aynı dönemde yapılan borç ödemelerine oranını göstermektedir. Kesikli çizgi 12.11-12.23 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Grafik III.2.6: Reel Sektörün Yurt Dışı Kredileri ve Tahvil İhraçları (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: EVDS'de yer alan "Özel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kredi Borcu İstatistikleri" tablosunda yer alan finansal olmayan kuruluşlar dikkate alınmıştır.

Reel sektörün finansal kaldıraç oranı tarihsel ortalamasının altında yatay seyrini sürdürmektedir.

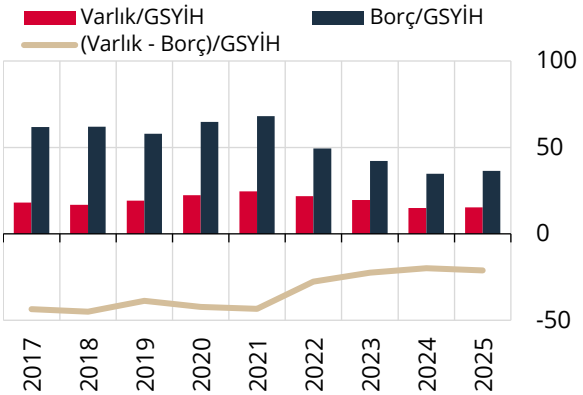
2022 ve 2023 yıllarında reel sektörün finansal varlıklarının yükümlülüklerine göre daha fazla artması sonucunda reel sektörün finansal kaldıraç oranı tarihsel olarak en düşük değerine ulaşmıştır. 2024 yılının ilk yarısında reel kesimde yükümlülük artışının varlık büyümesini geçmesi nedeniyle bir miktar artan kaldıraç oranı takip eden dönemde yataya yakın seyir izlemektedir (Grafik III.2.7). Nitekim firmaların varlık ve borçlarının GSYİH'ye oranları incelendiğinde GSYİH'ye oranla varlıklarındaki azalışın yükümlülüğe göre daha düşük kaldığı görülmektedir. 2023 yılında yüzde 20'ye gerileyen net yükümlülük (varlık – yükümlülük) oranı, takip eden dönemde önemli bir değişim göstermemiştir (Grafik III.2.8). Dolayısıyla, 2022-2023 döneminde borçluluktaki azalışa karşın varlıkların büyük ölçüde korunması sonraki dönemde reel sektör firmaları açısından tampon oluşturmuştur.

Grafik III.2.7: Reel Sektörün Finansal Borç/Varlık Oranı (Oran)

Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Finansal yükümlülükler reel sektörün yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler, leasing, faktöring borçları ve tahvil ihraçlarını içermektedir. Finansal varlıklar TL ve YP mevduatı ve menkul kıymetleri içermekte olup, yurt dışına doğrudan sermaye yatırımları ve ihracat alacakları dâhil edilmemiştir. Hesaplamalarda ay sonu döviz alış kuru kullanılmıştır. Kesikli çizgiler, ilgili oranın 12.17-12.21 dönemi tarihsel ortalamasıdır.

Grafik III.2.8: Reel Sektörün Finansal Borç ve Varlık Gelişimi (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Finansal yükümlülükler reel sektörün yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler, leasing, faktöring borçları ve tahvil ihraçlarını içermektedir. Finansal varlıklar TL ve YP mevduatı ve menkul kıymetleri içermekte olup, yurt dışına doğrudan sermaye yatırımları ve ihracat alacakları dâhil edilmemiştir. 12 aylık birikimli GSYİH değerleri TCMB tarafından hesaplanmıştır. Son gözlem GSYİH verisi TCMB tahminidir. Hesaplamalarda ay sonu döviz alış kuru kullanılmıştır. 2025 yılı verisi 09.25 son gözlemini ifade etmektedir.

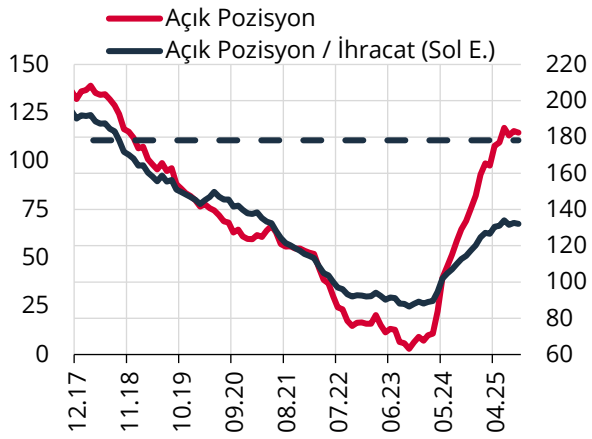
Reel sektörün YP açık pozisyonu 2018 yılı seviyelerine ulaşırken, açık pozisyonun ihracat gelirlerine oranı tarihsel ortalamasının altındadır.

