

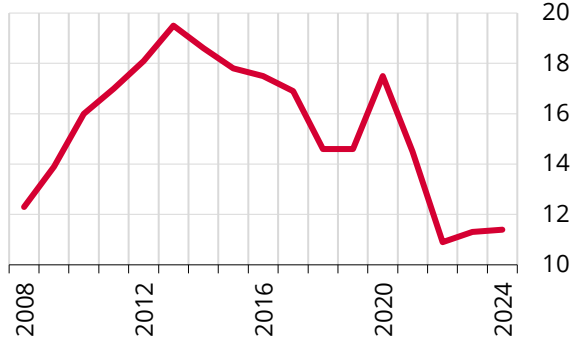
III. Finans Dışı Kesim

III.1 Hanehalkı Gelişmeleri

Türkiye’de hanehalkı borçluluğu, gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ortalamasının belirgin altında kalmaya devam etmektedir.

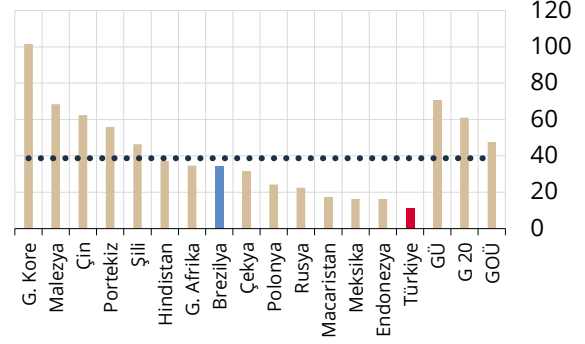
2024 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'nin hanehalkı borcunun GSYİH'ye oranı emsal ülke değerlerinin belirgin altında yüzde 11,4 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.1.1 ve Grafik III.1.2). Son yıllarda borçluluktaki gerilemede, iktisadi faaliyetteki canlılık, yüksek enflasyon kaynaklı nominal milli gelirdeki hızlı büyüme ve bireysel kredilere yönelik uygulanmakta olan makroihtiyati tedbirlerin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Söz konusu oranda 2023 yılında görülen sınırlı artış ise büyük ölçüde bireysel kredi kartı (BKK) kullanımı kaynaklı gerçekleşmiştir. 2024 yılında bireysel kredilere yönelik uygulanmakta olan makroihtiyati tedbirlerin devam etmesinin yanı sıra sıkılaştırılan finansal koşulların borç artışını sınırlaması öngörülmektedir. Finansal koşulların sıkılaştığı bu dönemde hanehalkı toplam borçluluk oranının nispeten düşük seviyede olması, hanehalkı borcu kaynaklı risklerin yönetilmesine katkı sağlamaktadır.

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



Kaynak: BIS

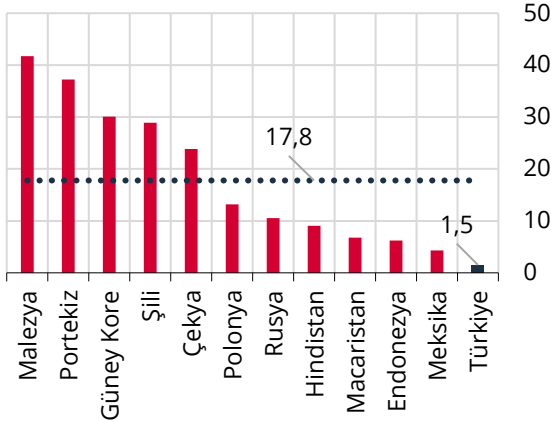
Grafik III.1.2: Emsal Ülkelerin Hanehalkı Borçluluğu (Borç/GSYİH, %)



Son Gözlem: 2023 Ç3

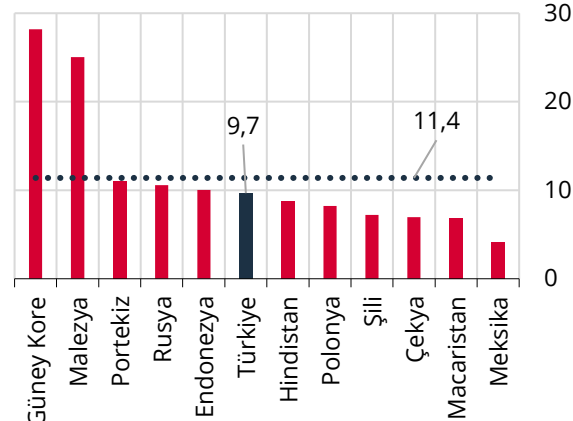
Dipnot: Hanehalkı borçluluğu (hanehalkı ve hanehalkına hizmet eden kâr amacı olmayan kuruluşların borçlanma senetleri ve kredilerinin toplamı) / GSYİH oranı olarak hesaplanmaktadır. Mavi renk ile gösterilen ülke örneklemede medyan borçluluğa sahiptir. Yatay çizgi örneklemin ortalama değeridir. Türkiye'nin 2024 (Ç1) verisi Tablo III.1.1 ile tahmin edilmiştir.

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



Kaynak: IMF, Global Economy

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



Son Gözlem: 12.23

Dipnot: Oran, güncel toplam konut kredisi ve konut hariç bireysel kredi bakiyesinin 2023 yıl 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.

Borçluluğa alt kırılımda bakıldığında, konut kredilerinin GSYİH'ye oranının da diğer ülkeler ortalamasının oldukça altında yer aldığı, konut hariç bireysel kredilerin GSYİH'ye oranının ise emsal ülkeler ortalamasının

sınırlı altında yer aldığı görülmektedir. Son yıllarda Türkiye’de konut fiyatlarındaki artış nedeniyle konut alım gücünün daralması, konut kredilerine yönelik uygulanan makroihtiyati düzenlemeler ve kredi faiz oranlarının yüksek seyretmesi, konut kredisi kullanımının ve payının azalmasına neden olmuştur. Ayrıca, Türkiye’de konut kredilerinin gelişmiş ülke uygulamalarına göre daha kısa vadeli kullandırılması ve borcun sabit faizli yapısı nedeniyle zaman içinde anapara borcunun azalması gibi faktörler de konut kredisi/GSYİH oranının diğer ülke ortalamalarının altında kalmasında etkili olmuştur (Grafik III.1.3). Dijitalleşme ile birlikte ödeme kolaylığı sağlayan kredi kartlarının özellikle enflasyonist dönemde taksit olanakları ile birlikte kolay erişilebilir bir finansman imkânı sunması ve dayanıklı/yarı dayanıklı mal ve hizmet alımlarında ihtiyaç kredisi kullanım tercihi Türkiye’de konut hariç bireysel kredilerin GSYİH’ye oranının görece yüksek seyrinde etkili olmaktadır (Grafik III.1.4).

Tablo III.1.1: Hanehalkı Finansal Yükümlülükleri

	03.23		09.23		03.24		3 Aylık Büyüme (Yıllıklandırılmış)
	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	
Toplam Yükümlülükler	1.988	11,6	2.580	11,4	3.224	11,5	59,0
Konut Kredisi	447	2,6	507	2,2	512	1,8	7,5
Taahhüt Kredisi	74	0,4	96	0,4	102	0,4	-9,5
İhtiyaç Kredisi	844	4,9	949	4,2	1.130	4,0	51,0
Bireysel Kredi Kartları	585	3,4	988	4,4	1.433	5,1	102,9
VYŞ Alacakları	37	0,2	41	0,2	47	0,2	33,5

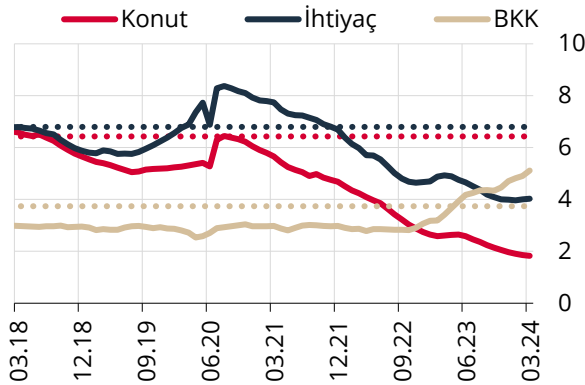
Kaynak: TCMB, BDDK, TOKİ

Dipnot: Yükümlülükler TGA'ları da içermektedir. 2024 yılı 1. çeyrek GSYİH tahmin değerleridir. VYŞ: Varlık Yönetim Şirketleri.

Hanehalkı finansal yükümlülüklerindeki artışta kredi kartı borçları belirleyici olmaktadır.

Tüketici temel mal ve hizmet enflasyonu, dijitalleşme kaynaklı kullanım kolaylıkları, ödemelerde banknot kullanımının azalması kart kullanımının yaygınlaşması, bankaların yüksek limit artırımları, kredi kartı taksit imkânları gibi faktörler kredi kartı bakiye büyümesinde etkili olmuştur. Bunun yanında, 2023 yılı son çeyreğine kadar kredi kartı azami akdi faiz oranlarının ihtiyaç kredisi faiz oranının belirgin altında olması ve enflasyonist ortamda borca bırakma davranışı da BKK bakiye artışına neden olmuştur (Tablo III.1.1). 2024 yılı mart ve nisan aylarında kredi kartı nakit çekim (KMH dâhil) ve kredi kartı alışveriş işlemlerinde geçerli olan azami akdi faiz oranlarının yükseltilmesi sonrasında BKK bakiye büyümesi yavaşlamaktadır.

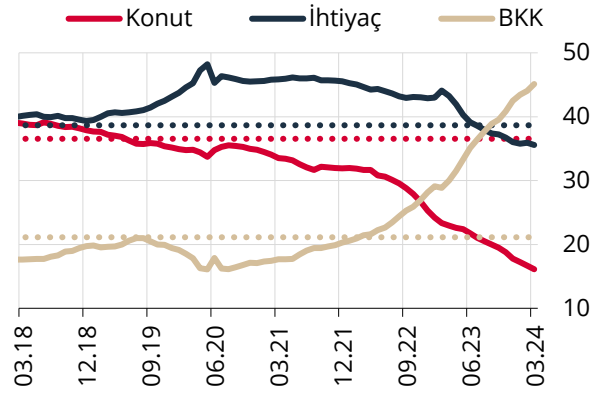
Grafik III.1.5: Hanehalkı Finansal Borçlarının GSYİH'ye Oranı (%)



Kaynak: TCMB, BDDK, TÜİK

Dipnot: Yükümlülükler TGA'ları da içermektedir. 2024 yılı 1. çeyrek GSYİH tahmin değerleridir. Kesikli çizgiler ilgili serilerin 2012-2019 yılları ortalama değerleridir.

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



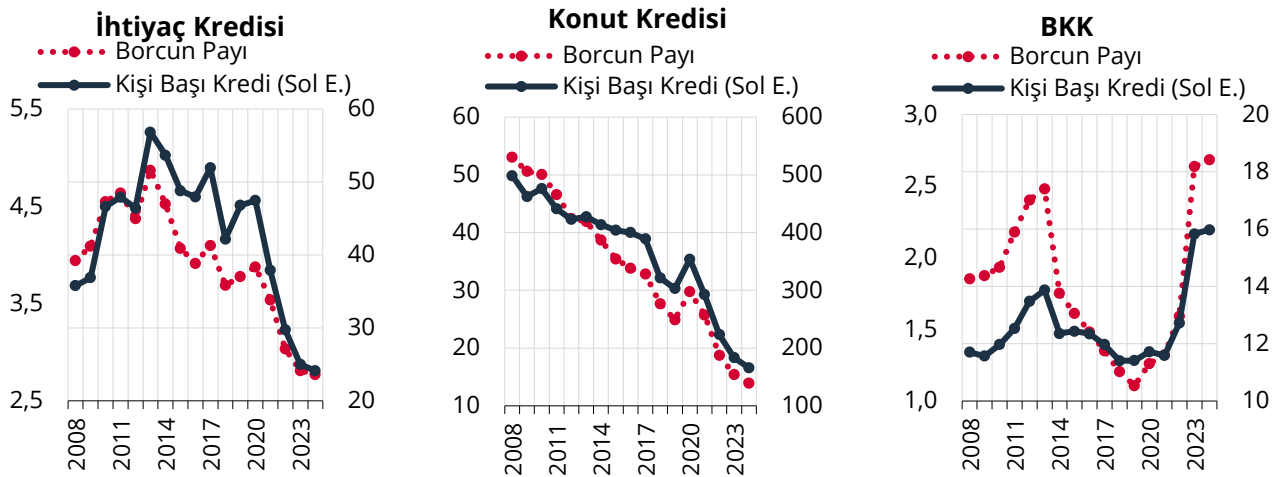
Son Gözlem: 03.24

Konut ve ihtiyaç kredilerinin GSYİH'ye oranları tarihsel ortalamalarının altında yer almaya devam etmektedir (Grafik III.1.5). Konut kredilerinin 2012-2019 döneminde yaklaşık olarak yüzde 37 olan bireysel kredilerdeki payı yüzde 16'ya kadar gerilemiştir. İhtiyaç kredisi payı dönem ortalamasına yakın seyrederken BKK payı ise hızla artış kaydederek yüzde 44'e ulaşmıştır (Grafik III.1.6).

