FİNANSAL İSTİKRAR RAPORU

2024-II

29 Kasım 2024

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

Önsöz

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası olarak finansal istikrara ilişkin konuları yakından izliyoruz ve son gelişmelerin bir özetini yılda iki defa yayımlanan Finansal İstikrar Raporu aracılığıyla kamuoyu ile paylaşıyoruz.

Finansal İstikrar Raporu'nun önceki sayısından bu yana, finansal koşullardaki sıkılık korunurken, dezenflasyon süreci devam etmektedir. Finansal koşullardaki sıkılık, iç talepteki dengelenme sürecine katkı verirken cari dengedeki iyileşme belirginleşmiştir.

Para politikasındaki sıkı duruşumuzu, makroihtiyati politikalarla desteklemeye devam ediyoruz. Nitekim, güçlendirdiğimiz makroihtiyati çerçevenin de katkısıyla kredi büyümesi dezenflasyon patikası ile uyumlu hareket etmektedir. Parasal aktarım mekanizması güçlenirken finansal piyasalardaki fiyatlamalar politika faiz oranı ve beklentiler ile uyumlu şekilde oluşmaktadır.

Dezenflasyon sürecinin devam etmesi, Türk lirası varlıklara olan ilgiyi ve güveni artırmaktadır. Türk lirası mevduat payında istikrarlı yükseliş sürmektedir. Kur korumalı mevduat bakiyesinin önemli ölçüde gerilemesi, parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmiş ve Merkez Bankası bilançosu üzerindeki riskleri azaltmıştır. Kararlılıkla sürdürdüğümüz sıkı para politikası mevduat faizlerinin Türk lirası tasarrufları destekleyici seviyelerde kalmasını sağlamaya devam edecektir.

Mevcut politika bileşimi, Türkiye ekonomisine yönelik risk algısının iyileşmesini ve risk priminin düşüşünü desteklemektedir. Bunun bir yansıması olarak firmaların ve bankaların yurt dışı borçlanma kabiliyeti güçlenmiştir. Firmaların düşük borçluluk seviyesinin de katkısıyla, finansal koşullardaki sıkılaşmanın aktif kalitesi göstergelerine yansıması sınırlı olmuştur. Bankaların ihtiyatlı karşılık politikalarına ek olarak güçlü sermaye ve likidite tamponları risklerin yönetilebilir seviyede kalmasını sağlamaktadır.

Küresel ve yurt içi makro finansal görünümün yanı sıra finansal istikrara ilişkin güncel gelişmelerin yer aldığı Finansal İstikrar Raporu'muzun 39'uncu sayısının tüm okuyucular için faydalı olmasını dilerim.

Dr. Fatih KARAHAN

Başkan

İçindekiler

I. Genel Değerlendirme **1**

II. Makroekonomik Görünüm **3**

II.1 Uluslararası Gelişmeler 3

II.1.I Kutu: Türkiye Borçluluk Göstergelerinde Diğer Ülkelerden Nasıl Ayrışıyor? 7

II.2 Yurt İçi Temel Makroekonomik Gelişmeler 11

II.2.I Kutu: Finansal Piyasaların Etkin İşleyişine Yönelik Atılan Adımlar 14

III. Finans Dışı Kesim **19**

III.1 Hanehalkı Gelişmeleri 19

III.2 Reel Sektör Gelişmeleri 27

III.2.I Kutu: Firma Varlıkları, Kredi Kullanımı ve Fiyat Beklentileri 37

IV. Finansal Kesim **42**

IV.1 Kredi Gelişmeleri ve Kredi Riski 42

IV.1.I Kutu: TL Ticari Kredi Büyümesine Yönelik Düzenlemenin Kredi Faizlerine Etkisi 54

IV.2 Likidite Riski 58

IV.2.I Kutu: Genişletilen Sterilizasyon Araç Setinin Para Piyasası Faizlerine Etkisi 63

IV.2.II Kutu: TL Likidite Koşulları ve Mevduat Faizlerindeki Yakın Dönem Eğilimler 66

IV.3 Faiz ve Kur Riski 69

IV.4 Kârlılık ve Sermaye Yeterliliği 75

Kısaltma Listesi **81**

I. Genel Değerlendirme

Gelişmiş ülke merkez bankaları faiz indirim döngüsüne başlarken, gelişmekte olan ülkelerin para politikası duruşunda farklılaşmalar bulunmaktadır. Gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz indirim döngüsüne başlamasıyla küresel büyümeye yönelik beklentiler kademeli olarak iyileşirken, gelişmekte olan ülkelerde parasal sıkılığın seyrine bağlı olarak ekonomik büyüme patikalarındaki belirsizlik devam etmektedir. Jeopolitik riskler kaynaklı küresel belirsizlikler, tahvil getirilerindeki seyir ve büyüme görünümüne ilişkin beklentiler risk iştahını ve gelişmekte olan ülkelere yönelik fon akımlarını etkilemektedir.

2024 yılının ikinci çeyreğinde yurt içi iktisadi faaliyet yavaşlarken, iç talepteki dengelenme devam etmiştir. İç talepteki dengelenmenin etkisiyle dış ticaret açığı azalırken, hizmetler dengesindeki olumlu görünüm ile birlikte cari işlemler açığındaki iyileşme korunmuştur. Cari işlemler açığındaki azalmanın yanı sıra portföy yatırımları ve yurt dışından temin edilen finansmanın artması uluslararası rezervleri desteklemiştir. Tüketici enflasyonu, temel mal enflasyonundaki düzelmenin de etkisiyle yüzde 48,6'ya gerilerken son aylarda gıda enflasyonunda artış görülmüştür.

Türk lirası (TL) ve yabancı para (YP) ticari kredi büyümeleri birbirine yakınsamış olup, ticari kredilerde büyüme oranları dezenflasyon sürecini destekleyici seviyelere gerilemiştir. Sıkı para politikası duruşu ve finansal koşullardaki sıkılığı destekleyen makroihtiyati çerçeve, ticari kredi büyümesinin ılımlı bir patikada hareket etmesinde etkili olmuştur. TL ticari kredi faizlerinin mevcut seviyesi, finansal koşullarda sıkılığın devam ettiğini ima etmektedir. Ticari kredilerde azami erken kapama ücretlerinde yapılan değişiklik ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme ile uzun vadeli TL ticari kredi finansman maliyetlerinde düşüş eğilimi gözlenmektedir. Bu eğilimin önümüzdeki dönemde de devam edebileceği öngörülmektedir. YP kredilere uygulanan büyüme kısıtının temmuz ayında daha bağlayıcı hale getirilmesi ile YP kredi büyümesi de TL ticari kredi büyümesine yakınsamıştır.

Bireysel kredi büyümesi ağırlıklı olarak BKK ve ihtiyaç kredisi kaynaklı olup, son dönemde konut kredisi büyümesinde bir canlanma görülmektedir. Bireysel kredilerin iç talepteki dengelenmeyi destekleyecek bir hızda seyretmesi önem taşımaktadır. Sıkı para politikası duruşunun korunması ve tamamlayıcı makroihtiyati tedbirler ile bireysel kredi büyümesi, 2024 yılının ikinci çeyreğinde belirgin yavaşlamıştır. Yılın üçüncü çeyreğinde eğitim harcamaları kaynaklı bir miktar artan bireysel kredi kartı (BKK) bakiye büyümesinin son çeyrekte tekrar ılımlı bir patikaya döndüğü görülmektedir. Gayrisafi yurtiçi hasılaya (GSYİH) oranı düşük seviyelere gerileyen konut kredileri, konut kredisi faiz oranlarının yüksek seyrine ve kredi/değer oranlarına ilişkin sıkı makroihtiyati tedbirlere rağmen son dönemde bir miktar artış kaydetmiştir.

Finansal koşullardaki sıkılaşmanın aktif kalitesi göstergelerine yansıması sınırlı olmuştur. Bankacılık sektörünün tahsili gecikmiş alacak (TGA) oranı, bireysel TGA oranındaki artış kaynaklı olarak sınırlı yükselmiştir. Buna rağmen, tüm kredi türlerinde TGA oranı tarihsel ortalamanın altında seyretmektedir. Gecikmede olan bireysel kredi kartı ve ihtiyaç kredisi için yapılandırma imkânı sağlanırken, BKK borcu yapılandırmalarında faiz üst sınırı belirlenmiştir. Ayrıca, bireysel kredi kartı dönem borcuna göre faiz farklılaşması yapılmış, kredi kartı harcamalarından yüksek tutarda faize bırakılan dönem borcu grubunda (150 bin TL üzeri) daha yüksek azami faiz oranı belirlenmiştir. Kredi kartında faiz farklılaştırması ile kredi kartı borç birikiminin yavaşlatılması, yapılandırma imkânı ile ödeme güçlüğü yaşayan bireylerin nakit akışının rahatlatılması amaçlanmaktadır. Bu adımlarla birlikte bireysel kredi TGA ve yakın izlemedeki kredi oranındaki artışın yavaşlaması beklenmektedir.

Firmaların ticari borç ödemelerinde (çek/senet) gecikme eğilimi artmakla birlikte, bu artışın bankacılık sektörü aktif kalitesine yansıması sınırlıdır. Reel sektörün karşılıksız çek ve protestolu senet oranlarında bir miktar artış görülmekle birlikte bu oranlar tarihsel ortalamalarının belirgin altındadır. Diğer yandan, ticari kredilerde TGA oranındaki artış oldukça sınırlıdır. Reel sektör firmalarının gecikmedeki banka kredileri büyük ölçüde TGA'ya dönüşmeden yasal süre içerisinde ödenmektedir. Bankaların ihtiyatlı bir yaklaşım ile ayırdıkları yüksek karşılıklar, aktif kalitesi kaynaklı risklere karşı önemli bir tampon görevi görmekte ve banka bilançolarını desteklemektedir.

YP kredilerdeki büyümeye rağmen reel sektör borcunun GSYİH'ye oranının gerilemiş olması ve şirketlerin likidite tamponları, finansal koşullardaki sıkılığın firma bilançolarına yansımasını sınırlamaktadır. Reel sektörün YP krediye yönelimi artmakla birlikte, YP kredi kullanan firmaların ihracat gelirlerinin YP borçlarını karşılama kapasitesi bulunmaktadır. Firmaların YP kredi kullanımını artırmasının yanı sıra TL varlıklara ve içsel finansmana yönelmesi ile reel sektörün YP pozisyon açığı 2023 yıl sonuna göre yaklaşık 48 milyar ABD doları artarak 130 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Reel sektörün finansal kaldıraç oranındaki tarihi düşük seviyeler, YP kredilerdeki artış ve finansal varlık büyümesindeki yavaşlamaya rağmen korunmaktadır. 2024 yılında halka açık firmaların kârlılık ve finansman giderini karşılama göstergelerinde bir

miktar gerileme izlenirken, firmaların likiditesi nispeten güçlü görünümünü sürdürmektedir. Reel sektör analizlerinden elde edilen bulgular, geçmiş dönemdeki yüksek kârlılığın sektörün borç ödeme kapasitesini desteklediğini ve firmaların likidite tamponları biriktirmesine yardımcı olduğunu göstermektedir.

Hanehalkı borcunun millî gelire oranındaki düşük seviye korunurken, borç kompozisyonunda bireysel kredi kartı ve kredili mevduat hesabı (KMH) borcunun payı artmıştır. Kişi başı borç ve gelire oranla borçluluk göstergeleri, bireysel kredi kartlarında sınırlı olmakla birlikte tüketici kredilerinde gerilemeye devam etmiştir. Sıkı finansal koşullara ilave olarak bireysel kredilerde ortalama vadenin kısalması, borç/gelir uyumsuzluğu yaşayan bireylerin kredi riskinde artışa neden olmaktadır. Bu kapsamda, ihtiyaç ve bireysel kredi kartı borçlarına yönelik devreye alınan yapılandırma imkânı söz konusu risklerin yönetilmesine katkı sağlayacaktır. Hanehalkının finansal varlık kompozisyonunda TL cinsi varlıkların ağırlığı artarken, kur korumalı ürünlerin payı azalmaya devam etmektedir. Hanehalkının para piyasası fonları başta olmak üzere yatırım fonu ve emeklilik sistemi gibi Türk lirası alternatif finansal varlıklar ile tasarruflarını çeşitlendirme eğilimi devam etmektedir.

TL mevduatın payı artmaya devam ederken, bankaların döviz ve TL likiditelerindeki güçlü görünüm korunmaktadır. Parasal koşullardaki sıkılık, makroihtiyati düzenlemeler, kur beklentilerindeki iyileşme ve Hazine'nin KKM hesaplarına yönelik yaptığı vergi düzenlemeleri TL mevduat payındaki istikrarlı artışın devamını sağlarken, kur korumalı mevduat (KKM) payı yüzde 7'nin altına gerilemiştir. Mudilerin mevduat tercihleri, TCMB'nin döviz işlemleri ve Hazine hesabındaki hareketleri kaynaklı olarak sistemdeki TL likidite fazlası artmıştır. Sistemdeki TL likidite fazlası, zorunlu karşılıklar, depo ihaleleri ve TCMB tarafından atılan ilave adımlarla etkin bir şekilde yönetilmektedir.

Ülke risk primindeki gerileme ve kredi derecelendirme kuruluşlarının not artırımları ile birlikte yurt dışı finansman koşullarındaki iyileşme sürmekte ve bankaların uzun vadeli yurt dışı kaynaklı borçlanmaları artmaktadır. Küresel piyasalardaki yüksek oynaklıklara ve jeopolitik risklere rağmen yabancı yatırımcıların Türk bankalarının borçlanma enstrümanlarına yüksek ilgisi devam etmiştir. Bankaların yurt dışı kaynaklı orta ve uzun vadeli borç yenileme oranlarında yükseliş gözlenirken, dış borç yenileme oranı yüzde 110 seviyesinin üzerinde seyretmektedir. Bankaların yurt dışından sağladığı fonlamanın vadesi de uzarken, dış fonlama kalitesi iyileşmektedir.

Bankaların faize duyarlı aktif ve pasifleri arasındaki vade uyumsuzluğu tarihsel ortalamasının altında seyretmektedir. Kredi ve menkul kıymetlerin ortalama kalan vadesinde görülen gerileme, faiz riskinin yönetilebilir seviyede kalmasına katkı vermiştir. Bankalar olası faiz şoklarına karşı düzenleme sınırlarıyla uyumlu bir risk görünümüne ve bilanço yapısına sahip olmayı sürdürmektedir. Bankacılık sektörünün yabancı para pozisyonu düşük seviyelerdeki seyrini sürdürerek yasal sınırlar içerisinde kalmaya devam etmektedir.

Bankacılık sektörünün kârlılığı bir miktar gerilemekle birlikte, içsel sermaye oluşturma kapasitesi devam etmektedir. Para politikasındaki sıkı duruş ve makroihtiyati politika çerçevesi net faiz gelirlerini sınırlandırmaktadır. Diğer yandan ücret, komisyon ve bankacılık hizmet gelirleri kaynaklı güçlü gelir yaratımı ile kredi riski maliyetindeki ılımlı seyir kârlılık görünümünü desteklemektedir.

Sektörün dayanıklılığı, güçlü sermaye yeterliliği ile desteklenmektedir. Bankaların kâr yaratımı, sermaye benzeri borçlanma imkânları ve bireysel kredi risk ağırlıklarının Basel standartlarıyla uyumlu seviyelere getirilmesinin etkisiyle sermaye oranları yükselmiştir. Fazla sermayelerin varlığının yanı sıra ihtiyati olarak ayrılan serbest karşılıklar, bankaların olası zarar karşılama kapasitesini güçlendirmektedir.

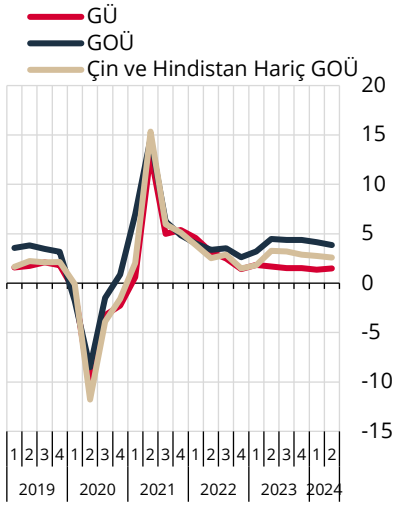
II. Makroekonomik Görünüm

II.1 Uluslararası Gelişmeler

Gelişmiş ülke merkez bankalarının faiz indirimleri sonrasında küresel büyümeye yönelik beklentilerde kademeli bir iyileşme görülmüştür.

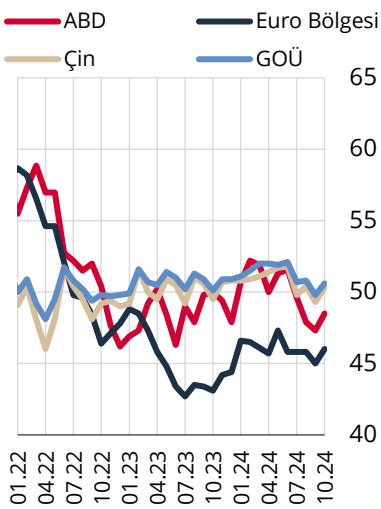
Parasal sıkılığın artırıldığı dönemde küresel ekonomide büyüme oranları yataya yakın bir patikada hareket etmiştir. Gelişmiş ülkelerde (GÜ) politika faiz indirimlerinin başlaması sonrasında küresel büyüme beklentilerinde artış olmuştur (Grafik II.1.1). Diğer taraftan, imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksleri (PMI), son dönemde bir miktar yükselmesine karşın, eşik değer olan 50 seviyesinin altındaki seyrine devam etmiştir (Grafik II.1.2). ABD'nin büyüme görünümü açısından diğer GÜ'lerden olumlu ayrıştığı ve Euro Bölgesi büyüme tahminlerinin aşağı yönlü güncellendiği görülmektedir. GÜ'lerde parasal gevşeme dönemine girilmesi ile 2025 yıl sonu küresel GSYİH tahminlerinde kademeli toparlanma izlenirken, büyüme oranlarında gelişmekte olan ülkeler (GOÜ) ilk sıralarda yer almaya devam etmektedir (Grafik II.1.3).

Grafik II.1.1: Ülkelerin Büyüme Oranları (%)



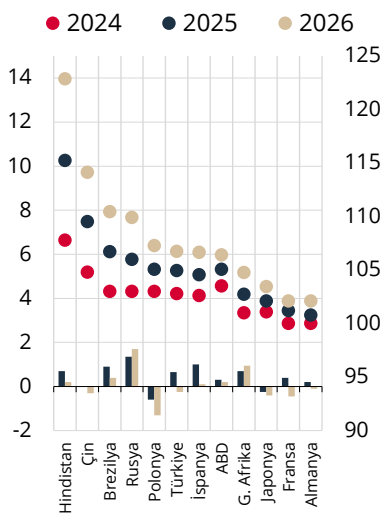
Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 2024Ç2

Grafik II.1.2: İmalat Sanayi PMI (Endeks)



Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 10.24

Grafik II.1.3: Reel GSYİH Tahminleri ve Tahmin Değişimleri (Yıllık, 2023=100; % Fark, Sol E.)



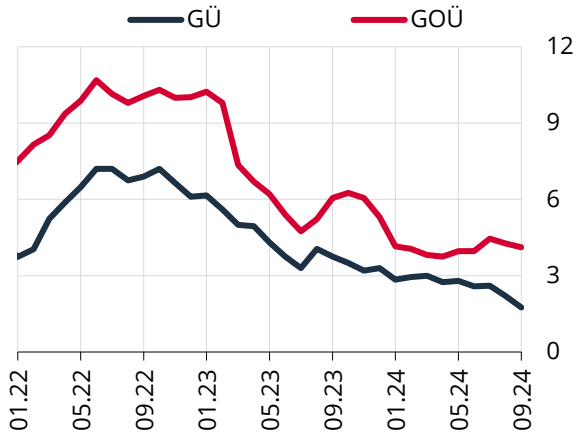
Kaynak: Bloomberg

Dipnot: GÜ'ler arasında ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, G. Kore, İsviçre, İsveç, Norveç, Danimarka ve İsrail yer alırken, GOÜ'ler arasında Çin, Brezilya, Hindistan, Meksika, Rusya, Türkiye, Polonya, Endonezya, G. Afrika, Arjantin, Tayland, Malezya, Çekya, Kolombiya, Macaristan, Romanya, Filipinler, Ukrayna, Şili, Peru ve Fas bulunmaktadır. Grafik II.1.3'te, Hindistan mali yılı diğer ülke mali yıllarından farklı döneme sahip olduğundan, Bloomberg verisinde Dünya Bankası yöntemi esas alınmıştır. Grafik II.1.3'teki sütun grafikler güncel tahminler ile Mayıs 2024 tahminleri arasındaki farkı göstermektedir.

Gelişmiş ülkelerde enflasyon görünümü iyileşirken, parasal sıkılık düzeyi temkinli bir şekilde azaltılmaktadır.

GÜ'lerde enflasyon hedef yüzde 2'ye yakınsarken, gelişmekte olan ülkelerde hedef değer yüzde 3,5'in bir miktar üzerinde seyretmektedir (Grafik II.1.4). Küresel ekonomide arz kaynaklı maliyet baskılarının hafiflemesi ve parasal sıkılaştırma adımları neticesinde zayıflayan talep kompozisyonu enflasyonun ılımlı bir düşüş eğiliminde olmasını sağlayan ana faktörler olarak öne çıkmaktadır. Durağan emtia fiyatlarına bağlı olarak maliyetler üzerinde arz kaynaklı riskler azalsa da jeopolitik belirsizliklerin devam etmesi, global tedarik zincirindeki dalgalanmalar ve küresel gıda fiyatlarında son aylarda yaşanan artışlar global enflasyon için yukarı yönlü riskler ihtiva etmektedir. Küresel ölçekte enflasyondaki düşüş ile birlikte GÜ merkez bankaları faiz indirimlerine başlasa da faiz indirim patikasında temkinli ilerlemeleri beklenmektedir. GÜ faiz indirim beklentilerinde ise enflasyon görünümü üzerindeki risklerle de birlikte farklılaşma olduğu dikkat çekmektedir (Grafik II.1.5).

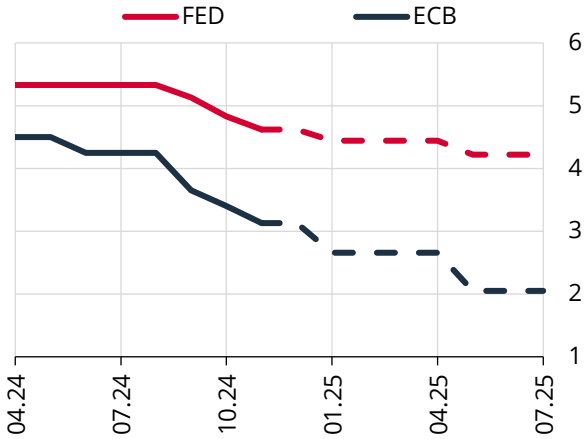
Grafik II.1.4: GÜ ve GOÜ'lerde Enflasyon Görünümü (Medyan, %)



Kaynak: FRED, Bloomberg Son Gözlem: 30.09.24

Dipnot: Enflasyon oranları, ilgili ülkelerdeki TÜFE yıllık değişimini ifade etmektedir. GOÜ'ler arasında Brezilya, Meksika, Rusya, Polonya, Endonezya, G. Afrika, Tayland, Çekya, Kolombiya, Macaristan, Romanya ve Filipinler yer almaktadır. GÜ'ler arasında ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, G. Kore, İsviçre, İsveç, Norveç ve İsrail yer almaktadır.

Grafik II.1.5: Piyasa Fiyatlamalarının İma Ettiği Politika Faiz Patikaları (%)

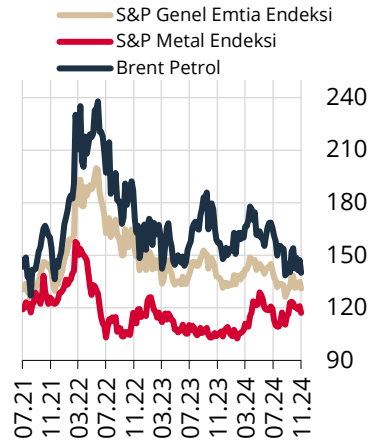


Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 30.11.24

Dipnot: Kesikli çizgiler ima edilen politika faizlerini göstermektedir.

Emtia fiyatları 2022 yılının ilk yarısında gördüğü en yüksek değerlerine göre kayda değer ölçüde gerilemekle beraber emtia alt gruplarında farklılaşmalar görülmektedir. 2024 yılında metal fiyatlarında dalgalanma görülmekle birlikte emtia fiyatları genel olarak son dönemde yataya yakın ılımlı bir seyir izlemektedir (Grafik II.1.6). Diğer taraftan, Ortadoğu kaynaklı jeopolitik risklerin artması, başta petrol olmak üzere emtia fiyatlarında arz kaynaklı yukarı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Küresel tedarik zincirinde gıda fiyatlarını ölçen Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütü (FAO) küresel gıda fiyat endeksi pandemi sonrası dönemde ulaştığı zirveden önemli ölçüde gerilese de gıda endeksinde son dönemde yaşanan artışlar küresel enflasyon üzerinde yukarı yönlü risklere neden olmaktadır (Grafik II.1.7). Gelişmiş ülkelerde hizmet enflasyonu 2023 yılı başından itibaren önemli ölçüde gerilemekle birlikte halen tarihsel ortalamalarının üzerinde seyretmektedir (Grafik II.1.8).

Grafik II.1.6: Emtia Endeksleri (Endeks, 25.12.2020=100)



Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 15.11.24

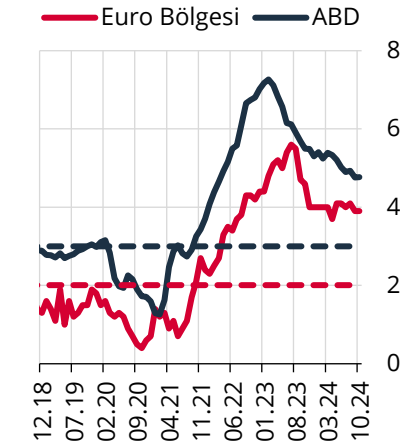
Dipnot: S&P genel emtia ve metal endeksleri, en çok işlem gören emtia ürünlerin ve metallerin vadeli fiyatlarının ağırlıklandırılmasıyla elde edilmektedir.

Grafik II.1.7: Küresel Gıda Fiyat Endeksi (Endeks, 2015=100)

Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 10.24

Dipnot: Birleşmiş Milletler Gıda ve Tarım Örgütünün yayımladığı gıda fiyat endeksi kullanılmıştır.

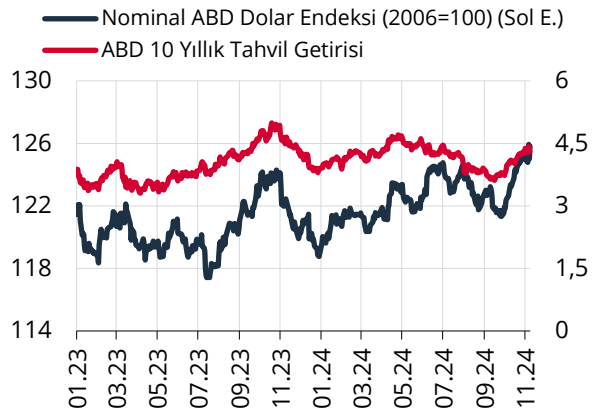
Grafik II.1.8: GÜ'lerde Hizmet Enflasyonu (%)



Kaynak: ECB, FRED Son Gözlem: 10.24

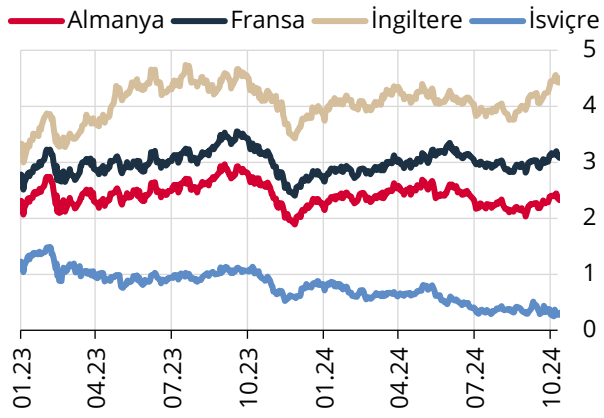
Dipnot: Kesikli çizgiler ilgili hizmet enflasyonu için 01.07 – 09.24 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Grafik II.1.9: ABD Dolar Endeksi ve ABD 10 Yıllık Hazine Tahvil Getirisi (Endeks, %)



Kaynak: FRED, Bloomberg Son Gözlem: 08.11.24

Grafik II.1.10: Avrupa Bölgesi 10 Yıllık Tahvil Getirileri (%)



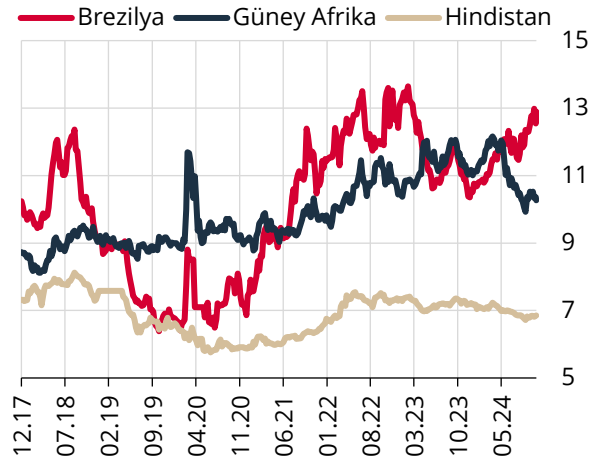
Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 08.11.24

Gelişmiş ülkelerin faiz indirimleri ve buna yönelik iletişimleri piyasa göstergelerini olumlu yönde etkilemiştir. Son dönemdeki jeopolitik belirsizlikler bu göstergelerdeki iyileşmeyi sınırlamıştır.

Fed'in faiz indirimleri ABD dolar endeksinde gerilemeye neden olmuştur. Ancak, Fed'in faiz patikasında daha sıkı bir duruş ile ilerleyeceği ve ECB'nin zayıf büyüme görünümünden dolayı daha gevşeyici bir para politikasıyla devam edeceği beklentileri ABD dolarının güçlenmesini desteklemektedir. Jeopolitik risklerin artmasıyla ve Fed'in ve ECB'nin para politikası duruşlarındaki farklılaşma ile birlikte ABD dolar endeksi son dönemde tekrar yukarı yönlü hareketlenmiştir. Benzer bir eğilim ABD 10 yıllık tahvil getirilerinde görülmektedir (Grafik II.1.9). İngiltere, İsviçre ve Avrupa merkez bankalarının düşüş eğilimindeki enflasyon ve durgun ekonomik büyümeye ek olarak faiz indirimlerine devam edileceğinin sinyalini vermesi 10 yıllık tahvil getirilerini baskılamıştır. Bununla beraber jeopolitik riskler ve çekirdek enflasyondaki durağanlık aşağı yönlü hareketi bir miktar yavaşlatmıştır (Grafik II.1.10).

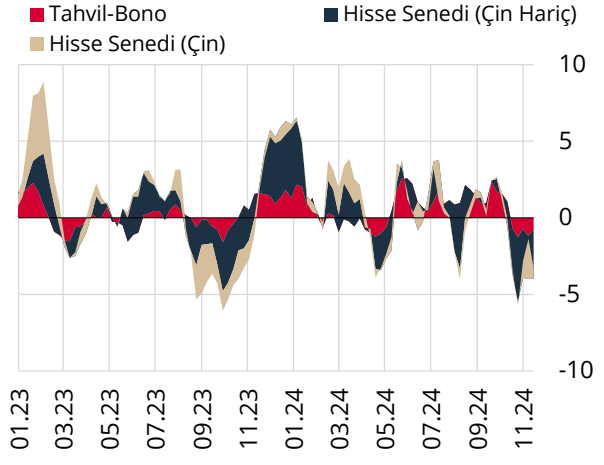
GOÜ'lerde para politikası duruşundaki farklılaşmalar ve enflasyon patikasına yönelik belirsizlikler sebebiyle tahvil getirilerinde yüksek seviyeler korunmaktadır (Grafik II.1.11). Fed'in faiz indirim patikasına girmesine karşın para politikası duruşuna yönelik belirsizliğin devam etmesi ve küresel risk iştahındaki dalgalanmalar gelişmekte olan ülkelere yönelik fon akımlarında dalgalanmalara neden olmaktadır (Grafik II.1.12).

Grafik II.1.11: GOÜ'lerin 10 Yıllık Tahvil Getirileri (%)



Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 18.11.24

Grafik II.1.12: GOÜ'lere Yönelen Haftalık Fon Akımları (4 Haftalık Birikimli, Milyar ABD Doları)

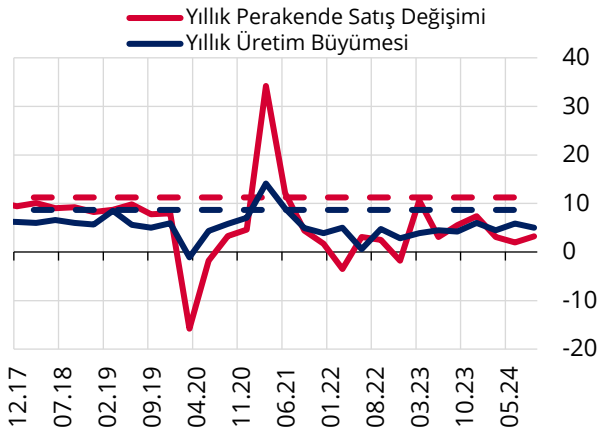


Kaynak: IIF Son Gözlem: 15.11.24

Çin ekonomisinde tarihsel ortalamasının altında olan iç talepteki zayıf görünümün sürmesi, büyümenin potansiyelinin altında devam edeceği beklentisini güçlendirmektedir (Grafik II.1.13). Zayıf iç talebe ve

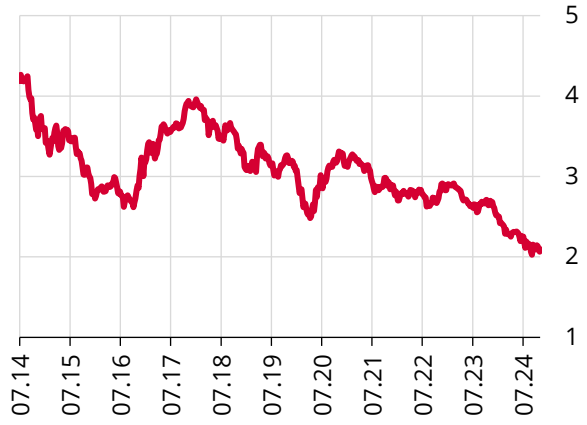
durgun seyreden üretim verilerine bağlı olarak Çin ekonomisinde ekonomik büyümeyi canlandırmak için genişlemeci maliye ve para politikası adımları hızlandırılmış, borçlanma maliyetlerindeki gerilemeye bağlı olarak Çin tahvil getirilerinde düşüş hızlanmıştır (Grafik II.1.14).