Reel sektörün YP açık pozisyonunda 2023 yılı sonunda başlayan artış eğilimi 2025 ilk yarısına kadar devam ederek 2018 yılı seviyesine yükselmiştir (Grafik III.2.9). Reel sektörün YP açık pozisyonunun yıllık ihracat gelirine oranı da benzer şekilde yükselmesine karşın tarihsel ortalamasının altında kalmaya devam etmektedir. 2025 yılının ikinci yarısında ise YP borçlanmaya yönelik alınan tedbirler sonrasında YP açık pozisyonundaki artışın durduğu gözlenmektedir.

2025 yılı içerisinde yurt içi YP mevduat, ihracat alacakları, yurtdışına doğrudan sermaye yatırımları ve menkul kıymetlerdeki artışlar firmaların YP varlıklarını yukarı yönlü desteklemiş ve 12.24-08.25 döneminde firma YP varlıkları 16 milyar ABD doları artmıştır (Grafik III.2.10). Aynı dönemde firmaların YP yükümlülükleri ise YP krediler ve kısmen de ithalat borçları nedeniyle 44 milyar ABD doları artış göstermiş ve firmaların YP açık pozisyonundaki toplam değişim 28 milyar ABD doları olmuştur. Söz konusu değişim, özellikle firmaların yurtiçi bankalardaki mevduatları kaynaklı olarak 12.23-12.24 dönemindeki net pozisyon değişiminin oldukça gerisinde gerçekleşmiştir. Bu bağlamda firmaların YP açık pozisyonunun YP varlıklardaki artışla dengelendiği değerlendirilmektedir.

Geçtiğimiz bir yıllık dönemde, yurt içinden kullanılan YP krediler büyüme kısıtlarının etkisiyle yavaşlarken, yurt dışından YP kredi kullanımı güçlü seyretmiştir. Yurt içinden kullanılan YP krediler 12.23-12.24 döneminde yüzde 38 büyürken, düzenlemelerin katkısıyla 12.24-09.25 döneminde büyüme yüzde 17'ye gerilemiştir. Yurt dışı YP kredilerde ise 12.23-12.24 döneminde büyüme yüzde 3 iken, 12.24-09.25 döneminde yüzde 18'e yükselmiştir. Dolayısıyla, YP açık pozisyonunda YP kredi büyüme kısıtlarına rağmen görülen artışın, yurt dışı YP kredi kullanımından kaynaklandığı değerlendirilmektedir.

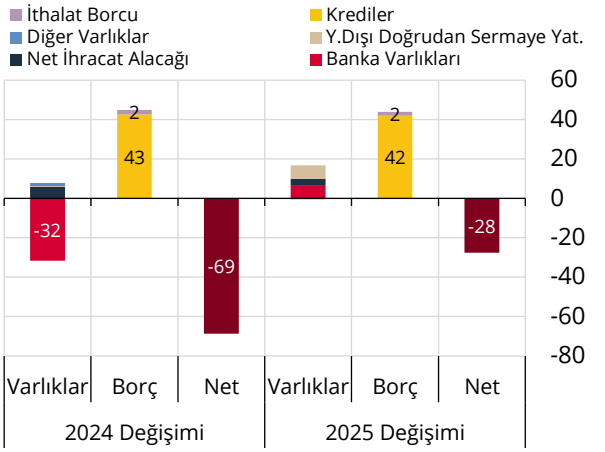
Grafik III.2.9: Reel Sektörün YP Pozisyonu (Milyar ABD Doları, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: İhracat değerleri 12 aylık birikimli tutarların toplamını ifade etmektedir. Kesikli çizgi, Açık Pozisyon/İhracat oranının 12.11-12.18 döneminin ortalamasını göstermektedir.

Grafik III.2.10: Reel Sektörün YP Pozisyonu Değişimi (Milyar ABD Doları)



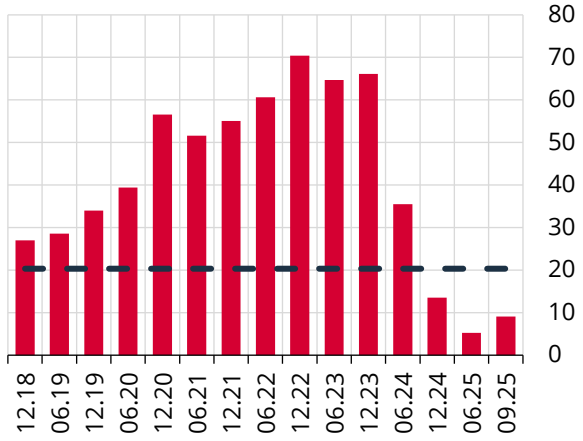
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Banka varlıkları kalemi yurtiçi bankalardaki varlıkları içermektedir. Diğer varlıklar kalemindeki değişim yurt dışı bankalardaki varlıklar ve menkul kıymetler değişimleri kapsamaktadır. "Y. Dışı Doğrudan Sermaye Yat." ile ifade edilen kalem, şirketlerin yurt dışına yaptığı doğrudan sermaye yatırımlarını ifade etmektedir. 2024 ve 2025 değişimleri, sırasıyla 12.23–12.24 ve 12.24–09.25 dönemlerindeki farkları ifade etmektedir. Türev varlık ve yükümlülükler hesaplamaya dâhil edilmemiştir.