BKK'da kişi başı borç ve bu borcun gelire oranı yükselirken diğer tüketici kredilerinde gerilemektedir.

Hanehalkı borçluluğunun önemli bir bölümünü oluşturan ihtiyaç ve konut kredilerinde reelleştirilmiş kişi başı borç tutarında 2013 yılından bu yana gözlenen düşüş eğilimi 2024 yılı ilk çeyreği itibarıyla devam etmektedir (Grafik III.1.7). Sabit ve düşük faiz oranlarından kullanılan konut ve ihtiyaç kredisi borcunun yüksek enflasyon ortamında reel olarak azaldığı görülmektedir. Bireylerin borçlarının, gelirleri ile orantılı yapıda olmasının hanehalkı borç ödeme kabiliyetine yönelik riskleri sınırlandırdığı değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, ortalama gelir üzerinden yapılan bu değerlendirmenin borçlu kişilerin gelir profili ve dağılımına göre farklılaşabileceği de not edilmelidir. Diğer yandan, BKK'da ise kişi başı borç bakiyesi ve söz konusu tutarın kişi başı gelir içindeki payının 2020 yılından bu yana yükseliş eğiliminde olduğu gözlenmektedir. Kısa vadeli yapıda olan BKK borcunun yüksek faiz oranlarından ötelenmesi hanehalkının borç servis kapasitesini zorlayabileceği değerlendirilmektedir.

Grafik III.1.7: Tüketici Kredilerinde Kişi Başı Borç Bakiyesi ve Borcun Kişi Başı Kullanılabilir Gelirdeki Payı (% Reelleştirilmiş Bin TL)



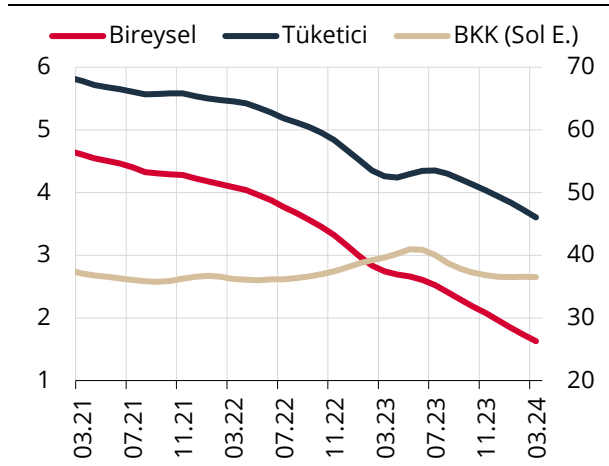
Kaynak: BDDK, TÜİK

Son Gözlem: 03.24

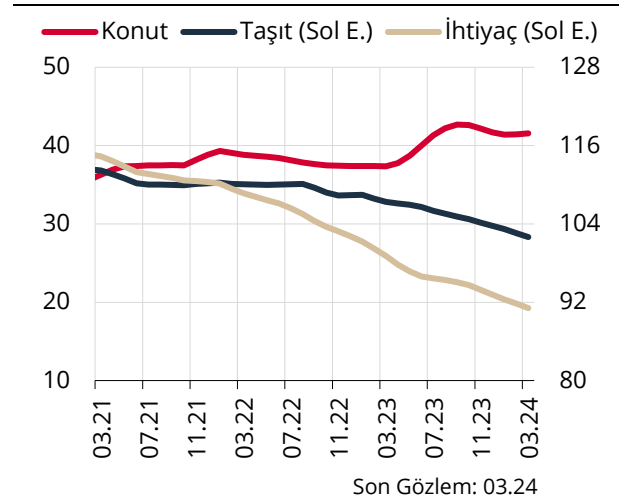
Dipnot: Kesikli çizgiler, borcun kişi başı kullanılabilir gelirdeki payını göstermektedir. Kişi başı kredi, ilgili kalemtedeki toplam kredi bakiyesinin banka bazında tekilleştirilmiş borçlu kişi sayısına bölünmesi ile hesaplanmıştır. Kişi başı kredi tutarı TÜFE ile reelleştirilmiştir. Reel gelirin 2024 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 ihtiyaç kredisi ve BKK kaynaklı gerilemektedir.

İhtiyaç kredilerinde vade kısıtlarının devam etmesi ve kısa vadeli bir borç olan BKK'nın payının artmasına bağlı olarak toplam bireysel kredilerde vadeler gerilemeye devam etmektedir (Grafik III.1.8). Salgın döneminde, genele yaygın şekilde kullanılan uzun vadeli ve geri ödemesiz dönemli ihtiyaç ve konut kredilerinin etkisiyle 60 aya yaklaşan bireysel kredi ortalama vadesi takip eden dönemde 26 aya kadar gerilemiştir. Öte yandan, taşıt ve ihtiyaç kredilerinde uygulanan makroihtiyati tedbirlerin de vadelerdeki söz konusu gerilemede etkili olduğu değerlendirilmektedir (Grafik III.1.9). Yüksek faiz oranlarının yanı sıra bireysel kredilerde ortalama vadenin kısılması, hanehalkının finansal koşullarında ilave bir sıkılığı ima ederken, bu durumun borç/gelir uyumsuzluğu yaşayan bireylerin kredi riskinde artışa neden olabileceği değerlendirilmektedir.

Grafik III.1.8: Bireysel Kredilerde Ortalama Vade (Ay)

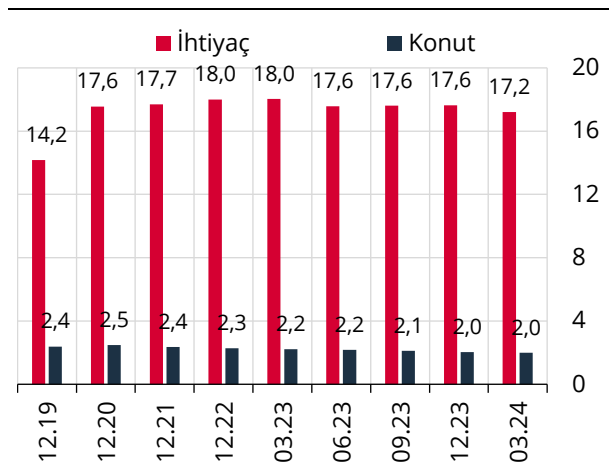
Kaynak: TCMB

Grafik III.1.9: Tüketici Kredi Alt Kalemlerinde Ortalama Vade (Ay)

Son Gözlem: 03.24

Konut ve ihtiyaç kredisi kullanan kişi sayısı ılımlı bir şekilde azalmaktadır.

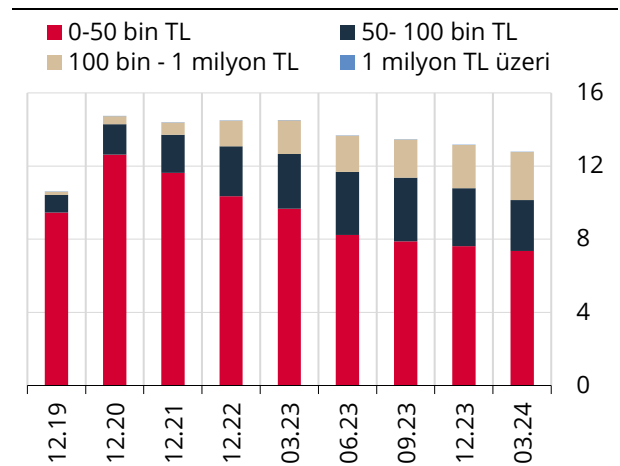
İhtiyaç kredisi faiz oranlarında görülen yükseliş ve uygulanan makroihtiyati tedbirler nedeniyle, kredi borcu bulunan kişi sayısında gerileme gözlenmiştir (Grafik III.1.10). Bu gelişmenin 100 bin TL'nin altında borcu bulunan kesimden kaynaklandığı anlaşılmaktadır. Mevcut Rapor döneminde 100 bin TL'ye kadar borcu bulunan kişi sayısı 11,4 milyondan 10,1 milyona gerilerken, 100 bin TL'nin üzerinde borcu bulunan kişi sayısı 2,1 milyondan 2,6 milyona yükselmiştir (Grafik III.1.11). Konut kredisi piyasasında ise faiz oranlarının görece yüksek seyrinin yanı sıra ikinci veya daha fazla tapulu evini alacaklar için kredi değer oranının yüzde 75 azaltılarak uygulanmasının ve söz konusu krediler için risk ağırlığının yüzde 35'ten yüzde 150'ye çıkarılmasının konut kredisi borcu olan kişi sayısındaki azalmada etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Grafik III.1.10: Tüketici Kredisi Olan Kişi Sayısı (Milyon Kişi)

Kaynak: Risk Merkezi, TCMB

Son Gözlem: 03.24

Dipnot: Bankacılık sektöründe ihtiyaç ve konut kredisi borcu bulunan tekil kişi sayısı raporlanmaktadır. İhtiyaç kredilerinde kredili mevduat hesapları (KMH) dâhildir.

Grafik III.1.11: İhtiyaç Kredisi Tutar Kırılımında Kişi Sayısı (Milyon Kişi)

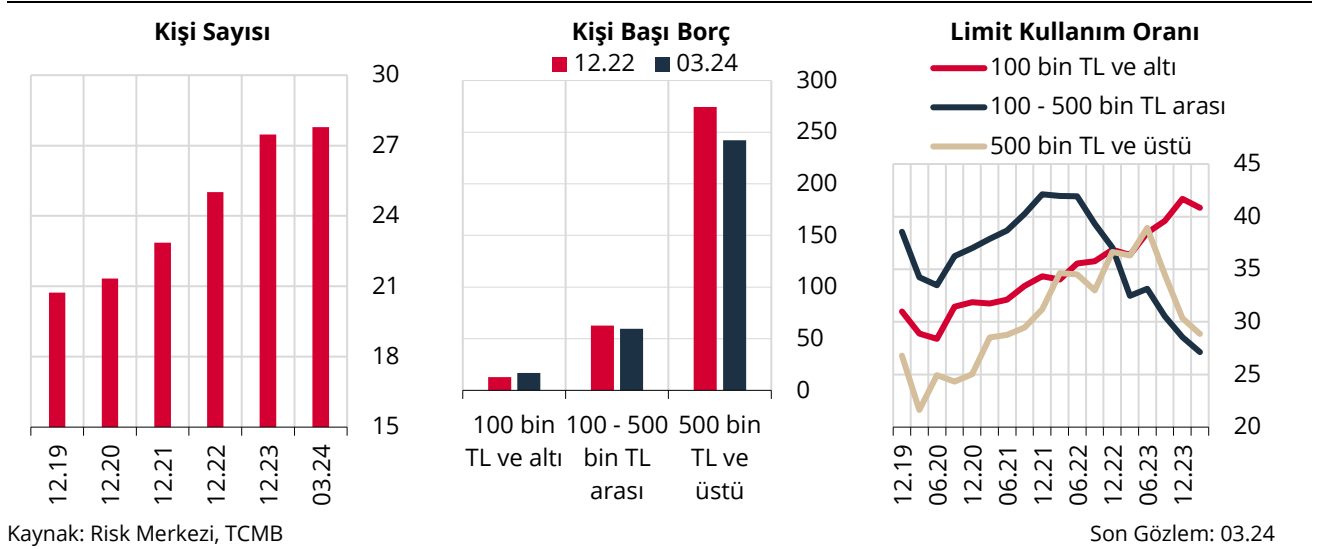
Kaynak: Risk Merkezi, TCMB

Son Gözlem: 03.24

Dipnot: Tutar kırılımları, birey bazında tüm bankalardaki stok ihtiyaç kredisi borç tutarlarını göstermektedir. Kişi sayısı ilgili kırılımda yer alan toplam kişi sayısıdır. KMH ve TGA'daki ihtiyaç kredileri hariçtir.

BKK kullanan kişi sayısı artmaya devam ederken, yüksek limitli kartlarda limit kullanım oranı gerilemektedir.

Kredi kartında aktif kart kullanan kişi sayısı 28 milyona yaklaşmıştır. Bu dönemde bireylerin kredi kartı bakiye ve limitlerini önemli ölçüde artırdığı, limit artışlarının daha belirgin olduğu yüksek limit gruplarında ise limit artışlarından daha yavaş bakiye artışı olduğu gözlenmektedir (Grafik III.1.12).