Grafik II.1.13: Çin Ekonomik Büyüme Görünümü (%)



Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 09.24

Grafik II.1.14: Çin 10 Yıllık Tahvil Getirisi (%)



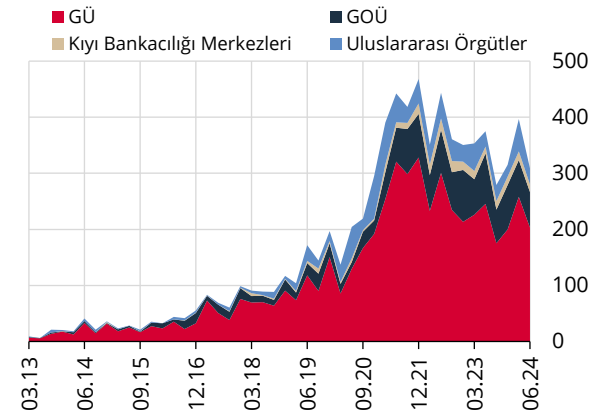
Kaynak: Bloomberg Son Gözlem:18.11.24

Dipnot: Kesikli çizgiler ilgili göstergenin 03.07 – 09.24 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Sürdürülebilirlik temalı borçlanmalarda gelişmiş ülkeler en büyük paya sahip olmayı sürdürmüştür. Gelişmiş ülkelerin borç kompozisyonlarında tahviller büyük ağırlığa sahiptir.

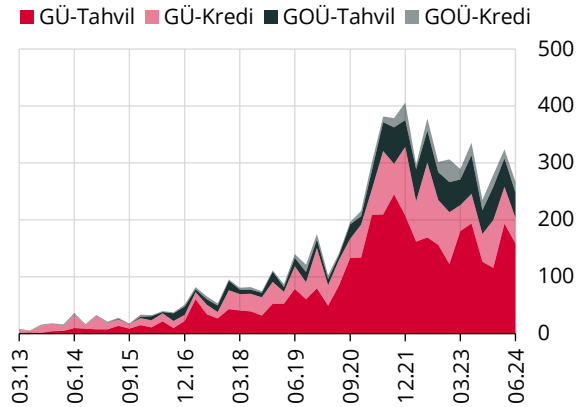
Önceki rapor dönemine göre çevresel, sosyal ve yönetişim temalı borçlanmalar bir miktar gerilese de 2023 yılı ikinci çeyrek sonuna göre artmıştır (Grafik II.1.15). GÜ'lerin sürdürülebilirlik temalı borç çeşitlendirmesinde tahvil önemli paya sahip olmaya devam etmiş, 2023 yılı ikinci çeyrek sonuna göre borç kompozisyonlarında tahviller artış kaydetmiştir (Grafik II.1.16).

Grafik II.1.15: Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Temalı Borçlanma (Milyar ABD Doları)



Kaynak: IIF Son Gözlem: 2024Ç2

Grafik II.1.16: Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Temalı Tahvil İhraçları ve Banka Kredileri (Milyar ABD Doları)



Kaynak: IIF Son Gözlem: 2024Ç2

Dipnot: GOÜ, GÜ, kıyı bankacılığı merkezleri, sırasıyla 141, 35 ve 24 farklı ülkenin toplamından oluşmaktadır. Ülke listeleri hakkında detaylı bilgiye IIF kurumsal internet sitesinde yer alan Sürdürülebilir Borç Ekranı başlığından ulaşılabilir. Çevresel, sosyal ve yönetişim temalı borçlanma hem tahvil hem de banka kredisi olarak sağlanabilmekte olup, Grafik II.1.16 bu kırılımı GÜ ve GOÜ'ler için detaylı olarak incelemektedir.

Kutu II.1.I: Türkiye Borçluluk Göstergelerinde Diğer Ülkelerden Nasıl Ayrışıyor?

Giriş

Borç sürdürülebilirliği, ülkenin ekonomik kesimlerinin şimdiki ve gelecekteki borç yükümlülüğünden doğan ödemeleri geciktirmeden ödeyebilme kapasitesi olarak tanımlanmaktadır. Ekonomik kesimlerin borcu ödeyebilme kapasitesinde aşınmaların meydana gelmesi sürdürülemez borç seviyelerine neden olabilir. Yüksek seviyelere ulaşan kamu ve özel kesimlerin borç yükü sonucunda, bu kesimlerin finansmana erişimi zorlaşır, risk primi ve finansman maliyetleri yükselir ve bu borç yükü ekonomide finansal istikrarsızlığa yol açabilir (Das ve diğerleri, 2010; Mallikamas & Weigert, 2022).

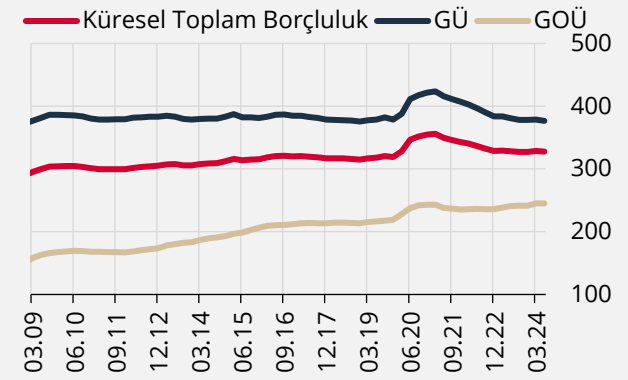
Küresel Borçluluk Gelişmeleri

2008'de meydana gelen global finansal kriz ve sonrası dönemde finansman maliyetlerinin düşük seyretmesi ve finansmana erişim imkânlarının artmasıyla küresel toplam borçluluk, gelişmiş (GÜ) ve gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ) hızla artmıştır (Grafik II.1.I 1). 2024 yılı ikinci çeyrek sonu itibarıyla küresel toplam borçluluk 311,8 trilyon ABD dolarına ulaşarak küresel GSYİH'nin 3,3 katında seyretmektedir. Son dönemde uluslararası finansal kuruluşlar ve ilgili düzenleyici otoriteler küresel borçluluktaki artış eğilimine dikkat çekmiş ve önümüzdeki dönemde borç sürdürülebilirliğine yönelik risklerin artabileceğine ilişkin değerlendirmelerde bulunmuşlardır (IMF, 2024; OECD, 2024).

Geçtiğimiz 10 yılda GÜ'lerde borç artışının ana sürükleyicisi kamu sektörü ve kısmen reel sektör olurken, GOÜ'lerde borçluluk artışı tüm kesimlerde izlenmiştir (Grafik II.1.I.2 ve Grafik II.1.I.3). Pandemi sonrası dönemde, GÜ'lerin toplam borçluluk seviyesi ılımlı seyrederken, GOÜ'lerde istikrarlı yükseliş devam etmiştir. Uluslararası raporlar ve ilgili otoriteler GOÜ'lerin kamu ve reel sektör kesimlerinde vadesi yaklaşan borç yükünün yüksek olduğunu belirtmektedir. Bu borcun refinansman edilmesi GOÜ'lerde finansal stresi artırabilecektir (OECD, 2024).

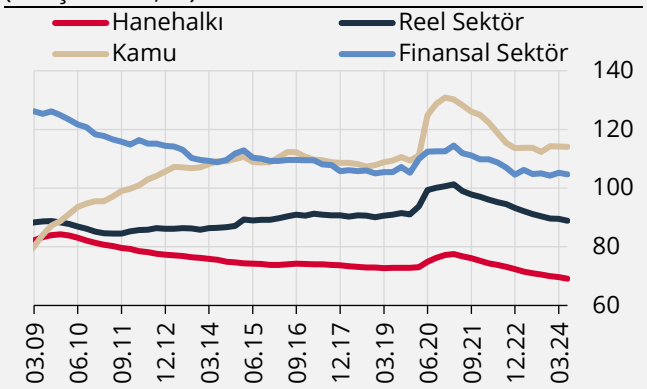
Bu kutuda ülkemizdeki borçluluk gelişmeleri tüm ekonomik kesimler ayrımında GOÜ'lerle kıyaslamalı olarak sunulmaktadır. Çalışma bulguları, toplam borçluluk göstergelerinde ülkemizin küresel eğilimlerden olumlu ayrıştığını, fakat YP cinsi borçluluğun halen bir miktar yüksek seviyesini koruduğunu göstermektedir.

Grafik II.1.I.1: Toplam Borçluluk Seviyesi
(Borç/GSYİH, %)



Kaynak: IIF Son Gözlem: 06.24

Grafik II.1.I.2: GÜ'lerde Borçluluk Seviyesi
(Borç/GSYİH, %)



Kaynak: IIF Son Gözlem: 06.24

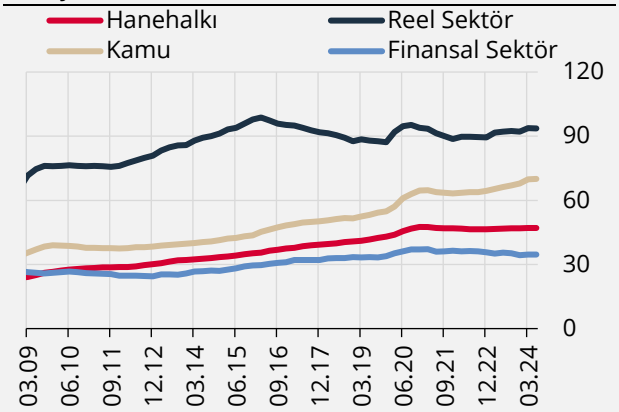
Türkiye'de Borçluluk Gelişmeleri

Türkiye'nin borçluluk kompozisyonuna bakıldığında, gelişmekte olan ülkelerin aksine tüm kesimlerde borçluluk göstergelerinde belirgin bir gerileme olduğu gözlenmektedir. GOÜ'lerde kamu ve reel sektör borçluluğu artış gösterirken, Türkiye'nin kamu ve reel sektör borçluluğu 2021 yıl sonundan bu yana sırasıyla 14 ve 30 yüzde puan gerilemiştir (Grafik II.1.I.3 ve Grafik II.1.I.4). Hanehalkı borçluluğu da GOÜ'lere göre düşük kalmaya devam etmiştir. Finansal sektör borçluluğunda GOÜ'lerde 2021 yıl sonundan itibaren yatay seyir görülürken, Türkiye'de yaklaşık 15 yüzde puan düşüş kaydedilmiştir (Grafik II.1.I.3 ve Grafik II.1.I.4).

Enflasyonist baskıların sabit faizli borçları reel olarak azaltması ve enflasyonla beraber milli gelirin borçlara kıyasla daha fazla artması ekonomik kesimlerin borçluluğunda kayda değer düşüş sağlamıştır. Ayrıca, 2021-2023 yılları

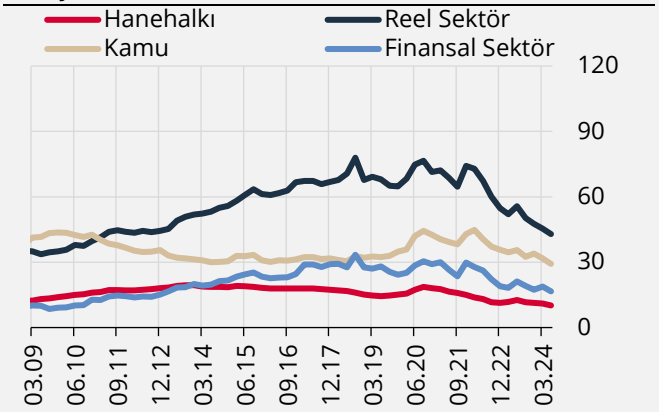
arasında TL finansman maliyetlerindeki gerileme ve yaşanan kur oynaklıkları neticesinde YP cinsi kredilerin kapatılması borçluluğun gerilemesine katkı sağlamıştır. Bu nedenle, borçluluk gelişmeleri bakımından Türkiye GOÜ'ler arasında olumlu ayrışmıştır.

Grafik II.1.I.3: GOÜ'lerde Borçluluk Seviyesi (Borç/GSYİH, %)



Kaynak: IIF Son Gözlem: 06.24

Grafik II.1.I.4: Türkiye'nin Borçluluk Seviyesi (Borç/GSYİH, %)

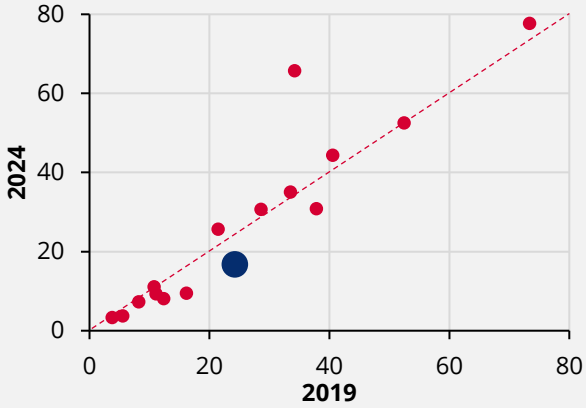


Kaynak: IIF Son Gözlem: 06.24

Ülke gruplarındaki ortalama göstergelerin yanında, emsal ülkeler dağılımında ülkemizin konumu takip eden bölümde incelenmektedir. Buna göre, finansal sektör borçluluğu GOÜ'lerin genelinde sınırlı olup, yüzde 40'ın altında seyretmektedir. Türkiye'de finansal sektörün GOÜ'lerin çoğundan daha düşük borçluluğa sahip olduğu, 2019 yıl sonuna göre de yurt içi uygun fonlama koşullarına bağlı olarak borçluluğunun düşüş gösterdiği görülmektedir (Grafik II.1.I.5). Ayrıca, ülke risk primindeki dalgalanmalar ve uzun vadeli kredi imkânlarının azalması nedeniyle finansal sektör yurt dışından sağladığı finansmanı azaltmış, bu sayede finansal sektörün borçluluğu gerilemiştir.

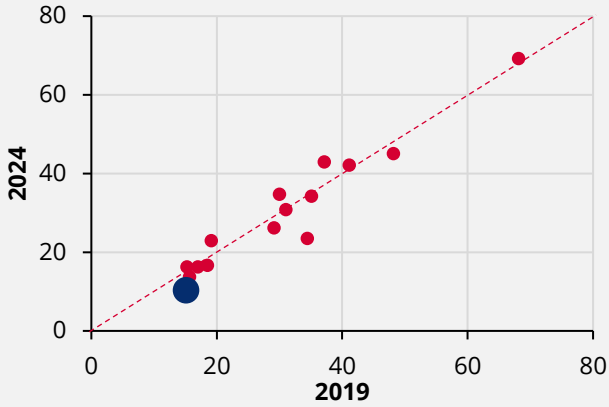
Türkiye'nin hanehalkı borçluluğunun emsal ülkelerle kıyaslandığında oldukça düşük seviyelerde olduğu görülmektedir. Pandemi öncesi döneme kıyasla, GOÜ'lerin çoğunda hanehalkı borçlanması artarken, Türkiye'nin hanehalkı borçluluğu emsal ülkelere göre sınırlı risk barındırmaktadır (Grafik II.1.I.6). Bireylerin sabit faizli borçlanma imkânı ile bireysel krediler üzerindeki makroihtiyati tedbirler azalan borçluluğu açıklamaktadır. Bununla birlikte, hanehalkı borçluluğunun düşük olması önümüzdeki yıllarda bireylerin finansmana erişimi ve finansal derinleşmenin tabana yayılması açısından önemli potansiyel barındırmaktadır.

Grafik II.1.I.5: Finansal Sektör Borçluluğunun Konumu (Borç/GSYİH, %)



Kaynak: TCMB, IIF Son Gözlem: 06.24

Grafik II.1.I.6: Hanehalkı Borçluluğunun Konumu (Borç/GSYİH, %)



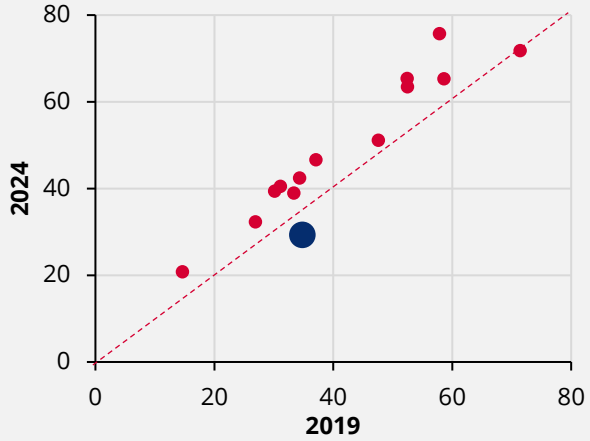
Kaynak: TCMB, IIF Son Gözlem: 06.24

Dipnot: GOÜ'ler arasında Brezilya, Şili, Kolombiya, Çekya, Macaristan, Hindistan, Endonezya, İsrail, Güney Kore, Malezya, Meksika, Peru, Polonya, Rusya ve G. Afrika yer almaktadır. GOÜ'ler kırmızı nokta, Türkiye mavi nokta ile gösterilmiştir. Ülkelerin ilgili Borç/GSYİH oranlarının 2019 Ç4 değerleri yatay eksende, 2024 Ç2 değerleri dikey eksende gösterilmiştir. Kesikli çizginin üstünde yer alan ülkelerde 2019 Ç4 – 2024 Ç2 arasında borçluluk artarken, altındaki ülkelerde azalmıştır.

Türkiye'de kamu sektörünün düşük borçluluğu, uzun yıllardır uygulanan mali disiplinle önemli bir çıpa olmuş ve bu yönüyle finansal istikrarı desteklemiştir (Grafik II.1.I.7). Bütçe dengesi büyük ölçüde korunmuş, borçlanma belirli plan dâhilinde ve makro dengeleri gözeterek yapılmış ve böylece kamu tahvillerini tutan bankaların ve fonların bilançoları da sağlamlığını korumuştur. GOÜ'lerin genelinde pandemi öncesi döneme göre kamu borçluluğu artarken, Türkiye'de kamu borçluluğu gerilemiştir.

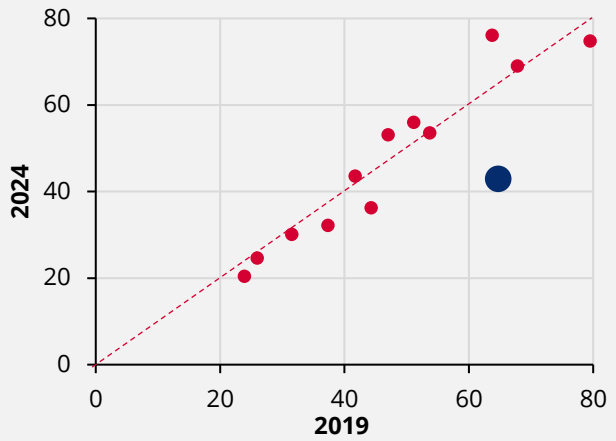
Reel sektörün borçluluğu, pandemi öncesi dönem ile kıyaslandığında kayda değer ölçüde azalmıştır (Grafik II.1.I.8). Türkiye'de firmaların 2019 sonrası dönemde borçluluk seviyelerinin gerilediği ve GOÜ'lere göre kaldıracın olumlu ayrıştığı görülmüştür. Bu dönemde firmaların YP kredilerindeki bakiye azalışı ve enflasyonist ortamla beraber artan kârlılıkları, reel sektörün borç/GSYİH oranındaki gerilemede etkili olmuştur. Türkiye'de faaliyet gösteren reel sektör firmalarının borçluluğu, GOÜ'lere kıyasla daha olumlu bir görünüm sergilemektedir.

Grafik II.1.I.7: Kamu Borçluluğunun Konumu (Borç/GSYİH, %)



Kaynak: HMB, TCMB, IIF Son Gözlem: 06.24

Grafik II.1.I.8: Reel Sektör Borçluluğunun Konumu (Borç/GSYİH, %)



Kaynak: TCMB, IIF Son Gözlem: 06.24

Dipnot: GOÜ'ler arasında Brezilya, Şili, Kolombiya, Çekya, Macaristan, Hindistan, Endonezya, İsrail, Güney Kore, Malezya, Meksika, Peru, Polonya, Rusya ve G. Afrika yer almaktadır. GOÜ'ler kırmızı nokta, Türkiye mavi nokta ile gösterilmiştir. Ülkelerin ilgili Borç/GSYİH oranlarının 2019 Ç4 değerleri yatay eksende, 2024 Ç2 değerleri dikey eksende gösterilmiştir. Kesikli çizginin üstünde yer alan ülkelerde 2019 Ç4 – 2024 Ç2 arasında borçluluk artarken, altındaki ülkelerde azalmıştır.

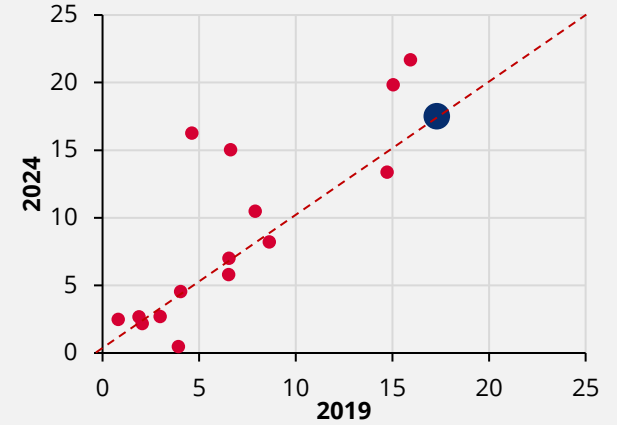
2019 yıl sonuna göre, GOÜ'ler arasında Türkiye'nin YP cinsinden kamu borçluluğu yatay seyretmiştir (Grafik II.1.I.9). GOÜ'lerin çoğunun YP cinsi kamu borcunun milli gelire oranı yüzde 20 altında olup, pandemi öncesi döneme göre sınırlı artış göstermiştir. Türkiye'nin YP cinsi kamu borcu 2019-2024 döneminde yatay seyretse de emsal ülkelerin dağılımına göre nispeten yüksektir.

GOÜ'lerde reel sektörün borcu incelendiğinde, YP cinsinden yükümlülüklerinin milli gelire oranı yüzde 40'ın altında kalırken, salgın öncesi döneme göre ılımlı bir seyir izlemiştir (Grafik II.1.I.10). GOÜ'lerin genelinde firmaların YP cinsinden borçlanmaları sınırlı düzeydedir. Türkiye'de reel sektörün YP borcu, GOÜ'lere göre daha yüksek olmakla birlikte, 2019 sonrasında kayda değer oranda azalmıştır. Son dönemde, sıkı para politikası ve dezenflasyon patikasına bağlı olarak kur oynaklığı azalırken, yüksek TL borçlanma maliyetlerinin de etkisiyle firmaların YP kredi talebi artmıştır. Reel sektörün YP borçluluğu ve bu borçluluk kaynaklı ortaya çıkabilecek riskler yakından takip edilmektedir. Bu nedenle, YP kredi kullanımına ilişkin mevcut makroihtiyati çerçeve[1] YP kredi büyümesine sınır getirilerek desteklenmiştir.[2]

[1] Firmaların kur riski yönetimine yönelik olarak 2018 yılı Mayıs ayında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar'da yapılan değişiklik ile yurt içi ve yurt dışı finansal kuruluşlar ile yurt dışı ortaklardan edindikleri YP kredi bakiyesi 15 milyon ABD doları altındaki firmaların YP kredi kullanımları son üç yıllık döviz gelirleri ile ilişkilendirilmiştir.

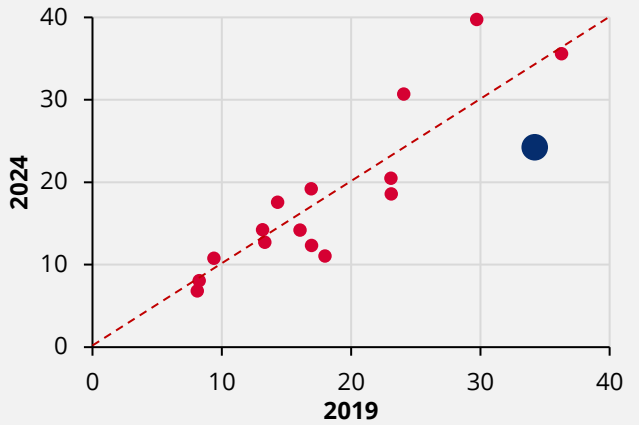
[2] 2024 yılı Mayıs ayında ayında makroihtiyati çerçeveye ilişkin düzenleme ile YP krediler için yüzde 2 büyüme kısıtı getirilmiş, 2024 yılı Temmuz ayında makroihtiyati çerçeveye ilişkin düzenleme ile YP krediler için yüzde 2 olan aylık büyüme sınırı yüzde 1,5'e indirilmiştir. Sınırı aşan kredi tutarı kadar Türk lirası cinsinden zorunlu karşılığın bir yıl boyunca bloke olarak tesis edilmesine karar verilmiştir.

Grafik II.1.I.9: YP Cinsinden Kamu Borçluluğunun Konumu (Borç/GSYİH, %)



Kaynak: HMB, TCMB, IIF Son Gözlem: 06.24

Grafik II.1.I.10: YP Cinsinden Reel Sektör Borçluluğunun Konumu (Borç/GSYİH, %)



Kaynak: TCMB, IIF Son Gözlem: 06.24

Dipnot: GOÜ'ler arasında Brezilya, Şili, Kolombiya, Çekya, Macaristan, Hindistan, Endonezya, İsrail, Güney Kore, Malezya, Meksika, Peru, Polonya, Rusya ve G. Afrika yer almaktadır. Yerel para borçluluğu için GOÜ'ler kırmızı nokta, Türkiye mavi nokta ile gösterilmiştir. Ülkelerin ilgili Borç/GSYİH oranlarının 2019 Ç4 değerleri yatay eksende, 2024 Ç2 değerleri dikey eksende gösterilmiştir. Kesikli çizginin üstünde yer alan ülkelerde 2019 Ç4-2024 Ç2 arasında borçluluk artarken, altındaki ülkelerde azalmıştır.

Sonuç olarak, milli gelire oranla borçluluk seviyesi değişimlerine bakıldığında, son yıllarda GÜ'lerde borçluluk göstergelerinde yüksek seviyelerden bir miktar gerileme izlenirken, GOÜ'ler genelinde ise borçluluğun artmaya devam ettiği görülmektedir. Aynı dönemde, Türkiye'de tüm kesimlerin borçluluğu azalırken, borç seviyesinin ve kompozisyonun sürdürülebilirliği iyileşmiştir. Pandemi dönemindeki genişleyici finansal koşullar sonrasında da reel sektörün borçluluğu önemli ölçüde azalırken, hanehalkı borçluluğu tarihi düşük seviyelere gerilemiştir. Kamu ve finansal sektörün borçluluğunda da düşüş izlenmiştir. Diğer yandan, reel sektörün YP cinsi borçluluğu gerilemekle birlikte, diğer GOÜ'ler ile kıyaslandığında halen bir miktar yüksektir. Bu durum kur oynaklıklarına karşı reel sektör firmalarını duyarlı hale getirmektedir. Bu nedenle bu kredilere yönelik makroihtiyati çerçeve ve YP kredi büyüme sınırları ile desteklenmiştir. Uygulanan makroihtiyati çerçeve ve politika adımlarıyla beraber artan öngörülebilirlik ekonomik kesimlerin borçluluğunun finansal istikrarı destekleyici bir patikada ilerlemesini sağlayacaktır.

Kaynakça

Das, M. U. S., Surti, J., Ahmed, M. F., Papaioannou, M. M. G., & Pedras, M. G. (2010). Managing public debt and its financial stability implications. International Monetary Fund.

Mallikamas, R., & Weigert, B. (2022). Private sector debt and financial stability. Bank for International Settlements. CGFS Papers No: 67.

International Monetary Fund. (2024). Fiscal Monitor: Putting a Lid on Public Debt. Washington, DC: IMF, Ekim 2024.

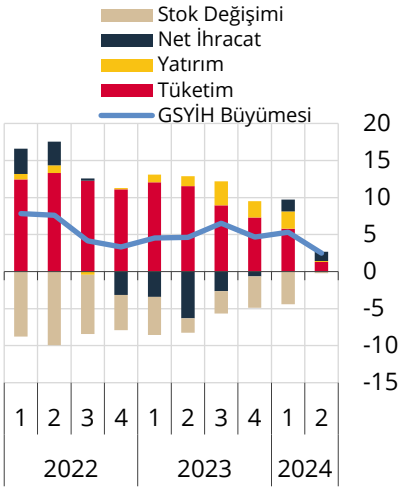
OECD. (2024). Global Debt Report 2024: Bond Markets in a High-Debt Environment, OECD Publishing, Paris.

II.2 Yurt İçi Temel Makroekonomik Gelişmeler

2024 yılının ikinci çeyreğinde iç talepteki dengelenme belirginleşmiştir.

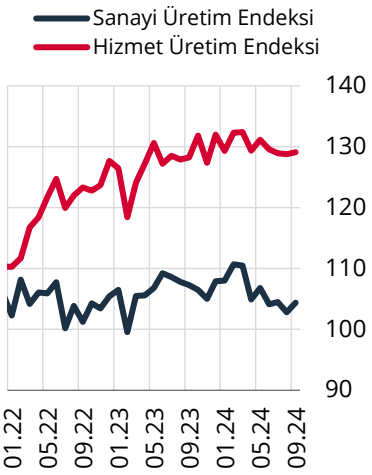
İç talepteki geçmiş yıllara ait canlı seyir 2024 yılının ikinci çeyreği itibarıyla ivme kaybetmiş ve büyüme bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yüzde 2,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Tüketim ve yatırım harcamalarının büyümeye katkısı bu dönemde belirgin şekilde gerilerken, net ihracatın birinci çeyrekte başlayan pozitif katkısı devam etmektedir (Grafik II.2.1). 2024 yılının ilk çeyreğine kadar üretim göstergelerindeki yükseliş seyri ikinci çeyrek itibarıyla yavaşlamıştır. Öncü göstergeler, hizmet ve sanayi sektörlerinde üretimde yavaşlamanın devam ettiğine işaret etmektedir (Grafik II.2.2 ve Grafik II.2.3).

Grafik II.2.1: GSYİH Büyümesi ve Harcama Yönünden Yıllık Büyümeye Katkılar (% Puan)



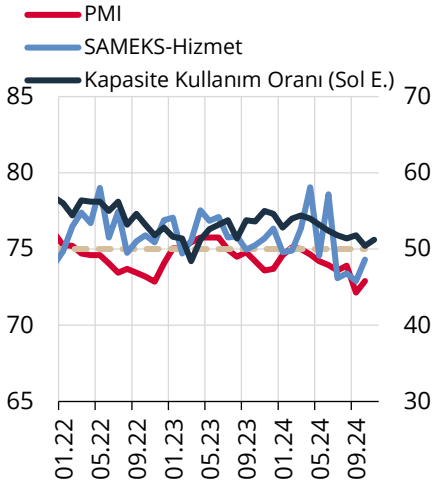
Kaynak: TÜİK Son Gözlem: 2024Ç2

Grafik II.2.2: Üretim Endeksleri (Endeks, 2021=100)



Kaynak: TÜİK Son Gözlem: 09.24
Dipnot: Sanayi ve hizmet üretim endeksi mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmıştır.

Grafik II.2.3: İktisadi Faaliyete İlişkin Seçilmiş Öncü Göstergeler (Oran, Endeks)

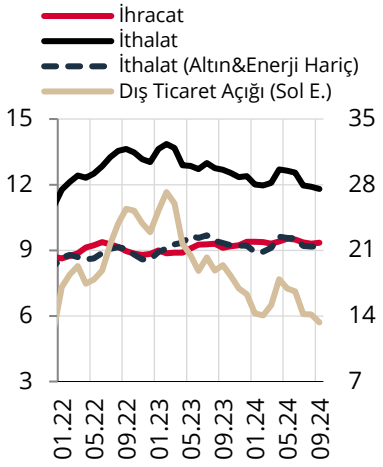


Kaynak: TCMB, İSO, MÜSİAD Son Gözlem: 10.24
Dipnot: İmalat sanayi kapasite kullanım oranı ve Hizmet Sektörü Satınalma Müdürleri Endeksi (SAMEKS-Hizmet) mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmıştır. Kesikli çizgi, İmalat Sanayi Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI) için durağan durumu gösterir. Kapasite kullanım oranı için son gözlem tarihi 11.24'tür.

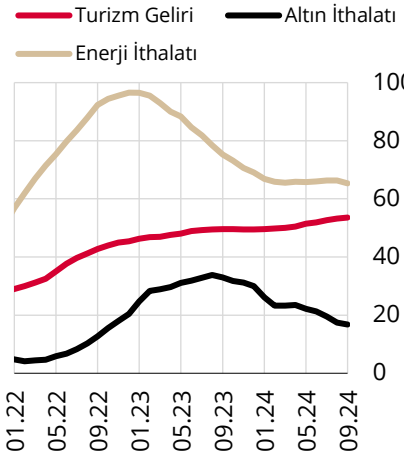
Dış ticaret açığındaki azalma ve hizmetler dengesindeki olumlu görünüm devam ederken cari işlemler dengesi iyileşmektedir.

Dış ticaret açığı, altın ithalatındaki belirgin gerileme ve küresel enerji fiyatlarında yaşanan normalleşme ile birlikte azalmaya devam etmiştir (Grafik II.2.4). Benzer bir performans güçlü turizm gelirlerinin desteğiyle birlikte cari işlemler kaleminde de gerçekleşmiş olup, 12 aylık cari işlemler açığı yaklaşık 10 milyar ABD doları seviyesine düşerken cari işlemler açığının GSYİH'ye oranı da yüzde 1'in altına gerilemiştir (Grafik II.2.5 ve Grafik II.2.6).

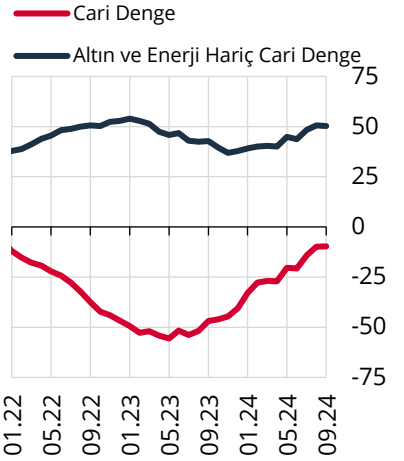
Grafik II.2.4: Dış Ticaret (Milyar ABD Doları, 3 Aylık HO)



Grafik II.2.5: Cari İşlemler Dengesinin Ana Kalemleri (12 Aylık, Milyar ABD Doları)



Grafik II.2.6: Cari İşlemler Dengesi (12 Aylık, Milyar ABD Doları)



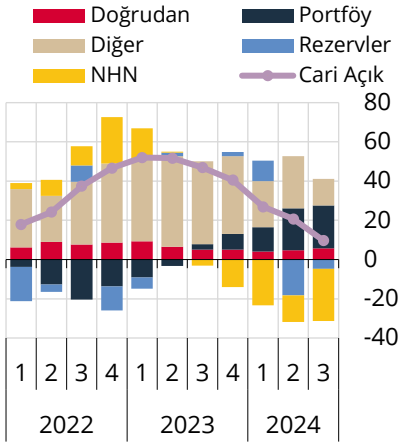
Kaynak: TCMB, TÜİK Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Dış ticaret tutarları için genel ticaret sistemi tanımlı ve mevsim/takvim etkisinden arındırılmış aylık ihracat (fob) ve ithalat (cif) verileri kullanılmıştır.

Cari işlemler açığında azalmanın yanı sıra portföy yatırımlarının ve yurt dışı borçlanma işlemlerinin artması uluslararası rezervleri desteklemiştir.