Reel sektörün kısa vadeli net YP pozisyonu gerilemeye devam ederek tarihsel ortalamasının altına inmiş ve 10 milyar ABD dolarının altına gerilemiştir (Grafik III.2.11). Bu gelişmede reel sektörün YP mevduatındaki sınırlı artışa rağmen firmaların kısa vadeli YP kredi kullanımı etkili olmuştur. Ayrıca reel sektör firmalarının mevcut YP likit varlıkları ile kısa vadeli YP borçlarını ödeme kapasitesini gösteren kısa vadeli YP varlık/ kısa vadeli YP borç oranı ile YP mevduat/kısa vadeli YP borç oranının 2024 yılında tarihsel ortalamalarının altına gerilediği, 2025 yılında ise bu oranların yatay hareket ettiği görülmektedir (Grafik III.2.12). Bununla birlikte, yeni YP kredi kullandırımlarında Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu (KKDF) kesintisinin temmuz ayında yüzde 1'e çıkarılması ile firmaların kısa vadeli YP kredi kullanımı yavaşlamıştır. Reel sektör firmalarının 0-1 ay vadeli YP

kredi kullanımlarının aylık 1,2 milyar ABD doları seviyesine kadar gerilemesi de firmaların kısa vadeli dalgalanmalarda kur şoklarına karşı dayanıklılığını desteklemektedir (Grafik III.2.13). Firmaların kısa vadeli YP fazla pozisyonundaki azalışın önemli bir kısmı KKM yenileme işlemlerinin 2025 yılı başında sonlandırılması ve 2025 Ağustos'ta ise KKM'nin tamamen sona ermesi ile gerçekleşmiştir (Grafik III.2.14).

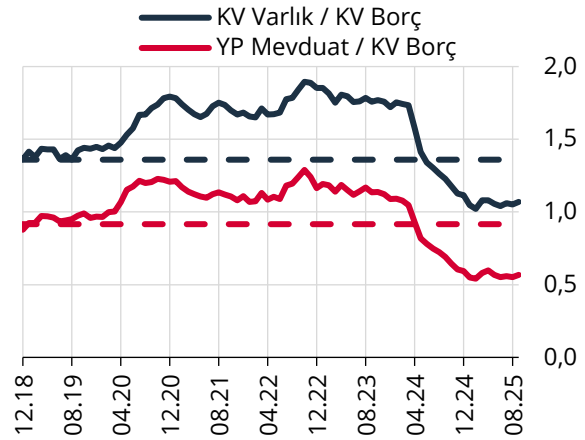
Grafik III.2.11: Reel Sektörün Kısa Vadeli YP Pozisyonu (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Dipnot: Kesikli çizgiler ilgili verinin 2012-2021 dönem ortalamasını göstermektedir. Grafiklerdeki KV kısaltması kısa vadeli ifadesi için kullanılmıştır.

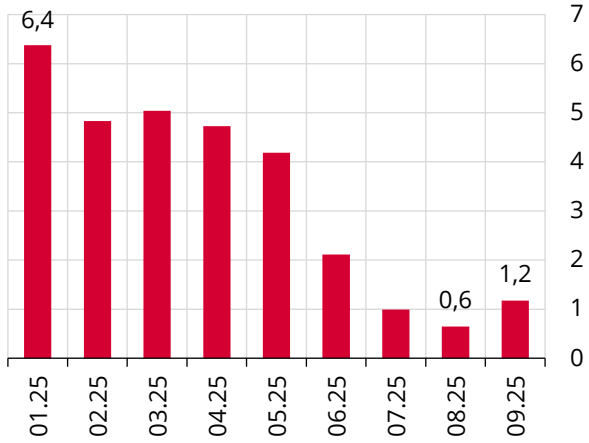
Grafik III.2.12: Reel Sektörün Kur Riskine İlişkin Göstergeler (Oran)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

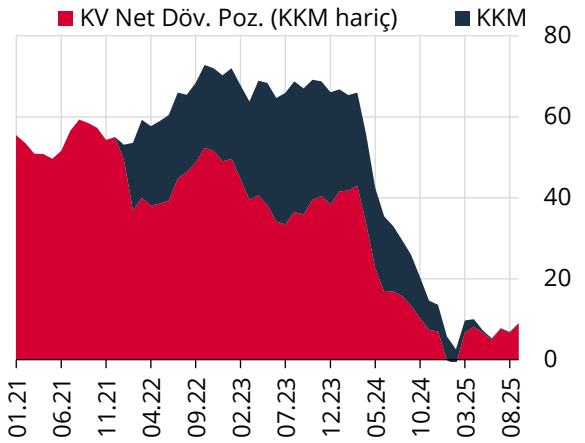
Dipnot: YP mevduat, yerleşik reel sektör firmalarının yurt içi ve yurt dışı finansal kuruluşlarda tuttukları toplam mevduattır. Net döviz pozisyonu hesaplamalarına kur korumalı mevduat dâhildir. Grafiklerdeki KV kısaltması kısa vadeli ifadesi için kullanılmıştır. Kesikli çizgiler ilgili verinin 2012-2021 dönem ortalamasını göstermektedir.