Grafik III.1.12: Aktif Olarak BKK Kullanan Kişi Sayısı, Müşteri Başına Limit ve Bakiye, Limit Kullanım Oranı (Milyon Kişi, Bin TL, %)

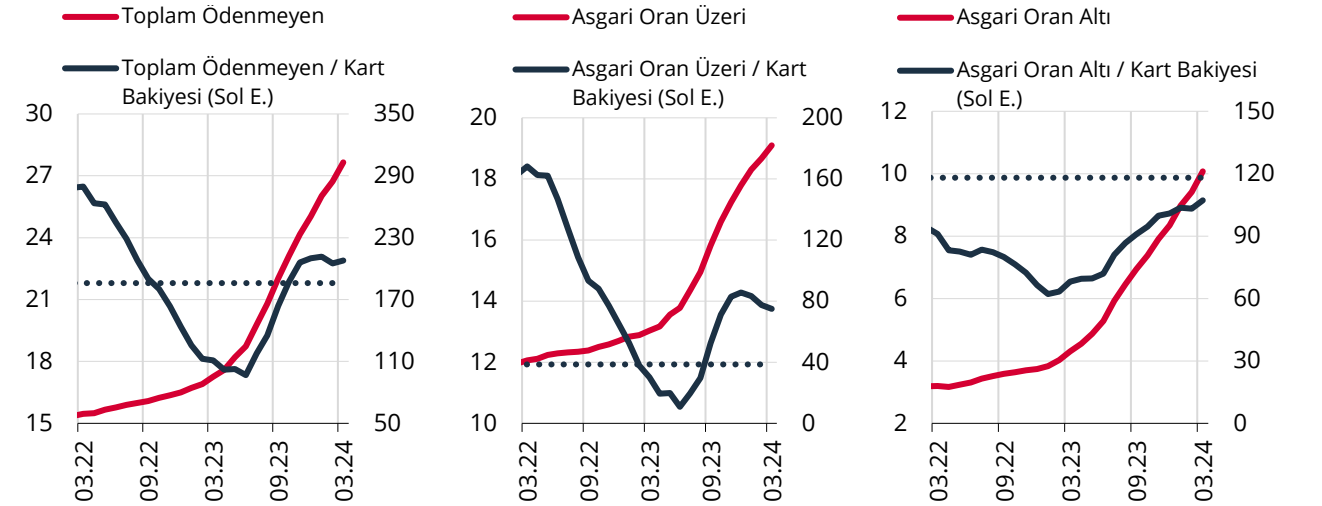
Kaynak: Risk Merkezi, TCMB

Son Gözlem: 03.24

Dipnot: Kredi kartı bakiyesi sıfır olan kişiler hariç tutulmuştur.

Kredi kartından faize bırakılan borç tutarı artarken, bu tutarın toplam kredi kartı borcuna oranı tarihsel ortalamasının sınırlı miktarda üzerine çıkmıştır.

Asgari ödeme oranı ve üzerinde ödeme yapılan kartlarda faize bırakılan borçların toplam kart bakiyesine oranı yüzde 13,7 ve asgari ödeme oranının altında ödeme yapılan kartlarda gecikmeye bırakılan borçların oranı yüzde 9,1 seviyesindedir (Grafik III.1.13). Son aylardaki artışla birlikte, gecikmeye bırakılan borcun toplam BKK bakiyesine oranı yüzde 22,9 ile tarihsel ortalamasının üzerine çıkmıştır. Artan kredi kartı faiz oranları ile birlikte özellikle gelir/borçlanma uyumsuzluğu olan bireylerde faize bırakma davranışının borç servis yükünü artırabileceği değerlendirilmektedir.

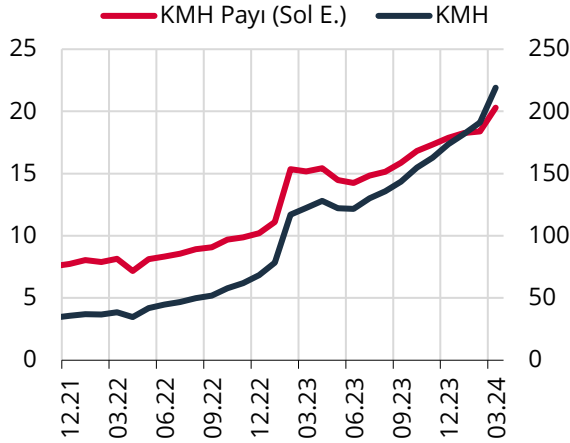
Grafik III.1.13: Bireysel Kartlarda Faize Bırakılan Borç (Milyar TL, %, 3 Aylık HO)

Kaynak: Risk Merkezi, TCMB

Son Gözlem: 03.24

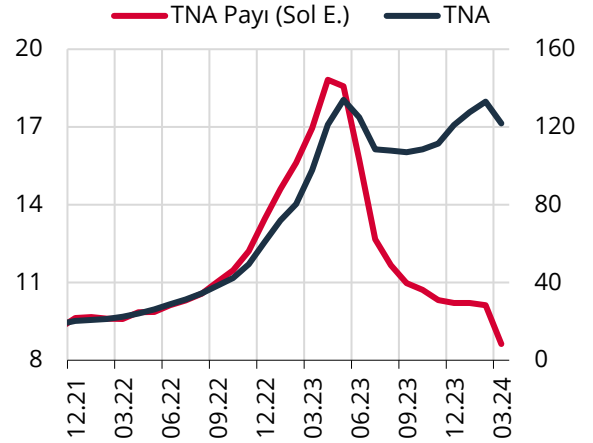
Dipnot: "Asgari Oran Üzeri", asgari ödeme oranı ve üzerinde ödemesi yapılan BKK'larda ödenmeyen toplam borcu; "Asgari Oran Altı", asgari ödeme oranı altında ödemesi yapılan BKK'larda ödenmeyen toplam borcu ifade etmektedir. Kesikli çizgiler ilgili oranların 2012-2019 dönemsel ortalamasıdır.

Son Rapor döneminde, hanehalkının KMH'lardaki bakiye artışı ve KMH'ların ihtiyaç kredisindeki payı artarken, taksitli nakit avansların (TNA) BKK içindeki payı azalmaktadır (Grafik III.1.14 ve Grafik III.1.15). KMH'daki artış eğiliminde, KMH hariç ihtiyaç kredilerine getirilen büyüme kısıtlarının etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Grafik III.1.14: KMH'ların Dönemsel Gelişimi
(Milyar TL, %)

Kaynak: BDDK

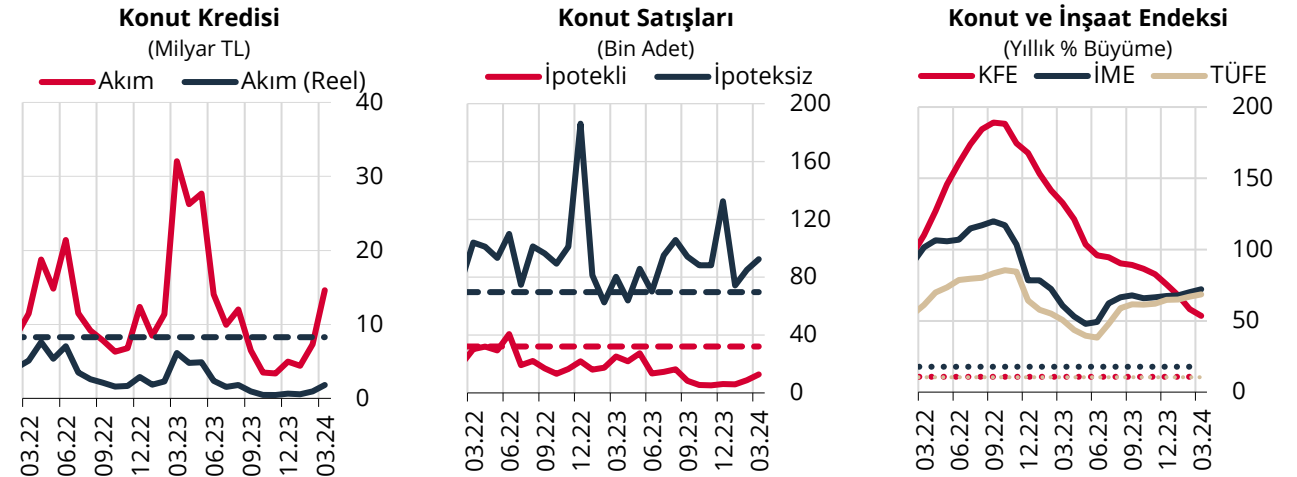
Dipnot: "KMH Payı", Gerçek kişi KMH'larının ihtiyaç kredilerindeki payını verir; "TNA Payı" TNA'ların BKK bakiyesine oranıdır.

Grafik III.1.15: TNA'ların Dönemsel Gelişimi
(Milyar TL, %)

Son Gözlem: 03.24

Konut kredisi kullanımları tarihsel ortalamasının altında seyrederken konut satışları ağırlıklı olarak ipoteksiz satışlardan gelmektedir.

Konut fiyatlarının gelmiş olduğu mevcut seviye, finansal koşullarda yaşanan sıkılaşma ve birden fazla konut sahipliği için uygulanan makroihtiyati politikaların etkisiyle konut kredisi kullanımları oldukça sınırlı seyretmektedir. Bu gelişmelerin etkisiyle 2022 yılı ikinci yarısından bu yana konut kredisi kullanımlarında ve ipotekli konut satışlarında görülen zayıf görünüm devam etmektedir (Grafik III.1.16). Bu gelişmelerle birlikte konutta yıllık fiyat artış hızı ivme kaybetmeye devam ederek inşaat maliyet endeksi (İME) ve TÜFE artışlarının altına gerilemiştir. Önümüzdeki dönemde kira artışlarının konut fiyat gelişmelerini takip etmesiyle bireylerin harcanabilir gelirinde iyileşme olabileceği öngörülmektedir.

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

Kaynak: TCMB

Dipnot: Konut kredisi aylık akım kullandırmıdır. Kesikli çizgiler 2012-2019 yılları ortalama yıllık endeks değişimlerini (İME için 2016-2019 dönemi), reel konut kredisi kullandırmını ve ilgili konut satışlarını göstermektedir. Reelleştirme için konut fiyat endeksi kullanılmıştır.

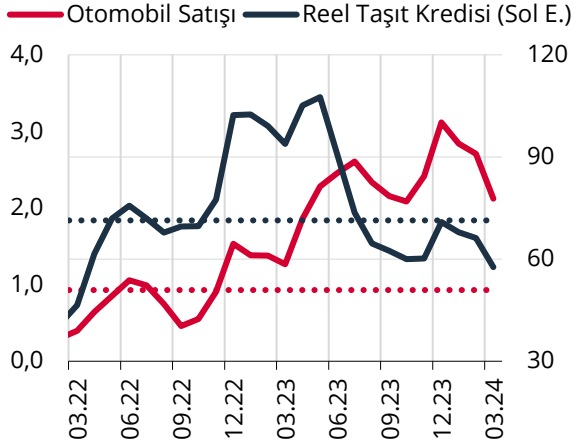
Son Gözlem: 03.24

Taşıt kredisi kullanımları 2023 yılının ikinci yarısından itibaren zayıf bir seyir izlerken, taşıt arzının artması ve kampanyalar birinci el araç satışlarını artırabilmektedir.

Birinci el otomobil satışları tarihsel ortalamasının oldukça üzerinde seyrederken kredi kullanımı yavaşlamıştır (Grafik III.1.17). Yıl sonu ve 2024 yılı ilk çeyreğinde firmaların taşıt satışlarında uyguladıkları kampanyalar ve taşıt tedarikindeki normalleşme birinci el otomobillere olan talebin canlı kalmasında belirleyici olmuştur. Buna karşılık, taşıt fiyatlarına göre kademeli olarak uygulanan kredi değer oranı düzenlemesinde fiyat güncellemesine gidilmemesi taşıt alımlarında kredi kullanımını önemli ölçüde

yavaşlatmıştır. Devri yapılan taşıt adetleri, 2023 yılı üçüncü çeyreğinden bu yana gerilemeye devam ederken, taşıt sahiplik oranı son yıllardaki artışını sürdürerek yüzde 18 olmuştur (Grafik III.1.18). İkinci el taşıt devirlerinde gözlenen yavaşlamanın birinci el taşıt satışlarındaki avantajlı koşullar ile de ilişkili olduğu değerlendirilmektedir.

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

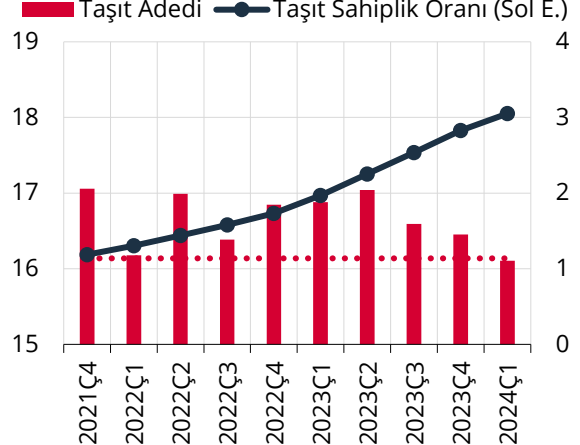


Kaynak: ODD, BDDK

Son Gözlem: 03.24

Dipnot: Banka ve finansman şirketleri aylık akım taşıt kredileri ile birinci el otomobil satışları kullanılmıştır. Reelleştirme TÜFE'deki taşıt fiyatlarına yönelik alt endeksle yapılmıştır. Kesikli çizgiler 2012-2019 yılları ortalama reel taşıt kredisi kullandırımını ve otomobil satışlarını göstermektedir.