2024 yılının ikinci ve üçüncü çeyreğinde 12 aylık cari açığın finansmanına portföy yatırımları pozitif katkı sağlamıştır. Rezervlerin katkısındaki bir miktar gerilemeyi ise net hata noksan kalemindeki artış telafi etmiştir (Grafik II.2.7). Bankalar, son aylarda dış borçlarını yüksek oranda yenilemiş ve eylül ayı itibarıyla bankaların dış borç yenileme oranı yaklaşık yüzde 117 olarak gerçekleşmiştir. Banka dışı sektörün dış borç çevirme oranı ise pozitif görünümünü koruyarak yüzde 132 seviyesine yükselmiştir. Özel sektörün sağladığı dış borçlanmanın cari açığın finansmanına pozitif katkısı devam etmektedir (Grafik II.2.8). Uygulanan dezenflasyonist politikalara olan güven brüt rezervlere olumlu yansımaktadır. TCMB brüt rezervleri, yükseliş eğilimini sürdürerek 22 Kasım itibarıyla 156,6 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır. (Grafik II.2.9). Swap hariç net rezervler ise yurt içinde yapılan TL karşılığı döviz swapları dâhil edildiğinde 41,8 milyar ABD dolarına yükselmiştir.

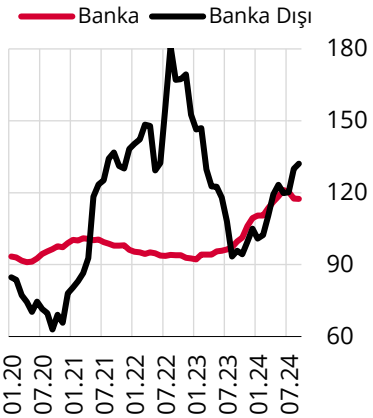
Grafik II.2.7: Cari Açığın Finansmanı (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Portföy yatırımları ile doğrudan ve diğer yatırımlar, net giriş şeklindedir. Rezervde (-) işaret, artışı gösterir.

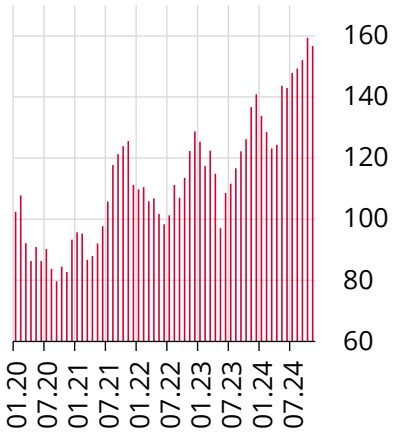
Grafik II.2.8: Dış Borç Çevirme Oranı (12 Aylık, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Dış borç çevirme oranları, 12 aylık pencerede kısa ve uzun vadeli toplam dış borçlar üzerinden hesaplanmıştır.

Grafik II.2.9: TCMB Brüt Döviz Rezervleri (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 22.11.24

Dipnot: Brüt rezervler altın ve döviz kalemlerini içermektedir.

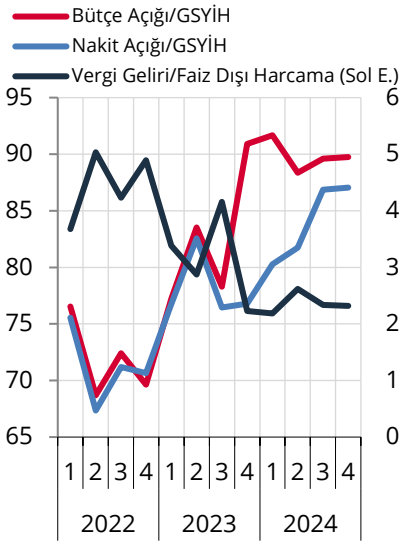
Deprem kaynaklı harcamalar ve artan cari transferlerin etkisiyle yıllık bütçe açığı artmıştır.

Vergi gelirlerinin faiz dışı harcamaları karşılama oranı düşüş kaydetmiştir. Vergi gelirlerinde gözlenen artışa karşın söz konusu düşüşte kuruluşlara yapılan aktarımların faiz dışı harcamaları artırması etkili olmuştur (Grafik II.2.10). Mevcut Rapor döneminde, deprem harcamaları bütçe dengelerinin şekillenmesinde önemli bir rol oynamıştır.

Tüketici enflasyonu yüzde 48,6'ya gerilerken gıda fiyatlarındaki artış ve hizmet fiyatlarındaki katılık enflasyon oranlarındaki düşüşü sınırlandırmıştır.

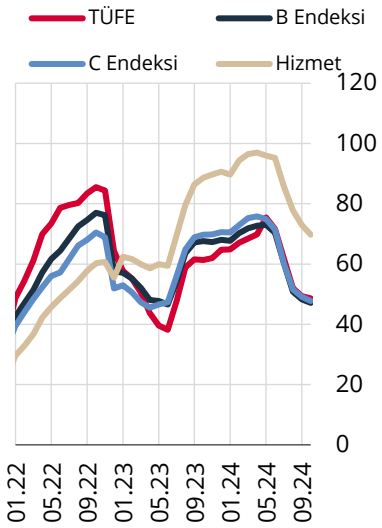
Manşet enflasyon ve eğilim göstergeleri düşüşünü sürdürmektedir. Hizmet enflasyonuna dair iyileşme eğilimi gözlenmektedir (Grafik II.2.11). Aylık enflasyon gelişmelerinde ılımlı mal enflasyonu ve hizmet enflasyonundaki yavaşlama ile birlikte düşüş eğilimi devam ederken son aylarda ağırlıklı gıda fiyatları kaynaklı yükseliş görülmüştür (Grafik II.2.12). Hizmet enflasyon görünümü üzerinde dönemsel fiyatlama ve geriye doğru endeksleme davranışının etkisi devam etmektedir. Kira ve eğitim alt gruplarında gözlenen fiyat artışları enflasyonun yüksek seyrinde etkili olmuştur. Yıllık enflasyondaki düşüş ve beklentilerdeki iyileşmenin devam etmesi ile birlikte sözleşme oranlarının ve kira güncelleme referans oranlarının yıl sonuna doğru düşmesinin kira fiyat artışlarının yavaşlamasına katkı sunması beklenmektedir.

Grafik II.2.10: Merkezi Yönetim Bütçe Göstergeleri (12 Ay Birikimli, %)



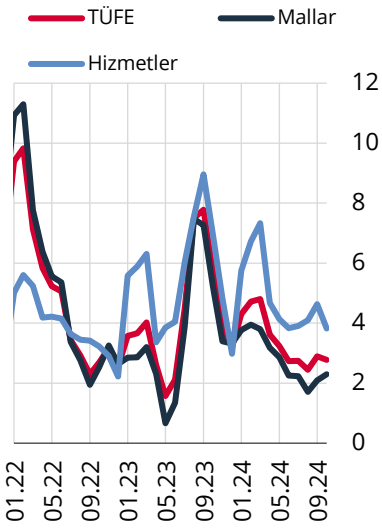
Kaynak: HMB Son Gözlem: 10.24
Dipnot: 2024 yılı 3. ve 4. çeyrek GSYİH tahmin değeridir.

Grafik II.2.11: Yıllık Enflasyon Gelişmeleri
(Yıllık % Değişim)



Kaynak: TÜİK Son Gözlem: 10.24
Dipnot: TÜFE'den işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın kalemlerinin çıkarılmasıyla B endeksi, buna ek olarak gıda ve alkolsüz içeceklerin çıkarılmasıyla C endeksi elde edilmektedir.

Grafik II.2.12: Aylık Enflasyon Gelişmeleri
(Aylık % Değişim, 3 Aylık HO)



Kaynak: TÜİK Son Gözlem: 10.24

Kutu II.2.I: Finansal Piyasaların Etkin İşleyişine Yönelik Atılan Adımlar

Makro finansal istikrarı güçlendirmek ve piyasa mekanizmalarının işlevselliğine katkıda bulunmak amacıyla mevcut Rapor döneminde uygulamaya konulan tedbirler ve politika adımları bu kutuda ana başlıklar altında özetlenmektedir.

Tablo II.2.I.1: Finansal Piyasalara Yönelik Başlıca Tedbir ve Düzenlemeler

1. Politika Faiz Oranı ve Merkez Bankası Likidite Yönetimi

Duyuru / Düzenleme Tarihi	Tedbir / Düzenleme
07.06.2024	Teminat döviz depo alım faiz oranı Euro için tüm vadelerde yüzde 4'ten yüzde 3,75'e, Döviz depo satım oranları ise Euro için 1 hafta vadede yüzde 6'dan yüzde 5,75'e, 1 ay vadede yüzde 6,50'den yüzde 6,25'e, İhbarlı döviz mevduat hesaplarında tesis edilmesi gereken zorunlu karşılık tutarından fazla tesis edilen tutara ödenen faiz oranı yüzde 4,75'ten yüzde 4,50'ye düşürülmüştür.
27.06.2024	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 50 seviyesinde sabit tutulmuştur.
27.06.2024	Kotasyon yöntemiyle gerçekleştirilen Döviz Karşılığı Türk Lirası Swap Piyasasında vadesi gelmemiş toplam swap satış (TCMB tarafından spotta döviz alınması, vadede döviz satılması) işlem miktarının Döviz Piyasaları işlem limitlerinin yüzde 0,5'i ile sınırlandırılmasına karar verilmiştir.
28.06.2024	Kotasyon yöntemiyle gerçekleştirilen Türk Lirası Karşılığı Altın Swap Piyasası işlemlerine son verilmiştir.
19.07.2024	Kotasyon yöntemiyle gerçekleştirilen Döviz Karşılığı Altın Swap Piyasası işlemlerine son verilmiştir.
23.07.2024	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 50 seviyesinde sabit tutulmuştur.
25.07.2024	Kotasyon yöntemiyle gerçekleştirilen Döviz Karşılığı Türk Lirası Swap Piyasası işlemlerine son verilmiştir.
26.07.2024	Sterilizasyon araçlarının çeşitlendirilerek etkin şekilde kullanılması amacıyla 11:00-11:30 saatleri arasında düzenlenen TL depo alım ihalelerine ek olarak, gerekli görülen durumlarda gün içinde ek TL depo alım ihalesi açılabilmesine karar verilmiştir.
02.08.2024	Sterilizasyon araçlarının çeşitlendirilmesi amacıyla satım yönlü Döviz Karşılığı Türk Lirası Swap İhalelerine (valör tarihinde TCMB'nin Türk lirası karşılığı döviz satışı) başlanmıştır.
12.08.2024	İhale yoluyla sterilizasyon yapabilme imkânı sağlayan ilave araçların dışında diğer para piyasalarında banka ve banka dışı finansal kuruluşlardan kotasyon yoluyla borç alma işlemleri yapabilmek amacıyla araç çerçevesinin genişletilmesine karar verilmiştir.
20.08.2024	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 50 seviyesinde sabit tutulmuştur.
13.09.2024	Teminat döviz depo alım faiz oranı Euro için tüm vadelerde yüzde 3,75'ten yüzde 3,50'ye düşürülmüştür. Döviz depo satım oranları ise Euro için 1 hafta vadede yüzde 5,75'ten yüzde 5,50'ye, 1 ay vadede yüzde 6,25'ten yüzde 6'ya düşürülmüştür.
19.09.2024	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 50 seviyesinde sabit tutulmuştur.
19.09.2024	Teminat döviz depo alım faiz oranı ABD doları için tüm vadelerde yüzde 5,50'den yüzde 4,75'e, Döviz depo satım oranları ise ABD doları için 1 hafta vadede yüzde 7,75'ten yüzde 7'ye, 1 ay vadede yüzde 8,50'den yüzde 7,75'e, İhbarlı döviz mevduat hesaplarında tesis edilmesi gereken zorunlu karşılık tutarından fazla tesis edilen tutara ödenen faiz oranı yüzde 4,50'den yüzde 3,75'e düşürülmüştür.
17.10.2024	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 50 seviyesinde sabit tutulmuştur.
31.10.2024	Sterilizasyon araçlarının çeşitlendirilmesi amacıyla satım yönlü Altın Karşılığı Türk Lirası Swap İhalelerine (valör tarihinde TCMB'nin Türk lirası karşılığı altın satışı) başlanmıştır.
21.11.2024	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 50 seviyesinde sabit tutulmuştur.

2. Zorunlu Karşılıklar

Duyuru / Düzenleme Tarihi	Tedbir / Düzenleme
28.06.2024	Kaldıraç oranına göre ilave zorunlu karşılık tesisi uygulaması yürürlükten kaldırılmıştır.
20.07.2024	- Kredi büyümesine dayalı zorunlu karşılık uygulamasında yabancı para krediler için yüzde 2 olan aylık büyüme sınırı yüzde 1,5'e indirilmiştir. - Yatırım kredilerine sağlanan istisnanın kapsamı genişletilerek uluslararası kalkınma finansmanı kuruluşlarından sağlanan kaynaklar kapsamında kullandırılan yatırım kredileri Türk lirası ve yabancı para kredi büyüme sınırlarından muaf tutulmuştur.

29.08.2024	- Gerçek kişi TL mevduat payı yüzde 45 ile yüzde 50 arasında bulunan bankalar için aylık artış hedefi 0,8 puana yükseltilmiştir. - Gerçek kişi TL mevduat payı yüzde 60'ı geçen bankalar için aylık artış hedefi kaldırılarak, yüzde 60'ın üzerinde kalınması koşulu getirilmiştir. - KKM'nin TL'ye geçişine ve yenilenmesine ilişkin toplam hedef hesaplamasına tüzel kişi KKM dâhil edilmiştir. - TL mevduat için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılık tutarına TL'ye geçiş oranı seviyesine göre uygulanan faiz oranı üst sınırı, politika faiz oranının yüzde 84'üne yükseltilmiştir. - TL zorunlu karşılıklarda bloke tesis oranı 5 puan artırılmıştır.
21.09.2024	- Zorunlu karşılık oranları kısa vadeli TL mevduat için yüzde 12'den yüzde 15'e, uzun vadeli TL mevduat için yüzde 8'den 10'a yükseltilirken YP mevduat için TL cinsinden tesis edilen ilave zorunlu karşılık oranı yüzde 8'den yüzde 5'e indirilmiştir. - TL mevduat için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıklara faiz uygulamasında TL'ye geçiş oranı koşulu kaldırılmıştır. - TL'ye geçiş oranı seviyesine göre uygulanan azami komisyon oranı yüzde 5'ten yüzde 8'e yükseltilmiştir.
22.11.2024	- Kısa vadeli Türk lirası mevduat için zorunlu karşılık oranının yüzde 15'ten yüzde 17'ye çıkarılırken YP mevduat için TL cinsinden tesis edilen ilave zorunlu karşılık oranının yüzde 5'ten yüzde 4'e indirilmiştir. - Tüzel kişi TL mevduat payı hedefi kaldırılmıştır. - KKM'nin TL'ye geçişine ve yenilenmesine ilişkin toplam hedef yüzde 75'ten yüzde 70'e indirilmiştir.

3. Reeskont ve Avans Kredileri Uygulamaları

Duyuru / Düzenleme Tarihi	Tedbir / Düzenleme
01.07.2024	İhracat bedellerinin TCMB'ye satış oranının asgari yüzde 40'tan yüzde 30'a düşürülmesini müteakiben, ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredileri döviz satış yükümlülüğü oranları da asgari yüzde 30 olarak güncellenmiştir.
09.09.2024	Taahhüt döneminde yapılan azami 50 bin ABD doları karşılığı döviz alımları, alındıktan sonra 5 iş günü içinde satışı yapılan döviz alımları ve dönüşümlü mevduat ve katılma hesaplarının vade sonundaki bakiyesi ile yapılan döviz alımları ihracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredileri için firmaların verdiği döviz almama taahhütlerinden istisna tutulmuştur.
8.10.2024	İhracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredilerinde günlük limit 3 milyar TL'den 4 milyar TL'ye yükseltilmiştir.
8.10.2024	İhracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredileri kullandırımı için net ihracatçılık şartının 13 Ocak 2025 tarihinden itibaren yürürlükten kaldırılmasına ve yerine ihracatçı skoru uygulamasının getirilmesine karar verilmiştir. Buna göre; Türk Eximbank aracılığıyla kullandırılan reeskont kredileri/finansmanları hariç olmak üzere; ihracatçı skoru belirlenen eşik değerin üstünde olan firmalara reeskont kredisi/finansmanı kullandırılmasına, Performans skoru veya potansiyel skorundan birinin 40 puanın üzerinde olmasının eşik değer olarak belirlenmesine, Aşağıda belirtilen koşullarda ihracatçı skoru hesaplaması yapılmadan kredi/finansman kullandırılmasına karar verilmiştir. Buna göre; - Savunma sanayi sektöründe faaliyet gösteren firmalar, - Döviz kazandırıcı hizmetlerin finansmanı amacıyla reeskont kredisi/finansmanı kullanacak firmalar, - Son mali yıl net satış hasılatı (cirosu) 5 milyar TL veya üzerinde olan ve son mali yıldaki ihracat geliri 500 milyon ABD doları veya üzerinde olan firmalar, - Yüksek teknolojili ürün ihracatı taahhüdü ile başvuruda bulunan firmalar, - Sevk sonrası ihracatın finansmanı amacıyla reeskont kredisi/finansmanı kullanacak firmalar, - İhracat alacak sigortası yapılmış olması kaydıyla cari yıldaki proforma fatura veya sözleşme ibrazı ile reeskont kredisi/finansmanı kullanacak yeni kurulan firmaların ihracatçı skoru uygulamasından muaf tutulmasına karar verilmiştir.

11.11.2024	Yatırım taahhütlü avans kredilerinde uygulanacak faiz oranı ve faiz indirim kalemleri politika faizinde yapılacak değişikliklerin kredi faizine yansımasını temin edecek şekilde güncellenmiştir. Buna göre kredilere, yüzde 30 ve politika faizinin yüzde 70'inden düşük olanının baz faiz olarak uygulanmasına ve sağlanacak indirim oranlarının baz faize orantılı bir şekilde belirlenmesine karar verilmiştir.
22.11.2024	İhracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredileri ile yatırım taahhütlü avans kredilerinde, kullanım yapacak firmaların kesinleşmiş SGK prim borcu ya da vergi borcu bulunmadığına ilişkin belge sunması gerektiğine karar verilmiştir. Kesinleşmiş SGK prim borcu ya da vergi borcu bulunan firmaların reeskont ve avans kredi bedelleri ile öncelikli olarak bu borçlarını ödemeleri zorunlu tutulmuştur. Para takası (Swap) anlaşmaları kaynaklı reeskont kredilerinde ise kredi kullanacak firmaların SGK prim borcu ya da vergi borcu bulunmamasının ön şart olmasına karar verilmiştir.

4. Mevduat / Katılım Fonları ve Ödeme Sistemleri

Duyuru / Düzenleme Tarihi	Tedbir / Düzenleme
1.05.2024	Mevduat hesaplarından elde edilen gelir ve kazançlara; - Vadesiz ve 6 aya kadar (6 ay dâhil) vadeli hesaplar için yüzde 7,5, - Bir yıla kadar vadeli hesaplar yüzde 5, - Bir yıldan uzun vadeli hesaplar yüzde 2,5 oranında, Bankalar tarafından ihraç edilen tahvil ve bonolardan elde edilen gelirler ve fon kullanıcısının bu bankalar olduğu kira sertifikalarından elde edilen gelirlere veya kazançlara; - Vadesi 6 aya kadar (6 ay dâhil) olanlara sağlanan gelirler yüzde 7,5, - Vadesi 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) olanlara sağlanan gelirler yüzde 5, - Vadesi 1 yıldan uzun olanlara sağlanan gelirler yüzde 2,5, - 6 aydan az süreyle (6 ay dâhil) elde tutulanların elden çıkarılmasından doğan kazançlar yüzde 7,5, - 1 yıldan az süreyle (1 yıl dâhil) elde tutulanların elden çıkarılmasından doğan kazançlar yüzde 5, - 1 yıldan fazla süreyle elde tutulanların elden çıkarılmasından doğan kazançlar yüzde 2,5 oranında, İpotek finansmanı kuruluşları tarafından ihraç edilen varlığa dayalı menkul kıymetler, ipoteğe dayalı menkul kıymetler, ipotek teminatlı menkul kıymetler ve varlık teminatlı menkul kıymetlerden elde edilen gelir ve kazançlara yüzde 7,5 oranında stopaj uygulanmasına karar verilmiştir.
20.07.2024	YUVAM hesaplarının, dövizin sadece yurt dışından transfer yoluyla ya da yurt dışından efektif olarak geldiğini tevsik eden bir belge karşılığında açılabileceğine karar verilmiştir.
1.08.2024	KKM hesapları için öncesinde yüzde 0 olarak düzenlenen stopaj oranının 31 Ekim 2024 tarihine kadar (bu tarih dâhil), - 6 aya kadar (6 ay dâhil) vadeli KKM hesapları için yüzde 7,5 - 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) vadeli KKM hesapları için yüzde 5 olarak uygulanmasına ve diğer oranların 31 Ekim 2024 tarihine kadar (bu tarih dâhil) uygulanmaya devam edilmesine karar verilmiştir.
2.09.2024	Yurt içi yerleşik gerçek kişiler için bankalarda mevcut olan döviz tevdiat hesabı, döviz cinsinden katılım fonu hesabı ve altın hesabı bakiyelerinin dönüşüm hesabına çevrilmesi için mümkün olan tarihin 31 Mart 2024'ten 31 Ağustos 2024'e uzatılmasına karar verilmiştir.
1.11.2024	Kur korumalı vadeli mevduat/vadeli katılma hesapları ile döviz tevdiat/döviz cinsinden katılım fonu hesaplarından dönüşüm kuru üzerinden Türk lirasına çevrilen mevduat hesaplarından; - 6 aya kadar (6 ay dâhil) vadeli olanlarda yüzde 10, - 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) vadeli olanlarda yüzde 7,5, - 1 yıldan uzun vadeli olanlarda yüzde 5, Altın cinsinden mevduat/katılım fonu hesaplarından dönüşüm fiyatı üzerinden Türk lirasına çevrilen mevduat/katılma hesaplarından; - 6 aya kadar (6 ay dâhil) vadeli olanlarda yüzde 10, - 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) vadeli olanlarda yüzde 7,5, Mevduat hesaplarından; - Vadesiz ve ihbarlı hesaplar ile 6 aya kadar (6 ay dâhil) vadeli hesaplarda yüzde 10, - 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) vadeli hesaplarda yüzde 7,5, - 1 yıldan uzun vadeli hesaplarda yüzde 5,

	Katılım bankaları tarafından katılma hesabı karşılığında ödenen kâr paylarından; - Vadesiz, ihbarlı ve özel cari hesaplar ile 6 aya kadar (6 ay dâhil) vadeli hesaplarda yüzde 10, - 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) vadeli hesaplarda yüzde 7,5, - 1 yıldan uzun vadeli hesaplarda yüzde 5 oranında stopaj uygulanmasına, 1 Kasım 2024 ile 31 Ocak 2025 tarihi (bu tarih dâhil) arasında iktisap edilen, bankalar tarafından ihraç edilen tahvil ve bonolardan elde edilen gelir ve kazançlar ile fon kullanıcısının bankalar olduğu varlık kiralama şirketleri tarafından ihraç edilen kira sertifikalarından elde edilen gelir ve kazançlardan; - Vadesi 6 aya kadar (6 ay dâhil) olanlara sağlanan gelirlerden yüzde 10, - Vadesi 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) olanlara sağlanan gelirlerden yüzde 7,5, - Vadesi 1 yıldan uzun olanlara sağlanan gelirlerden yüzde 5, - 6 aydan az süreyle (6 ay dâhil) elde tutulanların elden çıkarılmasından doğan kazançlardan yüzde 10, - 1 yıldan az süreyle (1 yıl dâhil) elde tutulanların elden çıkarılmasından doğan kazançlardan yüzde 7,5, - 1 yıldan fazla süreyle elde tutulanların elden çıkarılmasından doğan kazançlardan yüzde 5 oranında stopaj uygulanmasına, 1 Kasım 2024 ile 31 Ocak 2025 tarihi (bu tarih dâhil) arasında iktisap edilen (değişken, karma, Eurobond, dış borçlanma, yabancı, serbest fonlar ile unvanında "döviz" ifadesi geçen yatırım fonları hariç) yatırım fonlarından elde edilen gelir ve kazançlara yüzde 10 oranında stopaj uygulanmasına karar verilmiştir.

5. Kredi Kullandırımına, Taksit ve Borç Ödemelerine Yönelik Düzenlemeler

Duyuru / Düzenleme Tarihi	Tedbir / Düzenleme
28.06.2024	01 Temmuz 2024 tarihinden itibaren geçerli olacak şekilde erken kapama ücretinde yöntem değişikliğine gidilmiştir. Buna göre, sabit faizli Türk lirası krediler için kredi faiz oranı ve kalan ağırlıklı ortalama vadeyi, sabit faizli döviz cinsi veya dövize endeksli kredilerde ise sabit bir oran ile kalan ağırlıklı ortalama vadeyi esas alan ve Merkez Bankasınca Talimatla belirlenen formül ile hesaplanan oranı aşmayacak şekilde, değişken faizli kredilerde erken ödenen tutarın yüzde 2'sine kadar olacak şekilde değiştirilmesine karar verilmiştir.
26.09.2024	BDDK tarafından alınan karar ile, - Kredi kartlarında dönem borcundan ödenmesi gereken asgari tutarın, limiti 50 bin Türk Lirası ve altında olan kredi kartları için dönem borcunun yüzde 20'si olarak, 50 bin Türk Lirasının üzerinde olan kredi kartları için dönem borcunun yüzde 40'ı olarak belirlenmesine karar verilmiştir.
26.09.2024	BDDK tarafından alınan karar ile, Bireysel kredi kartlarına ilişkin olarak; - Karar tarihi itibarıyla, dönem borcunun ödenmesi gereken asgarî tutarı ödenmemiş olan bireysel kredi kartlarının mevcut borç bakiyelerinin kart hamilleri tarafından talep edilmesi durumunda en fazla 60 ay ile sınırlı olmak üzere yapılandırılabilmesine; kredi kartı yapılandırma borcunun yüzde 50'si ödeninceye kadar ilgili bankaca kart hamiline tahsis edilen kredi kartlarının limitinin arttırılmamasına, İhtiyaç kredilerine ilişkin olarak; - Karar tarihinden önce kullandırılan ve karar tarihi itibarıyla anapara ve/veya faiz ödemelerinin tahsili 30 günden fazla geciken ihtiyaç kredilerinin borç bakiyelerinin, borçlu tarafından işbu karar tarihinden itibaren 1 yıl içerisinde talep edilmesi durumunda, en fazla 60 ay ile sınırlı olmak üzere yeniden yapılandırılabilmesine karar verilmiştir.
27.09.2024	1 Kasım 2024 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere bireysel kredi kartı işlemlerinde uygulanacak aylık azami faiz oranları dönem borcu bakiyesine göre farklılaştırılmıştır. Buna göre mevcut referans oran üzerinden, Türk lirası cinsinden kredi kartı işlemlerinde (nakit çekim veya kullanım işlemleri hariç) uygulanacak aylık azami akdi faiz oranı dönem borcu bakiyesi; - 25 bin Türk lirasının altında olan bireysel kredi kartları için yüzde 3,50, - 25 bin Türk lirası ile 150 bin Türk lirası arasında olan bireysel kredi kartları için yüzde 4,25, - 150 bin Türk lirasının üzerinde olan bireysel kredi kartları ile dönem borcuna bakılmaksızın kurumsal kredi kartları için yüzde 4,75 olarak belirlenmiştir. Ayrıca, bireysel kredi kartı borçlarının yapılandırılmasında kullanılacak azami faiz oranı referans oran ile sınırlandırılmıştır.

6. Kredi ve Alacakların Sınıflandırılması ve Yasal Rasyo Sınırlamaları

Duyuru / Düzenleme Tarihi	Tedbir / Düzenleme
19.09.2024	Sermaye yeterliliği standart oranlarının hesaplamasında tüketicilere kullandırılan binek araç edinimi amaçlı taşıt kredileri ile taşıt teminatlı kredilerine ve yapılacak finansal kiralama işlemlerine, ihtiyaç kredilerine (kredili mevduat hesapları hariç), bireysel kredi kartlarına (kredi kartı harcamaları ve nakit çekimleri dâhil) ve tüketicinin kendisinin, eşinin veya 18 yaş altındaki çocuklarının malik olduğu en az bir konutunun bulunması halinde bu kişilere konut edinmeleri amacıyla kullandırılan ikamet amaçlı gayrimenkul ipoteği ile teminatlandırılan kredilere uygulanan ek risk ağırlıkları kaldırılmış olup, Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik'te belirlenen uluslararası minimum standartlara geri dönülmüştür. İlgili minimum standartların ilk ve diğer konut kredilerinde yüzde 35, ihtiyaç, taşıt ve kredi kartlarında ise tüm vadelerde yüzde 75 olarak uygulanmasına karar verilmiştir.

7. Diğer Düzenlemeler

Duyuru / Düzenleme Tarihi	Tedbir / Düzenleme
2.07.2024	Sermaye Piyasası Kanunu'nda kripto varlıklara ilişkin olarak; - Kripto varlık, cüzdan, kripto varlık hizmet sağlayıcı, kripto varlık saklama hizmeti, platform ve TÜBİTAK tanımları eklenmiş, - Kripto varlık hizmet sağlayıcıların kurulabilmesi ve faaliyete başlamasına ilişkin usul ve esaslar düzenlenmiş, kripto varlık hizmet sağlayıcılarının ortaklarında aranacak şartlara yer verilmiş, - Sermaye piyasası araçlarına özgü haklar sağlayan kripto varlıklara ilişkin olarak düzenleyici işlemler tesis etme yetkisinin Kurul'da olduğu belirtilmiş, - Kripto varlık hizmet sağlayıcıların faaliyetlerine ve kripto varlıkların transfer ve saklanmasına ilişkin esaslar düzenlenmiş, - Kripto varlık hizmet sağlayıcılara icra edecekleri faaliyetleri gösteren yetki belgesi verileceği ve bankalar için BDDK'dan uygun görüşü alınması gerektiği belirtilmiş, - İzinsiz sermaye piyasası faaliyetlerine ilişkin olarak ilgili içeriğin çıkarılmasına ve/veya erişimin engellenmesine Kurul tarafından karar verileceği hüküm altına alınmış, - Kripto varlık hizmet sağlayıcıların faaliyetlerinde uygulanacak tedbirler belirtilmiş, - Kripto varlık hizmet sağlayıcıların denetimi ve uygulanacak yaptırımlara yer verilmiş, - Kripto varlık hizmet sağlayıcılarda izinsiz faaliyet, zimmet suçlarına uygulanacak cezalar ile şahsi sorumluluk hususlarının düzenlenmesine karar verilmiştir.

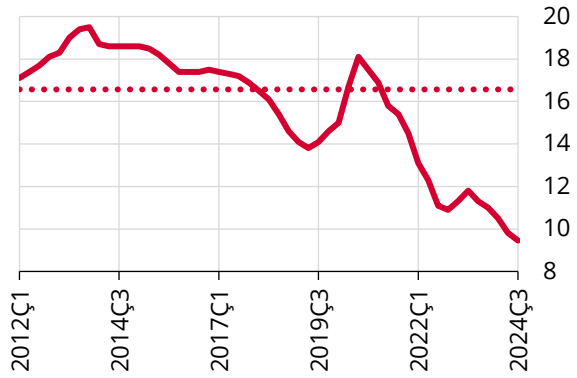
III. Finans Dışı Kesim

III.1 Hanehalkı Gelişmeleri

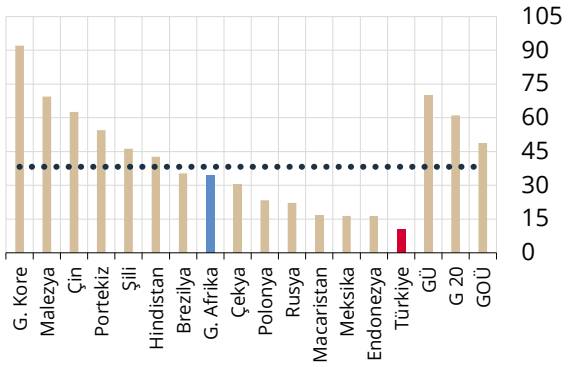
Türkiye'de hanehalkı borçluluğu, gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ortalamasının belirgin altında kalmaya devam etmektedir.

2024 yılının üçüncü çeyreğinde Türkiye'nin hanehalkı borcunun GSYİH'ye oranı (yüzde 9,8) emsal ülke değerlerinin ve 2012-2022 dönemindeki ortalamasının belirgin altındadır (Grafik III.1.1 ve Grafik III.1.2). Son yıllarda borçluluktaki gerilemede, nominal millî gelirde nispeten yüksek seyreden büyüme ve bireysel kredilere yönelik uygulanmakta olan makroihtiyati politika çerçevesinin etkili olduğu değerlendirilmektedir.[1] 2024 yılında bireysel kredilere yönelik uygulanmakta olan makroihtiyati tedbirlerin devam etmesinin yanı sıra sıkı finansal koşullar borç artışını sınırlamıştır. Finansal koşulların sıkı olduğu bu dönemde bireysel borçluluğun diğer ülkelere kıyasla oldukça düşük olması hanehalkı borcu kaynaklı risklerin yönetilebilir olduğunu göstermektedir.

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



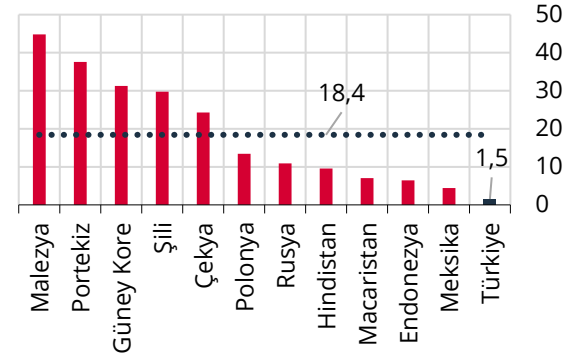
Grafik III.1.2: Emsal Ülkelerin Hanehalkı Borçluluğu (Borç/GSYİH, %)



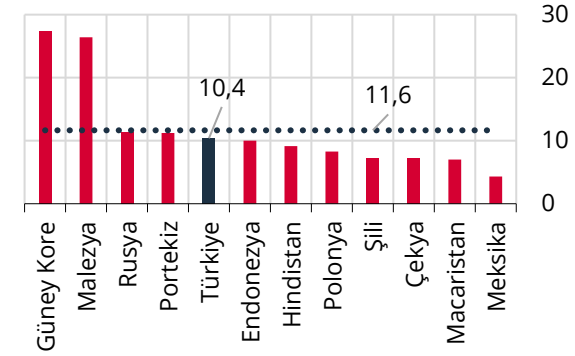
Kaynak: BIS Son Gözlem: 2024Ç1

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 değerlerin 2012-2022 dönemi ortalamasını göstermektedir. Türkiye'nin 2024 (Ç2-Ç3) verisi Tablo III.1.1 ile tahmin edilmiştir. Mavi renk ile gösterilen ülke örneklemde medyan borçluluğa sahiptir. Grafik III.1.2'de kesikli çizgi ilgili örneklemin 2024 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: 06.24

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.

[1] İhtiyaç, konut ve taşıt kredilerine ilişkin BDDK düzenlemeleri ile TCMB tarafından uygulamaya alınan kredi büyüme sınırları söz konusu makroihtiyati politika çerçevesinin etkinliğine önemli katkı sağlamıştır.