Grafik III.2.13: 1 Aya Kadar Vadeli YP Kredi Tutarları (Akım, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Grafik III.2.14: Kısa Vadeli YP Pozisyon Kırılımı (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

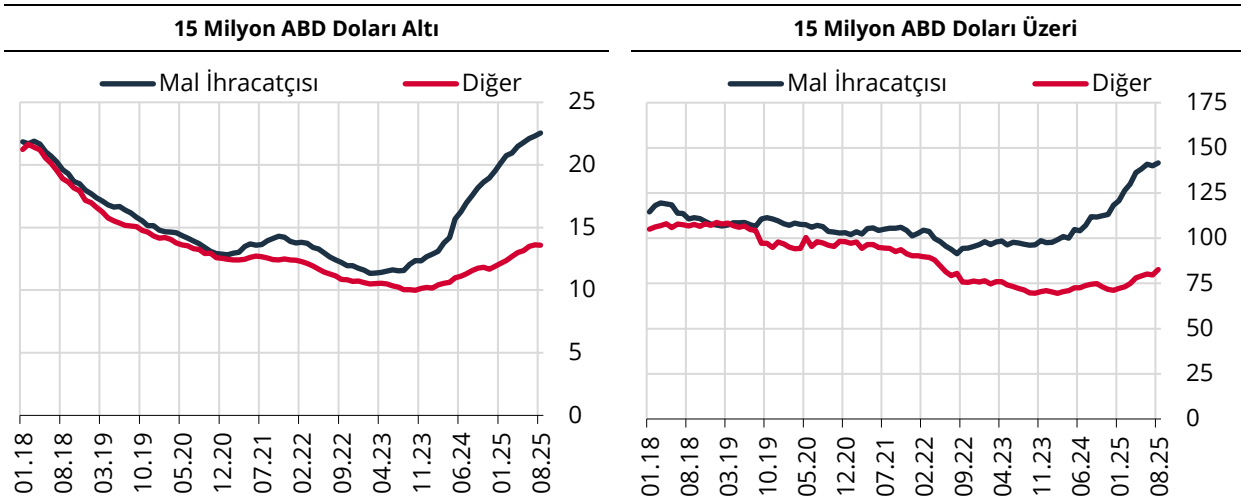
Dipnot: "KV Net Döv. Poz. (KKM hariç)" kalemi tüzel KKM hesapları hariç reel sektörün kısa vadeli net döviz pozisyonunu ifade etmektedir.

Reel sektör YP borçluluğundaki artış ağırlıklı olarak döviz geliri olan firmalardan gelmektedir.

2018 yılı mayıs ayında yapılan düzenleme ile 15 milyon ABD dolarının altında YP kredisi bulunan firmaların YP krediye erişimi söz konusu firmaların son üç yıllık ihracat gelirleriyle ilişkilendirilmişti. Düzenlemeden etkilenen firmaların (kredisi 15 milyon ABD dolarının altında olanlar) ve etkilenmeyen firmaların (kredisi 15 milyon ABD dolarının üzerinde olanlar) YP kredi kullanım eğilimleri mikro veri kullanılarak analiz edilmiştir (Grafik III.2.15). 2023 yılsonuna göre analize konu firmaların YP kredi bakiyesi 69 milyar dolar artmıştır. Bu artışın 13,3 Milyar ABD doları kredi bakiyesi 15 milyon ABD doları altında olan firmalardan (küçük kredili grup),

55,8 milyar ABD doları ise kredisi 15 milyon ABD dolarının üzerinde olan firmalardan (büyük kredili grup) gelmiştir. İhracat gelirine göre bakıldığında ise küçük kredili grupta bakiye artışının yüzde 75'i (9,9 milyar ABD doları) mal ihracatçısı olan firmalardan, büyük kredili grupta ise yüzde 79'u (44,1 milyar ABD doları) mal ihracatçısı olan firmalardan gelmektedir. Dolayısıyla 2023 yılı sonrasına artan YP kredi kullanımında ağırlıklı olarak YP geliri olan firmaların aktif olduğu değerlendirilmektedir.

Grafik III.2.15: Firmaların YP Gelir Durumuna Göre YP Kredi Bakiyesi Gelişimi (Milyar ABD Doları)



Kaynak: Risk Merkezi, TCMB, Ticaret Bakanlığı Son Gözlem: 08.25

Dipnot: YP kredi riski hesaplamasında firmaların yurt dışından yurt içi bankalar aracılığıyla kullandığı krediler dâhil, firmaların yurt dışından doğrudan kullandığı krediler ise dâhil değildir. Firmaların ihracat bilgisi sadece mal ihracatını içermektedir. Firmaların mal ihracat bilgisi olup olmadığı 2018-2025 dönemi için 36 aylık kayan pencere yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. Dikkate alınan dönem içerisinde veri tabanında herhangi bir mal ihracat gelir kaydı bulunmayan firmalar Diğer, mal ihracat geliri bulunan firmalar Mal İhracatçısı olarak sınıflanmıştır.