Grafik III.1.18: Devri Yapılan Taşıt Adeti ve Taşıt Sahiplik Oranı (Milyon Adet, %)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2024 Ç1

Dipnot: Devri yapılan taşıt, noterler aracılığı ile bir veya daha fazla el değiştiren araçları ifade etmektedir. Devri yapılan taşıt adetlerinin çeyreklik toplamı gösterilmiştir. Kesikli çizgiler 2012-2019 yılları arası çeyreklik dönemlerde ortalama devri yapılan 1,1 milyonluk taşıt sayısını göstermektedir. Taşıt sahiplik oranı, trafiğe kayıtlı otomobil sayısının nüfusa oranıdır.

Hanehalkının finansal varlık kompozisyonunda TL cinsi varlıkların ve mevduat dışı finansal araçların ağırlığı artmaya devam etmektedir.

Hanehalkı varlıklarının GSYİH'ye oranı son 1 yıllık dönemde 4 puan artarak yüzde 46'ya yükselmiştir. TL tasarruf mevduatının, hisse senedi ve fon yatırımlarının GSYİH'ye oranındaki artış eğilimi korunmuştur (Tablo III.1.2). TL mevduat ve mevduat dışı finansal araçların paylarının arttığı bu dönemde kur korumalı ürünlerin hanehalkı varlıkları içindeki payı azalmaktadır. Politika faizi artışları sonrasında mevduat faizlerinin de reel olarak ulaştığı yüksek seviyeler ve döviz kuru beklentilerindeki iyileşme ile birlikte hanehalkı varlık kompozisyonunda TL ağırlığının artmaya devam etmesi beklenmektedir.

Hanehalkının hisse senedi, BES ve yatırım fonlarındaki varlıklarının toplam finansal varlıkları içindeki payı yüzde 30'un üzerine çıkmıştır.

Son yıllarda hanehalkının hisse senedi piyasasına yönelme eğilimi güçlü seyrederken 2023 son çeyreği itibarıyla portföy sahibi olan yatırımcı sayısının daha yatay bir görünüm oluşturduğu gözlenmektedir. 2023 yılı sonunda 7,6 milyon olan hisse senedi yatırımcı sayısı mevcut dönemde 8,2 milyon olmuştur. Aynı dönemde, hanehalkı hisse portföyünün reel endeksinde de sınırlı artış gözlenmiştir.

Tablo III.1.2: Hanehalkı Finansal Varlıkları

	03.23		09.23		03.24		3 Aylık Büyüme (Yıllıklandırılmış)
	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	
Toplam Varlıklar	7.157	41,8	10.613	46,9	12.901	46,0	66,6
TL Tasarruf Mevduatı	1.759,4	10,3	1.833,6	8,1	3.197,7	11,4	42,5
KKM ve DDM	1.250,6	7,3	2.495,5	11,0	1.617,2	5,8	-46,3
YP Tasarruf Mevduatı	1.553,2	9,1	2.091,8	9,2	2.513,6	9,0	75,2
- (Milyar ABD Doları)	81,1		76,7		78,1		21,4
Kıymetli Maden Deposu	572,2	3,3	707,9	3,1	1.038,4	3,7	137,4
- (Milyar ABD Doları)	29,9		25,9		32,3		64,5
Tahvil ve Bonolar	189,9	1,1	250,4	1,1	308,1	1,1	21,4
Yatırım Fonları	886,8	5,2	1.436,6	6,3	2.318,5	8,3	251,0
Emeklilik Yat. Fon.	401,7	2,3	593,3	2,6	802,8	2,9	99,5
Diğer Yat. Fon.	485,0	2,8	843,3	3,7	1.515,7	5,4	390,8
Hisse Senedi	857,7	5,0	1.652,2	7,3	1.801,6	6,4	146,5
Repo	11,8	0,1	16,2	0,1	23,5	0,1	151,2
Dolaşımdaki Para	75,1	0,4	129,3	0,6	82,6	0,3	42,8

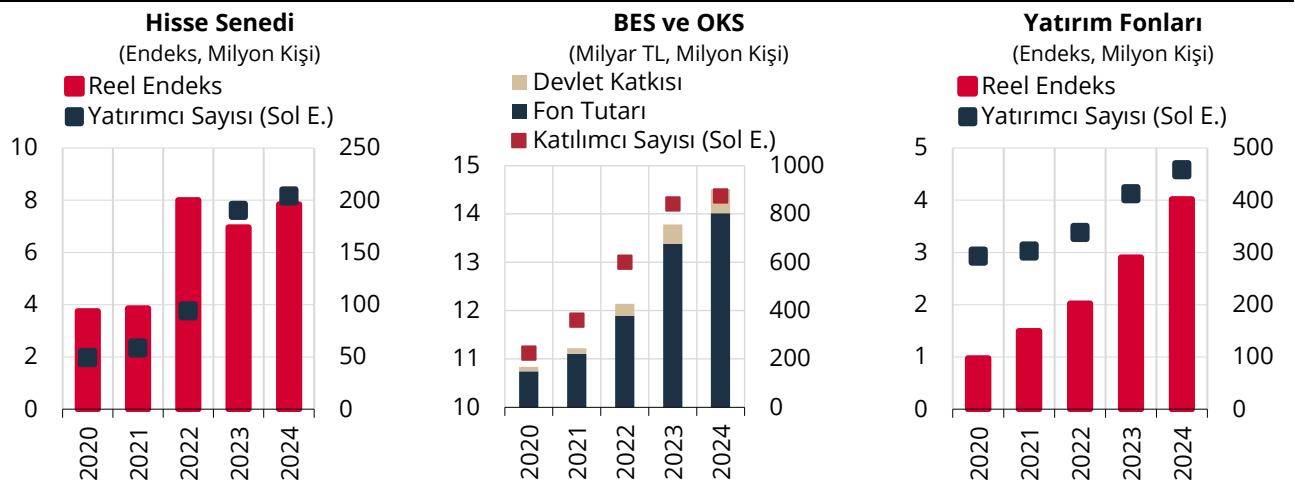
Kaynak: TCMB, MKK, EGM

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. 2024 yılı 1. çeyrek GSYİH verisi tahmini değerdir.

Hanehalkının önemli varlık kalemlerinden biri olan bireysel emeklilik ve otomatik katılım sistemlerindeki (BES ve OKS) fonlar ılımlı bir yükseliş sergilemektedir. Benzer şekilde, emeklilik sistemindeki katılımcı sayısı mevcut Rapor döneminde 14 milyon kişiyi aşmıştır. Hanehalkı kesiminin tasarruflarını uzun dönemli araçlarda biriktirme alışkanlığı kazanmasının finansal istikrara katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

Hanehalkının elinde bulunan yatırım fonları ve yatırımcı sayısı istikrarlı bir şekilde artmaya devam etmektedir. Yatırım fonlarında yatırımcı sayısı 2024 yılı nisan ayı itibarıyla yaklaşık 4,5 milyon kişiye ulaşırken, yatırım fonlarının reel endeks değerinde kayda değer bir artış gerçekleşmiştir. Yılın son çeyreğinde 850 milyar TL olan yatırım fonları 2024 yılı nisan ayı itibarıyla 1,6 trilyon TL'yi aşarken, bu dönemde fonlar reel olarak yüzde 52 değer kazanmıştır (Grafik III.1.19).

Grafik III.1.19: Hanehalkı Mevduat Dışı Varlık Gelişmeleri



Kaynak: MKK, BİST, EGM

Son Gözlem: 04.24

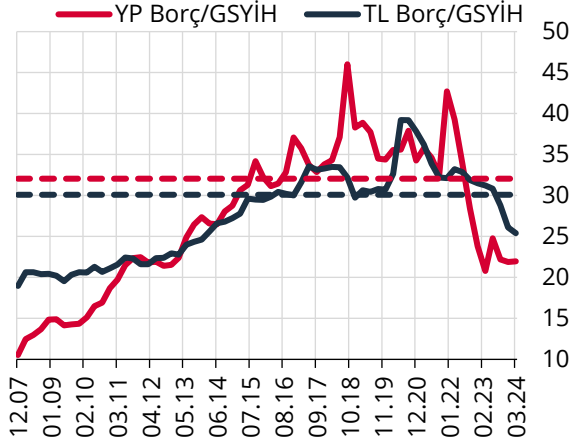
Dipnot: Hisse senedi ve yatırım fonlarında reel endeks TÜFE'den arındırılarak elde edilmiş olup 2021 yılı ocak ayı 100'e endekslenmiştir. BES ve OKS toplulaştırılmış verisini vermekte olup, katılımcı sayısı tekilleştirilmiştir. Hisse senedi ve yatırım fonları 3 aylık HO'dur.

III.2 Reel Sektör Gelişmeleri

Reel sektör borcunun GSYİH'ye oranı gerilemektedir.

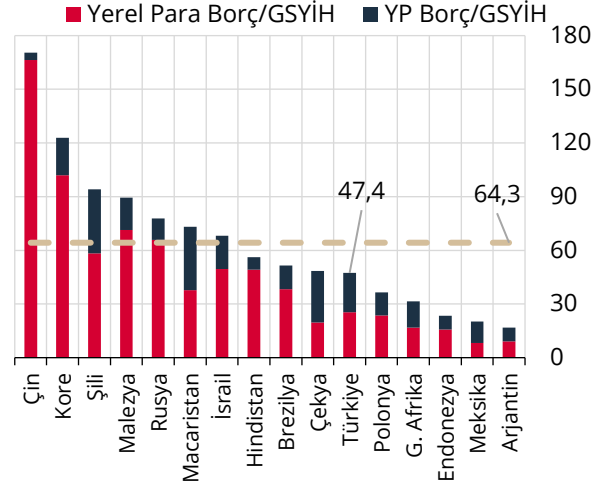
Reel sektör firmalarının TL ve YP borcunun GSYİH'ye oranı kayda değer ölçüde gerilemiştir. 2024 yılının ilk çeyreği itibarıyla reel sektörün borç oranı emsal ülke ve tarihsel ortalamasının belirgin altında yüzde 47,4 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.2.1 ve Grafik III.2.2).

Grafik III.2.1: Reel Sektör Borç/GSYİH Oranı (%)



Kaynak: TCMB, IIF Son Gözlem: 03.24
Dipnot: Kesikli çizgiler, ilgili oranın 2012Ç4 – 2021Ç4 tarihsel ortalamasını ifade etmektedir. 2024 yılı ilk çeyrek GSYİH değeri için tahmin değeri kullanılmıştır. Diğer ülke veri kaynaklarıyla uyumlaştırmak için son iki çeyrekte varsayımlar kullanılmıştır.

Grafik III.2.2: Reel Sektör Borç/GSYİH Oranı (%)



Kaynak: IIF Son Gözlem: 03.24
Dipnot: Grafikteki ülkeler 2024Ç1 Toplam Borç/GSYİH oranlarına göre büyükten küçüğe sıralanmıştır. 2024Ç1 dönemine ait emsal ülkelerin borçluluk ortalaması kesikli çizgi ile gösterilmiştir.

Para politikası faiz artırımları ve makroihtiyati tedbirler sonrasında finansal koşullar sıkılaştırmış ve reel sektör borcunun GSYİH'ye oranındaki azalış devam etmiştir (Tablo III.2.1). Borçlanma içindeki payı oldukça sınırlı olmakla birlikte, firmaların tahvil ihracı yoluyla temin ettiği finansmanda da sınırlı bir artış yaşanmıştır. Firmaların TL kredilerinin yurt içi hasıla içindeki payı düşerken, YP finansman maliyetlerinin görece düşük kalması nedeniyle YP kredi kullanımı bir miktar artmıştır. TL borçluluğun gerilemesinde, yükselen TL finansman maliyetleri ve kredi büyümesine yönelik sınırlayıcı düzenlemeler etkili olmuştur. YP borçluluktaki artışta ise TL borçlanmaya göre düşük kalan YP borçlanma maliyetleri ve kur beklentilerindeki iyileşme belirleyici olmuştur. 23 Mayıs 2024 tarihinde YP kredilere getirilen yüzde 2 büyüme kısıtıyla beraber YP borçluluktaki artışın daha ılımlı bir seyir izlemesi beklenmektedir.

Reel sektörün finansal kaldıraç oranı tarihsel ortalamasının altındaki seyrine devam etmektedir.

Reel sektör borcunun ve varlıkların GSYİH'ye oranı bir miktar gerilemiştir. Reel sektör borcunun varlıklara oranını gösteren finansal kaldıraç oranı ise, 2023 yılı eylül ayında tarihsel olarak en düşük seviyesini gördükten sonra yukarı yönlü kur hareketleri ve artan finansman maliyetleri ile bir miktar yükselmiştir (Grafik III.2.3). Reel sektör finansal kaldıraç oranındaki nispeten düşük seviye, finansal koşullardaki sıkılaştırma ve finansman maliyetlerindeki artışa karşı firmaların dayanıklılığını artırmaktadır.