Borçululuk alt kırılımda incelendiğinde, konut kredilerinin GSYİH'ye oranı diğer ülkeler ortalamasının oldukça altında yer alırken, konut hariç bireysel kredilerin GSYİH'ye oranı ise emsal ülkeler ortalamasının sınırlı altındadır. Son yıllarda Türkiye'de konut fiyatlarındaki yüksek seyir, konut kredilerine yönelik uygulanan makroihtiyati düzenlemeler ve kredi faiz oranlarının yüksek seyretmesi konut kredisi payının azalmasında etkili olmuştur. Ayrıca, Türkiye'de konut kredilerinde vadenin gelişmiş ülke uygulamalarına göre daha düşük olması ve konut satışlarının çoğunlukla ipoteksiz yollarla yapılması da konut kredisi/GSYİH oranının diğer ülke ortalamalarının altında kalmasında rol oynamıştır (Grafik III.1.3). Nakit ödemenin yerini almaya başlayan kredi kartlarının özellikle enflasyonist dönemde vadeli ödeme imkânı sunması ve salgın sonrası dönemde ödeme sistemleri ve finansal teknolojilerdeki gelişmeler sonucu kart kullanımın yaygınlaşması Türkiye'de konut hariç bireysel kredilerin GSYİH'ye oranının görece yüksek seyretmesine neden olmuştur (Grafik III.1.4). [2]

Tablo III.1.1: Hanehalkı Finansal Yükümlülükleri

	09.23		03.24		09.24		3 Aylık Büyüme (Yıllıklandırılmış)
	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	
Toplam Yükümlülükler	2.580	11,3	3.224	10,5	3.736	9,5	38,8
Konut Kredisi	507	2,2	512	1,7	539	1,4	17,6
Taşıt Kredisi	96	0,4	102	0,3	90	0,2	-38,0
İhtiyaç Kredisi	949	4,2	1.130	3,7	1.350	3,4	41,0
KMH	148	0,6	225	0,7	380	1,0	142,0
İhtiyaç (KMH hariç)	801	3,5	904	2,9	970	2,5	16,3
Bireysel Kredi Kartları	988	4,3	1.433	4,7	1.695	4,3	50,6
Taksitli BKK	434	1,9	616	2,0	573	1,5	43,0
Taksitsiz BKK	554	2,4	817	2,7	1.122	2,9	54,7
VYŞ Alacakları	41	0,2	47	0,2	62	0,2	71,9

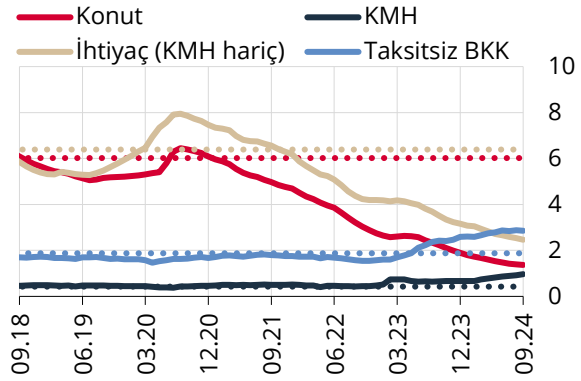
Kaynak: TCMB, BDDK, TOKİ, Yazar Hesaplamaları
Dipnot: Yükümlülükler TGA'ları da içermektedir. 2024 yılı üçüncü çeyrek GSYİH tahmini değerdir.

Hanehalkı finansal yükümlülüklerindeki artışta taksitsiz kredi kartı borcu ile kredili mevduat hesabı (KMH) belirleyici olmaktadır.

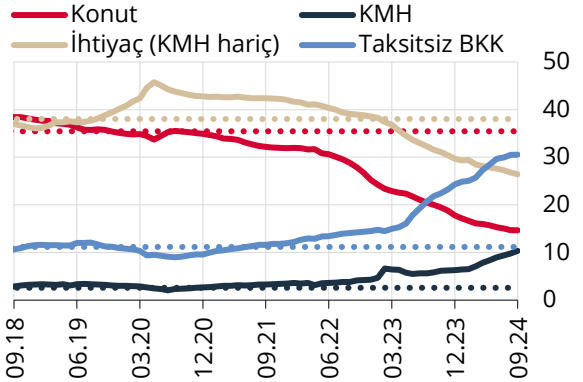
Tüketici temel mal ve hizmet enflasyonu, dijitalleşme kaynaklı kullanım kolaylıkları, ödemelerde nakit kullanımının azalarak kart kullanımının yaygınlaşması, bankaların yüksek limit artırımları gibi faktörler taksitsiz kredi kartı bakiye büyümesinde etkili olmuştur. Hanehalkı yükümlülük artışına neden olan diğer önemli gelişme, büyüme kısıtına tabi olmayan ve tüketicilere kısa vadeli ihtiyaçları için kolay erişilebilir finansman imkânı sağlayan KMH kullanımıdır (Tablo III.1.1). Öte yandan, 2024 yılı ilk yarısında kredi kartı nakit çekim (KMH dâhil) ve alışveriş işlemlerinde azami akdi faiz oranlarının yükseltilmesi ve taksit imkânlarının sınırlandırılmasının ardından taksitli BKK bakiye büyümesi belirgin yavaşlamıştır. Eylül ayındaki düzenleme ile 1 Kasım 2024 tarihinden itibaren bireysel kredi kartı azami faiz oranları kredi kartı dönem borcuna göre farklılaştırılmıştır. Bu düzenleme ile toplam BKK bakiyesinin yarısını oluşturan yüksek kart limitine sahip müşterilerin kredilendirme davranışının azalacağı öngörülmektedir.[3]

[2] Detaylar için bkz. Merkezin Güncesi, Kartlı Harcama Tercihlerinde Son Dönem Eğilimler - 23.09.2024.
[3] Detaylar için bkz. Merkezin Güncesi, Bireysel Kredi Kartlarında Azami Akdi Faiz Oranlarının Bakiyeye Göre Farklılaştırılması - 27.09.2024.

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



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



Kaynak: TCMB, BDDK, TÜİK Son Gözlem: 09.24

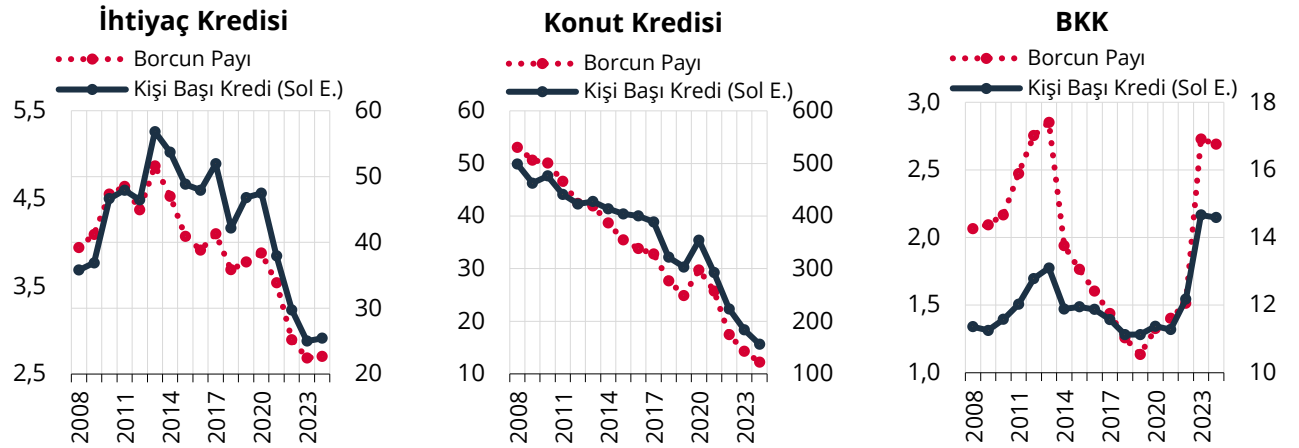
Dipnot: Yükümlülükler TGA'ları da içermektedir. 2024 yılı üçüncü çeyrek GSYİH tahmini değerdir. Kesikli çizgiler ilgili serilerin 2012-2022 yılları ortalama değerleridir.

Konut ve KMH hariç ihtiyaç kredilerinin GSYİH'ye oranlarındaki aşağı yönlü eğilim devam etmektedir (Grafik III.1.5). Konut kredilerinin 2012-2022 döneminde yaklaşık yüzde 36 olan bireysel kredilerdeki payı yüzde 15'in altına gerilemiştir. Taksitsiz BKK ise bireysel kredilerde yüzde 30'un üzerine çıkan payı ile KMH hariç ihtiyaç kredilerini geride bırakarak en yaygın kullanılan segment olmuştur. Son dönemde kullanımı gittikçe artan KMH ürününün payı ise yüzde 10'a ulaşmıştır (Grafik III.1.6).

Son yıllarda bakiyesi belirgin yükselen BKK'ya ilişkin reel kişi başı borç ve bu borcun kişi başı gelire oranı sınırlı düzeyde gerilemiştir.

Hanehalkı borçluluğunun yarısından fazlasını oluşturan ihtiyaç ve konut kredilerinde reelleştirilmiş kişi başı borç tutarında 2013 yılından bu yana gözlenen düşüş eğilimi 2024 yılında da devam etmektedir (Grafik III.1.7). 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. Diğer yandan, BKK'da kişi başı borç bakiyesi ve bu tutarın kişi başı gelirdeki payının 2020 yılından bu yana yükseliş eğiliminde olduğu gözlenmektedir. İlgili dönemde ödeme teknolojilerindeki gelişmeler ve yüksek enflasyon ortamında nakit taşıma maliyetinin artması nedeniyle ödemelerde kart kullanımının yaygınlaşmasının bu gelişmede belirleyici olduğu değerlendirilmektedir.

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



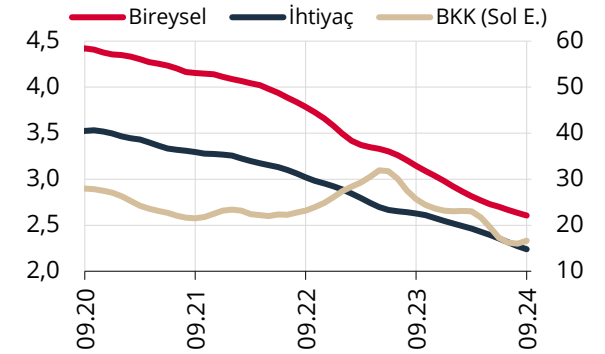
Kaynak: BDDK, TÜİK Son Gözlem: 09.24

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 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.

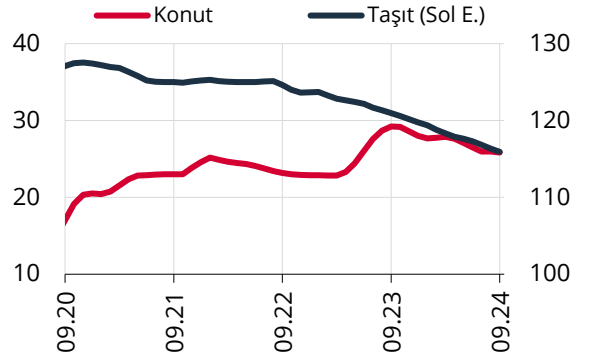
İhtiyaç kredilerinde vade kısıtlarının devam etmesi ve bireysel kredilerde BKK'nın payının artmasına bağlı olarak bireysel kredilerde ortalama vadeler gerilemeye devam etmektedir (Grafik III.1.8). Vadelerdeki kısalmada konut kredilerinin payındaki belirgin düşüşün ve taşıt kredilerinde araç değerine göre uygulanan makroihtiyati düzenlemelerin etkili olduğu değerlendirilmektedir (Grafik III.1.9). Salgın döneminde, genele yaygın şekilde kullandırılan uzun vadeli ve geri ödemesiz dönemli ihtiyaç ve konut kredilerinin etkisiyle 60 aya yaklaşan bireysel kredi ortalama vadesi 2024 yılı eylül ayı itibarıyla 22 aya gerilemiştir. Yüksek faiz oranlarının yanı sıra bireysel kredilerde ortalama vadenin kısalması, hanehalkının finansal koşullarında ilave bir sıkılığı ima ederken, bu durumun borç/gelir uyumsuzluğu yaşayan bireylerin kredi riskinde artışa neden olabileceği öngörülmektedir. Bu kapsamda, ödemesi geciken BKK ve ihtiyaç kredisi borçlarına yönelik 60 aya kadar yapılandırma imkânı tanınmasının kredi riskindeki ilave bozulmaları yavaşlatabileceği değerlendirilmektedir.

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



Kaynak: TCMB

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

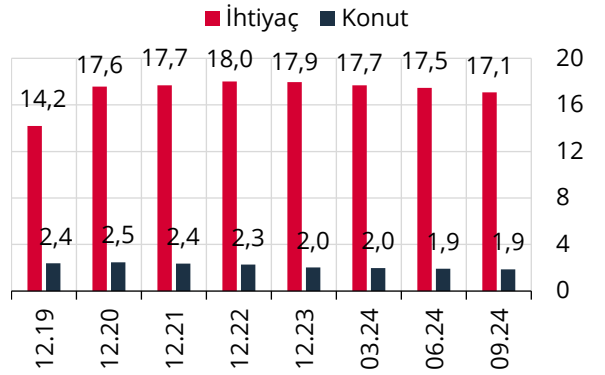


Son Gözlem: 09.24

Konut ve ihtiyaç kredisi kullanan kişi sayısı ılımlı şekilde azalmaktadır.

Yüksek seyrini koruyan ihtiyaç kredisi faiz oranı ve uygulanan makroihtiyati tedbirlerin belirleyici etkisiyle, kredi borcu bulunan kişi sayısında gerileme gözlenmektedir (Grafik III.1.10). İhtiyaç kredilerinde, bu gelişmenin 100 bin TL'nin altında borcu bulunan kesimden kaynaklandığı anlaşılmaktadır. Mevcut Rapor döneminde 100 bin TL'ye kadar borcu bulunan kişi sayısı 940 bin azalarak 9,2 milyona gerilerken, 100 bin TL'nin üzerinde borcu bulunan kişi sayısı ise 300 bin artarak 2,9 milyona yükselmiştir (Grafik III.1.11). Konut kredisi piyasasında ise faiz oranlarının yüksek seyrinin yanı sıra hanede ikinci veya daha fazla konut alımları için kredi değer oranının yüzde 75 azaltılarak uygulanmasının, kredi borcu olan kişi sayısındaki azalmada etkili olduğu değerlendirilmektedir.

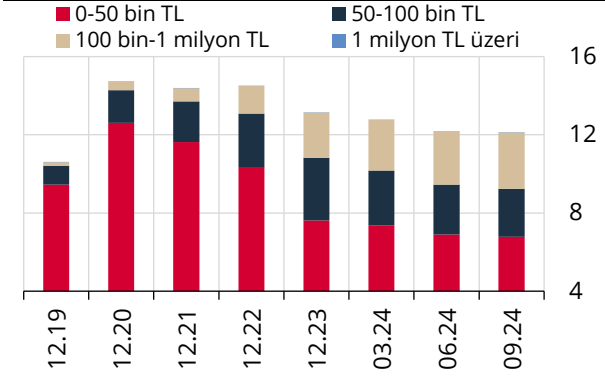
Grafik III.1.10: Tüketici Kredisi Olan Kişi Sayısı (Milyon Kişi)



Kaynak: Risk Merkezi, TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Bankacılık sektöründe ihtiyaç ve konut kredisi borcu bulunan tekil kişi sayısı raporlanmaktadır. İhtiyaç kredilerinde KMH dâhildir.

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



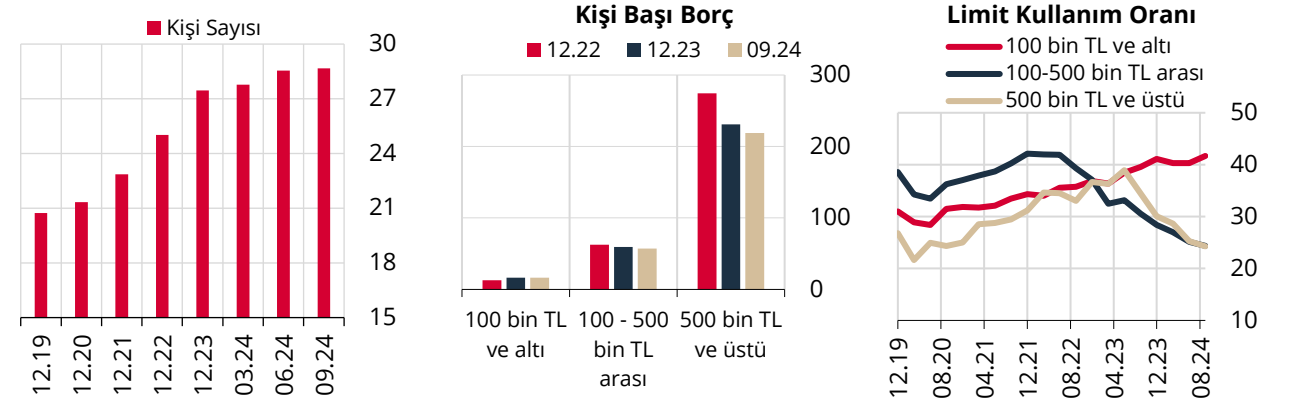
Kaynak: Risk Merkezi, TCMB Son Gözlem: 09.24

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'lardaki ihtiyaç kredileri hariçtir.

BKK borcu bulunan kişi sayısı azalarak artmaya devam ederken, limit artışlarına bağlı olarak yüksek limitli kartlarda limit kullanım oranı gerilemektedir.

2024 yılı eylül ayı itibarıyla aktif olarak kredi kartı kullanan kişi sayısı 29 milyona yaklaşmıştır. Bu dönemde bankaların kredi kartı limitlerini önemli ölçüde artırmaya devam ettiği gözlenmektedir. Nitekim limit artışlarının daha belirgin olduğu yüksek limit gruplarında bakiye artışlarına rağmen kişi başı borç ile borcun limite oranı gerilemiştir (Grafik III.1.12). Kişi başı bakiyenin gerilemesinde daha fazla kişinin üst limit gruplarına dâhil olması etkili olmuştur. 100 bin TL'nin altında limiti bulunan kartlarda ise limit kullanım oranı mal ve hizmet fiyat artışlarına bağlı olarak artmaya devam etmektedir.

Grafik III.1.12: Aktif Olarak BKK Kullanan Kişi Sayısı, Limit Kırılımında Kişi Başı Borç, Limit Kullanım Oranı (Milyon Kişi, Bin TL, %)



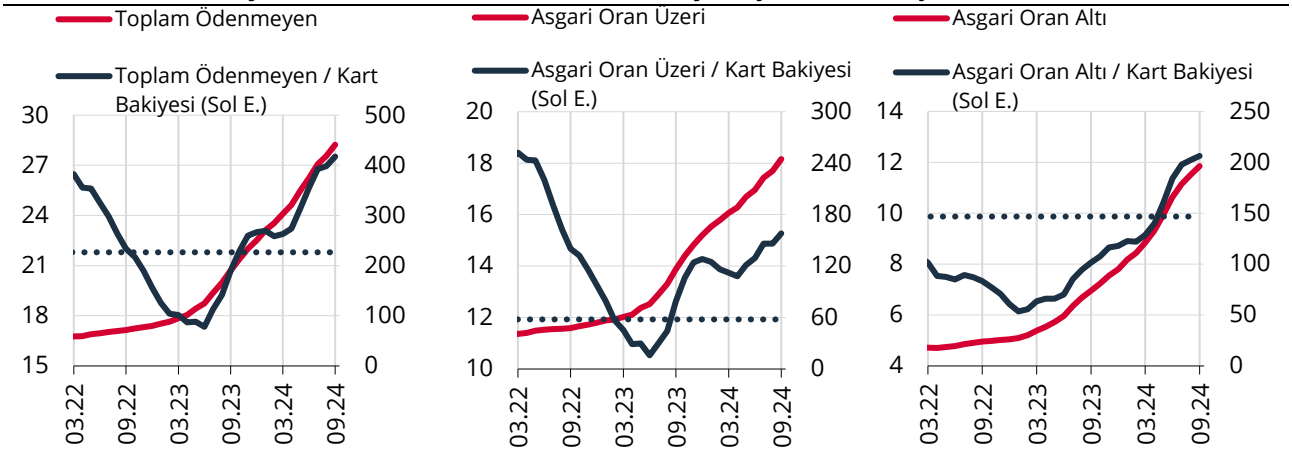
Kaynak: Risk Merkezi, TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Kredi kartı bakiyesi sıfır olan kişiler hariç tutulmuştur. Kişi başı borç grafiği, ilgili limit tutarları arasında yer alan bireylerin kişi başı bakiyesini göstermektedir.

Kredi kartında faize bırakılan borcun toplam kredi kartı borcuna oranı tarihsel ortalamanın üzerine çıkmıştır.

Asgari ödeme oranı ve üzerinde ödeme yapılan kartlarda faize bırakılan borçların toplam kart bakiyesine oranı yüzde 15,3'e, asgari ödeme oranının altında ödeme yapılan veya hiç ödeme yapılmayan kartlarda faize bırakılan borçların oranı yüzde 12,2 seviyesine yükselmiştir (Grafik III.1.13). Bu gelişme sonucunda, gecikmedeki toplam borcun toplam BKK bakiyesine oranı yüzde 27,5 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. Öte yandan, kredi kartı azami akdi faiz oranının dönem borcuna göre farklılaştırılmasının ve bireylere BKK borcunu yapılandırma imkânı sunulmasının ödeme performanslarına olumlu yansıması öngörülmektedir.

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

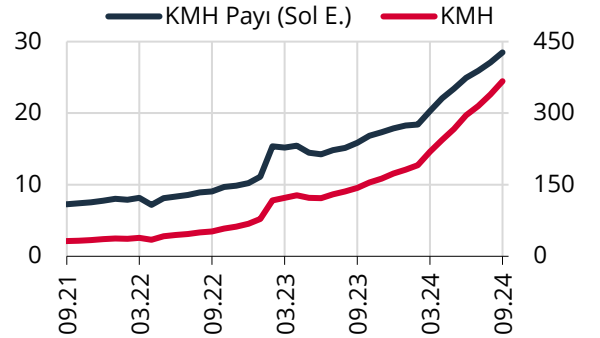


Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

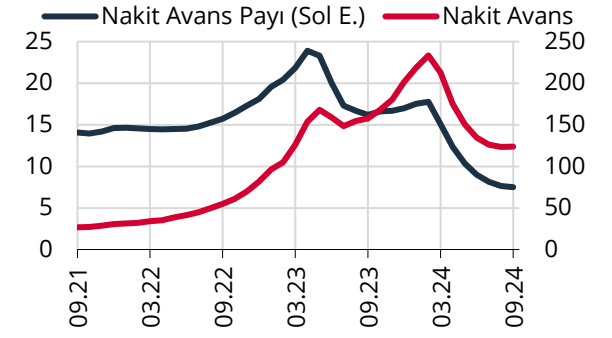
Dipnot: "Asgari Oran Üzeri", asgari ödeme oranı ve üzerinde ödemesi yapılan BKK'larda ödenmeyen toplam borcu; "Asgari Oran Altı", asgari ödeme oranı altında ödemesi yapılan BKK'larda ödenmeyen toplam borcu ifade etmektedir. Kesikli çizgiler ilgili oranların 2012-2019 dönemsel ortalamasıdır.

KMH bakiyesi ve KMH'ların ihtiyaç kredisindeki payı artmaya devam etmiştir. Bu gelişmede, KMH hariç ihtiyaç kredilerinde uygulanan aylık büyüme sınırı düzenlemesinin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Son aylarda taksit imkânı da sunulan KMH ürününün ihtiyaç kredisindeki payı yüzde 30'a yaklaşmıştır. 2023 yılı ilk yarısında BKK borcu içindeki payı yüzde 25'e yaklaşan nakit avans bakiyesi, 2024 yılı ilk yarısında nakit çekim faiz oranının yükseltilmesinin ve nakit çekim limitlerinin düşürülmesinin ardından hızla gerilemiştir (Grafik III.1.14 ve Grafik III.1.15).

Grafik III.1.14: Kredili Mevduat Hesaplarının (KMH) Dönemsel Gelişimi (Milyar TL, %)



Grafik III.1.15: Nakit Avansların Dönemsel Gelişimi (Milyar TL, %)



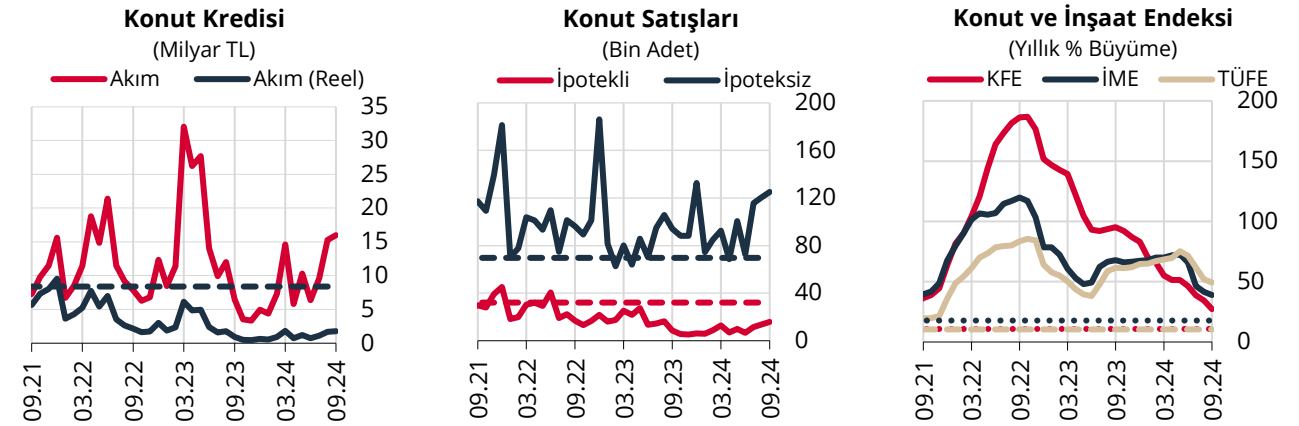
Kaynak: BDDK Son Gözlem: 09.24

Dipnot: "KMH Payı", gerçek kişi KMH'larının ihtiyaç kredilerindeki payını vermektedir.

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

Konut fiyatlarının gelmiş olduğu mevcut seviye, finansal koşullardaki sıkı seyir, birden fazla konut sahipliği için uygulanan makroihtiyati politikalar ve kredi değer oranlarının uzun süredir güncellenmemesinin belirleyici etkisiyle konut kredisi kullanımları sınırlı seyretmektedir (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. Buna karşılık, son aylarda konut satışları ve buna bağlı olarak konut kredilerinde bir miktar ivmelenme gözlenmektedir. Son dönemde bu artışa rağmen konut satışlarında ipotekli satışların payı oldukça sınırlı seviyelerdedir.

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



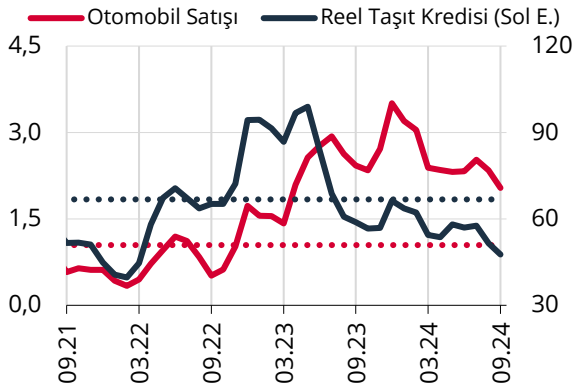
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

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

Taşıt kredisi kullanımları zayıf seyrini sürdürürken, birinci el araç satışları kampanyalar ile desteklenmeye devam edilmektedir.

Birinci el otomobil satışları gerilemekle birlikte tarihsel ortalamasının üzerinde seyrederken kredi kullanımı yavaşlamıştır (Grafik III.1.17). Firmaların devam eden taşıt kampanyaları ve taşıt tedarikindeki normalleşme birinci el otomobil satışlarını desteklemektedir. 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, 2024 yılı üçüncü çeyreğinde yükselirken, taşıt sahiplik oranı son yıllardaki artışını sürdürerek yüzde 19'a yaklaşmıştır (Grafik III.1.18).

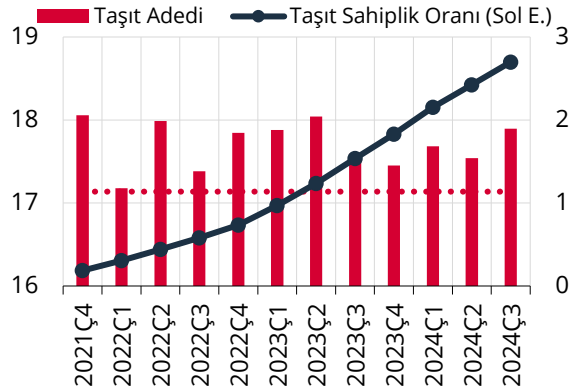
Grafik III.1.17: Taşıt Kredisi ve Birinci El Otomobil Satışları (Bin Adet, Milyar TL, 3 Aylık HO)



Kaynak: ODMD, BDDK Son Gözlem: 09.24

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 Adedi ve Taşıt Sahiplik Oranı (Milyon Adet, %)



Kaynak: TÜİK Son Gözlem: 2024Ç3

Dipnot: Devri yapılan taşıt, noterler aracılığı ile bir veya daha fazla el değiştiren araçları ifade etmektedir. Devri yapılan taşıt adetlerinin çeyreklik toplamları 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 mevduatın ve yatırım fonlarının ağırlığı artarken hisse senedinin payı gerilemektedir.

Hanehalkının finansal varlıkları arasında TL tasarruf mevduatı ve yatırım fonlarının GSYİH'ye oranındaki artış eğilimi korunmuştur (Tablo III.1.2). TL mevduat ve mevduat dışı finansal araçların paylarının arttığı bu dönemde kur korumalı ürünlerin payı azalarak yüzde 7,2'ye gerilemiştir. Ayrıca, TL mevduata kıyasla daha yüksek getiri imkânı sunan, düşük riskli, kolay erişilebilir ve likit para piyasası fonlarına yatırımcıların ilgisi belirgin artmıştır. Söz konusu fonların payı 2023 yıl sonuna kıyasla 4,4 puan artışla yüzde 6'ya yaklaşmıştır. Parasal sıkılaşma sonrasında mevduat ve para piyasası fonları faizlerinin reel olarak ulaştığı yüksek seviyeler ve döviz kuru beklentilerindeki iyileşme ile birlikte TL tasarruf mevduatı ağırlığının artmaya devam etmesi beklenmektedir.

Tablo III.1.2: Hanehalkı Finansal Varlıkları

	09.23		03.24		09.24		3 Aylık Büyüme (Yıllıklandırılmış)
	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	
Toplam Varlıklar	**10.613**	**46,5**	**12.995**	**42,3**	**15.540**	**39,5**	**40,7**
TL Tasarruf Mevduatı	1.833,6	8,0	3.197,7	10,4	5.072,4	12,9	90,2
KKM ve DDM	2.495,5	10,9	1.617,2	5,3	1.114,3	2,8	-63,8
YP Tasarruf Mevduatı	2.091,8	9,2	2.566,9	8,4	2.356,2	6,0	22,9
- (Milyar ABD Doları)	*76,7*		*79,8*		*69,4*		*3,8*
Kıymetli Maden Deposu	707,9	3,1	1.065,1	3,5	1.299,5	3,3	132,4
- (Milyar ABD Doları)	*25,9*		*33,1*		*38,3*		*96,4*
Tahvil ve Bonolar	250,4	1,1	308,1	1,0	336,6	0,9	25,2
Yatırım Fonları	1.436,6	6,3	2.318,7	7,5	3.408,7	8,7	123,1
Emeklilik Yat. Fon.	593,3	2,6	803,0	2,6	1.006,7	2,6	51,6
Diğer Yat. Fon.	843,3	3,7	1.515,7	4,9	2.402,0	6,1	165,4
Para Piyasası Fon.	128,5	0,6	290,9	0,9	889,5	2,3	703,3
Hisse Senedi	1.652,2	7,2	1.801,5	5,9	1.751,1	4,4	-33,2
Repo	16,2	0,1	23,5	0,1	30,7	0,1	293,8
Dolaşımdaki Para	129,0	0,6	96,2	0,3	170,5	0,4	45,7

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 üçüncü çeyrek GSYİH verisi tahmini değerdir.

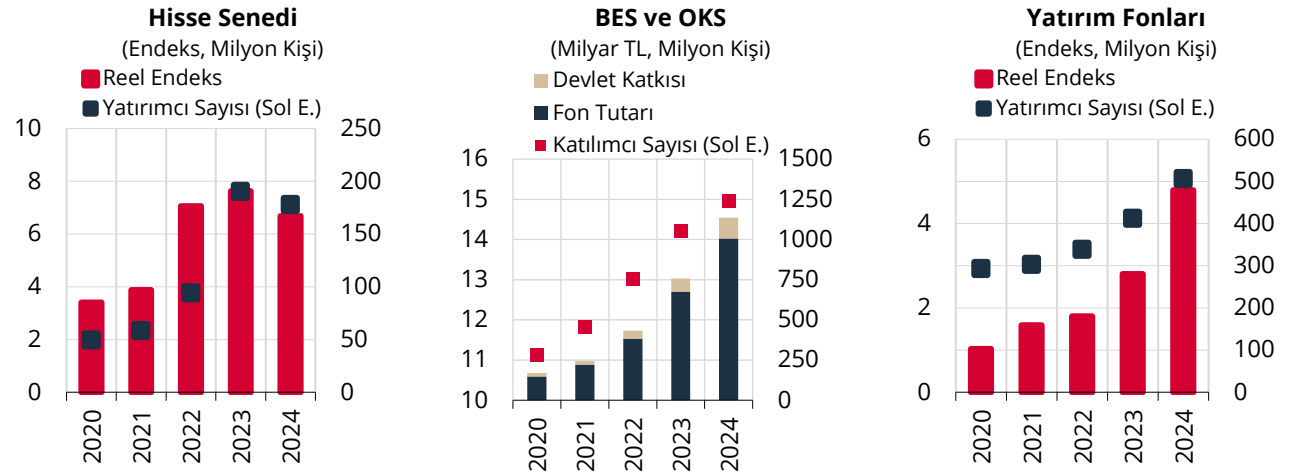
Hanehalkının hisse senedi, BES ve yatırım fonlarındaki varlıklarının toplam finansal varlıkları içindeki payı yüzde 33'ün üzerine çıkmıştır.

Son yıllarda ivme kazanan hanehalkının hisse senedi piyasasına yönelme eğiliminin son dönemde zayıfladığı görülmektedir. 2023 yılı son çeyreğinde 8,5 milyon kişi ile tarihi zirvesine ulaşan hisse senedi yatırımcı sayısı 2024 yılı eylül ayı sonunda 7,1 milyona gerilemiştir. 2023 yıl sonuna kıyasla hanehalkı hisse portföyünün reel endeksinde ise yüzde 10'u aşan bir düşüş gözlenmiştir.

Hanehalkının önemli varlık kalemlerinden biri olan bireysel emeklilik ve otomatik katılım sistemlerindeki fonlar ılımlı yükselişini sürdürmektedir. Benzer şekilde, emeklilik sistemindeki katılımcı sayısı geçen yıl sonuna göre yaklaşık yüzde 5 oranında artarak 15 milyon kişiye ulaşmıştır. Hanehalkı kesiminin tasarruflarını uzun dönemli araçlarda biriktirme alışkanlığı kazanmasının finansal istikrara katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

Hanehalkının elinde bulunan yatırım fonları istikrarlı şekilde artmaya devam etmektedir. 2024 yılı eylül ayı itibarıyla yatırım fonlarında yatırımcı sayısı 5,1 milyon kişi olurken, yatırım fonu büyüklüğü 2,4 trilyon TL'ye ulaşmıştır. 2023 yıl sonuna kıyasla hanehalkı yatırım fonu portföyünün reel endeksinde de yüzde 70'i aşan bir yükseliş gözlenmiştir (Grafik III.1.19).