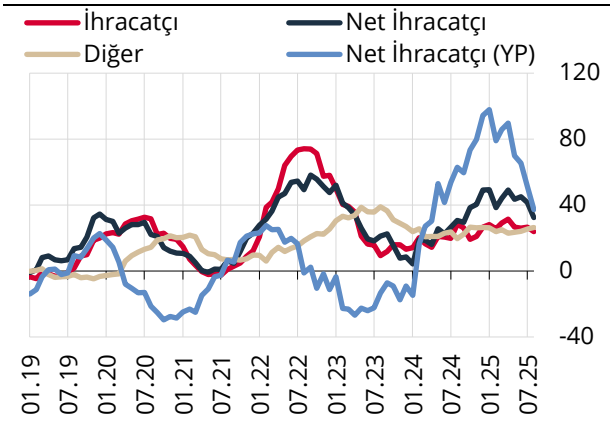
Net ihracatçı firmaların YP ve toplam kredi büyümesi diğer firmalardan olumlu ayrışmıştır.

Dış ticaret durumuna göre finansmana erişime bakıldığında, önceki dönemlerde oldukça yüksek seviyelere ulaşan net ihracatçı şirketlere verilen döviz kredilerindeki büyüme son dönemde bir miktar yavaşlamış olsa da net ihracatçıların kur etkisinden arındırılmış toplam kredi büyümesine katkısı devam etmiştir. Diğer taraftan, finansal koşullardaki sıkılığın da etkisiyle net ihracatçı firmaların toplam kredi büyümesi mevcut Rapor döneminde sınırlı yavaşlayarak 2019-2024 ortalaması (yüzde 23,7) üzerinde seyretmiştir (Grafik III.2.16). Ayrıca, net ihracatçıların kredi erişimleri diğer firma gruplarının belirgin üzerinde kalmaya devam etmektedir. Kredi dağılımında gözlenen bu iyileşme, orta-uzun vadede ülkemizin dış ticaret dengesine katkısı açısından olumlu değerlendirilmektedir.

KOBİ'lerin TL ticari kredilerdeki payı ise mevcut dönemde artmaya devam ederek Kasım 2025 itibarıyla yüzde 57'ye ulaşmıştır. Kurumsal firmaların ağırlıkta olduğu YP kredilerde ise KOBİ'lerin payı sınırlı artarak yüzde 13,9'a ulaşmıştır (Grafik III.2.17). Böylece kredi büyümesi ve kompozisyonunu desteklemek amacıyla Ocak 2025'te TL ticari kredi büyüme sınırlarının farklılaştırılmasıyla[1] KOBİ'lerin TL finansmandaki payı artmıştır. Ayrıca, KOBİ kredi büyümesinin ağustos ayından itibaren belirgin bir şekilde hızlanmasında, 7 Ağustos 2025 tarihinde KOBİ tanımında yer alan yıllık net satış hasılatı ve mali bilanço büyüklüğü üst sınırının 500 milyon TL'den 1 milyar TL'ye çıkarılması ve bu gelişme neticesinde büyük ölçekli olarak sınıflandırılan birçok firmanın KOBİ sınıfında değerlendirilmeye başlanması etkili olmuştur.

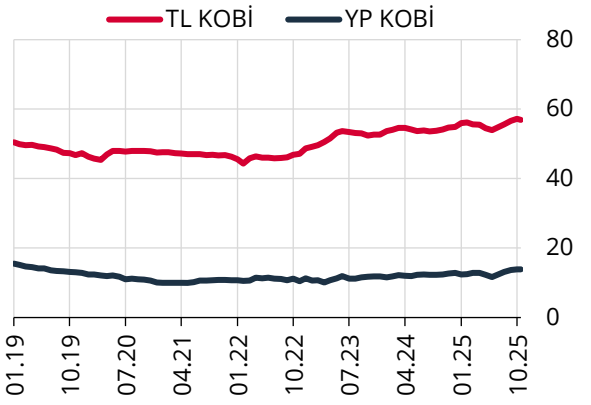
[1] Kredi büyümesi ve kompozisyonunun dezenflasyon patikası ile uyumlu seyrini desteklemek amacıyla, Ocak 2025'te TL ticari krediler için büyüme sınırı KOBİ ve diğer ticari krediler için farklılaştırılarak aylık TL KOBİ kredi büyümesi yüzde 2,5 olarak belirlenmiştir.