Tablo III.2.1: Reel Sektörün Finansal Yükümlülükleri

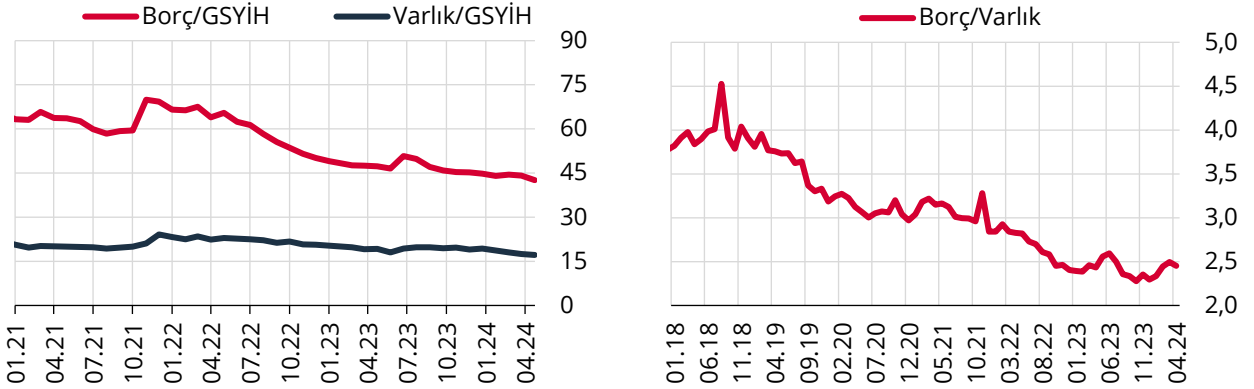
	02.23		09.23		02.24		Yıllık Büyüme (%)
	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı (%)	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı (%)	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı (%)	
I. Yurt İçi Kredileri (i+ii)	6.070,2	37,0	7.983,0	35,3	9.143,6	33,6	50,6
i. TL	3.985,3	24,3	5.051,0	22,3	5.632,2	20,7	41,3
A.Banka	3.728,4	22,7	4.709,8	20,8	5.232,2	19,2	40,3
B.BDFK	190,8	1,2	263,0	1,2	307,7	1,1	61,3
C.İhraçlar	66,1	0,4	78,2	0,3	92,3	0,3	39,7
ii. YP (DEK dâhil)	2.084,8	12,7	2.932,0	13,0	3.511,4	12,9	68,4
<i>ABD Doları Karşılığı (A+B+C)</i>	110,3	0,7	107,1	0,5	112,8	0,4	2,3
A.Banka	104,9	0,6	102,0	0,5	107,8	0,4	2,8
B.BDFK	4,7	0,0	4,5	0,0	4,5	0,0	-4,6
C.TMSF'ye Devrolunan Takipli Krediler	0,7	0,0	0,5	0,0	0,5	0,0	-26,2
II. Yurt Dışı Kredileri	1.940,0	11,8	2.750,9	12,2	3.172,2	11,7	63,5
<i>ABD Doları Karşılığı</i>	102,6		100,5		101,9		-0,7
III. Yurt Dışında İhraç Edilen Tahvil Tutarı	174,5	1,1	226,3	1,0	282,5	1,0	61,9
<i>ABD Doları Karşılığı</i>	9,2		8,3		9,1		-1,7
Finansal Borç Toplamı (I+II+III)	8.184,7	49,9	10.960,2	48,4	12.598,3	46,3	53,9
<i>Toplam YP Krediler (Milyar USD)</i>	222,2		213,9		223,8		0,7

Kaynak: TCMB, BDDK

Son Gözlem: 02.24

Dipnot: GSYİH'ye Oranı sütunu, ilgili kalemlerin GSYİH'ye oranını göstermektedir. Son sütun 02.23 – 02.24 tarihleri arasındaki yıllık değişimi ifade etmektedir.

Grafik III.2.3: Reel Sektörün Borç ve Varlık Gelişimi (Yüzde, Oran)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 04.24

Dipnot: Borçlar, reel sektörün yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler, leasing, faktöring borçları ve tahvil ihraçlarını içermektedir. Varlıklar, TL ve YP mevduatı ve menkul kıymetleri içermekte olup, yurt dışına doğrudan sermaye yatırımları ve ihracat alacakları dâhil edilmemiştir. Hesaplamalarda kullanılan GSYİH değerleri yıllık tahmini değerlerdir. Son gözlem GSYİH verisi TCMB tahminidir. Hesaplamalarda ay sonu döviz alış kuru kullanılmıştır.

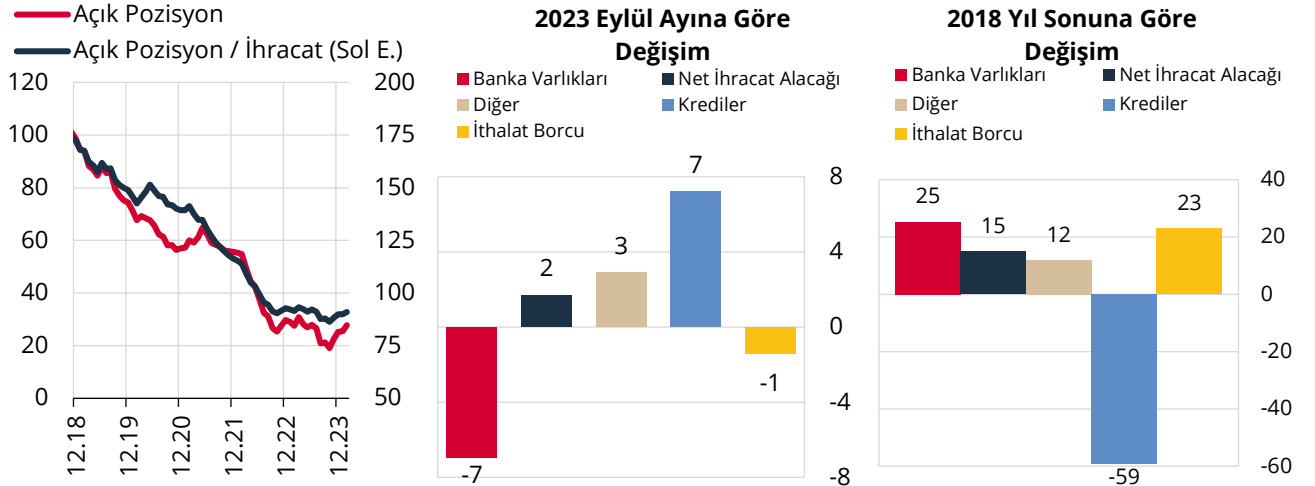
Reel sektörün net YP açık pozisyonundaki iyileşme devam etmektedir.

Reel sektörün net döviz açık pozisyonunda 2018 yılından itibaren gözlenen gerileme 2023 yılı eylül ayından bu yana yerini artış eğilimine bırakmıştır. Mevcut Rapor döneminde gözlenen söz konusu artış eğilimi YP mevduattaki gerileme ve YP kredideki artış kaynaklı gerçekleşmiştir.

Uzun vadede reel sektörün YP pozisyon eğilimine bakıldığında ise 2018 yılı sonunda 173 milyar ABD doları olan net açık pozisyon 2024 yılı şubat ayı itibarıyla 89 milyar ABD doları gerileyerek 84,8 milyar ABD doları

olarak gerçekleşmiştir. 2018 yıl sonuna göre net açık pozisyonu yüzde 51 oranında azalmıştır. Bu düşüşte yurt içi banka YP mevduatındaki ve ihracat alacaklarındaki güçlü artışın yanı sıra yurt içi bankalardan sağlanan YP kredilerdeki gerileme etkili olmuştur. Net döviz açık pozisyonunun 12 aylık ihracata oranı yüzde 30 civarındaki yatay seyirini korurken, 2018 yıl sonuna göre ihracat gelirlerinin açık pozisyonu karşılama kapasitesi güçlenmiştir (Grafik III.2.4).

Grafik III.2.4: Reel Sektörün Net YP Pozisyon Gelişmeleri (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 02.24

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 02.24

Kaynak: TCMB

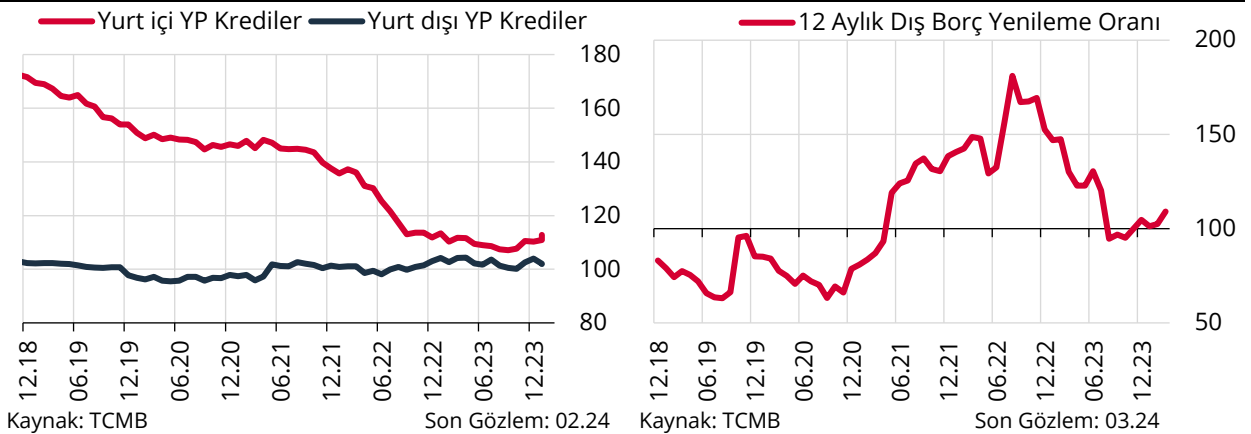
Son Gözlem: 02.24

Dipnot: İhracat değerleri 12 aylık birikimli tutarların toplamını ifade etmektedir. Grafikteki değerler net döviz açık pozisyonundaki değişimi ve bu değişimin alt kırılımlarını göstermektedir. Diğer kalemindeki değişim yurt dışı bankalardaki varlıklar, menkul kıymetler ve yurt dışına doğrudan sermaye yatırımlarındaki değişimleri kapsamaktadır.

Firmaların yurt içi YP kredi talebi canlanırken, yurt dışı finansman kaynaklarına erişimi devam etmektedir.

Mevcut Rapor döneminde reel sektör firmalarının yurt içi YP kredilere yönelme eğilimi, yüksek TL finansman maliyetleri, TL ticari kredilerdeki büyüme kısıtı ve iyileşen döviz kuru beklentileri ile birlikte artmıştır. Küresel piyasalarda yükselen faizler ve sıkı parasal koşullara rağmen firmaların yurt dışı finansmana erişimi güçlü seyirini korumakta ve dış borç yenileme oranları yüzde 100'ün üzerinde seyretmektedir (Grafik III.2.5).

Grafik III.2.5: Reel Sektörün YP Kredi ve Dış Borç Yenileme Göstergeleri (Milyar ABD Doları, %)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 02.24

Kaynak: TCMB

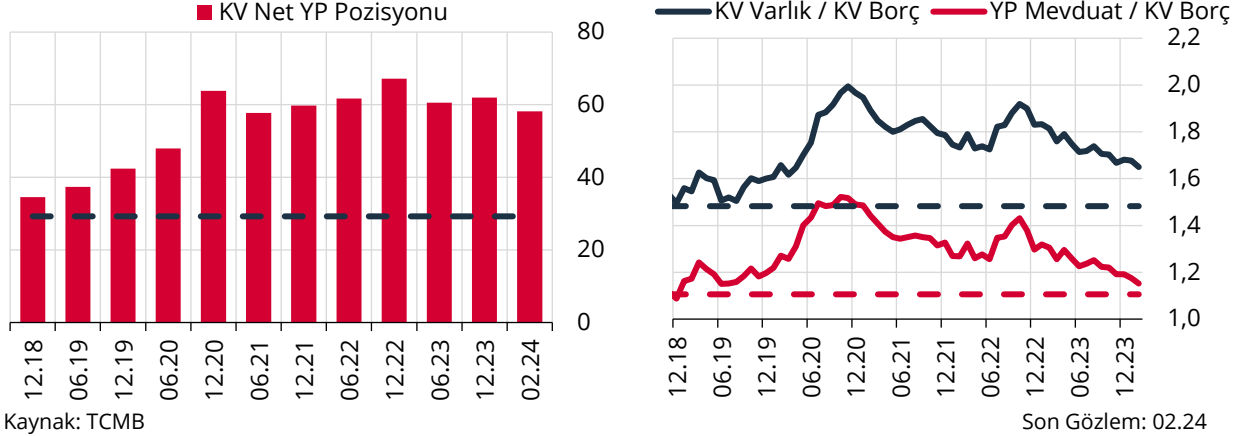
Son Gözlem: 03.24

Dipnot: Dış borç yenileme oranı, 12 aylık dönemde temin edilen birikimli borcun, aynı dönemde yapılan borç ödemelerine oranını göstermektedir.

Firmaların kısa vadeli YP yükümlülükleri karşılama kapasitesi yüksektir.