Grafik III.1.19: Hanehalkı Mevduat Dışı Varlık Gelişmeleri



Kaynak: MKK, EGM

Son Gözlem: 09.24

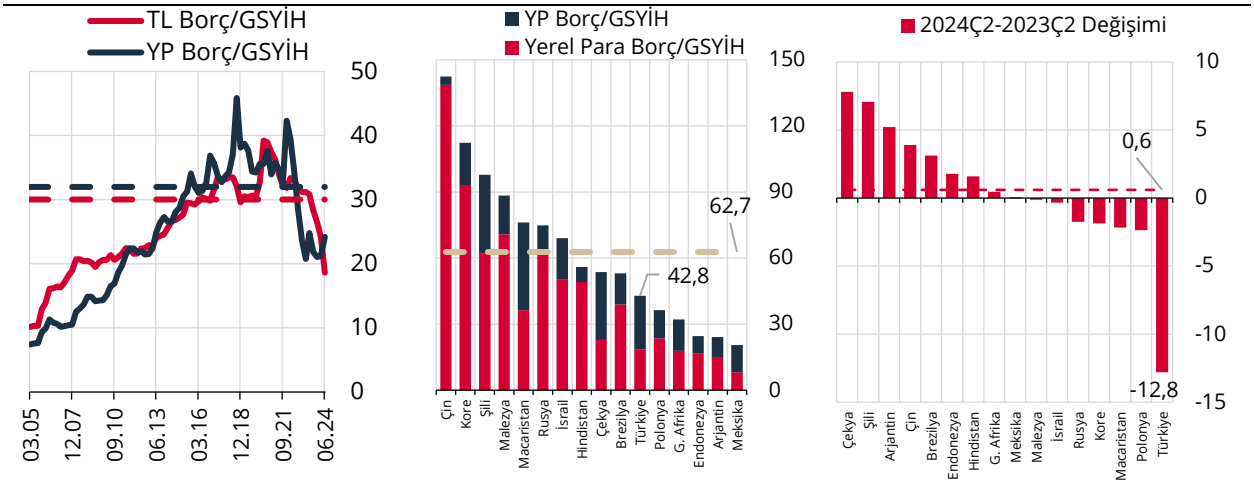
Dipnot: Hisse senedi ve yatırım fonlarında reel endeks TÜFE'den arındırılarak elde edilmiş olup 2021 yılı ocak ayı 100'e endekslenmiştir. BES ve OKS toplulaştırılmış verisini vermekte olup, katılımcı sayısı tekilleştirilmiştir. Hisse senedi ve yatırım fonları reel endeks değerleri 3 aylık hareketli ortalamadır.

III.2 Reel Sektör Gelişmeleri

Reel sektör firmalarının finansal borçluluğu önemli ölçüde azalmıştır.

Firmaların TL borçlarının yurt içi hasılaya oranındaki gerileme devam ederken, YP borçların yurt içi hasılaya oranı bir miktar artmıştır. Reel sektörün TL ve YP borcunun GSYİH'ye oranları bir miktar artmış olmakla birlikte tarihsel ortalamalarının altındaki seyrini korumaktadır. Son 1 yıllık dönemde reel sektör borcunun GSYİH'ye oranı yaklaşık 13 puan azalırken, emsal ülkelerde borçluluk bir miktar (0,6 puan) artmıştır. Bu gelişme sonunda Türkiye'nin reel sektör borcunun GSYİH'ye oranı (yüzde 42,8) emsal ülkeler ortalamasının (yüzde 62,7) belirgin şekilde altına gerilemiştir (Grafik III.2.1).

Grafik III.2.1: Reel Sektörün ve Emsal Ülkelerin Borçluluk Göstergeleri (%)



Kaynak: IIF Son Gözlem: 06.24

Dipnot: Soldaki grafikte, kesikli çizgiler ilgili oranın 2012Ç4-2021Ç4 tarihsel ortalamasını ifade etmektedir. Ortadaki grafik, yerel ve yabancı para cinsinden borç dağılımları baz alınarak hesaplanmıştır. Grafikteki ülkeler 2024Ç2 Toplam Borç/GSYİH oranlarına göre büyükten küçüğe sıralanmıştır. 2024Ç2 dönemine ait emsal ülkelerin borçluluk ortalaması kesikli çizgi ile gösterilmiştir. Sağdaki grafik emsal ülkelerde 2024Ç2-2023Ç2 dönemi farkının ortalamasını göstermektedir.

Firmaların TL kredilerinin yurt içi hasılaya oranı, yükselen TL finansman maliyetleri sonucu zayıflayan kredi talebi ve TL kredi büyümesine yönelik sınırlayıcı düzenlemelerin etkisiyle gerilemesini sürdürmüştür. Firmaların YP kredilerinin yurt içi hasılaya oranı ise YP finansman maliyetlerinin görece düşük kalması ve iyileşen kur beklentilerine rağmen YP kredi büyümesine yönelik alınan önlemlerin etkisiyle ılımlı yükselmiştir. Son bir yıllık dönemde (08.23-08.24) reel sektör finansal borcunun GSYİH'ye oranı 8,8 puan düşerek yüzde 37,8'ye gerilemiştir. Finansal borç oranındaki bahsi geçen bu düşüş ağırlıklı olarak TL krediler ile yurt dışı finansmandan (toplamda 8,8 puan) kaynaklanırken, yurtiçi YP kredilerde sınırlı düşüş (0,4 puan) görülmüştür (Tablo III.2.1).

Reel sektörün finansal kaldıraç oranındaki nispeten düşük seviye korunmaktadır.

Reel sektörün finansal yükümlülüklerindeki gerilemenin yanında, finansal varlıklarının yurt içi hasılaya oranı da yüksek kredi maliyetleri sonucu firmaların içsel finansmana yönelmesi ile sınırlı gerilemiştir. Finansal kaldıraç oranı ise firmaların TL borçlarındaki azalışa rağmen artan YP borçlar ve varlık artışındaki yavaşlama ile bir miktar yükselmiştir (Grafik III.2.3). Kaldıraç oranının mevcut seviyeleri firmaların sıkılaşan finansal koşullar ve artan finansman maliyetlerine karşı dirençli olduğuna işaret ederken, finansal istikrara yönelik olası riskleri de sınırlamaktadır.

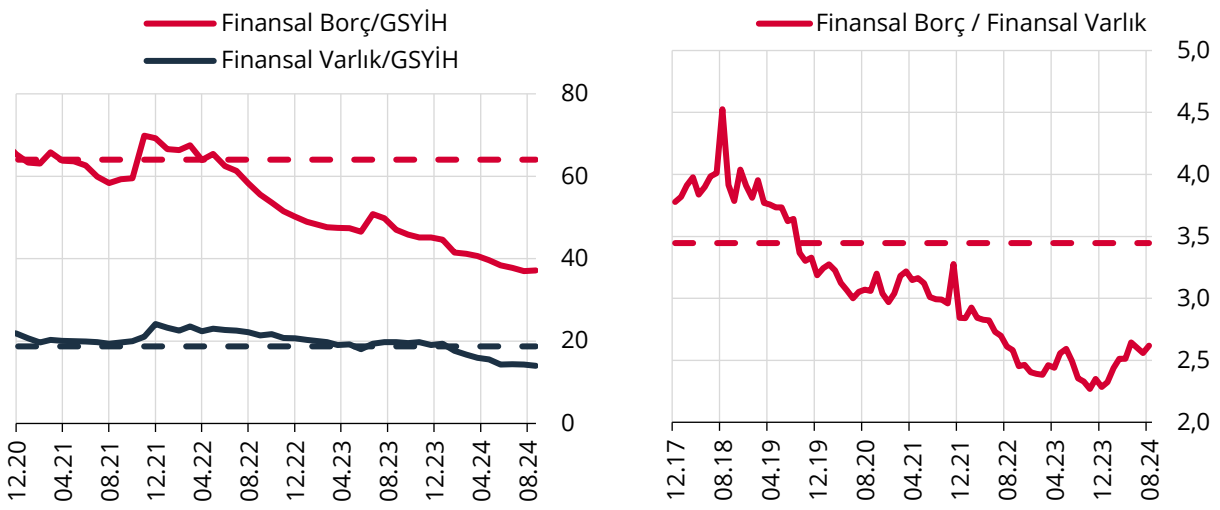
Tablo III.2.1: Reel Sektörün Finansal Yükümlülükleri (Milyar TL)

	08.23		05.24		08.24		3 Aylık Büyüme (Yıllıklandırılmış) (%)
	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	Milyar TL	GSYİH'ye Oranı	
I. Yurt İçi Kredileri (i+ii)	**7.198,1**	**33,2**	**9.423,7**	**28,0**	**10.259,7**	**27,0**	**40,5**
i. TL	4.333,8	20,0	5.139,6	15,4	5.417,5	14,3	18,4
A.Banka	4.023,7	18,6	4.735,9	14,1	4.933,2	13,0	17,7
B.BDFK	239,4	1,1	336,2	1,0	342,1	0,9	7,1
C.İhraçlar	70,8	0,3	121,5	0,2	142,3	0,2	88,2
ii. YP (DEK dâhil)	2.864,3	13,2	4.230,1	12,6	4.842,2	12,8	71,7
ABD Doları Karşılığı (A+B+C)	107,4		131,7		142,8		38,2
A.Banka	102,2		126,5		137,1		38,1
B.BDFK	4,6		4,6		5,1		48,3
C.TMSF'ye Devrolunan Takipli Krediler	0,5		0,5		0,5		0,7
II. Yurt Dışı Kredileri	**2.699,6**	**12,5**	**3.301,0**	**9,8**	**3.652,2**	**12,3**	**49,8**
ABD Doları Karşılığı	*101,2*		*102,7*		*107,7*		*20,6*
III. Yurt Dışında İhraç Edilen Tahvil Tutarı	**210,2**	**1,0**	**294,7**	**0,9**	**429,0**	**1,1**	**349,1**
ABD Doları Karşılığı	*7,9*		*9,2*		*12,6*		*261,5*
Finansal Borç Toplamı (I+II+III)	**10.108,0**	**46,6**	**13.019,4**	**38,6**	**14.340,8**	**37,8**	**47,2**
Bilgi için: Toplam YP Krediler (Milyar ABD Doları)	*216,5*		*243,6*		*263,1*		*21,5*

Kaynak: TCMB, BDDK Son Gözlem: 08.24

Dipnot: GSYİH'ye Oranı sütunu, ilgili kalemlerin GSYİH'ye oranını göstermektedir. Son sütun 05.24-08.24 tarihleri arasındaki yıllıklandırılmış üç aylık değişimi ifade etmektedir. Son satır 08.23-08.24 tarihleri arasındaki toplam YP kredi bakiyesi farkını göstermektedir.

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



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.24

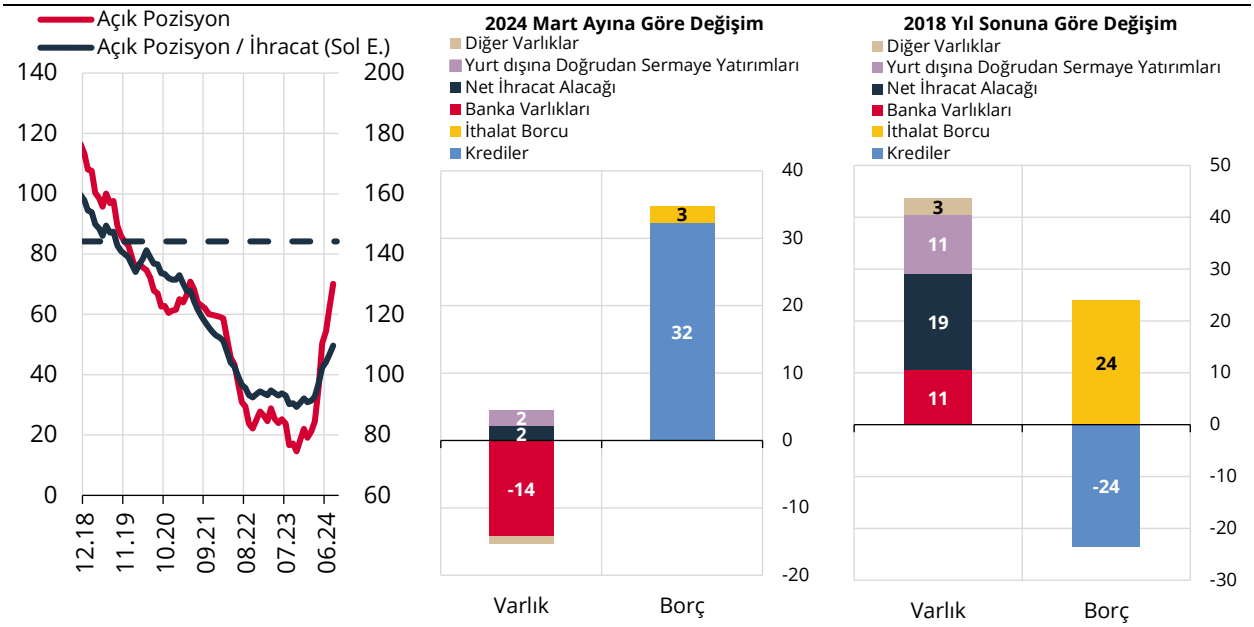
Dipnot: Finansal yükümlülükler reel sektörün yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler, leasing, faktoring borçları ve tahvil ihraçlarını içermektedir. Finansal varlıklar TL ve YP mevduatı ve menkul kıymetleri içermekte olup, yurt dışına doğrudan sermaye yatırımları ve ihracat alacakları dâhil edilmemiştir. 12 aylık birikimli GSYİH değerleri TCMB tarafından hesaplanmıştır. Son gözlem GSYİH verisi TCMB tahminidir. Hesaplamalarda ay sonu döviz alış kuru kullanılmıştır. Kesikli çizgiler, ilgili oranın 12.17-12.21 dönemi tarihsel ortalamasıdır.

YP kredilerdeki artış ve YP varlıklardaki azalış sonrasında reel sektörün YP pozisyon açığı artmıştır.

Reel sektörün YP açık pozisyonundaki artış 2023 yılı son çeyrekle birlikte başlamış, 2023 yılı ekim ayı itibarıyla yaklaşık 75 milyar ABD doları olan açık pozisyon 2024 yılı ağustos ayı itibarıyla 130 milyar ABD

dolarına ulaşmıştır. YP açık pozisyonun 12 aylık ihracata oranı yüzde 50'ye yükselmekle birlikte tarihsel ortalamasının (yüzde 84) altındaki düşük seviyesini korumuştur. YP net açık pozisyondaki artışta firmaların yurt içi bankalardan sağladığı YP kredilerdeki yükseliş ve yurt içi bankalardaki YP mevduattaki azalış etkili olmuştur (Grafik III.2.4). YP kredilerdeki risk artışının önüne geçilmesi amacıyla 2024 yılı temmuz ayında yapılan düzenleme değişikliği ile YP kredilere yönelik aylık büyüme sınırı yüzde 1,5'e düşürülmüştür. Önümüzdeki dönemde, YP kredilerde sağlanan dengelenme ile birlikte YP açık pozisyonundaki artışın daha ılımlı bir seyir izlemesi beklenmektedir.

Grafik III.2.4: Reel Sektörün YP Pozisyonu (Milyar ABD Doları, %)

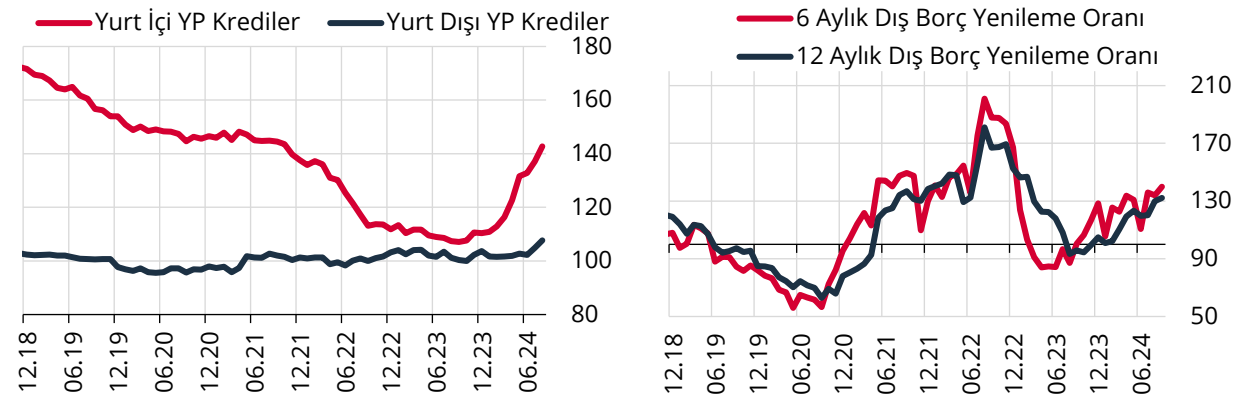


Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.24 Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.24 Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.24

Dipnot: İhracat değerleri 12 aylık birikimli tutarların toplamını ifade etmektedir. Diğer varlıklar kalemindeki değişim yurt dışı bankalardaki varlıklar ve menkul kıymetler değişimlerini kapsamaktadır. Kesikli çizgi, Açık Pozisyon/İhracat oranının 12.17-12.21 dönemi tarihsel ortalamasını göstermektedir.

Reel sektör firmalarının yurt dışı finansmana erişimi mevcut Rapor döneminde devam etmiş, dış borç yenileme oranları yüzde 130'un üzerine yükselmiştir (Grafik III.2.5). Reel sektör firmalarının yurt dışı finansmana erişiminin güçlenmesinde, makroekonomik görünümdeki iyileşme, gerileyen ülke risk primi ve yapılan not artışlarının etkili olduğu değerlendirilmektedir. Ayrıca firmaların yurt dışı tahvil ihraçlarının artması da dış borç yenileme oranlarındaki yukarı yönlü eğilimi desteklemiştir.

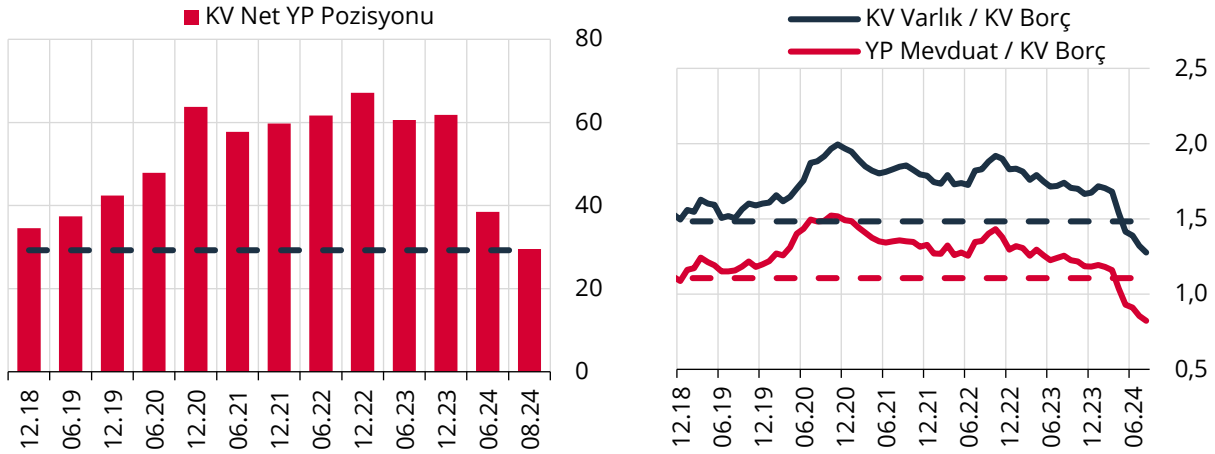
Grafik III.2.5: Reel Sektörün YP Kredi ve Borç Yenileme Göstergeleri (Milyar ABD Doları, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.24 Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Dış borç yenileme oranı, 12 aylık ve 6 aylık dönemde temin edilen birikimli borcun, aynı dönemde yapılan borç ödemelerine oranını göstermektedir.

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



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.24

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. Kesikli çizgiler ilgili verinin 01.12-12.21 dönem ortalamasını göstermektedir. Grafiklerdeki KV kısaltması kısa vadeli ifadesi için kullanılmıştır.

Firmaların kısa vadeli net YP pozisyon fazlası azalırken, kısa vadeli YP varlıkların yükümlülükleri karşılama kapasitesi tarihsel ortalamalarının altına gerilemiştir.

2023 yıl sonu itibarıyla 61,8 milyar ABD doları seviyesinde olan kısa vadeli net YP pozisyonu 2024 yılı ağustos ayı itibarıyla 30 milyar ABD dolarının altına gerilemiştir (Grafik III.2.6). Söz konusu gerilemeye rağmen kısa vadeli net YP pozisyonu tarihsel ortalamalarının sınırlı düzeyde altındadır. Firma finansal varlıklarının TL'ye yönelmesi ve firmaların banka borçlanmalarında YP krediyi tercih etmesi kısa vadeli YP borcu karşılama oranlarında düşüşü beraberinde getirmiştir. Bununla birlikte halen firmaların kısa vadeli YP borcunun yaklaşık 1,3 katı kadar likit YP varlıkları bulunmaktadır. Reel sektör firmalarının kur riskini etkin şekilde yönetebilmesi ve finansal istikrarın korunması amacıyla firmaların YP krediye yönelimi ve YP varlık tercihleri yakından takip edilmektedir.

Firma bazlı borçluluk göstergeleri YP kredi kullanan firma sayısının arttığına işaret ederken, bu firmaların ihracat gelirinin YP borcunu karşılama kapasitesi iyileşmeye devam etmektedir.

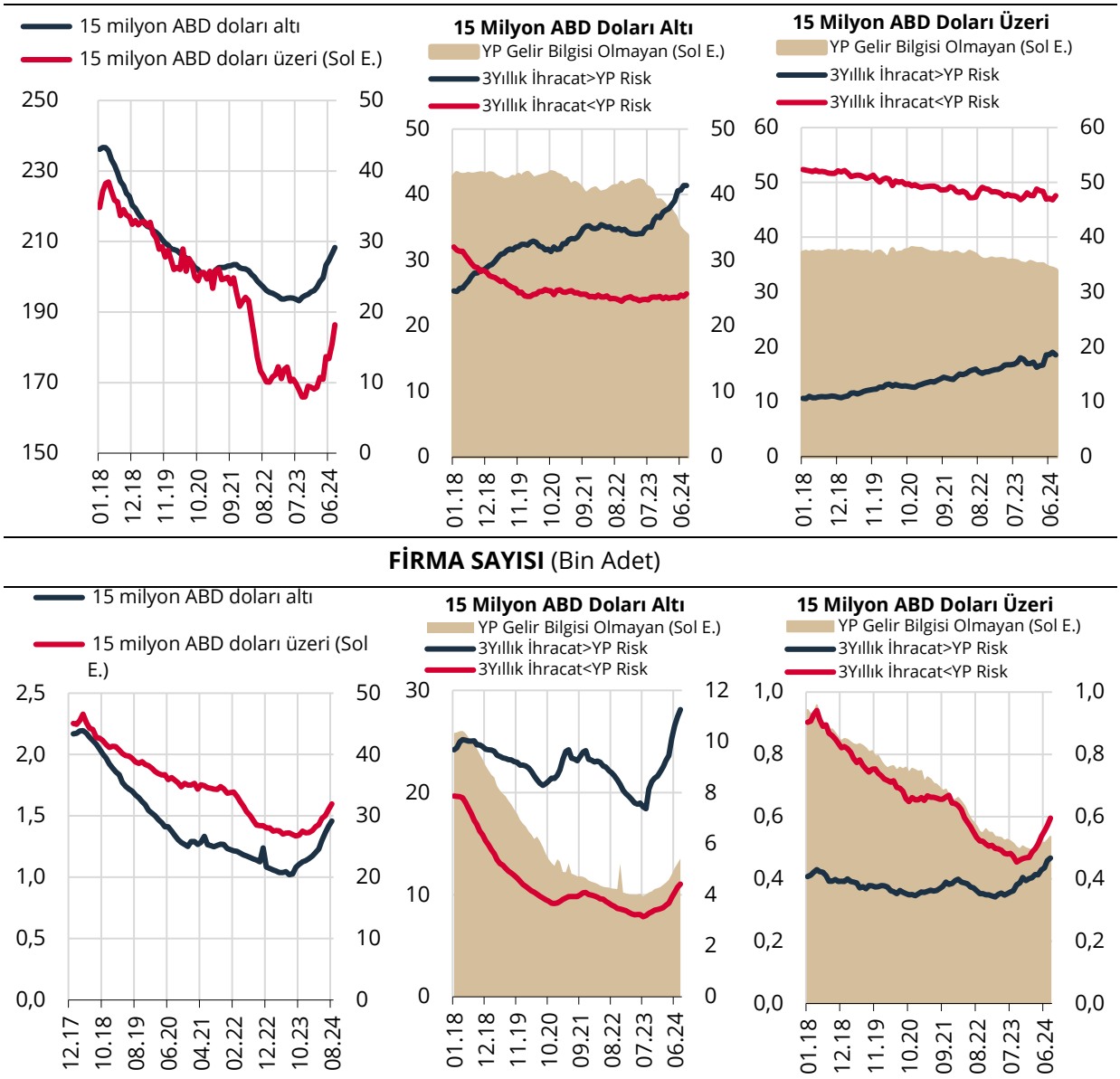
2018 yılı mayıs ayında yapılan düzenleme ile 15 milyon ABD doları altı YP kredi riski bulunan firmaların YP krediye erişimi söz konusu firmaların son üç yıllık ihracat gelirleriyle ilişkilendirilmiştir. Düzenlemenin etkilediği 15 milyon ABD doları altı ve düzenlemenin etkilemediği 15 milyon ABD doları üstü YP kredi riski bulunan firmaların YP kredi kullanım eğilimi mikro veri kullanılarak analiz edilmiştir. Buna göre, 15 milyon ABD doları altı YP kredi riski olan firmaların 2023 yılı ekim ayı itibarıyla 22,3 milyar ABD doları olan YP kredi riski 2024 yılı ağustos ayı itibarıyla yüzde 30 artışla 29,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bu grupta YP kredi kullanan firma sayısı yüzde 32 artarak 29 binin üzerine çıkmıştır. 15 milyon ABD doları üstü YP kredi riski olan firmaların ise 2023 yılı ekim ayı itibarıyla 166 milyar ABD doları olan kredi riski yüzde 12 artışla 186 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bu grupta YP kredisi olan firma sayısındaki artış ise yüzde 19 olmuştur (Grafik III.2.7).

15 milyon ABD doları altında YP kredi riski bulunan firmalar içerisinde son üç yıllık mal ihracat geliri YP kredi riskinden fazla olan firmaların kredi payı 2023 yılı mayıs ayından bu yana yakaladığı yükseliş eğilimini koruyarak 2024 yılı ağustos ayı itibarıyla yüzde 41'e ulaşmıştır. Düzenlemenin herhangi bir kısıt getirmediği YP kredi riski 15 milyon ABD doları ve üstü olan firmalarda da son üç yıllık ihracat geliri YP kredi riskinin üzerinde olan firmaların payı artmıştır. Firmaların ihracat yapma eğiliminin artmasıyla YP gelir bilgisine erişilemeyen firmaların payı ise azalmıştır.[1]

[1] YP geliri hesaplamasında sadece mal ihracatını içeren dış ticaret verisi baz alınmaktadır. Dolayısıyla YP gelir bilgisi olmayan firmaların hizmet ihracı yapmak suretiyle döviz gelirlerinin olması muhtemeldir.

Firma sayısı açısından incelendiğinde, YP kredisi bulunan firma sayısı her iki grupta da artmıştır. Öte yandan, 15 milyon ABD doları altı firma grubunda söz konusu artış büyük ölçüde 3 yıllık ihracat geliri kredi bakiyesinin üzerinde olan firmalar kaynaklı gerçekleşmiştir. Bu göstergeler YP kredi riskindeki ve YP kredi kullanan firma sayısındaki artışa rağmen firmaların YP kredi riskinin ihracat gelirlerinin karşılama gücündeki iyileşmenin sürdüğüne işaret etmektedir.

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



Kaynak: Risk Merkezi, TCMB, Ticaret Bakanlığı Son Gözlem: 08.24

Dipnot: YP kredi riski hesaplamasına firmaların yurt dışından yurt içi bankalar aracılığıyla kullandırılan krediler dâhil, firmaların yurt dışından doğrudan kullandığı krediler ise hariçtir. Firmaların ihracat gelirleri sadece mal ihracat gelirleri toplamını göstermektedir. İhracat gelirleri 2018-2024 dönemi için 36 aylık kayan pencere yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. İhracat tutarı hesaplamasında dikkate alınan dönem içerisinde veri tabanında herhangi ihracat gelir kaydı bulunmayan firmalar YP gelir bilgisi olmayan firmalar olarak sınıflandırılmıştır. Dikkate alınan dönem içerisinde bir firmanın tek bir ayda dahi ihracat geliri bulunması durumunda bu firma YP geliri bulunan firma grubuna girmekte ve hesaplanan üç yıllık ihracat tutarı ile YP kredi riski karşılaştırılarak sınıflanmaktadır.

Reel sektörün finansal varlık kompozisyonunda TL mevduatın ağırlığı artarken, YP mevduatın payı gerilemektedir.

Firmaların TL mevduatındaki artış eğilimi mevcut Rapor döneminde de devam etmiştir (Tablo III.2.2). Söz konusu eğilimde, TCMB'nin parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek amacıyla attığı TL mevduat

tercihini destekleyen makroihtiyati politika adımları ve kur oynaklığındaki azalış sonucu beklentilerdeki iyileşme etkili olmuştur. Alınan makroihtiyati önlemlerle KKM ve YP ticari mevduat payları kademeli bir şekilde azalmaktadır. Firmaların sıkılaşan finansal koşullar ile içsel finansmana yönelimi devam etmektedir. Söz konusu içsel finansman eğilimi sonucu toplam varlıkların yurt içi hasılaya oranı bir miktar gerilemiş olmakla birlikte, reel sektörün finansal varlıkları son üç ayda yıllıklandırılmış olarak yüzde 32 düzeyinde büyümüştür.

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

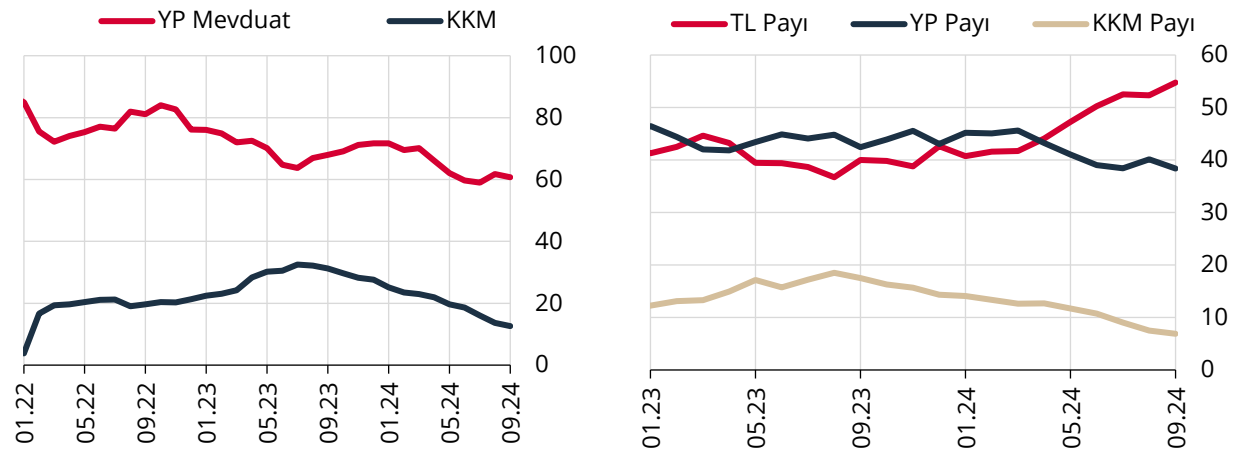
	09.23		06.24		09.24		3 Aylık Büyüme (Yıllıklandırılmış)
	Milyar TL	GSYİH Payı	Milyar TL	GSYİH Payı	Milyar TL	GSYİH Payı	
TL Ticari Mevduat	2.654	11,7	3.280	9,3	3.533	9,0	34,6
KKM Hesapları	809	3,6	578	1,6	394	1,0	-78,4
YP Ticari Mevduat	1.829	8,1	1.938	5,5	2.018	5,1	17,6
(Milyar ABD doları)	*67*		*59*		*59*		*0,4*
Kamu Borçlanma Araçları	44,0	0,2	53,3	0,2	60,6	0,2	66,5
Özel Sektör Borçlanma Araçları	85,7	0,4	119,0	0,3	162,7	0,4	249,4
Toplam Varlıklar	**4.613**	**20,4**	**5.391**	**15,4**	**5.775**	**14,7**	**31,7**
Toplam Varlıklar / GSYİH	20,4		15,4		14,7		

Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: GSYİH payı ilgili kalemin GSYİH'ye oranını göstermektedir. Son sütun 06.24-09.24 tarihleri arasındaki yıllıklandırılmış üç aylık değişim değerini yansıtmaktadır.

Firmaların KKM ile YP mevduatındaki düşüş eğilimi devam etmektedir (Grafik III.2.8). 2023 yılı ağustos ayından itibaren artış eğilimine giren TL mevduatın toplam mevduat içerisindeki payı 2024 yılı nisan ayından itibaren YP mevduat payının üzerine çıkmıştır. Eylül ayı itibarıyla TL mevduat payı yüzde 55 seviyesine ulaşırken, YP mevduat payı yüzde 40'ın altına gerilemiştir. Firmaların TL varlıklara yönelmesinde uygulanmakta olan sıkı para politikası sonucu iyileşen enflasyon ve kur beklentilerinin yanı sıra KKM hesaplarına uygulanabilecek asgari faiz oranlarının düşürülmesi, KKM hedeflerinde yapılan değişiklikler, tüzel kişi hesaplarda vergi muafiyetinin sonlandırılması, KKM faiz getirilerinde stopaj kesintisine başlanması ve ek getirilerin kaldırılması gibi politika adımları etkili olmuştur.

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



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24 Kaynak: TCMB Son Gözlem: 30.09.2024

Dipnot: YP mevduat, 4 haftalık hareketli ortalama değerleridir. 30.09.2024 tarihi itibarıyla TL mevduat payı yüzde 54,7, YP mevduat payı yüzde 38,4 ve KKM payı yüzde 6,9 olarak gerçeklemiştir.

2024 yılında halka açık firmaların kârlılık ve finansman giderini karşılama göstergelerinde bir miktar bozulma izlenirken, firmaların likiditesi nispeten gücünü korumuştur.