Grafik III.2.16: İhracatçı Firmaların Kredi Büyümesi (KEA, %)



Kaynak: TCMB, Ticaret Bakanlığı — Son Gözlem: 08.25

Grafik III.2.17: Ticari Kredilerde KOBİ Payı (%)



Kaynak: TCMB, BDDK — Son Gözlem: 18.11.25

Dipnot: Soldaki grafikte dövize endeksli krediler (DEK), YP kredilere dâhil edilmiştir. Sağdaki grafikte ihracatçı ve net ihracatçı tanımları 12 aylık kayan pencere yöntemine göre hesaplanmıştır. Büyüme stok kredi bakiyesinin önceki yıl aynı aya göre değişimini göstermektedir. Net ihracatçı tanımı X/M oranı 110 üzeri olan firmaları, ihracatçı tanımı net ihracatçı dahil X>0 olan tüm firmaları kapsamaktadır. YP kredi büyümesi hesaplamasında ay sonu sepet kur (%50 ABD doları, %50 euro) kullanılmıştır. Eximbank kredileri hariçtir. İhracatçı ve net ihracatçı tanımı sadece mal dış ticaretini dikkate almaktadır. Ticari kredilerde KOBİ payı hesaplanırken, TL ve YP KOBİ tutarları sırasıyla TL ve YP toplam ticari krediler kredilere oranlanmıştır.

Reel sektörün mevduatında TL lehine olumlu görünüm korunurken, YP mevduat sınırlı artmıştır.

Reel sektörün finansal varlıkları yıllık bazda yüzde 40'ın üzerinde artış kaydetmiş ve finansal varlıkları GSYİH'ye oranı son 1 yıllık dönemde 1,5 puan artarak yüzde 18,8'e yükselmiştir (Tablo III.2.2). Yıllık bazdaki artışta KKM hesaplarındaki kapanış ve yüksek TL cinsi reel getirilerin etkisiyle finansal varlık kompozisyonun TL lehine gelişmesi etkili olmuştur. Bu gelişmelerin yanı sıra fon hesaplarında gözlenen kademeli artış reel sektörün varlıklarını destekleyen bir unsur olarak öne çıkmıştır.[2]

Tablo III.2.2: Reel Sektörün Finansal Varlıkları (Milyar TL, %)

	09.24		06.25		09.25		3 Aylık Büyüme (Yıllıklandırılmış, %)	Değişim (%)
	Milyar TL	Oran	Milyar TL	Oran	Milyar TL	Oran		
TL Ticari Mevduat	3.138,9	8,0	4.726,4	9,3	5.155,8	9,3	41,6	64,3
KKM Hesapları	394,3	1,0	12,8	0,03	7,7	0,01	-87,0	-98,1
YP Ticari Mevduat	2.200,1	5,6	3.029,8	5,95	3.243,7	5,9	31,4	47,4
(Milyar ABD Doları)	*64,5*		*76,2*		*78,1*		*10,3*	*21,2*
Kamu Borçlanma Araçları	53,3	0,1	86,0	0,2	134,6	0,2	500,4	152,4
Özel Sektör Borçlanma Araçları	163,9	0,4	233,1	0,4	291,2	0,5	143,6	77,6
Fon Hesapları	841,9	2,1	1.405,4	2,7	1.604,6	2,9	69,9	90,6
Toplam Varlıklar	**6.792,4**	**17,3**	**9.493,5**	**18,6**	**10.437,5**	**18,8**	**46,1**	**53,7**

Kaynak: TCMB, BDDK, TAKASBANK — Son Gözlem: 09.25

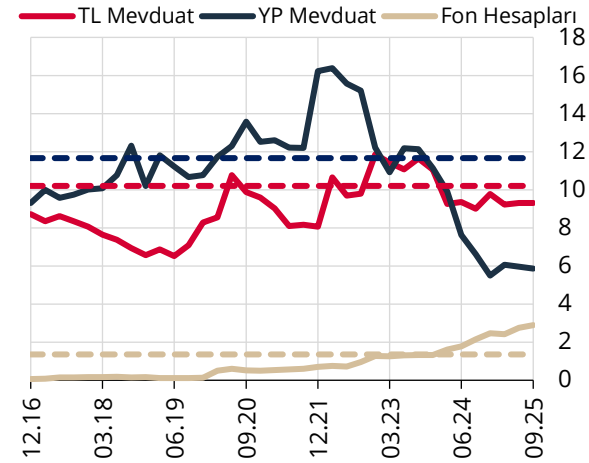
Dipnot: Tabloda Oran sütunu ilgili kalemin GSYİH'ye oranını göstermektedir. Yıllıklandırılmış büyüme, 06.25-09.25 tarihleri arasındaki üç aylık değişimin yıllıklandırılmasıyla hesaplanmaktadır. Son sütun, 09.24-09.25 dönemi değişimini göstermektedir. Toplam varlıklar, reel sektörün sahip olduğu TL ve YP ticari mevduat, kamu ve özel sektör borçlanma araçları ve fon hesaplarından oluşmaktadır.

[2] Reel sektör için raporlanan fon hesapları TL ve YP olarak ayrıştırılamadığı için TL ve YP varlıklara katkısı ayrı ayrı analiz edilememiştir.

Reel sektör finansal varlıklarında TL mevduat ve fonlardaki artış belirleyici olmuştur.