Firmaların kısa vadeli net YP pozisyonu 2024 yılı şubat ayı itibarıyla 58,1 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Firmaların 1 yıldan kısa vadeli YP borcu karşılama kapasitesine ilişkin göstergeler tarihsel ortalamalarının üzerindeki seyrine devam etmektedir. Söz konusu likidite göstergeleri reel sektör firmalarının olası döviz kuru ve dış finansman kaynaklı şoklara karşı dayanıklı olduğunu göstermektedir (Grafik III.2.6).

Grafik III.2.6: Reel Sektörün Kur Riskine İlişkin Göstergeler (Milyar ABD Doları, Oran)



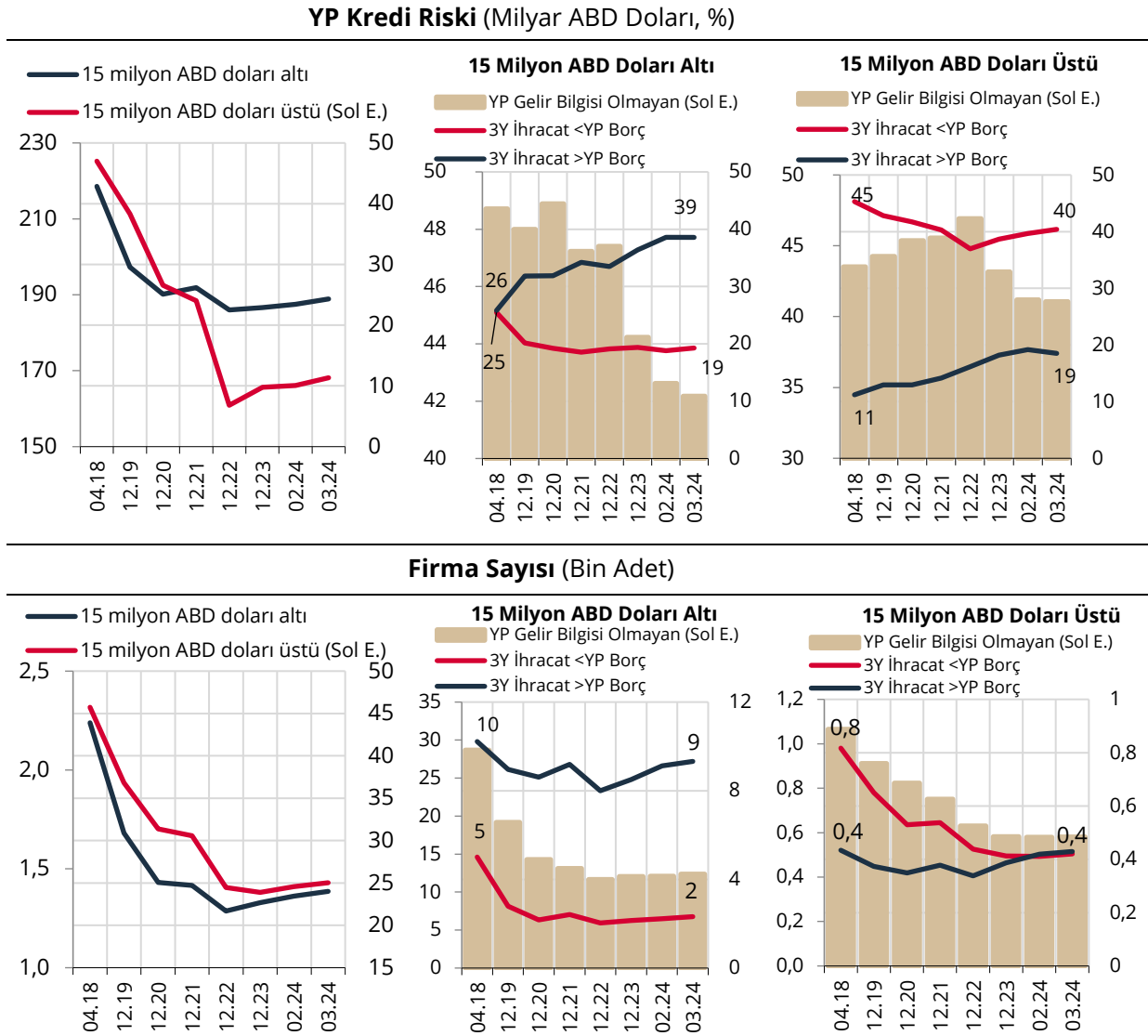
Kaynak: TCMB

Dipnot: YP mevduat, yerleşik reel sektör firmalarının yurt içi ve yurt dışı finansal kuruluşlarda tuttıkları toplam mevduattır. Net döviz pozisyonu hesaplamalarına kur korumalı mevduat dâhildir. Kesikli çizgiler ilgili verinin 01.12-12.21 tarihleri arasındaki ortalamasını göstermektedir. Grafiklerdeki KV kısaltması kısa vadeli ifadesi için kullanılmıştır.

Firma bazlı borçluluk göstergeleri YP kredi borcunun ihracat gelirleri ile karşılama kapasitesindeki iyileşmenin devam ettiğini göstermektedir.

Firmaların YP kredi kullanımlarını son üç yıllık ihracat gelirleriyle ilişkilendiren 2018 yılındaki düzenleme sonrasında YP kredisi 15 milyon ABD doları altındaki firmalar içinde son üç yıllık ihracat geliri YP kredisinin üzerinde olan firmaların payı yüzde 26'dan yüzde 39'a yükselmiştir. Düzenlemenin herhangi bir kısıtlama getirmediği YP kredi riski 15 milyon ABD doları ve üstü olan firmalarda da son üç yıllık ihracat geliri YP kredisi borcunun üzerinde olan firmaların payı artmaya devam etmektedir. 2024 yılı mart ayı itibarıyla YP gelir bilgisi olmayan firmaların payı 15 milyon ABD doları altı firmalar için yüzde 42'ye, 15 milyon ABD doları üzeri firmalar içinse yüzde 41'e düşmüştür. Ayrıca firmaların YP gelirinin hesaplanmasında baz alınan dış ticaret verisi mal ihracatını içermekte olup, söz konusu firmaların hizmet ihracı yapmak suretiyle döviz gelirlerinin olması muhtemeldir.

Firma sayısı açısından incelendiğinde, YP kredisi bulunan firma sayısı 15 milyon ABD doları altı ve üstü gruplar için 2023 yılına kadar gerilerken, son dönemde YP kredi kullanan firma sayısı bir miktar artmıştır. Her iki firma grubunda da son üç yıllık ihracat geliri YP kredi riskinin altında olan firma sayısı düşerken, ihracat geliri olan firma sayısı artmaktadır. Bu göstergeler firmaların YP kredi borcunu ihracat gelirlerinin karşılama gücündeki iyileşmenin devam ettiğine işaret etmektedir. Ayrıca, 2018 yılı kur şoku sonrasında YP krediler kaynaklı bozulan aktif kalitesi görünümü bankaları mevcut dönemde daha ihtiyatlı davranmaya yöneltmiş, düzenlemeden etkilenmeyen 15 milyon ABD doları üzerinde YP kredisi bulunan firmalar arasında da ağırlıklı olarak YP geliri olan firmalara kredi kullandırdıkları bulgulanmıştır (Grafik III.2.7). YP kredi kullanımını ihracat geliri ile ilişkilendiren söz konusu düzenlemeye ek olarak 2024 yılı mayıs ayında getirilen YP kredi aylık büyüme sınırının da YP kredi kullanımı kaynaklı risklerin yönetimine katkı vereceği değerlendirilmektedir.

Grafik III.2.7: Firmaların YP Kredi Bakiyesi ve Firma Sayısı (Milyar ABD Doları, Adet)

Kaynak: Risk Merkezi, TCMB, Ticaret Bakanlığı

Son Gözlem: 03.24

Dipnot: İhracat gelirleri ilgili tarih itibarıyla firmanın son üç yıl sonu mal ihracat gelirleri toplamıdır. YP kredi borcuna yurt dışından yurt içi bankalar aracılığıyla kullanılan krediler dâhildir. Firmaların yurt dışından doğrudan kullandığı krediler hesaplamaya dâhil değildir. Kredi kullanımından önceki son üç yıllık dönemde veri tabanında ihracat gelir kaydı bulunmayan YP gelir bilgisi olmayan firmalar olarak sınıflandırılmıştır. YP kredi değer hesaplamalarında ilgili ayın ortalama ABD doları alış kuru dikkate alınmıştır.

Reel sektörün finansal varlık kompozisyonunda TL cinsi mevduatın payı artarken, KKM hesaplarının payı gerilemektedir.

Firmaların TL mevduatındaki artış eğilimi devam ederken, KKM hesapları kademeli bir şekilde azalmakta, bunun yanında YP cinsi mevduat da nisan ayından itibaren gerilemektedir. Finansal koşullardaki sıkılaştırmanın belirginleşmesiyle birlikte özellikle 2023 yılı son çeyreğinden itibaren firmalar ihtiyaçlarını finansal varlıklarından karşılamaya başlamışlardır. 2023 yılına kadar yükselme eğiliminde olan finansal varlıkların GSYİH'ye oranı son iki çeyrekte bir miktar gerilemiştir. Buna karşılık firmaların finansal varlık düzeyinin halen önceki yıl değerlerinin belirgin üzerinde olduğu ve firma varlıklarının finansal koşullardaki sıkılığa karşın bazı firmalar için tampon olabileceği değerlendirilmektedir (Tablo III.2.2).

Firmaların YP mevduatı, 2024 yılı ocak ayı sonrası TL mevduat faizlerindeki yükselişin ardından gerilemektedir (Grafik III.2.8). 2023 yılı ağustos ayı sonrasında KKM'nin toplam mevduat içindeki payı gerilemeye devam ederken, TL mevduatın toplam mevduat içindeki payı da ılımlı artışlarla YP mevduat payı ile benzer seviyelere ulaşmıştır. Politika faizinde yapılan artış, TL mevduat faizlerinin enflasyon

beklentilerinin üzerine çıkması ve kur beklentilerinin iyileşmesi sonrasında firmaların YP mevduat tercihlerinde gerileme izlenmiştir. Bununla birlikte dış ticaret kaynaklı ödemeler ve YP kredi gelişmeleri de önümüzdeki dönemde YP ticari mevduat hacminde belirleyici olacaktır.

Tablo III.2.2: Reel Sektörün Finansal Varlıkları

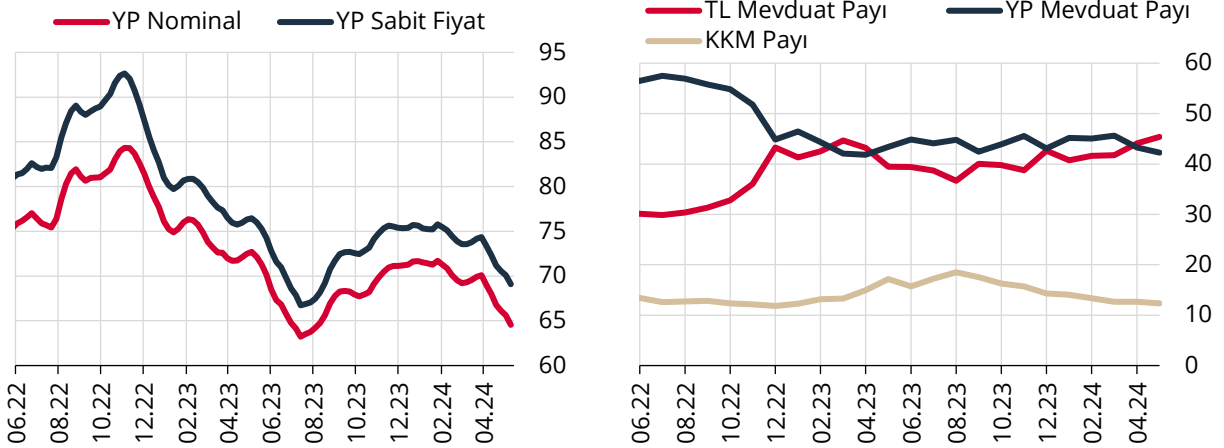
	03.23		09.23		03.24		Yıllık Büyüme
	Milyar TL	GSYİH Payı (%)	Milyar TL	GSYİH Payı (%)	Milyar TL	GSYİH Payı (%)	
Toplam Varlıklar	3.490	20,4	4.742	21,0	5.383	19,2	54,3
TL Ticari Mevduat	1.963	11,5	2.654	11,7	2.842	10,1	44,8
KKM Hesapları	451	2,6	809	3,6	661	2,4	46,7
YP Ticari Mevduat	1.424	8,3	1.958	8,7	2.384	8,5	67,4
(Milyar ABD Doları)	74		72		74		-0,4
Kamu Borçlanma Araçları	39,0	0,2	44,0	0,2	48,6	0,2	24,6
Özel Sektör Borçlanma Araçları	63,2	0,4	85,7	0,4	108,5	0,4	71,7
Toplam Varlıklar / GSYİH	20,4		21,0		19,2		-1,2

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.24

Dipnot: GSYİH payı, ilgili kalemin GSYİH'ye oranını göstermektedir. Son sütun 03.23 – 03.24 tarihleri arasındaki 12 aylık değişim değerini yansıtmaktadır. Bu sütundaki Toplam Varlıklar/GSYİH değeri mevcut Rapor dönemindeki iki oran arasındaki farktır.