Borsa İstanbul'a (BİST) kote firmaların enflasyon muhasebesi uygulanmış bilançoları yakın dönemde raporlanmaya başlandığından bu bilançoları 2022 yılı öncesi ile karşılaştırmak mümkün değildir. Bu kapsamda, öncelikle BİST'e kote firmaların enflasyon muhasebesi ile revize edilmiş bilanço kalemleri 2022 yılı sonrası için değerlendirilerek firmaların yakın dönemdeki kârlılık, likidite ve borç ödeme kabiliyetinin gelişimi hakkında bilgi sunulmaktadır. Buna göre 2022 ve 2023 yıllarında yüksek seyreden kârlılık rasyoları artan finansman maliyetlerinin etkisiyle 2024 yılı ilk iki çeyreğinde bir miktar gerilemiştir. Likidite durumunu ölçümleyen cari oran, firmaların kısa vadeli yükümlülüklerini karşılama yeterliliğinin sürdüğüne işaret etmektedir. Bununla birlikte firma hazır değerleri ve stoklarının aktif içerisindeki payını gösteren likit aktif oranı 2024 yılında bir miktar gerilemiştir. İlgili göstergedeki gerileme firmalar geneline de yansımıştır. Bu göstergedeki gelişimde firmaların sıkılaşan finansal koşullardan dolayı banka borçlarını azaltması ve finansman ihtiyaçlarını karşılamak için mevcut likit varlıklarına (içsel finansman) yönlenmesinin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Firmaların faaliyet gelirleriyle finansman giderlerini karşılama kapasitesini gösteren finansman gideri karşılama oranı (FGKO) ise sıkı para politikası süreci ile birlikte artan finansman maliyetleri sebebiyle düşüş eğilimindedir. Diğer taraftan firmaların yarıdan fazlasının finansman gideri karşılama oranının eşik değer olan 1,5'in üzerinde olduğu görülmektedir (Tablo III.2.3). Finansal koşullardaki sıkılığın firma kârlılık ve likidite göstergelerine yansımasının sınırlı seviyelerde olduğu değerlendirilmekle birlikte, ilgili göstergelerdeki gelişim yakından takip edilmektedir.

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

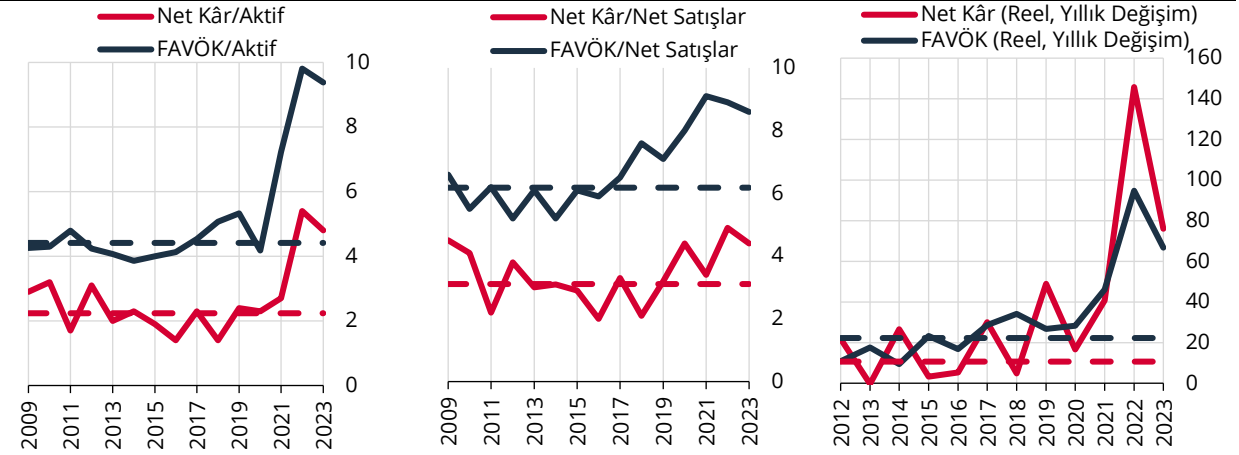
Gösterge Türü	Göstergeler	Uzun Dönem Ort.	2022Ç4	2023Ç4	2024Ç1	2024Ç2
Kârlılık	**FAVÖK/Net Satışlar (%)**	13,5	13,4	13,7	11,0	11,7
Kârlılık	**Net Kâr/Net Satışlar (%)**	6,3	7,9	10,7	4,6	5,0
Likidite	**Likit Aktif Oranı (%)**	21,7	22,6	20,8	19,4	18,7
Likidite	**Cari Oran**	1,37	1,39	1,43	1,42	1,43
Likidite	**Likit Aktif Oranı > %20 Firma Oranı**	53,8	57,5	52,8	47,6	47,5
Likidite	**Cari Oran > 1 Firma Oranı (%)**	74,9	81,5	82,9	82,4	79,9
Borçluluk	**FGKO Oranı**	3,27	3,02	2,10	1,61	1,58
Borçluluk	**FGKO >1,5 Firma Oranı (%)**	59,9	67,9	61,8	50,3	51,9
	Firma Sayısı		395	392	380	398

Dipnot: Analize enflasyon muhasebesi yapan ve yapmayan 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) / Aktif, Cari Oran = Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yükümlülükler olarak hesaplanmaktadır. Uzun dönem ortalaması 2011Ç4-2023Ç3 arasında yıllıklandırılmış verinin ortalamasıdır.

Reel sektör firmalarının tarihsel ortalamaların üzerindeki kârlılık oranı 2023 yılında bir miktar gerileme kaydetmiştir.

Reel sektördeki yakın dönem eğilimleri incelediğimiz ve büyük oranda kurumsal firmaların yer aldığı BIST örnekleminin yanı sıra, halka açık olmayan reel sektör firma verilerini de içeren Merkez Bankası sektör bilançosu istatistikleri reel sektörün daha kapsamlı incelenmesine olanak sağlamaktadır. Bununla birlikte ilgili verilerin yaklaşık 9 aylık bir gecikme ile yayımlanması yakın dönem analizleri mümkün kılmamaktadır. Bu raporlamalar dikkate alındığında reel sektörün kârlılık göstergelerinin 2009 yılından pandemiye kadar olan dönemde yatay seyrettiği görülmektedir. Ancak 2021 yılından sonra enflasyon gerçekleşmeleri ve güçlü iç talep koşullarına paralel olarak reel sektör kârlılığı tarihsel ortalamalarının oldukça üzerine çıkmıştı. Parasal sıkılığın artmasıyla birlikte reel sektörde kârlılık oranlarının gerilemeye başladığı ancak 2023 yıl sonu itibarıyla halen güçlü seviyelerde olduğu gözlenmektedir (Grafik III.2.9).

Grafik III.2.9: Reel Sektör Firmalarının Kârlılık Göstergeleri (%)

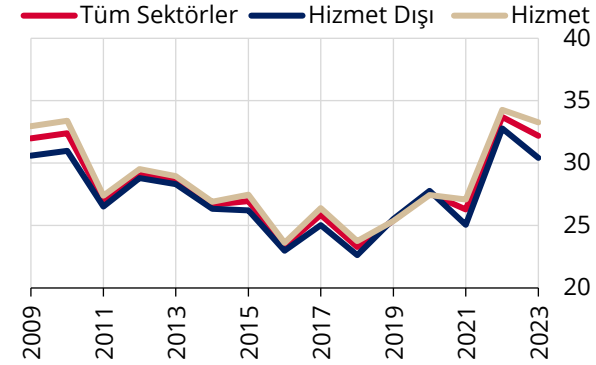


Kaynak: TCMB-Sektör Bilançoları Son Gözlem: 2023

Dipnot: Uzun vade FAVÖK/Aktif, Net Kâr/Aktif, FAVÖK ve Net Satış Gelirleri reel yıllık değişim ortalamaları kesikli çizgilerle gösterilmiştir. Uzun vade FAVÖK/Aktif, Net Kâr/Aktif, FAVÖK ve Net Satış Gelirleri reel yıllık değişim ortalama değerleri hesaplanmasında 2009-2019 dönemi kullanılmıştır. Son grafik FAVÖK ve Net Kâr/Zarar kalemlerinin reel üç yıllık hareketli ortalamalarının değişimini göstermektedir.

2021 sonrası dönemde artan enflasyon ortamında kârlılığını aktifine göre yükselten firmaların sayısının arttığı gözlenmiştir. Net kârın aktiflere oranı yüzde 5 ve üzerinde olan firmaların payı sektörde yüzde 32 seviyelerinde gerçekleşirken, hizmet ve hizmet dışı sektörlerde bu oran sırasıyla yüzde 30 ve yüzde 33 seviyelerinde gerçekleşmiştir (Grafik III.2.10). FAVÖK'ün toplam aktiflere oranı yüzde 5 ve üzerinde olan firmaların payına bakıldığında ise bu oran yüzde 45 olarak hesaplanmaktadır (Grafik III.2.11). Kârlılık oranlarının 2023 yılı öncesinde tabana yaygın biçimde tarihi yüksek seviyelere çıkması banka bilançolarını ve sermaye yapılarını desteklemiş ve parasal sıkılaşma döneminde firmalara önemli bir tampon oluşturmuştur.

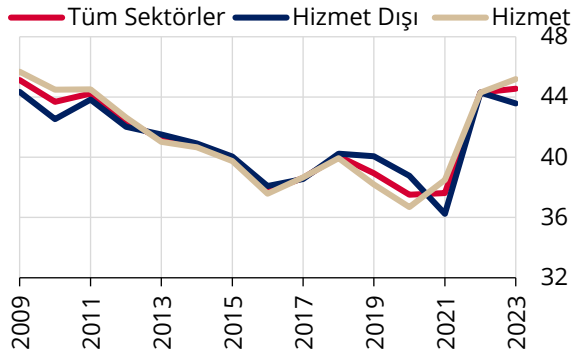
Grafik III.2.10: Net Kâr/Aktif Rasyosu %5'in Üzerinde Olan Firmaların Payı (%)



Kaynak: TCMB-Sektör Bilançoları Son Gözlem: 2023

Dipnot: Hizmet ve hizmet dışı sektörlerin firma oranı bu sektörlerde yer alan firma sayısı kullanılarak hesaplanmıştır. Mikro ölçekli firmalar dâhil edilmemiştir.

Grafik III.2.11: FAVÖK/Aktif Rasyosu %5'in Üzerinde Olan Firmaların Payı (%)



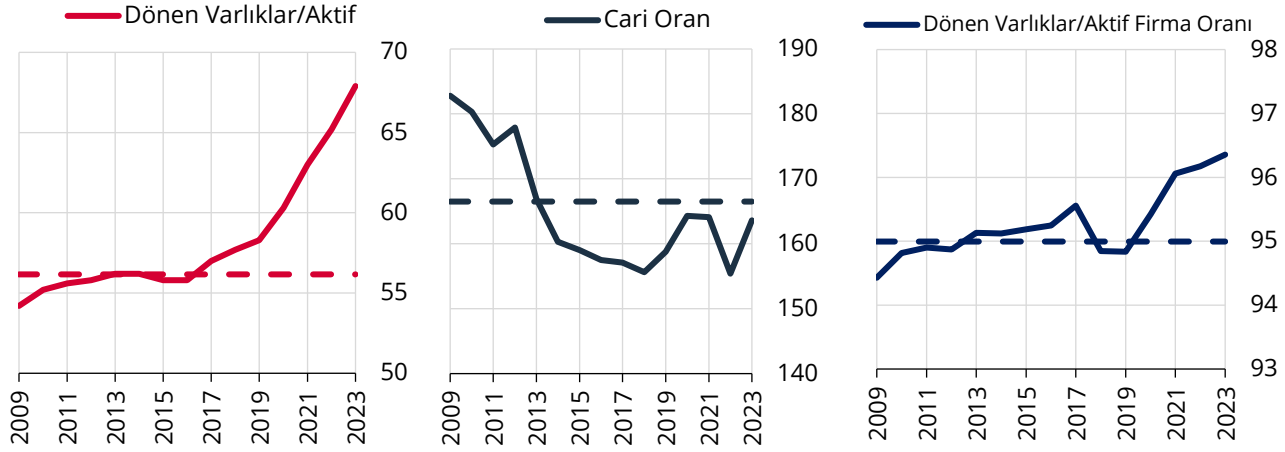
Kaynak: TCMB-Sektör Bilançoları Son Gözlem: 2023

Dipnot: Hizmet ve hizmet dışı sektörlerin firma oranı bu sektörlerde yer alan firma sayısı kullanılarak hesaplanmıştır. Mikro ölçekli firmalar dâhil edilmemiştir.

Reel sektörün finansal sıkılaşma öncesinde güçlü likidite tamponlarına sahip olduğu görülmektedir.

Hazır değerler, stoklar ve alacakları kapsayan dönen varlıkların toplam aktiflere oranı reel sektörün likiditesinin oldukça güçlü olduğunu göstermektedir. Sektörün kısa vadeli yükümlülükleri karşılama kapasitesini gösteren cari oran ise tarihsel ortalamasına oldukça yakın bir seviyededir. Firmaların yüksek seyreden likit aktifleri olası kırılganlıklara karşı tampon sağlamakta ve güçlü kârlılıkları ile birlikte firmaların bilançolarını desteklemektedir (Grafik III.2.12). BİST firmalarının likidite göstergeleri 2024 yılında gerilemeye işaret etse de sıkılaşma dönemine güçlü likit tamponları ile giren firmalar, finansman ihtiyaçlarını artan kredi maliyetleri nedeniyle kredi kullanmak yerine mevcut likiditeleriyle karşılayabilmiştir.

Grafik III.2.12: Firmaların Likidite Göstergeleri (%)



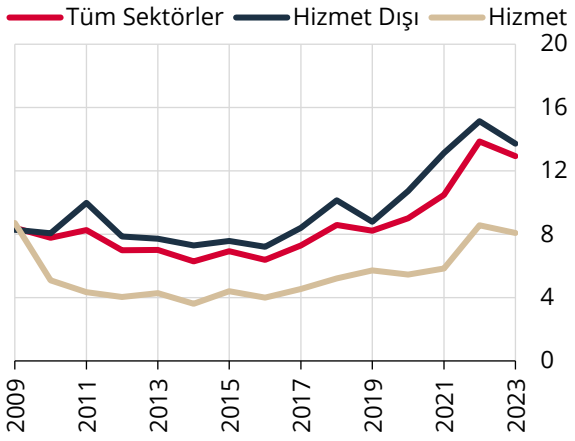
Kaynak: TCMB-Sektör Bilançoları Son Gözlem: 2023

Dipnot: Dönen varlıklar tüm firmalar için hazır değerler ve stoklarının toplamıdır. Dönen varlıklar/Aktif oranı ise tüm firmalar için hesaplanmış likit aktif oranlarının medyan değeridir. Cari oran ise dönen varlıkların kısa vadeli yükümlülüklere oranı olarak hesaplanmaktadır. Dönen Varlıklar/Aktif firma oranı, Dönen Varlıklar/Aktif oranı yüzde 20 üzerinde olan firmaların payını göstermektedir. Kesikli çizgiler ilgili göstergenin tarihsel ortalamasını göstermektedir. Tarihsel ortalama hesaplamasında 2009-2019 dönemi kullanılmıştır.

Yüksek seyreden kârlılıklar reel sektörün borç ödeme kapasitesini desteklemiştir.

Özellikle son üç yıldır oldukça yüksek seyreden sektör kârlılıklarının da etkisiyle reel sektörün faaliyet kârlılığının borçlarına oranı yukarı yönlü hareket etmiştir. Hizmet sektöründe FAVÖK/borç oranı reel sektör ortalaması altında kalsa da bu oran hizmet sektörünün kendi tarihsel ortalaması üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik III.2.13). Diğer yandan, FAVÖK'ün borçlara oranı yüzde 25'in üzerinde olan firma sayısı hizmet sektöründe hizmet dışı sektörlerin üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik III.2.14). Parasal sıkılaşma dönemi öncesinde reel sektörün yüksek borç ödeme kapasitesine sahip olması, artan finansman maliyetlerine karşı reel sektörü desteklerken aynı zamanda firma TGA oranının düşük seyrine katkı vermiştir.

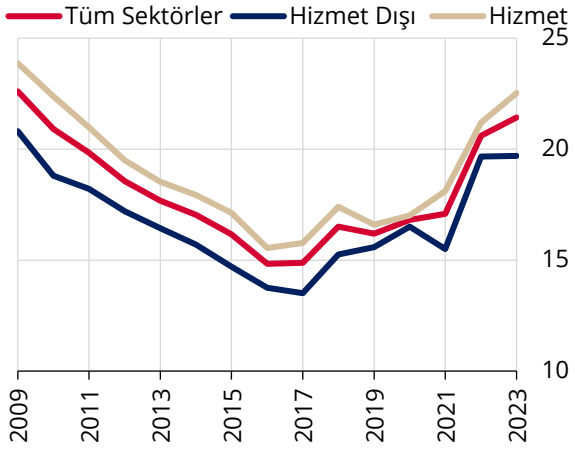
Grafik III.2.13: Reel Sektör Firmalarının FAVÖK/Borç Oranı (%)



Kaynak: TCMB-Sektör Bilançoları Son Gözlem: 2023

Dipnot: FAVÖK/Toplam Borç medyan oranını göstermektedir. Mikro ölçekli firmalar dâhil edilmemiştir.

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



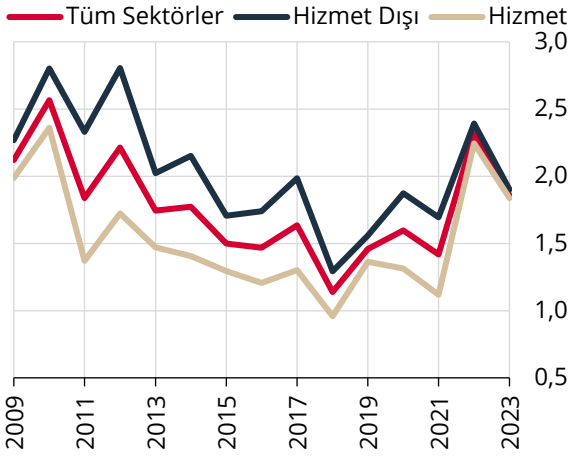
Kaynak: TCMB-Sektör Bilançoları Son Gözlem: 2023

Dipnot: FAVÖK/Toplam Borç oranı yüzde 25'in üzerinde olan firmaların toplam firma sayısına oranını göstermektedir. Mikro ölçekli firmalar dâhil edilmemiştir.

Reel sektörün finansman giderlerini karşılayacak kapasitede kârlılık görünümüne sahip olduğu görülmektedir.

2021-2023 döneminde düşük faiz ortamı ile gerileyen finansman giderleri ve yüksek seyreden enflasyon gerçekleşmeleri ile reel sektörün finansman giderlerini karşılama kapasitesi oldukça iyileşmiştir. 2023 yılı haziran ayından sonra parasal sıkılaşmanın da etkisiyle finansman giderlerini karşılama kapasitesi bir miktar sınırlansa da yüksek kârlılıklar ve sektörün güçlü likit varlıkları bu oranın yüksek seviyede kalmasını desteklemiştir (Grafik III.2.15). Benzer şekilde finansman giderlerini karşılama oranı 1,5 üzerinde olan firmaların payı tarihsel ortalamasına oldukça yakın seyretmekte ve sektörün güçlü borç ödeme kapasitesini yansıtmaktadır (Grafik III.2.16).

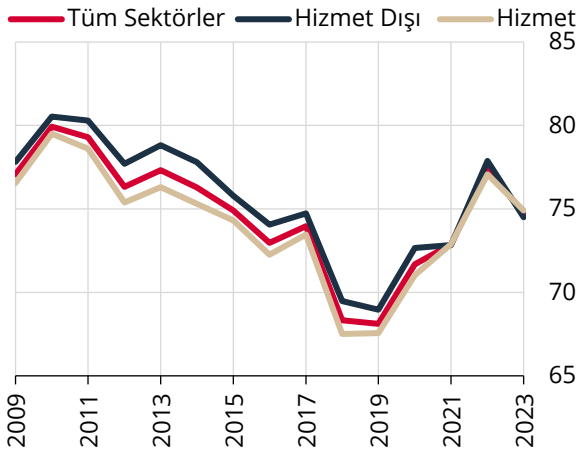
Grafik III.2.15: Reel Sektör Firmalarının Finansman Gideri Karşılama Oranı (Oran)



Kaynak: TCMB-Sektör Bilançoları Son Gözlem: 2023

Dipnot: FGKO = FAVÖK/Finansman Giderleri. Mikro ölçekli firmalar dâhil edilmemiştir.

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



Kaynak: TCMB-Sektör Bilançoları Son Gözlem: 2023

Dipnot: Firma oranı finansman karşılama oranı 1,5'in üzerinde olan firmaların toplam firma sayısına oranını göstermektedir. Mikro ölçekli firmalar dâhil edilmemiştir.

Kutu III.2.I: Firma Varlıkları, Kredi Kullanımı ve Fiyat Beklentileri

Firmaların ürettikleri mal ve hizmetlerin fiyatlarına dair beklentileri ve fiyatlama stratejileri enflasyon görünümü ve fiyat istikrarını etkileyen arz temelli önemli bir faktör olarak ön plana çıkmaktadır. Nitekim, yukarı yönlü fiyat baskılarının güçlendiği dönemlerde enflasyon belirsizliğine karşı koruma sağlamak isteyen firmaların, ilerleyen dönemdeki olası yüksek girdi maliyetleri de dikkate alındığında yüksek hazır değerler ve envanter (stok) düzeyiyle faaliyetlerini sürdürmeyi tercih ettikleri görülmektedir[1]. İtalya örneğinde gerçekleştirilen Coibion ve diğ. (2020) çalışması firmaların enflasyon beklentileri ile stok tutma tercihleri arasındaki pozitif korelasyonu ampirik olarak ortaya koymaktadır. Bu kapsamda, reel sektör firmalarının enflasyonist dönemlerde kısa vadeli varlık taşıma stratejileri sırasındaki finansman tercihleri de finansal istikrarın fiyat istikrarıyla etkileşimi açısından önem arz etmektedir. Akademik yazındaki çalışmalar enflasyon beklentilerindeki bozulmaların kredi finansmanında miktar, vade ve maliyeti etkileyebileceğine işaret etmektedir (Coibion ve diğ, 2020; Ropele ve diğ., 2022; Akgündüz ve diğ., 2024).

Bu çalışmada Türkiye örneği üzerinden ilerlenerek enflasyonist baskıların güç kazandığı ve farklı para politikası stratejilerinin (genişleme ve sıkılaşma süreçleri) uygulandığı dönemlerde firmaların bilanço kompozisyonları ile fiyatlama beklentileri arasındaki ilişki incelenmektedir. Teorik çerçeveden bakıldığında, envanter düzeyi yüksek firmaların üretimi sürdürme ihtiyaçlarının görece daha az olmasından dolayı, talep koşullarının zayıfladığı süreçte (parasal sıkılaşma döneminde olduğu gibi) fiyatlarını değiştirme eğilimlerinin daha düşük olacağı beklenmektedir. Öte yandan, fazla envanter taşıyan firmaların aynı zamanda yüksek kredi kullanmaları halinde fiyat beklentilerindeki yukarı yönlü bozulmanın talep koşullarındaki daralmayla birlikte artması beklenmektedir. Bu durumda parasal sıkılaşmanın da etkisiyle artan finansman maliyetleri ve daralan talebe karşı üretimi devam ettirme çabasının etkili olabileceği değerlendirilmektedir. Bu çalışmadaki analiz sonuçlarına göre, faaliyetlerini yüksek envanter (stok) ve likit varlık düzeyiyle yürüten firmaların parasal genişleme sürecinde fiyat beklentilerini daha fazla artırdıkları bulgulanmaktadır. Ayrıca parasal sıkılaşma sürecinin uygulandığı dönemde de bahse konu firmaların fiyat beklentilerindeki artışın tarihsel ortalamalara dönmesinin zaman aldığı değerlendirilmektedir. Yapılan ek analizler fiyat beklentilerindeki yüksek seyrin parasal genişleme döneminde kredi borcu yüksek firmalarda daha fazla gözlendiğini ortaya koymaktadır.

Veri ve Yöntem

Çalışmada farklı mikro veri kaynaklarından yararlanılmıştır. İlk aşamada reel sektör firmalarının fiyat değişimlerine ilişkin beklentileri İktisadi Yönelim Anketi (İYA) verilerinden toplanmıştır (Ayanoğlu ve diğ., 2024). Detay olarak bakıldığında, İYA'da yer alan "Gelecek 3 Aydaki Satış Fiyatı Beklentiniz?" sorusuna verilen cevaplar firma paneli formatında kullanılmıştır. İYA katılımcılarının fiyatlama politikalarına dair beklentileri, ilgili soruya verilen kategorik cevapların (artacak, aynı kalacak, azalacak) dağılımı üzerinden ölçülmektedir. Örneklem oluşturulurken fiyat değişimine dair beklentileri ölçen soruya cevap vermeyen firmalar analiz kapsamının dışında bırakılmıştır. İkinci aşamada firma mali tablo bilgileri Gelir İdaresi Başkanlığı (GİB) idari kayıtları verilerinden elde edilerek fiyat beklentileriyle eşlenmiştir. Üçüncü ve son aşamada ise BDDK tarafından sağlanan mikro düzeydeki kredi verileri firma ve zaman boyutunda toplulaştırılarak diğer veri tabanlarıyla birleştirilmiştir. Bu örneklem oluşturma sürecinin sonunda çalışmaya dâhil edilen analizler, Ocak 2018-Ağustos 2024 örneklem döneminde imalat sanayi sektöründe faaliyet gösteren 3.200 firmayı ele almaktadır.

Temel ampirik spesifikasyon aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur:

$$Fiyat\ Beklentisi_{it} = \beta(Politika\ Duruşu_t\ x\ Envanter\ Oranı_i) + \delta_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

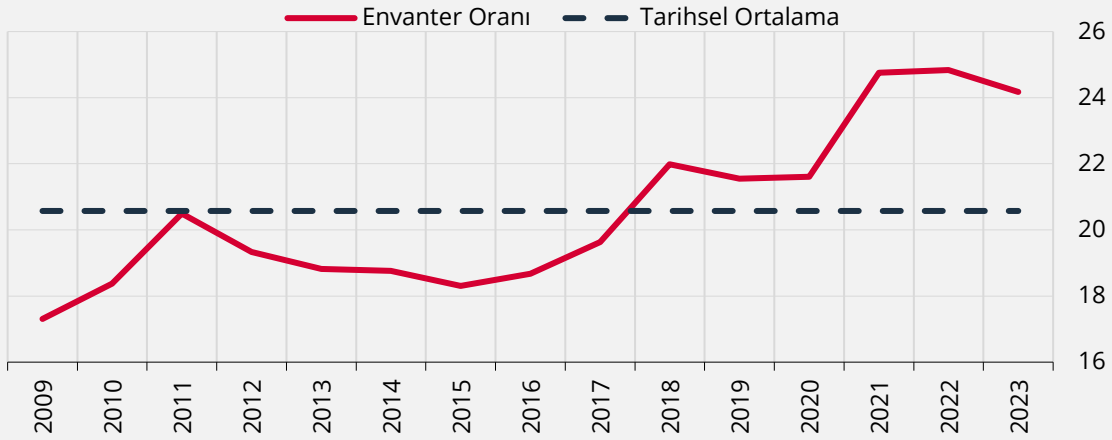
Denklem (1)'de firmaların ürün ve hizmet fiyatlarının (yakın dönem tahmin ufkunda) nasıl bir eğilim izleyeceğini takip eden $Fiyat\ Beklentisi$ değişkeni, gelecek 3 ayda satış fiyatlarında artışı bekleyen firmalar için 1, diğer firmalar için 0 değerini almaktadır. Para politikası duruşunda dönemsel farklılaşmayı gösteren $Politika\ Duruşu$ değişkeni, farklı analizlerde $Genişleme$ ve $Sıkılaşma$ serileriyle temsil edilmektedir. Gerçekleşen enflasyon kullanılarak reelleştirilmiş TCMB ağırlıklı ortalama fonlama

[1] Notun genelinde envanter ifadesi bilançoda likit kalemler altında yer alan stokları, envanter oranı ise stokların toplam aktiflere oranını ifade etmektedir.

faiz oranının seyri baz alınarak belirlenen $Genişleme$ göstergesi, Eylül 2021-Mayıs 2023 dönemi için 1, Ocak 2018-Ağustos 2021 dönemi için 0 değerini almaktadır. TCMB'nin parasal sıkılaşma sürecini başlattığı dönemi takip eden $Sıkılaşma$ değişkenine, Haziran 2023-Ağustos 2024 dönemi için 1, Ocak 2018-Ağustos 2021 dönemi için 0 değeri atanmaktadır.[2]

Firmaların enflasyonist ortamda fiyat belirsizliklerine karşı benimsedikleri stratejilerdeki farklılaşma kısa vadeli envanter niteliğinde varlık tutma davranışı üzerinden takip edilmektedir. Nitekim, incelenen örneklem için fiyat istikrarı üzerindeki baskıların artış kaydettiği son dönemde firma envanterleri de tarihsel eğilimlerin üzerine yükselmiştir (Grafik III.2.I.1). Bu bağlamda yatay kesit boyutunda oluşturulan $Envanter\ Oranı$ değişkeni (2021 dönemi itibarıyla), stokların toplam varlıklara oranı örneklem ortalamasının üzerinde olan firmalar için 1, diğer firmalar için 0 değerini taşımaktadır. Model ayrıca firma (δ_i) ve zaman (θ_t) sabit etkilerini içermektedir. Standart hatalar firma-ay düzeyinde kümelenmiştir.

Grafik III.2.I.1: Firma Envanterleri (İYA Örneklemi, %)



Analizin sonraki aşamasında, enflasyonist ortamda (ve farklı para politikası uygulamaları altında) firma envanter oranı-fiyat beklentisi ilişkisinin firmaların kredi kullanım davranışına göre ne yönde farklılaştığı incelenmiştir. İlgili analiz için Denklem (2)'de yer alan spesifikasyon kullanılmıştır.

$$\begin{aligned} Fiyat\ Beklentisi_{it} = {} & \beta_1(Politika\ Duruşu_t\ x\ Envanter\ Oranı_i) \\ & + \beta_2(Politika\ Duruşu_t\ x\ Envanter\ Oranı_i\ x\ Kredi_i) \\ & + \beta_3(Envanter\ Oranı_i\ x\ Kredi_i) + \delta_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

Denklem (2)'de fiyat beklentileri, para politikası dönemleri ve bilanço kompozisyonu eğilimine dair değişken tanımları ve sabit etkiler Denklem (1) ile aynı şekilde oluşturulmuştur. Ek olarak modele dâhil edilen $Kredi$ değişkeni reel sektör firmalarının banka kredileri üzerinden finansman sağlama eğilimini göstermektedir. Bu değişken Eylül 2021-Ağustos 2024 dönemi toplam kredi kullanımı örneklem ortalaması üzerinde olan firmalar için 1, diğer firmalar için 0 değerini almaktadır.

Sonuçlar

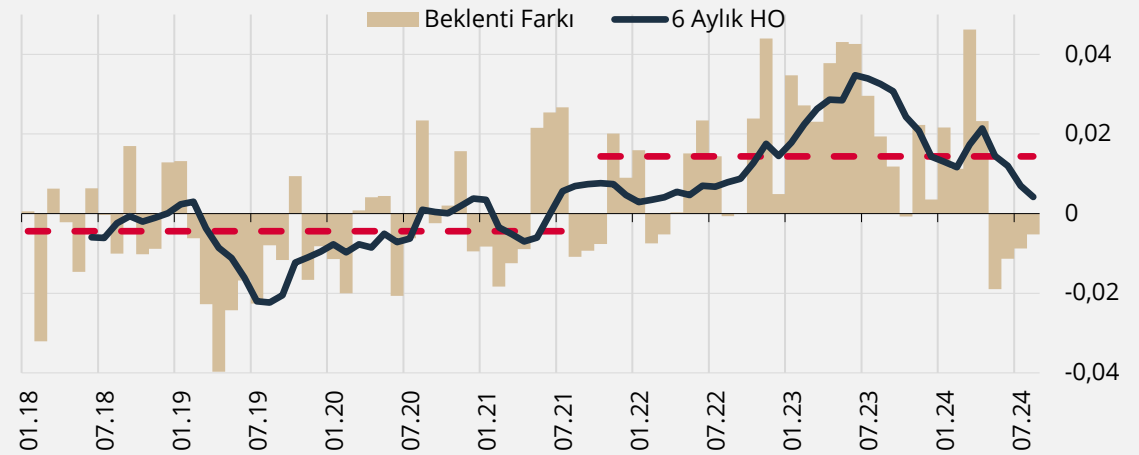
Tanımsal analizler kapsamında, operasyonlarını farklı envanter düzeyiyle sürdüren firmaların fiyat beklentilerindeki tarihsel seyir incelenmektedir. Bu amaçla ilk olarak enflasyonist baskıların ivmelendiği döneme (2022-2023) yüksek stok düzeyiyle (2021 yıl sonu itibarıyla) giren firmalar (deney grubu) ve diğer firmalar (kontrol grubu) için ortalama $Fiyat\ Beklentisi$ serileri hesaplanmıştır. Takip eden aşamada ortalama beklenti değerlerinin farkı (ve bu farkın orta vadeli eğilimi) alınmıştır. Grafik III.2.I.2'de gözlendiği üzere genişleyici politika bileşiminin uygulamaya alındığı dönemden itibaren, bilanço kompozisyonunda firma envanter oranı yüksek olan grupta fiyat beklentilerindeki bozulma da daha yüksek düzeyde gerçekleşmiştir. Sıkılaştırıcı para politikasının devreye alındığı dönemde iki grup arasındaki beklenti farkının eğilimi düşüş kaydetse de tarihsel ortalamaların üzerinde kalmaya devam

[2] $Genişleme$ değişkeninin kullanıldığı analizlerde Haziran 2023-Ağustos 2024 gözlemleri, $Sıkılaşma$ değişkeninin kullanıldığı analizlerde ise Eylül 2021-Mayıs 2023 gözlemleri dışlanmıştır.

etmiştir. Öte yandan, son dönemde genel enflasyon beklentilerindeki iyileşmenin yüksek envantere sahip firmaların fiyatlama politikalarına da yansıdığı gözlenmektedir.

Denklem (1) ve (2)'yi baz alan ekonometrik sonuçlara Tablo III.2.I.1'de yer verilmektedir. Sütun (1)'de yer alan tahmin sonuçları, diğer faktörlerin kontrol edildiği bir senaryoda, genişleyici yöndeki politikaları takiben envanter düzeyinin fiyat beklentisine etkisini sayısallaştırmaktadır. $Genişleme\ x\ Envanter\ Oranı$ etkileşim teriminin katsayısı istatistiki olarak anlamlı ve pozitif yönde oluşmaktadır. Bu durum enflasyonist baskıların güç kazandığı süreçte bilançosunda daha fazla hazır değer taşıyan firmaların fiyatlama politikalarında da daha fazla yukarı yönlü revizyona gittiklerini göstermektedir.[3]

Grafik III.2.I.2: Ortalama Fiyat Artış Beklenti Oranı Farkı
(Deney ve Kontrol Grubu Karşılaştırması, %)



Dipnot: Kırmızı ile gösterilen kesikli çizgiler beklenti farklarının Ocak 2018-Eylül 2021 ve Ekim 2021-Ağustos 2024 dönemleri için ortalamalarını göstermektedir.