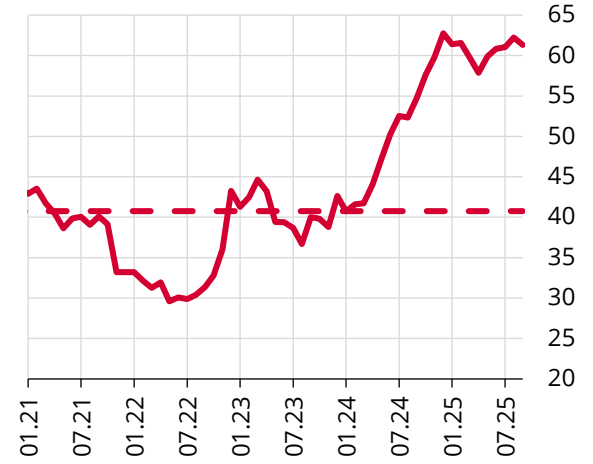
Reel sektör firmalarının TL mevduatının GSYİH'ye oranı tarihsel ortalamasının (yüzde 8) üzerinde kalmaya devam etmiştir (Grafik III.2.18). 2025 yılı mart ayında finansal piyasalarda yaşanan oynaklıklar sonrasında YP mevduatta sınırlı bakiye artışı gerçekleşse de YP mevduatın GSYİH'ye oranı bu bakiye artışından olumsuz etkilenmemiştir. Buna bağlı olarak, KKM hesaplarındaki kapanışın etkisiyle tarihsel ortalaması (yüzde 12) altına gerileyen YP mevduatın GSYİH'ye oranı mevcut Rapor döneminde yatay seyretmiştir. Ayrıca, tarihsel ortalamasının (yüzde 41) oldukça üzerinde seyreden TL ticari mevduatın toplam mevduata oranı mevcut Rapor döneminde yüzde 61'e ulaşmıştır (Grafik III.2.19).

Grafik III.2.18: Ticari Mevduatın GSYİH'ye Oranı (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.25

Grafik III.2.19: TL Ticari Mevduat Payı (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 30.09.2025

Dipnot: YP mevduat tüzel kişi KKM hesaplarını içermektedir. Kesikli çizgiler, ilgili oranların 01.21–12.24 dönemi ortalamalarını göstermektedir. TL ticari mevduat payı, tüzel KKM hesapları hariç TL ticari mevduatların toplam ticari mevduatlardaki oranını ifade etmektedir.

Halka açık firmalarda net kârlılık gerilerken, ödeme ve tahsil süreleri tarihsel ortalamalarının altında kalmaktadır.

Firmaların kârlılık, likidite ve borç ödeme göstergelerinin gelişimini değerlendirmek için Borsa İstanbul'a (BİST) kote firmaların 2022 yılı ve sonrası yıl sonu enflasyon muhasebesi uygulanmış bilanço ve gelir tablosu verileri incelenmiştir. Genel olarak firmaların net kâr marjlarında 2024 yılında başlayan ve 2025 yılı ilk çeyreğinde devam eden gerilemenin ikinci çeyrekte sınırlandığı ancak uzun dönem ortalamasının altında kalmaya devam ettiği, faaliyet kâr marjlarında 2025 yılı ilk çeyreğinde gözlenen sınırlı gerilemenin ikinci çeyrekte bir miktar toparlanarak uzun dönem ortalamasına yakınsadığı görülmüştür. Firmaların faaliyet kâr marjlarında toparlanma firmaların operasyonel nakit akışlarının devam ettiğine işaret ederken, net kâr marjlarındaki düzeltmenin gecikmesinde sıkı kalmaya devam eden finansal koşulların etkili olduğu değerlendirilmektedir. Kârlılık rasyolarındaki gelişimin tabana yaygınlığını ölçümleyen rasyolarda da benzer bir eğilim dikkat çekmekte, faaliyet kârı ve net kârın aktife oranı yüzde 10'un üzerinde olan firma payı yılın ilk iki çeyreğinde tarihsel ortalamasının altına gerilemiştir. Firmaların likidite durumunu ölçümleyen likit aktif oranı 2025 yılı ikinci çeyreğinde sabit kalarak uzun dönem ortalamalarının altındaki seyrini devam ettirmiş ve bu eğilimi firmalar geneline de yansımıştır. İlgili orandaki eğilimde firmaların finansal koşullardaki sıkılığın devam etmesi nedeniyle finansman ihtiyaçlarını bir süre daha banka kredileri yerine mevcut likit kaynaklarıyla karşılamaya devam etmelerinin etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Firmaların faaliyet gelirleriyle finansman giderlerini karşılama kapasitesini gösteren finansman gideri karşılama oranı (FGKO), sıkı finansal koşullar altında yüksek seyreden finansman maliyetleri nedeniyle düşüş göstermiş ve uzun dönem ortalamasının altında kalmıştır. Bununla birlikte, 2025 yılı ikinci çeyreğinde finansman gideri karşılama oranının eşik değer olan 1,5 üzerinde olan firma sayısı gerilemiştir.