Grafik III.2.8: Ticari Mevduat Gelişimi (Milyar ABD Doları, %)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.05.2024

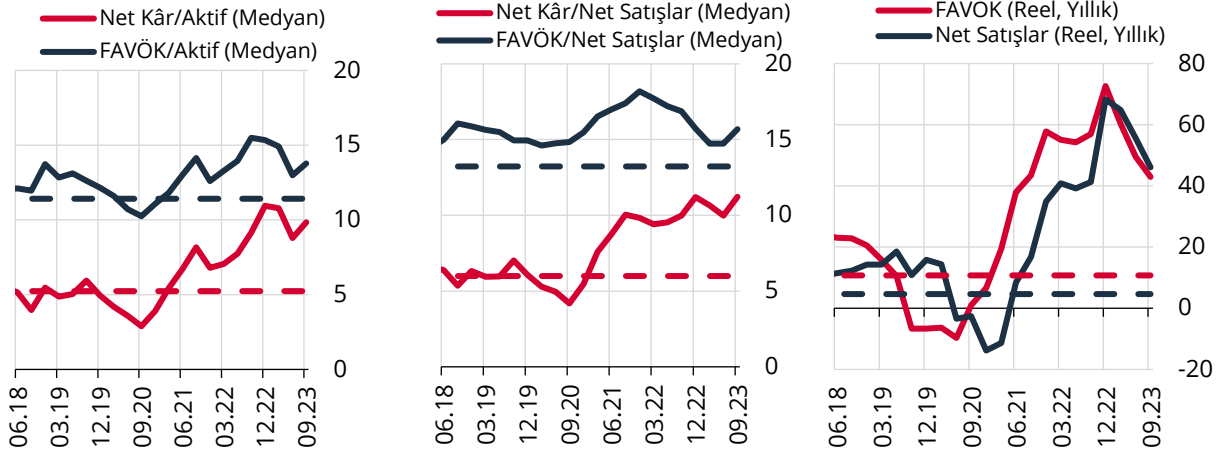
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.05.2024

Dipnot: YP mevduat sabit fiyat varsayımında; EUR/ABD doları paritesi ve altın ONS değerleri 30.07.2020 tarihli kura sabitlenmiş olup grafikteki değerler dört haftalık hareketli ortalama değerleridir. 10.05.2024 tarihi itibarıyla TL mevduat payı yüzde 45,4, YP mevduat payı yüzde 42,3 ve KKM payı yüzde 12,4 olarak gerçekleşmiştir.

Halka açık firmaların kârlılık göstergeleri tarihsel ortalamaların üzerinde seyretmeye devam etmektedir.

Firmaların kâr marjları 2023 yılı başından bu yana kısmen gerilemiş olmakla birlikte, tarihsel ortalamaların üzerindeki görünümünü korumaktadır (Grafik III.2.9). Firmaların reelleştirilmiş yıllık net satış ve faiz, amortisman ve vergi öncesi kârlılıklarında (FAVÖK) 2021 yılı ikinci çeyrekle başlayan büyüme eğilimi uygun finansman koşullarının da etkisiyle 2023 yılı ikinci çeyreğe kadar devam etmiş, sonrasında sıkışan finansal koşullarla birlikte kısmen gerilemiştir. Bu düşüşe rağmen ilgili göstergelerdeki büyüme tarihsel ortalamalarının üzerindedir.

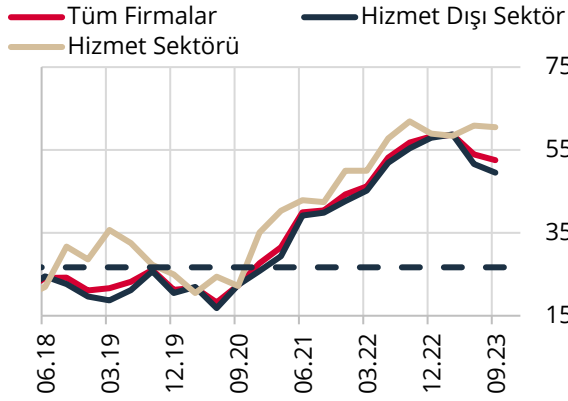
Grafik III.2.9: BİST Firmalarının Kârlılık Göstergeleri (%)

Kaynak: FINNET

Son Gözlem: 09.23

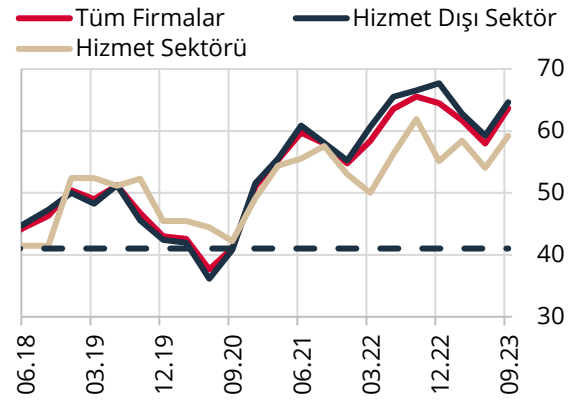
Dipnot: Analize 298 reel sektör firması dâhildir. FAVÖK, Esas Faaliyet Kâr/Zararı + Amortisman giderleri toplamını göstermektedir. Uzun vade FAVÖK/Aktif, Net Kâr Marjı/Aktif, FAVÖK ve Net Satış Gelirleri reel yıllık değişim ortalamaları kesikli çizgilerle gösterilmiştir. Uzun vade FAVÖK/Aktif, Net Kâr Marjı/Aktif, FAVÖK ve Net Satış Gelirleri reel yıllık değişim ortalama değerleri hesaplanmasında 2012Ç1 – 2021Ç4 dönemi kullanılmıştır. Son grafik yıllıklandırılmış FAVÖK ve Net Satış Gelirlerinin reel yıllık değişimini göstermektedir. 2023Ç4 finansal tabloları enflasyon muhasebeli açıklandığından dolayı Tablo III.2.3'te 2022Ç4 enflasyon muhasebeli açıklanan revize edilmiş finansal tablolarla kıyaslamalı olarak incelenmiştir. 2024Ç1 finansal tablolarının açıklanması mevcut Rapor dönemi itibarıyla tamamlanmamıştır.

Halka açık firmalarda Net Kâr/Aktif oranı yüzde 10'un üzerinde olan firmaların toplam firmalar içindeki payı artan finansman maliyetleri nedeniyle gerilemiş olmakla birlikte tarihsel ortalamaların üzerindedir (Grafik III.2.10). FAVÖK/Aktif oranı yüzde 10'un üzerinde olan firmaların toplam firmalara oranı sektörel bazda ayrılmamaktadır. Söz konusu oranların tarihsel ortalamalar üzerinde seyretmesi, yüksek kârlılığın hizmet ve hizmet dışında faaliyet gösteren firmalar genelinde geçerli olduğunu göstermektedir (Grafik III.2.11).

Grafik III.2.10: Net Kâr/Aktif Rasyosu %10'un Üzerinde Olan Firmaların Payı (%)

Kaynak: FINNET

Son Gözlem: 09.23

Grafik III.2.11: FAVÖK/Aktif Rasyosu %10'un Üzerinde Olan Firmaların Payı (%)

Kaynak: FINNET

Son Gözlem: 09.23

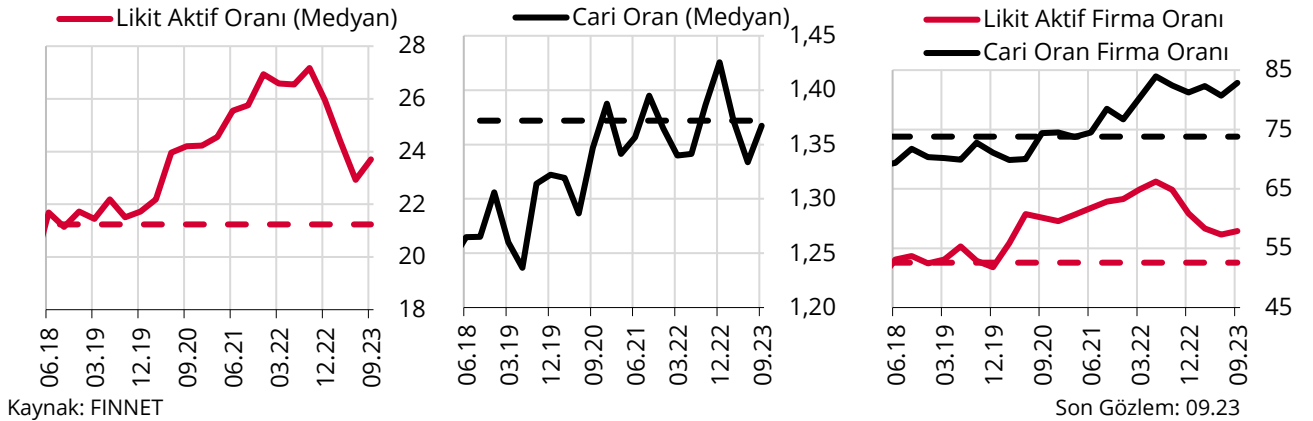
Dipnot: 298 reel sektör firması analize dâhildir. Hizmet ve hizmet dışı sektörlerin firma oranı bu sektörlerde yer alan firma sayısı kullanılarak hesaplanmıştır. Kesikli çizgi tarihsel firma oranı ortalamasını göstermektedir. Tarihsel ortalama hesaplanmasında 2012Ç1-2021Ç4 dönemi kullanılmıştır. 2023Ç4 finansal tabloları enflasyon muhasebeli açıklandığından dolayı Tablo III.2.3'te 2022Ç4 enflasyon muhasebeli açıklanan revize edilmiş finansal tablolarla kıyaslamalı olarak incelenmiştir. 2024Ç1 finansal tablolarının açıklanması mevcut Rapor dönemi itibarıyla tamamlanmamıştır.

Borsaya kote şirketler 31.12.2023 tarihi itibarıyla sona eren hesap dönemlerine ait yıllık finansal raporlarından başlamak üzere enflasyon muhasebesi uygulamaya başlamıştır.¹ Enflasyonun yüksek olduğu dönemlerde firma satışları fiyat güncellemeleri ve öne çekilen talebe bağlı olarak artarken, firmaların stok ve duran varlıklar kaynaklı maliyetleri enflasyon oranında güncellenmemekte, bu durum firma kârlılıklarının nominal olarak daha yüksek görünmesine yol açmaktadır. Enflasyon muhasebesi uygulanmış firma bilançolarında aktif ve özkaynak kalemlerinde yapılacak güncellenmeler neticesinde firma kârlılık rasyolarının normal dönemden ayrışması beklenmektedir. Özellikle stok ve duran varlık yeniden değerlemeleri firma bilançolarının aktif değerlerini yükseltecek ve ilgili kalemlerin amortisman giderlerinde artışa neden olarak net dönem sonu vergi öncesi kârlılık rasyolarında düşüşü beraberinde getirebilecektir. Söz konusu düşüşlerin yüksek stok ve makine parkı nedeniyle imalat sanayi sektöründe daha fazla olabileceği değerlendirilmektedir. Öte yandan, enflasyon muhasebesi uygulaması bazı firmalara vergisel avantajları beraberinde getirecektir. Genel etkilerin bu yönde olabileceği değerlendirilmekle birlikte, bir firmanın enflasyon muhasebesinden ne yönde etkileneceği firmanın duran varlık yapısı, duran varlıkların ve stokların aktife giriş tarihleri, stok devir hızı, özsermaye/borçluluk oranı gibi çoklu değerlemeler sonucunda ortaya çıkacaktır.

Güçlü likidite yapıları halka açık firmaları olası şoklara karşı dayanıklı kılmaktadır.

Hazır değerler ve stokların aktif içindeki payını gösteren likit aktif oranı, 2023 yılında gerilemekle birlikte tarihsel ortalamasının üzerinde seyretmeye devam etmektedir. Firmaların kısa vadeli borçlarını dönen varlıkları ile karşılama kapasitesini gösteren cari oran ise dalgalı seyrine rağmen yakaladığı yükseliş eğilimini 2022 yılı sonuna kadar devam ettirmiştir. 2023 yılı üçüncü çeyrek itibarıyla yüzde 24 seviyesinde olan likit aktif oranı ve eşik değer 1'in üzerinde seyreden cari oran, firmaların işletme sermayesi ihtiyaçlarını karşılayabilecek ve kısa vadeli borçlarını ödeyebilecek yeterlilikte likiditeye sahip olduğuna işaret etmektedir. Likit aktif oranı yüzde 20'nin üzerinde olan firmaların toplam firmalar içindeki payı 2022 yılı ikinci çeyrek sonrası düşmekle birlikte, firmaların yüzde 58'i güçlü likit aktife sahiptir. Cari oranı 1'in üzerinde olan firmaların oranı ise yüzde 85'e yakındır. Tarihsel ortalamasının üzerinde seyretmeye devam eden bu oranlar nakit akışını etkileyen olası şok ve finansal sıkılaştırmalarda firmalar genelinin yeterli likiditeye sahip olduğunu göstermektedir (Grafik III.2.12).