Tablo III.2.I.1: Tahmin Sonuçları

	(1) Fiyat Beklentisi (Artacak = 1, Diğer = 0)	(2) Fiyat Beklentisi (Artacak = 1, Diğer = 0)	(3) Fiyat Beklentisi (Artacak = 1, Diğer = 0)	(4) Fiyat Beklentisi (Artacak = 1, Diğer = 0)
Genişleme x Envanter Oranı	0,0199*** (0,0063)	0,0010 (0,0071)		
Genişleme x Envanter Oranı x Kredi		0,0423*** (0,0151)		
Sıkılaşma x Envanter Oranı			0,0268*** (0,0072)	0,0079 (0,0082)
Sıkılaşma x Envanter Oranı x Kredi				0,0811*** (0,0170)
Fiyat Beklentisi (Ortalama)	0,3833	0,3833	0,3644	0,3644
Gözlem Sayısı	99.589	99.589	91.671	91.671
Düzeltilmiş R^2	0,348	0,348	0,342	0,342
Firma Sabit Etkiler	Var	Var	Var	Var
Zaman Sabit Etkiler	Var	Var	Var	Var

Not: Firma-ay seviyesinde kümelenmiş standart hatalar parantez içinde gösterilmektedir. Sütun (2) ve (4)'te sırasıyla $Genişleme\ x\ Kredi$ ve $Sıkılaşma\ x\ Kredi$ değişkenleri modele eklenmiş ancak firma sabit etkileri tarafından tamamen kontrol edildiklerinden dolayı tabloda gösterilmemiştir. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 seviyesinde istatistiki anlamlılığı ifade etmektedir.

[3] Katsayının mutlak değer büyüklüğü (0,019) fiyat beklentilerinin ortalama örneklem değeriyle (0,383) karşılaştırıldığında iktisadi anlamlılık düzeyinin de görece yüksek olduğu değerlendirilmektedir.

Tablo III.2.I.1 sütun (2)'de ise firmaların genişleyici dönemde kredi kullanma eğilimlerinin (firma bilanço yapısı üzerinden) fiyat beklentilerine ilişkin rolü araştırılmaktadır. Denklem (2)'ye dayanan tahmin sonuçları üçlü etkileşim değişkeninin ($Genişleme\ x\ Envanter\ Oranı\ x\ Kredi$) istatistiki olarak anlamlı pozitif bir katsayıya sahip olduğunu bulgulamaktadır. Bu durum fazla envanter oranı ile çalışan firmaların aynı zamanda yüksek kredi kullanımına gitmesi halinde, söz konusu firmaların fiyat beklentilerindeki bozulmaların diğer firmalara göre daha yüksek seviyede gerçekleştiğini vurgulamaktadır.

Sütun (3) ve (4) benzer analizleri para politikasında sıkılaşma sürecine girildiği dönemi kapsayarak tekrarlamaktadır. İlgili analizlerde $Politika\ Duruşu$ değişkeni $Sıkılaşma$ göstergesiyle temsil edilmektedir. Sonuçlar, sıkılaşma dönemine yüksek envanter ile giren firmaların fiyat beklentilerinin sıkılaşmaya rağmen diğer firmalardan anlamlı ölçüde yüksek kalmaya devam ettiğini göstermektedir. Ayrıca, sütun (4)'te yer verilen bulgulara göre, fazla envanter taşıyan firmaların kredi finansmanına ağırlık verdikleri durumda, sıkılaşma dönemindeki fiyat beklentisi eğilimleri (diğer firmalara göre) daha yüksek seviyede oluşmaktadır. Sıkılaşma dönemine ait bulgular, bilançolarda yüksek envanter kaynaklı likit varlıkları bulunan ve kredi erişimi de güçlü olan firmaların fiyat artışı beklentilerinin sıkı politikalara rağmen yüksek kaldığını ima etmektedir.

Kutu dâhilinde yer verilmeyen sağlamlık analizlerinde sütun (1)'deki model baz alınarak revizyonlar yapılmıştır. Bu bağlamda ilk olarak firma büyüklüğünü temsilen bir kontrol değişken regresyonlara dâhil edilmiştir. İkinci aşamada firmaların yüksek ve düşük seviyede envanter tutma eğilimlerine göre farklı gruplara ayrılması süreci (2021 itibarıyla) stoklar/toplam varlıklar rasyosunun (ortalama değeri yerine) medyan değerine göre kararlaştırılmıştır. Üçüncü olarak, enflasyonist ortamdan yararlanma derecesi alternatif bir gösterge yoluyla ölçülerek deney ve kontrol grubu ayrıştırması tekrarlanmıştır.[4] Dördüncü sağlamlık analizinde eğilim skoru eşleştirme yöntemi kullanılarak yüksek ve düşük envanter oranına sahip firmaların diğer özelliklerinin (firma büyüklüğü, sermaye oranı, satış hacmi, kârlılık ve likidite) benzeştirilmesi amaçlanmıştır. Tüm bu analizler genişleyici politika sürecinde bilançoda likit varlık kompozisyonunun fiyatlama katılığına yol açtığına işaret etmektedir. Beşinci ve son sağlamlık analizinde ise hedef değişken olarak $Fiyat\ Beklentisi$ yerine yine İYA alt sorularından takip edilebilen $Birim\ Maliyet\ Beklentisi$ değişkeni ele alınmıştır. Revize edilmiş modelin tahmin sonuçları yüksek düzeyde kısa vadeli varlıkla çalışan firmaların maliyet beklentilerinin de genişleyici dönemde güçlü seyrettiğini göstermektedir.

Değerlendirme

Reel sektör firmalarının enflasyon beklentilerinin politika hedefleri doğrultusunda çıpalanması fiyat istikrarının sağlanması noktasında önemli bir önkoşuldur. Bununla birlikte firmaların fiyat beklentileri, firmaların bilanço yapıları ve finansman davranışıyla da ilişkili olabilmektedir. Enflasyonist ortamın etkilerinden kaçınmak amacıyla firmaların takip edebildikleri stratejilerden biri envanter özelliği taşıyan varlık kalemlerinin düzeyinin ve ağırlığının artırılmasıdır. Bu çalışmada Türkiye örneği ele alınarak enflasyonist baskıların artış kaydettiği yakın dönemde, firma envanterleri ile fiyat beklentileri arasındaki ilişki farklı para politikası duruşunun uygulandığı dönemler ayrımında incelenmektedir. Firmaların fiyat beklentilerinin seyri İYA kapsamında toplanılan verilerden takip edilmektedir. Analiz sonuçlarına göre parasal genişleme sürecine daha yüksek envanter oranı ile giren firmaların fiyat beklentilerindeki bozulmaların tarihsel ortalamalardan farkı diğer firmalara göre daha belirgindir. Ayrıca, parasal sıkılaşma adımlarının ardından söz konusu firmaların fiyat beklentilerinin eğilimi diğer firmalara kıyasla tarihsel ortalamaların üzerinde kalmaya devam etmektedir. Yapılan ek analizler, yüksek envanter oranı düzeyiyle çalışan firmaların kredi kullanımına ağırlık verdiği durumlarda fiyat beklentisi üzerindeki etkilerin kuvvetlendiğini ima etmektedir. Özetle, sıkı para politikasının fiyatlama davranışına yansıması firmalar arasında heterojenlik arz ederken fazla likit varlığa sahip ve krediye erişimi yüksek düzeyde olan firmaların (parasal sıkılaşma sürecinde) fiyatlama davranışlarındaki katılık dikkat çekmektedir.

[4] Söz konusu sağlamlık analizinde "Stoklar/Toplam Varlıklar" rasyosu yerine "(Mali Duran Varlıklar + Maddi Duran Varlıklar+ Stoklar + Özel Tükenmeye Tabi Varlıklar + Diğer Duran Varlıklar)/Toplam Varlıklar" rasyosu kullanılmıştır.

Kaynakça

Akgündüz, Y. E., Çolak, M. S., Özbekler, M. D., & Yılmaz, M. H. (2024). Inflation expectations and credit behavior: Micro evidence from Türkiye. Devam Eden Çalışma.

Ayanoğlu, Ö. A., Özertaş, K. Y., Seven, Ü. (2024). Enflasyon beklentilerinin takibi için yeni bir yayın: Sektörel enflasyon beklentileri. Merkezin Güncesi.

Coibion, O., Gorodnichenko, Y., & Ropele, T. (2020). Inflation expectations and firm decisions: New causal evidence. The Quarterly Journal of Economics, 135(1), 165-219.

Ropele, T., Gorodnichenko, Y., & Coibion, O. (2022). Inflation expectations and corporate borrowing decisions: New causal evidence. National Bureau of Economic Research Working Paper, No. w30537.

IV. Finansal Kesim

IV.1 Kredi Gelişmeleri ve Kredi Riski

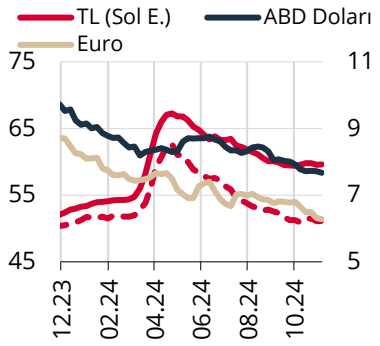
IV.1.1 Kredi Gelişmeleri

Kredi faiz oranlarının seviyesi finansal koşullardaki sıkılığın korunduğuna işaret etmektedir.

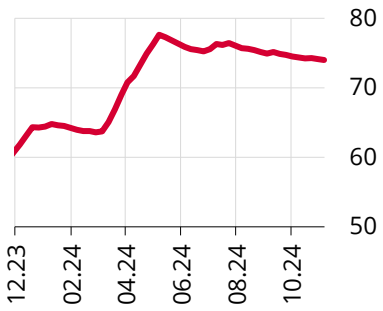
Mart ayında politika faizi artışı ve kredi büyümesine dayalı zorunlu karşılık düzenlemesinin devreye alınmasının etkisiyle nisan ayında en yüksek değerine ulaşan TL ticari ve ihtiyaç kredisi faizleri, mayıs ayından itibaren gerileyerek politika faiziyle uyumlu bir seviyeye gelmiştir. Mart-nisan döneminde TL kredi faizleri politika faizindeki artışın oldukça üzerinde yükselmişti. Mayıs ayından itibaren ise kredi talebindeki dengelenme ile birlikte bankalar kredi faizlerini kademeli bir şekilde indirmişlerdir. Manşet enflasyon ile enflasyon beklentilerindeki düşüş de kredi faizlerindeki gerilemeye katkı vermiştir. Bu dönemde TL kredi faizleri gerileyerek politika faizi ile daha uyumlu hale gelmiştir. Diğer taraftan, kredi faizleri gerilerken manşet enflasyon ile enflasyon beklentilerindeki düşüş de kredi faizlerindeki sıkılığın korunmasına yardımcı olmuştur. Mayıs ayından ekim ayına gelinirken manşet enflasyon ve bir yıl sonrasına dair enflasyon beklentisi sırasıyla 27 ve 6 yüzde puan gerilemiştir. Kredi faizlerindeki azalışın bir nedeni beklentilerdeki iyileşmenin etkisiyle özellikle uzun vadeli TL kredi faizlerindeki gerilemedir. Küresel faiz oranlarındaki düşüşe ve ülke risk primindeki iyileşmeye bağlı olarak bankaların yurt dışı borçlanma maliyetlerinin azalması ile fazla döviz likiditesine sahip olması YP kredi faizlerinde de gerilemeye neden olmuştur. Küresel merkez bankalarının gevşeme döngüsüne girmesi ve risk primindeki ilâve iyileşmeler ile bu eğilimin devam edebileceği değerlendirilmektedir (Grafik IV.1.1 ve Grafik IV.1.2).

Mart ayında KMH ve kredi kartı nakit avans işlemlerine uygulanabilecek azami faiz oranları yükseltilmiştir. 1 Kasım 2024 itibarıyla BKK (alışveriş) faizleri dönem borcuna göre farklılaştırılmıştır. Bu adımın kredi kartı ile borçlanma eğilimi yüksek olan kesim üzerinde sıkılaştırıcı etkisinin güçlü olması ve iç talepteki dengelenmeye katkı vermesi beklenmektedir. Öte yandan, KMH faizi ile büyüme kısıtına tabi KMH hariç ihtiyaç kredisi faizi arasındaki fark yeniden belirgin hale gelmiştir (Grafik IV.1.3).

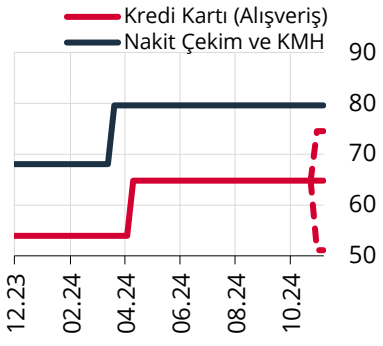
Grafik IV.1.1: Ticari Kredi Faiz Oranları (Akım, 4 HHO, %)



Grafik IV.1.2: İhtiyaç Kredisi Faiz Oranları (Akım, 4 HHO, %)



Grafik IV.1.3: BKK Faiz Oranları (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.11.24

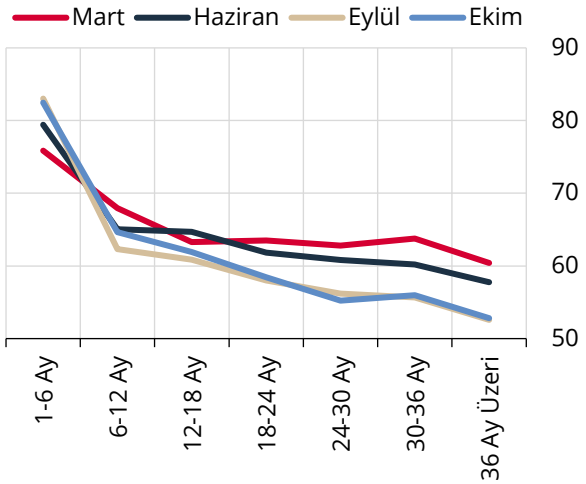
Dipnot: Kurumsal kredi kartı, tüzel kişi KMH ve sıfır faizli krediler, ticari kredi faiz hesaplamasında yer almamaktadır. Faiz dışındaki maliyetler kredi faizlerine dâhil edilmemiştir. Ticari kredide kesikli çizgi bir yıldan uzun vadeli TL ticari kredinin faiz oranıdır. İhtiyaç kredisi faizi gerçek kişi KMH hariç hesaplanmıştır. Kredi kartı faizleri alışveriş işlemleri için geçerli olan akdi faiz oranı olup, Grafik IV.1.3'teki kesikli çizgi 1 Kasım 2024 sonrasında kredi kartları için uygulanacak akdi faiz oranının dönem borcuna göre farklılaştırmasını göstermektedir.

Enflasyon beklentilerindeki iyileşmeyle birlikte uzun vadeli faiz oranları azalmaktadır.

Beklentilerdeki iyileşmenin devam etmesi kredilerdeki fiyatlama davranışını dezenflasyon patikasıyla uyumlu hâle getirmektedir. Dezenflasyon beklentilerinin güçlenmesiyle özellikle uzun vadeli TL ticari kredi faizlerinin de azalmaya başladığı son aylarda gözlenmektedir (Grafik IV.1.4). Özellikle bir yıldan uzun vadeli ticari kredi faizlerinde düşüş eğilimi belirgindir. Beklentilerdeki iyileşmenin devam etmesiyle bu eğilimin önümüzdeki dönemde de artarak sürebileceği öngörülmektedir.

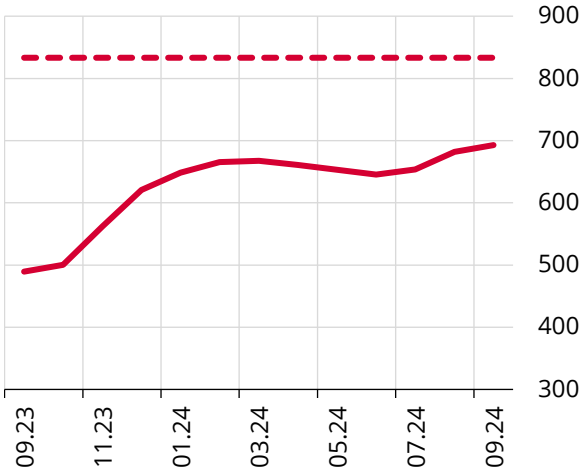
Parasal sıkılaşma sürecinde dezenflasyon beklentilerinin güçlenmesi ile bankaların uzun vadeli ve sabit faizli kredi kullandırım eğilimleri yüksek seyretmektedir. Zira enflasyon beklentilerindeki iyileşme ile orta ve uzun vadede fonlama faizlerinde gerileme beklentisi, faiz geliri yaratma kapasitesi bakımından bankaların uzun vadeli kredi verme iştahını beslemektedir. Firmaların ise kredi taleplerini ötelemesine ya da değişken faizli ve daha kısa vadeli kredi talep etmelerine neden olmaktadır. Bu çerçevede önceki dönemde uzayan sabit faizli TL ticari kredilerin vadesinin son dönemde yataya yakın seyrettiği görülmektedir (Grafik IV.1.5).

Grafik IV.1.4: TL Taksitli Ticari Kredi Faizleri (Akım, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 25.10.24
Dipnot: Kredi getiri eğrisi; günlük kullandırılan kredi tutarları/faizleri kullanılarak ilgili ayın ağırlıklı ortalamasıyla hesaplanmıştır. Sadece sabit faizli TL taksitli ticari kredileri içermektedir. Katılım bankaları dahildir. Günlük geçici verilerden hesaplanmıştır. Kurumsal kredi kartları ve kamu kurum ve kuruluşlarına kullandırılan krediler hariç tutulmuştur. Hatalı veriler ve uç değerler ayıklanmıştır.

Grafik IV.1.5: Sabit Faizli Taksitli TL Ticari Kredilerde Ortalama Vade (Akım, 3-Ay HO, Orijinal Vade)



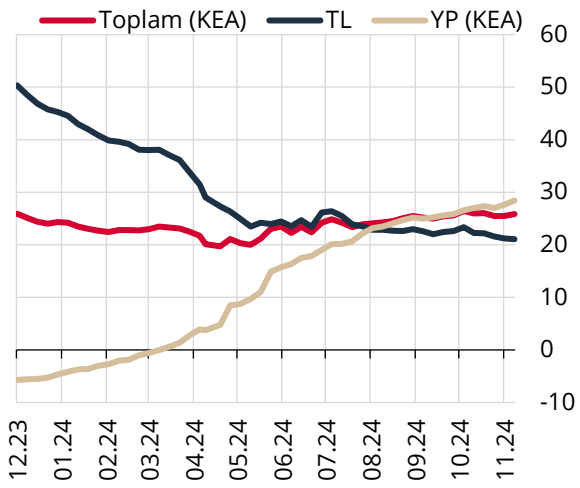
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24
Dipnot: Vadesiz, sıfır faizli kullandırımlar ve faiz yapısı raporlanmayan gözlemler hesaplamaya dâhil edilmemiştir. Kesikli çizgi ilgili serilerin Ocak 2020-Eylül 2024 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Ticari kredi büyümesi ılımlı bir patikada hareket etmektedir.

Sıkı para politikası duruşu ve bu politikayı destekleyici makroihtiyati çerçevenin ticari kredi büyümesi üzerindeki etkileri gözlenmeye başlamıştır. Toplam ticari kredi yıllık büyümesi yüzde 25 seviyesine yakın seyrederken, dönemsel olarak para birimi kompozisyonu değişebilmektedir. Nitekim son Rapor döneminde döviz kurlarına yönelik beklentilerin iyileşmesi ile TL ve YP kredi maliyetleri arasındaki beklenen maliyet farkının açılması, YP kredi talebini güçlendirmiştir. Bu eğilimi dengelemek amacıyla TCMB mayıs ayında YP krediler için yüzde 2 aylık büyüme sınırı getirmiş, temmuz ayında bahse konu sınırı yüzde 1,5'e düşürmüştür. Nitekim, ticari kredilerin yıllıklandırılmış 13 haftalık büyümesi ivme kaybetmiştir. YP kredilerin büyüme sınırı uygulamasına dâhil edilmesi sonrasında ticari kredilerin yıllık büyüme momenti yüzde 25'in altına gerilemiştir (Grafik IV.1.6 ve Grafik IV.1.7).

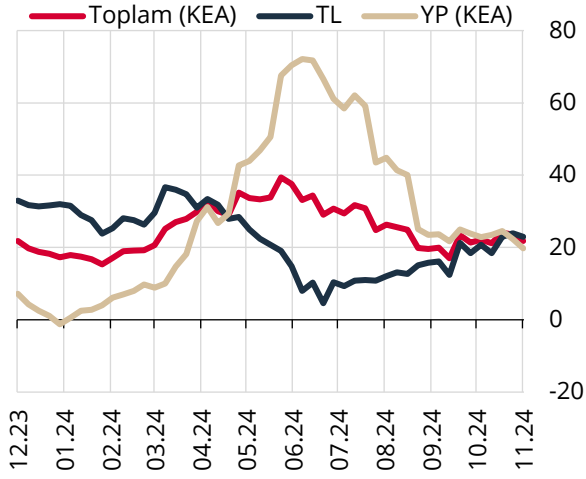
İyileşen kur beklentisi ve yüksek seyreden TL faizleri nedeniyle ivmelenen YP kredi talebinin yanı sıra bankaların güçlü döviz likiditesi sonucu oluşan uygun arz koşulları, büyüme sınırı uygulamasının YP krediler için daha kısıtlayıcı olmasını sağlamıştır. Temmuz sonrası dönemde bu kısıtın düşürülerek YP krediler için daha bağlayıcı hale getirilmesi ve TL kredi faizlerinde görülen düşüş eğilimi ise TL ticari kredi büyümesinin eylül ayında bir miktar artmasına neden olmuştur. Böylece, TL ticari ve YP kredilerin büyüme momentumları birbirine yakınsamıştır. Fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrar gözetilerek kredide dolarizasyon eğilimi yavaşlatılmış ve kredilerin para birimi kompozisyonunun daha dengeli bir patikada gelişmesi desteklenmiştir.

Grafik IV.1.6: Ticari Kredi Yıllık Büyümesi (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.11.24

Grafik IV.1.7: Ticari Kredi 13 Haftalık Büyümesi (Yıllıklandırılmış, %)



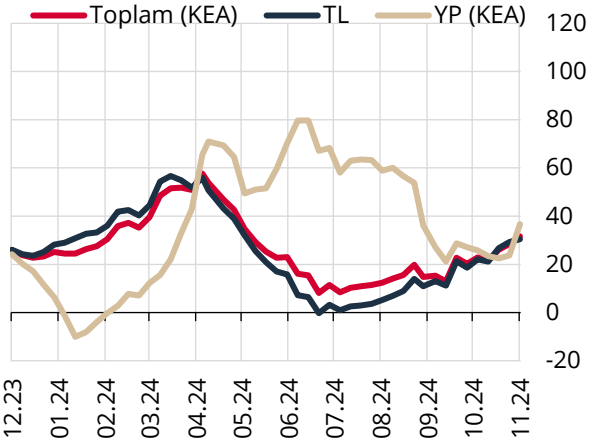
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 01.11.24

Dipnot: DEK, YP kredilere dâhil edilmiştir. YP KEA kredi büyümesi, YP (sepet) kredi değişiminin bir yıllık dönemdeki sepet kur ortalaması çarpımı ile bulunan TL karşılığı toplamının bir yıl (sağdaki grafikte 13 hafta) önceki kredi bakiyesine oranı olarak hesaplanmaktadır.

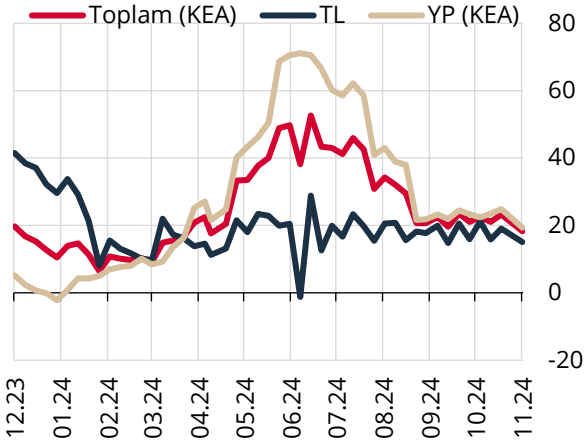
Son dönemde KOBİ ve büyük firma kredilerinde benzer büyüme eğilimleri gözlenmektedir.

Parasal sıkılaşma dönemlerinde KOBİ ve büyük firmaların kredi erişimi ve talebi farklılaşabilmektedir. Büyük firmaların likidite pozisyonlarının görece daha güçlü olmasının da etkisiyle faiz oranlarının arttığı dönemlerde bu firmalar kredi taleplerini öteleyebilmektedir. Fakat KOBİ'ler nispeten düşük seviyedeki likidite tamponları nedeniyle işletme sermayesi finansman ihtiyaçları için kredi talebine devam edebilmektedir. Dolayısıyla KOBİ ve büyük firmalara kullandırılan ticari kredilerin büyüme hızı dönemsel olarak ayrışabilmektedir. Mart-temmuz ayları arasında güçlenen YP kredi kullandırımlarının ağırlıklı olarak büyük firma kaynaklı olması nedeniyle temmuz ayında büyük firmaların 13 haftalık toplam ticari kredi büyümesi yüzde 50'yi aşarken, KOBİ'lerin büyüme hızı yüzde 10'un altına düşmüştür (Grafik IV.1.8 ve Grafik IV.1.9). Temmuz ayında YP kredilerde büyüme kısıtının daha bağlayıcı hale getirilmesi ve düşüş eğilimine giren TL kredi faizleri sonucu KOBİ'lerin TL kredi kullanımının artmasıyla KOBİ ve büyük firmaların kredi büyümeleri birbirine yakınsamıştır.

Grafik IV.1.8: KOBİ Ticari Kredilerin 13 Haftalık Büyümesi (Yıllıklandırılmış, %)



Grafik IV.1.9: Büyük Firma Ticari Kredilerin 13 Haftalık Büyümesi (Yıllıklandırılmış, %)



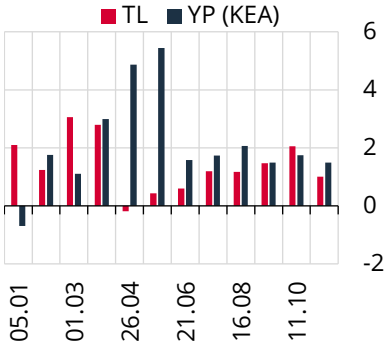
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 01.11.24

Dipnot: DEK, YP kredilere dâhil edilmiştir. YP KEA kredi büyümesi, YP (sepet) kredi değişiminin bir yıllık dönemdeki sepet kur ortalaması çarpımı ile bulunan TL karşılığı toplamının 13 hafta önceki kredi bakiyesine oranı olarak hesaplanmaktadır.

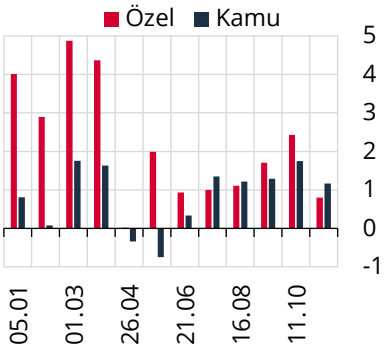
Para cinsleri ve banka grupları ayrımında kredi büyümesinin daha dengeli bir yapıda olduğu görülmektedir.

Ticari kredide büyüme sınırlarının etkileri aylık büyüme gerçekleşmelerinden izlenebilmektedir. Kredi büyümelerine ilişkin düzenlemelerde istisna tutulan kredi alt türleri olmasına rağmen bahse konu uygulamanın etkili olduğu ve son aylarda TL ve YP kredi aylık büyüme oranlarının büyüme sınırları ile uyumlu bir patikada hareket ettiği görülmektedir. Bahse konu dengelenme özel ve kamu banka grupları bazında da gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz yıllarda büyük ölçüde kamu bankaları öncülüğünde gerçekleşen kredi büyümesinin yakın dönemde daha homojen dağıldığı görülmektedir (Grafik IV.1.10, Grafik IV.1.11 ve Grafik IV.1.12).

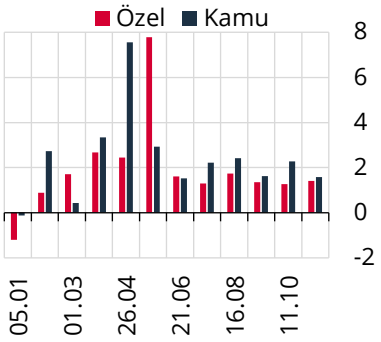
Grafik IV.1.10: Ticari Kredi Büyümesi (4 Haftalık, KEA, %)



Grafik IV.1.11: TL Ticari Kredi Büyümesi (4 Haftalık, %)



Grafik IV.1.12: YP Ticari Kredi Büyümesi (4 Haftalık, KEA, %)



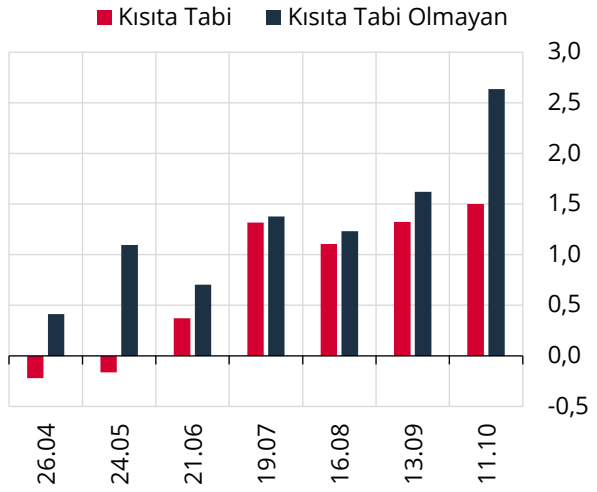
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.11.24

Dipnot: DEK, YP kredilere dâhil edilmiştir. YP KEA kredi büyümesi, YP (sepet) kredi değişiminin dört haftalık dönemdeki sepet kur ortalaması çarpımı ile bulunan TL karşılığı toplamının dört hafta önceki kredi bakiyesine oranı olarak hesaplanmaktadır. Düzenleme kapsamında büyüme oranlarının hesaplanacağı dört haftalık ZK yükümlülük tarihleri esas alınmıştır.

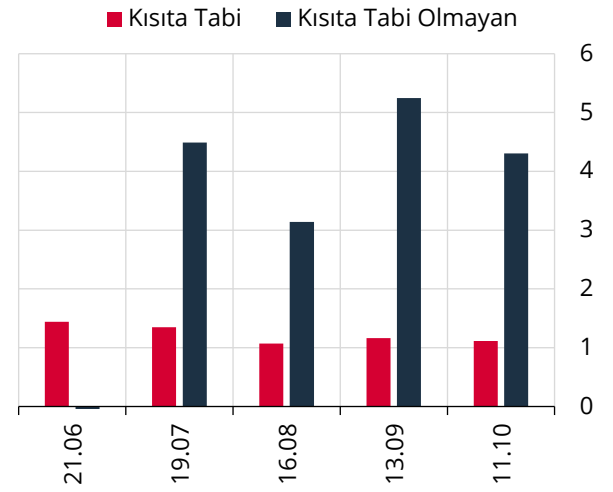
TL ticari kredilerde düzenlemeye tabi olan ve muafiyet tanınan kredi türleri büyüme sınırının altında büyürken, YP ticari kredide muafiyet tanınan kredi türlerinde güçlü büyüme devam etmektedir.

YP kredilerde daha belirgin olmakla beraber kısıta tabi olmayan kredilerdeki büyüme oranı daha güçlüdür (Grafik IV.1.13 ve Grafik IV.1.14). Bu durum son dönemde YP kredilere getirilen kısıtın önemli ölçüde bağlayıcı olduğuna işaret etmektedir. TL kredilere göre YP kredilerde maliyet avantajının yüksek olması bu segmentte kredi talebinin güçlü seyrinde etkili olmaktadır. Bununla birlikte YP krediler içinde kısıta tabi kredi türlerinin payının daha yüksek olması nedeniyle toplamda YP kredi büyümesi büyüme sınırına yakın düzeyde gerçekleşmektedir. Toplam ticari kredilerde yüzde 56,7 olan kısıta tabi olan kredi payı TL ticari kredilerde yüzde 51,5, YP ticari kredilerde ise yüzde 62,4'tür.

Grafik IV.1.13: TL Ticari Kredilerde Büyüme
(4 Haftalık, %)



Grafik IV.1.14: YP Ticari Kredilerde Büyüme
(4 Haftalık, KEA, %)



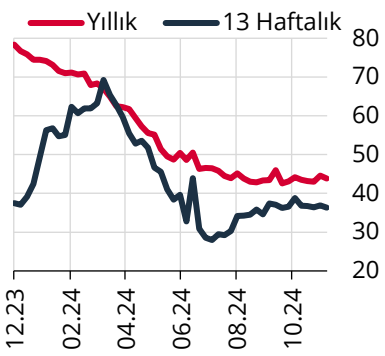
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 11.10.24

Dipnot: Kısıta tabi olmayan TL krediler; yatırım, ihracat, tarım, esnaf, deprem bölgesi, kamu kurum ve kuruluşları ile savunma sanayinde faaliyet gösteren firmalara kullandırılan kredileri kapsamaktadır. Kısıta tabi olmayan YP krediler ise yatırım, deprem bölgesi, yurt içi bankalar, kamu kurum ve kuruluşları ile savunma sanayinde faaliyet gösteren firmalara kullandırılan kredileri kapsamaktadır. Düzenleme kapsamında büyüme oranlarının hesaplanacağı dört haftalık ZK yükümlülük tarihleri esas alınmıştır.

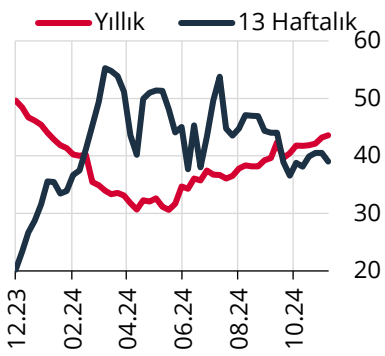
Bireysel kredi büyümesinde BKK ve ihtiyaç kredisi ön planda olup, konut kredilerinde son dönemde bir canlanma görülmektedir.

Bireysel kredilerin iç talepteki dengelenmeyi tesis edecek bir hızda seyretmesi önem taşımaktadır. 2024 yılının ilk çeyreğinde kredi talebinin hızlanması bireysel kredi büyümesinin kredi kartı ve ihtiyaç kredisi kaynaklı artmasına neden olmuştur. Bu doğrultuda devreye alınan makroihtiyati önlemler ve güçlendirilen sıkı para politikası duruşu ile 2024 yılı ikinci çeyreğinde bireysel kredi büyümesi yavaşlamıştır. Üçüncü çeyrekte ise BKK bakiye büyümesinin bir miktar yukarı yönlü hareketlendiği gözlenmektedir (Grafik IV.1.15, Grafik IV.1.16 ve Grafik IV.1.17).

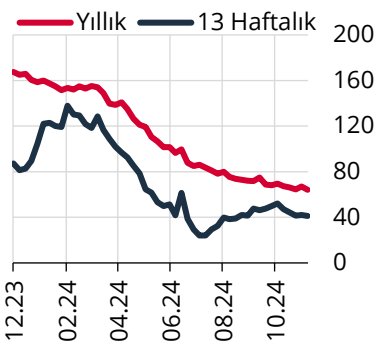
Grafik IV.1.15: Bireysel Kredi Büyümesi (%)



Grafik IV.1.16: İhtiyaç Kredisi Büyümesi (%)



Grafik IV.1.17: BKK Büyümesi (%)



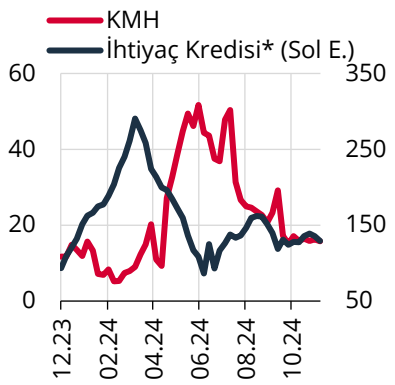
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.11.24

Dipnot: Yıllık serisi 12 aylık kredi büyümesini, 13 haftalık serisi ise yıllıklandırılmış 13 haftalık büyümeyi göstermektedir.