BİST firmalarının devir hızlarını kullanarak hesaplanan nakit dönüşüm sürelerindeki kısalma (uzama), firmaların stoklarını veya alacaklarını ne kadar sürede nakde döndürdüklerini göstermekte ve nakit akışındaki iyileşmeye (kötüleşme) işaret etmektedir. Nakit dönüşüm süresi, 2022-2023 döneminde oldukça kısalmış, 2024 yılı ve 2025 yılı ilk yarısında ise geçmiş yıllar ortalamasına yakın seyretmiştir. Nakit dönüşüm süresini,

stokta kalma süresi ve alacak tahsil süresi yukarı yönlü etkilerken (uzatıcı), borç ödeme süresi aşağıda yönlü (kısaltıcı) etkilemektedir. Stok tutma ve alacak tahsil süreleri geçmiş yıllar ortalamaları altında kalmaya devam etmiş, 2025 yılı ikinci çeyreğinde bu göstergelerde herhangi bir iyileşme gözlenmemiştir. BİST firmalarının borç ödeme süreleri geçmiş yıllar ortalaması altında kalmaya devam etmiş, ancak 2025 yılı ikinci çeyreğinde artış göstererek son çeyreğin nakit dönüşüm süresi dinamiklerinde daha belirleyici hale gelmiştir (Tablo III.2.3).

Tablo III.2.3: Enflasyon Muhasebesine Göre BİST Firmalarının Kârlılık, Likidite ve Borçluluk ve Devir Süresi Göstergeleri

Gösterge Türü	Göstergeler	Uzun Dönem Ortalama	2022	2023	2024	2025 Ç1	2025 Ç2
Kârlılık	**FAVÖK/Aktif (%)**	11,5	13,4	11,1	10,5	8,7	10,6
Kârlılık	**FAVÖK/Net Satışlar (%)**	11,9	11,9	12,7	10,9	10,0	11,0
Kârlılık	**Net Kâr/Aktif (%)**	5,2	8,3	7,7	2,9	1,0	1,5
Kârlılık	**Net Kar/Net Satışlar (%)**	5,0	7,4	8,8	3,0	1,1	1,5
Kârlılık	**FAVÖK/Aktif>%10 Firma Oranı**	34,7	54,9	44,0	43,1	30,2	37,6
Kârlılık	**Net Kar/Aktif>%10 Firma Oranı**	20,5	29,7	24,5	12,6	10,2	13,4
Likidite	**Likit Aktif Oranı (%)**	23,7	22,1	20,1	18,7	17,8	17,8
Likidite	**Likit Aktif Oranı>%20 Firma Oranı (%)**	51,7	57,3	53,9	44,0	42,9	40,9
Borçluluk	**Finansman Gideri Karşılama Oranı (FGKO)**	2,6	2,5	2,0	1,6	1,2	1,1
Borçluluk	**FGKO>1,5 Firma Oranı (%)**	55,6	61,9	58,4	47,8	41,7	34,7
Devir Süresi	**Ortalama Stokta Kalma Süresi (Gün)**	163	89	129	147	153	153
Devir Süresi	**Alacak Tahsil Süresi (Gün)**	93	70	77	73	76	81
Devir Süresi	**Borç Ödeme Süresi (Gün)**	155	109	144	128	129	135
Devir Süresi	**Nakit Dönüşüm Süresi (Gün)**	100	50	62	92	101	98
	Firma Sayısı		286	343	334	324	335

Dipnot: Hesaplamalara enflasyon muhasebesi yapan BİST'e kote firmalar dâhildir. Finansal göstergeler ilgili dönemin medyan değerlerdir. FAVÖK = Esas Faaliyet Kar/Zararı + Amortisman Giderleri, FGKO= FAVÖK/Finansman Giderleri, Likit Aktif Oranı = (Hazır Değerler + Stok + Menkul Kıymet) / Aktif, Stokta Kalma Süresi=Ortalama Stoklar/Satışların Maliyeti*365, Alacak Tahsil Süresi=Ticari Alacaklar/Net Satışlar*365, Borç Ödeme Süresi= (Ticari borçlar/ (Bir Önceki Yıla Göre Stoklardaki Değişim + Satışların Maliyeti)) *365, Nakit Döngü Süresi= (Stokta Kalma Süresi+ Alacak Tahsil Süresi- Borç Ödeme Süresi) olarak hesaplanmaktadır. 2022, 2023 ve 2024 sütunları yıl sonu, 2025 sütunları yıllıklandırılmış birinci ve ikinci çeyrek değerleridir. Rasyolar ağırlıklandırılmış değerlerdir. Solo rasyo hesaplamalarında uç değerler hesaplamaya dahil edilmezken, genele yaygınlığı gösteren hesaplamalarda tüm gözlemler dikkate alınmıştır. 2022-2025 sütunları enflasyon muhasebesi uygulanmış değerlerdir. Uzun dönem ortalaması ise 2011-2019 yıllarını kapsamakta olup, bu dönemde enflasyon muhasebesi uygulaması bulunmamaktadır.