Grafik III.2.12: Firmaların Likidite Göstergeleri (%)



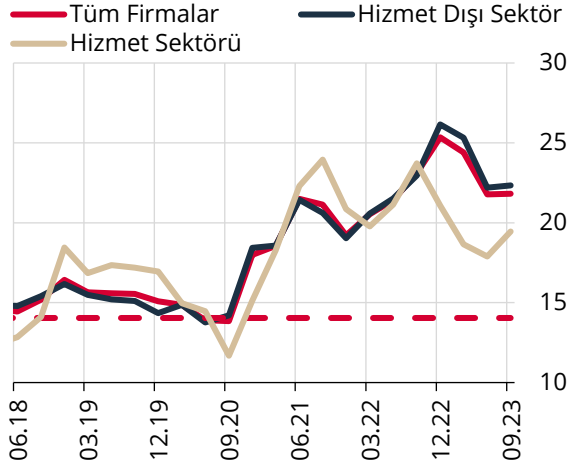
Kaynak: FINNET

Dipnot: Son veri itibarıyla 298 reel sektör firması analize dâhil edilmiştir. Likit aktif oranı, tüm firmalar için hazır değerler ve stok toplamının aktiflere oranı olarak hesaplanmaktadır. Likit aktif oranı medyan ise tüm firmalar için hesaplanmış likit aktif oranlarının medyan değeridir. Firma oranı, likit aktif oranı yüzde 20'nin üzerinde olan firmaların toplam firma sayısına oranını vermektedir. Cari oran medyan ise dönen varlıkların kısa vadeli yükümlülüklerle oranı olarak hesaplanmaktadır. Cari oran firma oranı ise dönen varlıklar/kısa vadeli borç oranı yüzde 100'ün üzerinde yer alan firmaların toplam firma sayısına oranını vermektedir. Kesikli çizgiler ilgili verinin tarihsel ortalamasını göstermektedir. Tarihsel ortalama hesaplanmasında 2012Ç1 – 2021Ç4 dönemi kullanılmıştır. 2023Ç4 finansal tabloları enflasyon muhasebeli olduğundan dolayı Tablo III.2.3'te 2022Ç4 enflasyon muhasebeli açıklanan revize edilmiş finansal tablolarla kıyaslamalı olarak incelenmiştir. 2024Ç1 finansal tablolarının açıklanması mevcut Rapor dönemi itibarıyla tamamlanmamıştır.

¹ Vergi Usul Kanunu'na göre, kazançlarını bilanço esasına göre tespit eden gelir ve kurumlar vergisi mükellefleri fiyat endeksindeki (Yİ-ÜFE) artışın, içinde bulunulan dönem dâhil son üç hesap döneminde yüzde 100'den ve içinde bulunulan hesap döneminde yüzde 10'dan fazla olması halinde mali tablolarını enflasyon düzeltmesine tabi tutulacaktır. İlgili madde uyarınca, enflasyon düzeltmesi uygulaması, her iki şartın birlikte gerçekleşmemesi halinde sona erecektir. Ayrıca, kapsama girmesine rağmen Türk lirası dışında başka bir para birimiyle defter tutmalarına izin verilen mükellefler de enflasyon düzeltmesi yapmayacaktır. Bu bağlamda, borsaya kote firmaların bir kısmı enflasyon muhasebesi uygulamamıştır.

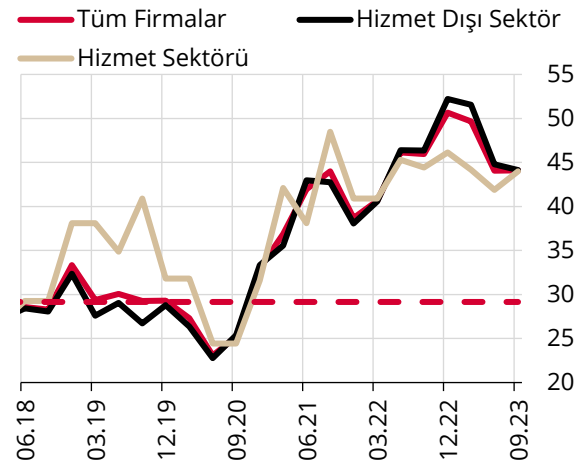
Firmaların borç ödeme kabiliyetindeki güçlü görünüm korunmaktadır.

Firmaların faaliyet kârı ile borçlarını ne ölçüde karşıladığını gösteren FAVÖK/toplam borç oranı 2023 yılı üçüncü çeyrek itibarıyla tarihsel ortalamalarının üzerinde seyretmektedir (Grafik III.2.13). FAVÖK/toplam borç oranı yüzde 25'in üzerinde olan firmaların toplam firmalara oranı da 2023 yılında bir miktar gerilemiş olmakla birlikte tarihsel ortalamaların oldukça üzerindedir (Grafik III.2.14). Bu durum, firmaların yarıya yakınının yıllık kârının toplam borçlarının en az dörtte birini karşılayabilecek kapasitede olduğunu göstermektedir. Finansman maliyetindeki artışların ilgili rasyoda önümüzdeki dönemde bir miktar gerilemeye yol açması beklenmektedir.

Grafik III.2.13: BİST Firmalarının FAVÖK/Borç Oranı (Medyan, %)

Kaynak: FINNET

Son Gözlem: 09.23

Grafik III.2.14: FAVÖK/Borç Oranı %25'in Üzerinde Olan Firmaların Payı (%)

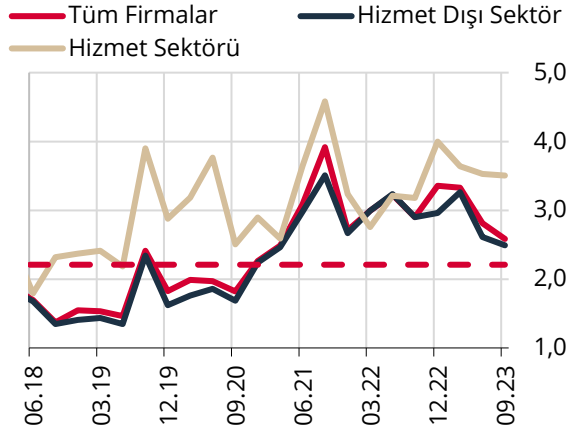
Kaynak: FINNET

Son Gözlem: 09.23

Dipnot: Soldaki grafik, FAVÖK/Toplam Borç medyan oranını göstermektedir. Sağdaki grafik FAVÖK/Toplam Borç oranı yüzde 25'in üzerinde olan firmaların toplam firma sayısına oranını göstermektedir. 298 reel sektör firması analize dâhildir. Kesikli çizgiler tüm firmaların tarihsel finansman gideri karşılama oranı ortalamasını göstermektedir. Tarihsel ortalama hesaplanmasında 2012Ç1-2021Ç4 dönemi kullanılmıştır. 2023Ç4 finansal tabloları enflasyon muhasebeli açıklandığından dolayı Tablo III.2.3'te 2022Ç4 enflasyon muhasebeli açıklanan revize edilmiş finansal tablolarla kıyaslamalı olarak incelenmiştir. 2024Ç1 finansal tablolarının açıklanması mevcut Rapor dönemi itibarıyla tamamlanmamıştır.

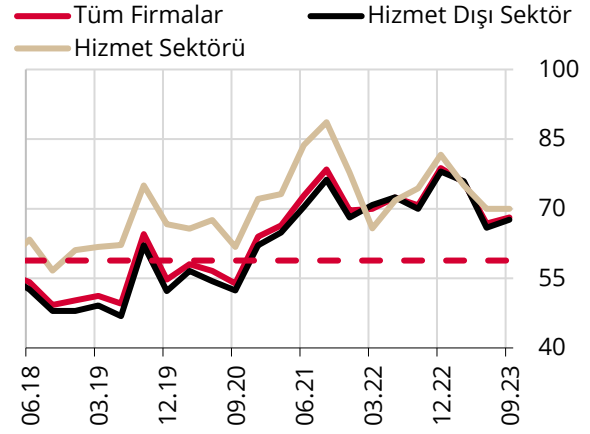
2023 yılı üçüncü çeyreğinde yukarı yönlü kur hareketleri ve sıkılaştırma adımlarının etkisiyle yükselen finansman maliyetleri halka açık firmaların finansman gideri karşılama oranındaki (FGKO) düşüşü beraberinde getirmiştir (Grafik III.2.15). Enflasyon muhasebesinin uygulandığı 2023 yıl sonu verisi firmaların finansman gideri karşılama oranındaki düşüşün yılın son çeyreğinde de devam ettiğini göstermektedir (Tablo III.2.3). FGKO'da 2023 yılı genelindeki gerilemeye rağmen FGKO seviyesi firmalar geneli ve sektörel bazda tarihsel ortalamasının üzerinde seyretmektedir. Mevcut Rapor döneminde, halka açık firmaların yüzde 70'i eşik değer olarak kabul edilen 1,5 seviyesi üzerinde finansman giderini karşılama oranına sahiptir. Genele yaygın olarak firmaların 1,5 eşik değerinin üzerinde FGKO'ya sahip olmaları, firmaların borç ödeme gücüne ve bankaların aktif kalitesine yönelik risklerini sınırlamaktadır (Grafik III.2.16).

BİST'e kote firmaların enflasyon muhasebesi doğrultusunda revize edilmiş 2022 ve 2023 yıl sonu bilanço kalemlerinin karşılaştırılması firmaların geçtiğimiz bir yıldaki gelişimi hakkında bilgi vermektedir (Tablo III.2.3). Buna göre 2023 yılında firmaların kârlılık rasyoları genel itibarıyla bir önceki yıla göre bir miktar yükselmiştir. Öte yandan ilgili göstergedeki iyileşmenin genele yaygınlığını ölçen eşik değer rasyoları kârlılık ve likidite göstergelerinde gerilemeye işaret etmektedir. Finansman gideri karşılama oranı ise 2023 yılı sıkı para politikası sürecinde artan finansman maliyetleri nedeniyle bir önceki yıla göre düşmüştür. Artan enflasyon ve maliyetlere rağmen firma kârlılık rasyolarındaki artışın olumlu olduğu değerlendirilirken, bu göstergelerdeki iyileşmenin genele yaygınlığındaki ve finansman gideri karşılama oranındaki düşüş yakından takip edilmektedir.

Grafik III.2.15: BİST Firmalarının Finansman Gideri Karşılama Oranı (Medyan, Oran)

Kaynak: FINNET

Son Gözlem: 09.23

Grafik III.2.16: Finansman Gideri Karşılama Oranı 1,5'in Üzerinde Olan Firmaların Payı (%)

Kaynak: FINNET

Son Gözlem: 09.23

Dipnot: FGKO= FAVÖK/Finansman Giderleri. Sağdaki grafikte yer alan firma oranı finansman karşılama oranı 1,5'in üzerinde olan firmaların toplam firma sayısına oranını göstermektedir. 298 reel sektör firması analize dâhildir. Kesikli çizgi tüm firmaların tarihsel finansman gideri karşılama oranı ortalamasını göstermektedir. Tarihsel ortalama hesaplanmasında 2012Ç1-2021Ç4 dönemi kullanılmıştır. 2023Ç4 finansal tabloları enflasyon muhasebeli açıklandığından dolayı Tablo III.2.3'te 2022Ç4 enflasyon muhasebeli açıklanan revize edilmiş finansal tablolarla kıyaslamalı olarak incelenmiştir. 2024Ç1 finansal tablolarının açıklanması mevcut Rapor dönemi itibarıyla tamamlanmamıştır.

Tablo III.2.3: Enflasyon Muhasebesine Göre Reel Sektörün Kârlılık, Likidite ve Borçluluk Göstergeleri

	2022 Ç4	2023 Ç4
Net Kâr/Aktif (%)	9,2	9,6
FAVÖK/Aktif (%)	14,0	11,7
Net Kâr/Net Satışlar (%)	7,9	11,0
FAVÖK/Net Satışlar (%)	12,1	13,4
Net Kâr/Aktif > %10 Firma Oranı (%)	35,1	30,3
FAVÖK/Aktif > %10 Firma Oranı (%)	57,5	51,3
Likit Aktif Oranı (%)	23,7	21,9
Cari Oran	1,46	1,42
Likit Aktif Oranı > %20 Firma Oranı	60,4	54,6
Cari Oran > 100% Firma Oranı (%)	85,9	84,1
FAVÖK/Borç (%)	25,3	22,7
Finansman Gideri Karşılama Oranı (FGKO)	2,4	1,95
FAVÖK/Borç > %25 Firma Oranı (%)	50,5	45,0

Dipnot: 2023 yılı 4. çeyrek itibarıyla enflasyon muhasebesi uygulanmış 271 reel sektör firması analize dâhildir.