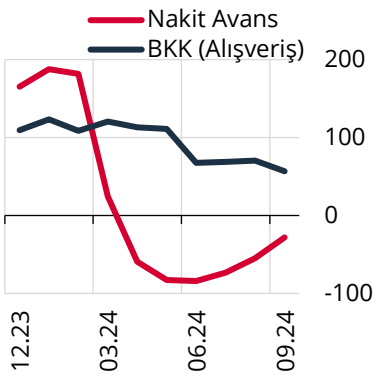
Mart ayında KMH hariç ihtiyaç kredilerinin aylık büyüme sınırının yüzde ikiye düşürülmesi ve aşan miktar için zorunlu karşılık tesis yükümlülüğünün getirilmesi sonrasında 13 haftalık büyüme oranı hızlı bir şekilde yüzde 10'un altına gerilemiş ve sonrasında ılımlı bir seyir izlemiştir. KMH hariç ihtiyaç kredisinin büyüme hızının yavaşladığı dönemde ise kısıta tabi olmayan KMH büyümesinin hızlandığı gözlenmektedir (Grafik IV.1.18).

BKK büyümesindeki dengelenmenin ise nakit avans kullanımı ve taksitli BKK kaynaklı olduğu görülmektedir. Bankaların nakit avans taksitlerinde ve miktarında sınırlamaya gitmesinin yanı sıra nakit çekim faiz oranlarının ihtiyaç kredisi faizinin üzerinde seyretmesi nedeniyle nakit avans kullanımı zayıflamıştır. Ağırlıklı olarak ödeme amaçlı kullanılan taksitsiz BKK'ya nispeten beklentiler ve borçlanma ihtiyacı ile daha ilişkili olan taksitli BKK bakiyesinin 13 haftalık büyümesi bir süre negatif bölgede seyretmiş, takip eden dönemde ise bir miktar artmıştır (Grafik IV.1.19 ve Grafik IV.1.20).

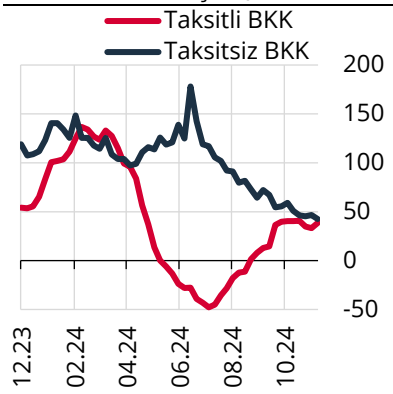
Grafik IV.1.18: İhtiyaç Kredisi Büyümesi (13 Haftalık, Yıllıklandırılmış, %)



Grafik IV.1.19: BKK Bakiye Büyümesi (3 Aylık, Yıllıklandırılmış, %)



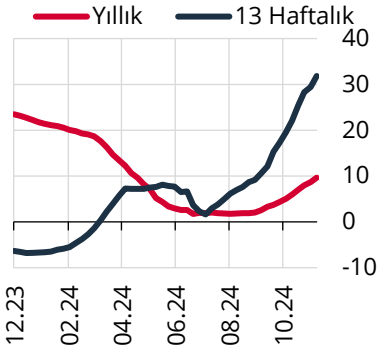
Grafik IV.1.20: BKK Bakiye Büyümesi (13 Haftalık, Yıllıklandırılmış, %)



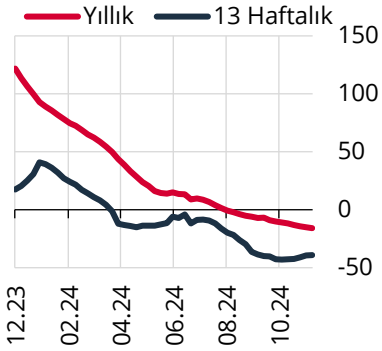
Kaynak: TCMB
Son Gözlem: 08.11.24
Dipnot: İhtiyaç kredisi KMH'ları içermemektedir.

Son dönemde, konut satışlarının ve konut kredisi kullanımının arttığı gözlenmektedir (Grafik IV.1.21). Taşıt kredilerinde uygulanmakta olan yüzde iki büyüme kısıtına ilave olarak bu kredilere yönelik sıkılaştırıcı makroihtiyati tedbirlerin devam etmesi nedeniyle 13 haftalık yıllıklandırılmış taşıt kredisi büyüme oranı negatif bölgeye geçmiş ve son Rapor döneminde bu eğilim belirginleşmiştir (Grafik IV.1.22). Ayrıca, yaz dönemi başında ivmelenen finansman şirketlerince kullandırılan taşıt kredisi büyümesinin son aylarda sönümlendiği izlenmektedir (Grafik IV.1.23).

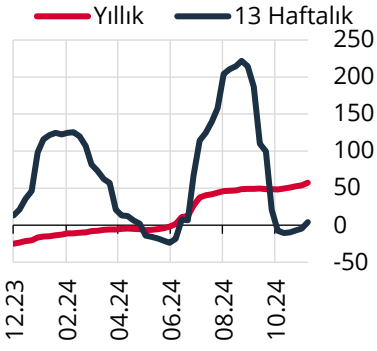
Grafik IV.1.21: Konut Kredisi Büyümesi (%)



Grafik IV.1.22: Bankacılık Sektörü Taşıt Kredisi Büyümesi (%)



Grafik IV.1.23: Finansman Şirketleri Taşıt Kredisi Büyümesi (%)



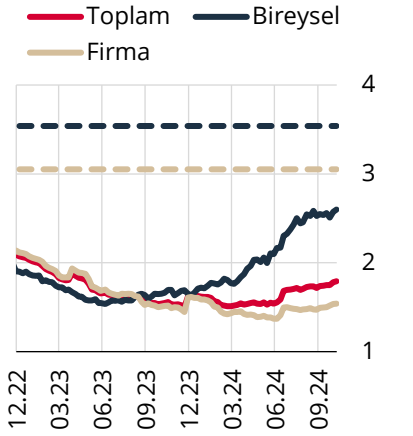
Kaynak: TCMB
Son Gözlem: 08.11.24
Dipnot: Yıllık serisi 12 aylık kredi büyümesini, 13 haftalık serisi ise yıllıklandırılmış 13 haftalık büyümeyi göstermektedir. Taşıt kredileri bankacılık sektörü ve finansman şirketlerinin bireysel taşıt kredisidir.

IV.1.2 Kredi Riski Gelişmeleri

Finansal koşullardaki sıkılaşmanın aktif kalitesi göstergelerine yansıması sınırlı olmuştur.

Bankacılık sektörünün toplam TGA oranı, bireysel TGA oranı kaynaklı sınırlı artış kaydederek yüzde 1,8 seviyesine yükselmiştir. Bireysel kredi TGA oranındaki artışa rağmen TGA oranında tarihsel ortalamanın altındaki düşük seyir tüm kredi alt türlerinde görülmektedir (Grafik IV.1.24). TGA oranına gecikmesi olan yakın izlemedeki krediler dâhil edildiğinde ise sınırlı bir artış görülmektedir. TGA oranına benzer bir seyir yakın izlemede sınıflandırılan kredilerde görülmekte olup yakın izlemedeki kredi oranındaki yükseliş büyük ölçüde bireysel krediler kaynaklıdır. Yakın izlemedeki bireysel kredi oranındaki artış YP firma kredilerinin yakın izlemede bulunan kredi oranındaki azalış ile dengelenmiştir. YP firma kredilerinin yakın izleme oranları 2024 yılı ikinci yarısına kadar diğer kredi türlerinin üzerinde gerçekleşmiştir. 2018 yılı döviz kuru gelişmeleri sonrasında ödeme güçlüğü yaşayan ve yapılandırılan YP kredilerin zaman içerisinde yakın izlemeden çıkması ilgili oranın gerilemesinde etkili olmuştur. Diğer yandan, 2023 yılı ikinci yarısından itibaren yakın izlemede sınıflandırılan bireysel kredi oranı yükselmektedir (Grafik IV.1.25). Toplam kredi riskinin bir ölçütü olan yakın izleme ve TGA toplamının brüt krediler içerisindeki payı 2023 yılı boyunca yatay seyrini korumuş, 2024 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla sınırlı artış kaydederek yüzde 9,4 seviyesine ulaşmıştır. Diğer bir kredi riski ölçütü olan TGA ve gecikmesi olan yakın izlemedeki kredilerin payı da benzer bir eğilim sergilemektedir (Grafik IV.1.26).

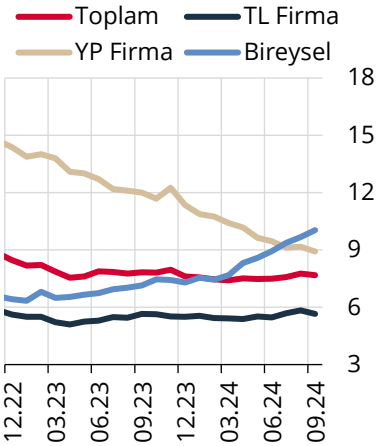
Grafik IV.1.24: TGA Oranları (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.11.24

Dipnot: Kesikli çizgiler, ilgili serilerin 2012-2019 dönemi ortalamasını göstermektedir.

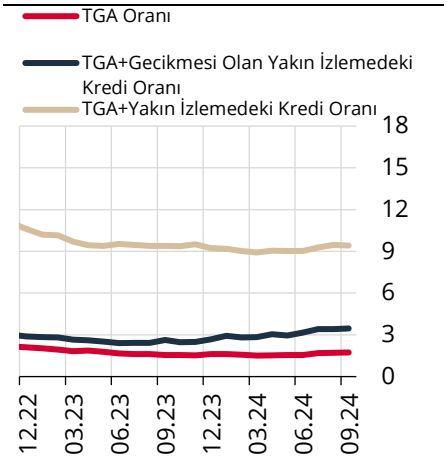
Grafik IV.1.25: Yakın İzlemede Sınıflandırılan Kredilerin Oranı (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Seriler, yakın izlemedeki kredilerin brüt kredilere oranını göstermektedir.

Grafik IV.1.26: Aktif Kalitesi Görünümü (%)

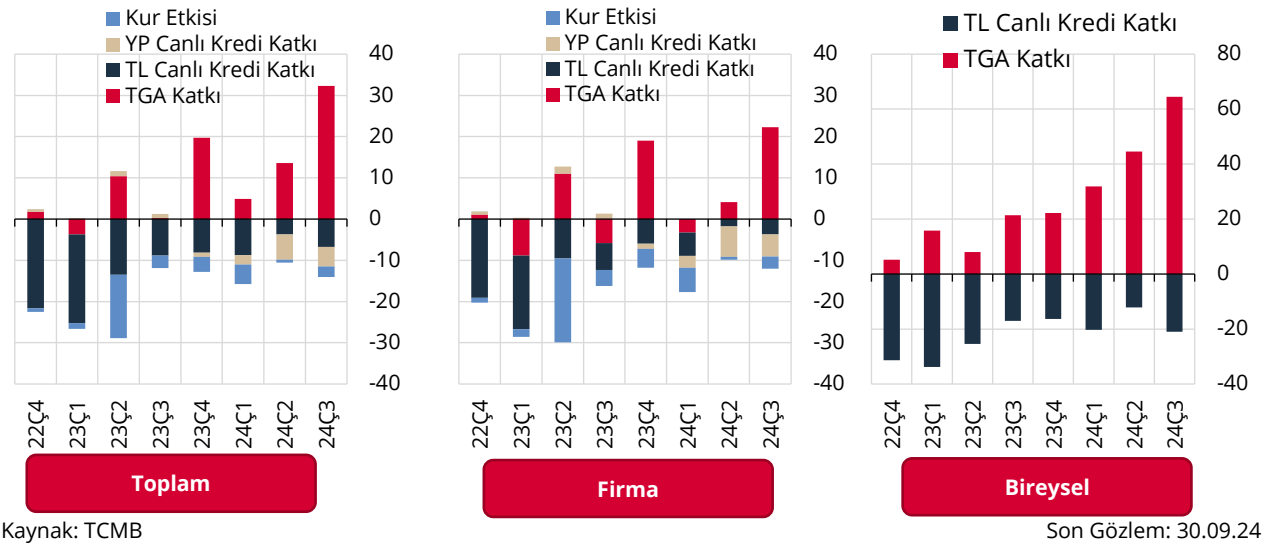


Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Aktif kalitesi göstergeleri brüt kredilere oranlanmıştır.

Toplam TGA oranı değişimine katkı veren faktörler incelendiğinde, 2023 yılı son çeyreğinden itibaren kredi büyümelerinin ve kur artışının TGA oranına aşağı yönlü etkisinin azaldığı, TGA ilavelerinin ise yukarı yönlü etkisinin önemli ölçüde arttığı görülmüştür. Firma TGA oranı değişimine katkı veren faktörler incelendiğinde, 2024 yılı ilk yarısında TGA oranına aşağı yönlü katkı veren kalemlerin artışı TGA oranını azaltıcı yönde etkilerken üçüncü çeyrek itibarıyla TGA ilaveleri TGA oranını artırıcı yönde etkilemeye başlamıştır. Bireysel TGA oranındaki değişimde ise TGA ilavelerinin yukarı yönlü etkisi kredi büyümesi kaynaklı payda etkisinin üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik IV.1.27).

Grafik IV.1.27: TGA Oranı Değişimine Katkılar (3 Aylık Toplam Katkılar, bp)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 30.09.24

Dipnot: Katkı kalemleri ilgili 3 aylık toplam katkı tutarını göstermektedir. Yöntemle ilgili detaylar için bkz. 2018 Kasım Finansal İstikrar Raporu, Kutu IV.1.I.

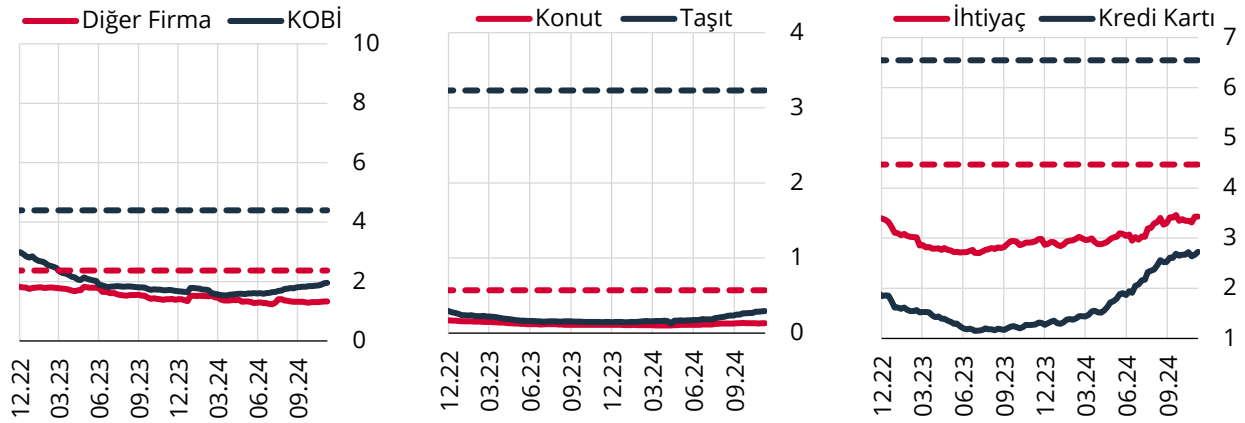
Kredi alt segmentleri bazında incelendiğinde bireysel tarafta TGA oranı artışının kredi kartı kaynaklı olduğu görülürken, kredi kartı borçlarının yapılandırılmasına imkân sağlayan düzenlemenin aktif kalitesi görünümüne olumlu yansıması beklenmektedir.

TGA ilavelerindeki artışa rağmen firma ve bireysel kredi TGA oranları da geçmiş dönem ortalamalarının altında kalmaya devam etmiştir. Teminatlı yapıları ve kredi/değer oranı gibi kredi riskliliğini sınırlayan düzenlemelerin etkisiyle oldukça düşük TGA oranına sahip olan konut ve taşıt kredilerindeki TGA oranları sırasıyla yüzde 0,1 ve yüzde 0,3 ile tarihsel ortalamalarının oldukça altındaki seyrini sürdürmüştür. Vade yapılarının diğer bireysel kredi türlerine göre kısa olması ve teminatsız yapıları sebebiyle finansal sıkılaşmanın daha hızlı etkilediği ihtiyaç ve BKK TGA oranları tarihsel ortalamalarının altında kalmakla birlikte sırasıyla yüzde 3,4 ve yüzde 2,7 seviyelerine yükselmiştir (Grafik IV.1.28).

BKK borç bakiyesini kredilendirme davranışının yüksek bakiye gruplarında daha yaygın olduğu görülmekte, kart kullanıcılarının büyük bölümünün yer aldığı düşük bakiye gruplarında ise kredilendirme davranışının daha sınırlı olduğu gözlenmektedir.[1] TCMB bireysel kredi kartı azami akdi faizlerinde dönem borcuna göre farklılaşmaya giderek kredi kartı borçluluğunu azaltmayı teşvik etmektedir. İlgili uygulamanın yüksek borca sahip kesimin kredi kartı borcunu krediye çevirme motivasyonunu azaltabileceği değerlendirilmektedir. Aynı dönemde BDDK tarafından yapılan düzenleme ile asgari ödemesi geciken kredi kartı borcu ve ödemesi en az 30 gün gecikmiş ihtiyaç kredileri için 60 aya kadar borç yapılandırma imkânı sağlanmıştır. İlgili düzenleme ile halihazırda borç ödemesi gecikmiş bireylerin sıkılaştırıcı politikalardan en az düzeyde etkilenmesi amaçlanmaktadır. Devreye alınan düzenlemeler ile kredi kartı borç birikiminin yavaşlatılması ile ödeme güçlüğü yaşayan bireylerin nakit akışının rahatlatılması amaçlanırken bireysel kredi TGA oranındaki artışın yavaşlaması beklenmektedir.

[1] Merkezin Güncesi: Bireysel Kredi Kartlarında Azami Akdi Faiz Oranlarının Bakiyeye Göre Farklılaştırılması.

Grafik IV.1.28: Kredi Türü Kırılımında TGA Oranları (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.11.24

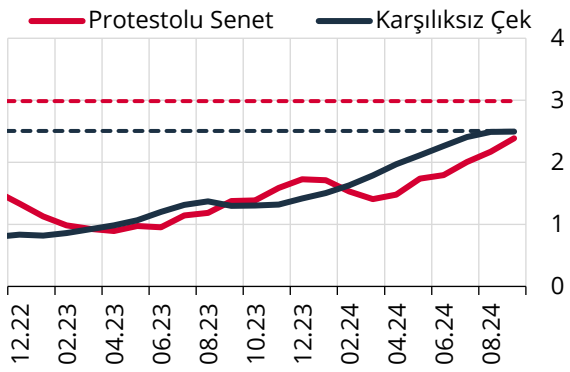
Dipnot: Kesikli çizgiler, ilgili serilerin 2012-2019 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Firmaların çek ve senet ödemelerinde gecikme davranışının bankacılık sektörü aktif kalitesine yansıması sınırlıdır.

2023 yılı eylül ile 2024 yılı eylül ayları arasında karşılıksız işlem yapılan çeklerin bankalara ibraz edilen toplam çeklere oranı yüzde 1,3'ten yüzde 2,4'e, protestolu senetlerin tahsile alınan ticari senetlere oranı ise aynı dönemde yüzde 1,2'den yüzde 2,4'e yükselmiştir. Öte yandan bahsi geçen iki oran da tarihsel ortalamasının altında kalmaya devam etmiştir (Grafik IV.1.29). Firmaların ticari ödemelerinde gecikme yaşansa bile, düşük borçlulukları ve güçlü likiditeleri sayesinde bankalara olan kredi borçlarında TGA'ya dönüşmeden yasal süre içerisinde ödeme yapabildikleri gözlenmektedir. Bu durum öncü göstergelerdeki bozulmanın ticari kredi TGA oranına yansımasının sınırlı olmasına neden olmuştur.

Söz konusu durum firma kredilerinde sınıflar arası geçişlerdeki olumlu görünümden de takip edilebilmektedir. Kredilerin birinci gruptan ikinci gruba ve ikinci gruptan TGA'ya geçiş olasılıkları incelendiğinde, 2024 yılı eylül ayı itibarıyla birinci gruptan ikinci gruba ve ikinci gruptan TGA'ya geçiş olasılıkları 2019 yılı ortalamasına göre belirgin azalmıştır. 2023 yılı ortalamasına göre ticari krediler için birinci gruptan ikinci gruba ve ikinci gruptan TGA'ya geçiş olasılığı sınırlı bir miktar artmıştır (Grafik IV.1.30). Bu durum ticari kredi kalitesinde bozulma riskinin sınırlı kaldığına işaret etmektedir.

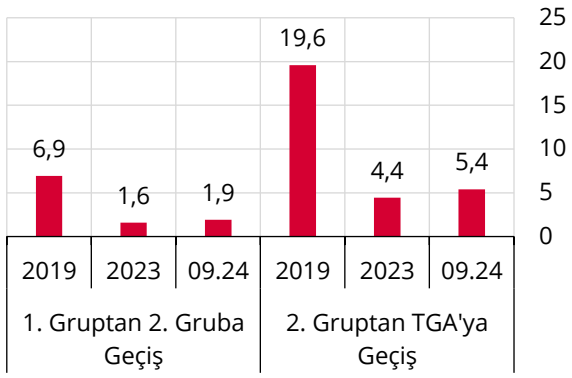
Grafik IV.1.29: Protestolu Senet ve Karşılıksız Çek Oranı (3 Aylık HO, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Karşılıksız işlem yapılan çeklerin bankalara ibraz edilen toplam çeklere oranını ve protestolu senetlerin tahsile alınan ticari senetlere oranını göstermektedir. Kesikli çizgi 2014-2022 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Grafik IV.1.30: Kredi Sınıfları Arası Geçiş Olasılıkları (Ticari Krediler, %)



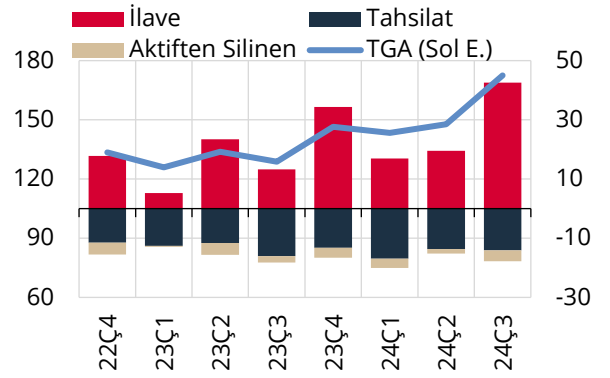
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: 1. Gruptan 2. Gruba geçiş olasılığı bir yıl önce 1. Gruptayken 2. Gruba geçiş yapan kredi tutarının bir yıl önceki 1. Grup kredi bakiyesine oranı olarak; 2. Gruptan TGA'ya geçiş olasılığı bir yıl önce 2. Gruptayken TGA grubuna geçiş yapan kredi tutarının bir yıl önceki 2. Grup kredi bakiyesine oranı olarak hesaplanmıştır.

TGA'dan yapılan tahsilatların yeni TGA ilavelerine oranında düşüş eğilimi devam etmektedir.

Firma TGA kredilerinden yapılan tahsilatlar yatay seyrini sürdürürken TGA ilaveleri 2024 yılı üçüncü çeyreğinde bir miktar artış göstermiştir. Firma kredilerinde TGA bakiyesi bu artışla birlikte 172 milyar TL seviyesine yükselmiştir. 2024 yılı üçüncü çeyrek itibarıyla ilaveler tahsilatların bir miktar üzerinde gerçekleşmiş, tahsilatların ilave oranında düşüş görülmekle birlikte uzun dönem ortalamasının sınırlı bir miktar altında gerçekleşmiştir (Grafik IV.1.31-32). Firma TGA ilavelerindeki ılımlı artış sıkı finansal koşullar ve talep koşullarındaki dengelenme ile uyumludur.

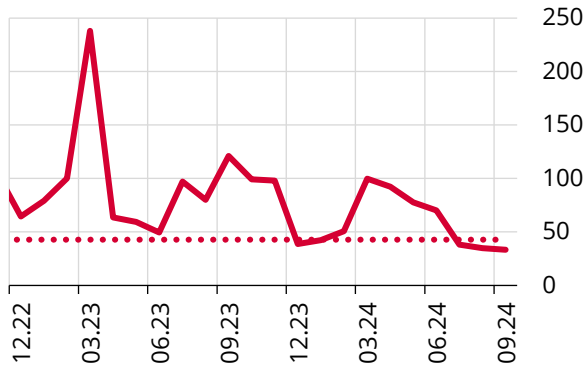
Grafik IV.1.31: Firma TGA Hareketlerinin Bileşenleri (Milyar TL)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Tahsilat ve ilave serilerinde 3 aylık toplamlar verilmektedir. 2022 yılında aykırı bir gözlem veriden dışlanmıştır. İlave, yeni TGA ilavelerinden, TGA'lardan canlı kredilere geçen tutar çıkarılarak hesaplanmaktadır.

Grafik IV.1.32: Firma Tahsilat İlave Oranı (%)

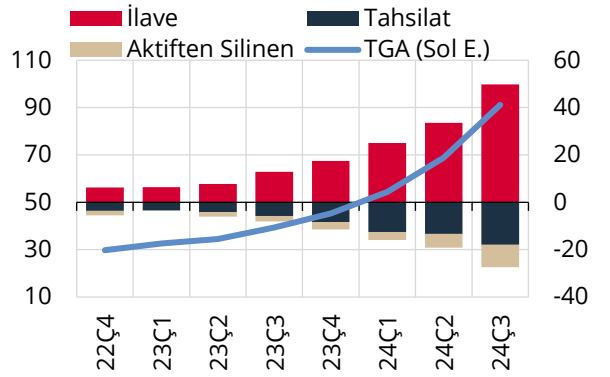


Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Tahsilat/ İlave oranı 3 aylık toplam TGA tahsilatının 3 aylık toplam net TGA ilavesine oranını göstermektedir. Kesikli çizgi, ilgili serinin 2014-2019 dönemi ortalamasını göstermektedir. 2022 yılında aykırı bir gözlem veriden dışlanmıştır. İlave, yeni TGA ilavelerinden, TGA'lardan canlı kredilere geçen tutar çıkarılarak hesaplanmaktadır.

Bireysel kredilerde ise yeni TGA ilaveleri, TGA'dan tahsilatların ve aktiften silinenlerin belirgin üzerinde kalmaya devam etmiştir. 2024 yılı ikinci çeyreği itibarıyla ilavelerin artışı hızlanmış ve bireysel TGA bakiyesi hızla yükselmiştir (Grafik IV.1.33). İlavelerdeki hızlanma ile bireysel segmentte TGA tahsilatlarının ilavelere oranı uzun dönem ortalamasının altına gerilemiştir (Grafik IV.1.34). Bu durum, bireysel segmentte net TGA oluşumunun devam ettiğini göstermekle beraber, BDDK'nın gecikmede olan BKK borçları için yapılandırma programını devreye almasının bu eğilimi bir miktar yavaşlatması beklenmektedir.

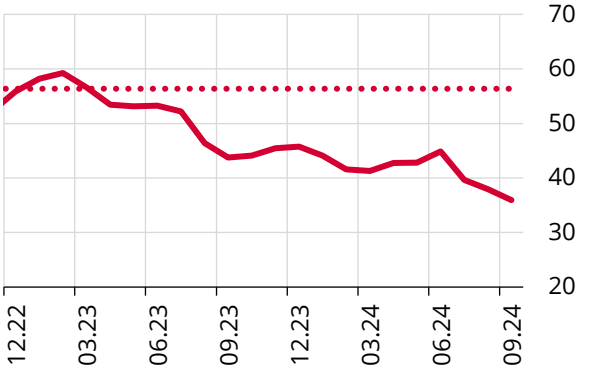
Grafik IV.1.33: Bireysel TGA Hareketlerinin Bileşenleri (Milyar TL)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Tahsilat, ilave ve aktiften silinen serilerinde 3 aylık toplamlar verilmektedir. İlave, yeni TGA ilavelerinden, TGA'lardan canlı kredilere geçen tutar çıkarılarak hesaplanmaktadır.

Grafik IV.1.34: Bireysel Tahsilat İlave Oranı (%)



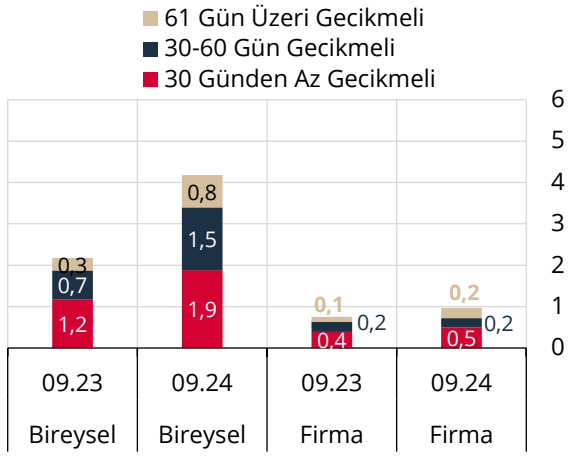
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Tahsilat/İlave oranı ise, 3 aylık toplam TGA tahsilatının 3 aylık toplam TGA ilavesine oranını göstermektedir. Kesikli çizgi, ilgili serinin 2014-2019 dönemi ortalamasını göstermektedir. İlave, yeni TGA ilavelerinden, TGA'lardan canlı kredilere geçen tutar çıkarılarak hesaplanmaktadır.

Ödemesi geciken bireysel kredilerin oranı artmaya devam ederken ticari krediler için ilgili oran görece yatay seyretmiştir.

Bankalar, 2018 yılından itibaren kredi sınıflandırmasında TFRS-9 standardını kullanmakta ve gecikmesi olmasa bile, model sonuçlarına göre kredi riskliliğinde önemli derecede artış olan kredileri yakın izlemede takip etmektedir. Buna göre, yakın izlemedeki kredilerin yüzde 78'inin gecikmesi olmayan, ancak bankaların TFRS-9 modelleri gereğince kredi riskliliğinde önemli derecede artış olduğu için bu grupta sınıflandırdığı kredilerden oluştuğu görülmektedir. 2024 yılı eylül itibarıyla ticari segmentte ödemesi geciken kredilerin oranı geçen yıla göre 0,2 yüzde puan artarak yüzde 1 olarak gerçekleşmiştir. Bireysel kredilerde ise ödemesi geciken kredilerin oranı geçen yıla göre 2 puan artarak yüzde 4,2'ye yükselmiştir. Bireysel kredilerde tüm gecikme sürelerinde ödemesi geciken kredi oranı yükselmiştir (Grafik IV.1.35). Bireysel kredilerin alt kırılımlarına bakıldığında ihtiyaç ve kredi kartlarında gecikme oranının yükseldiği izlenmektedir (Grafik IV.1.36). Ödemesi geciken ihtiyaç kredisi ve BKK borçları için sağlanan yapılandırma imkânının bu kredi türleri için ödemesi geciken kredi oranındaki artışı yavaşlatacağı değerlendirilmektedir.

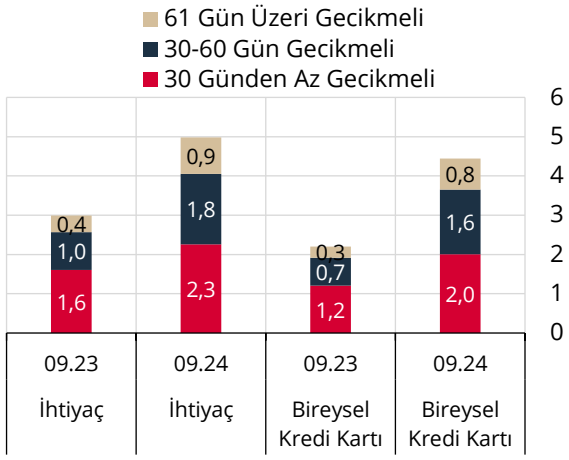
Grafik IV.1.35: Ödemesi Geciken Kredilerin Oranı (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Grafikte, ödemesi geciken ve yakın izlemede sınıflandırılan kredilerin brüt kredilere oranı gösterilmektedir.

Grafik IV.1.36: Ödemesi Geciken Kredilerin Oranı (%)



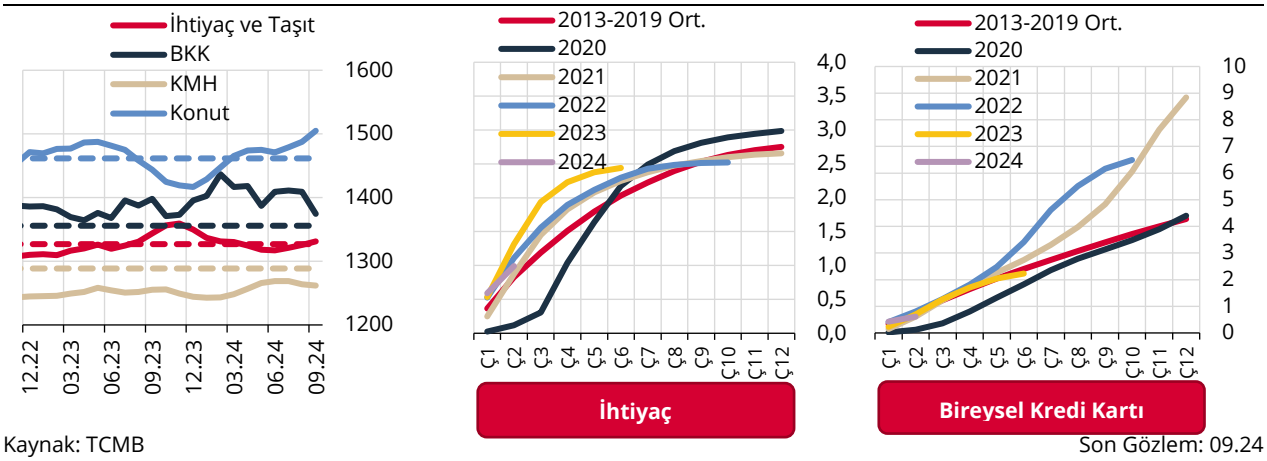
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Grafikte, ödemesi geciken ve yakın izlemede sınıflandırılan kredilerin brüt kredilere oranı gösterilmektedir.

Bireysel kredi başvurularına dair kredi notlarında iyileşme gözlenmektedir.

2024 yılı itibarıyla konut kredileri, KMH ve BKK başvurularında kredi notu yüksek müşterilerin ağırlığının arttığı, BKK ve konut kredisi başvurusunda bulunan müşterilerin ortalama kredi notunun tarihsel ortalamanın üzerine çıktığı gözlenmiştir (Grafik IV.1.37). İhtiyaç kredileri ve bireysel kredi kartlarında kullandırıldığı yıldan itibaren TGA'ya dönüşüm performansları yaşlandırma analizi ile takip edilebilmektedir. Buna göre, 2020 yılı salgın döneminde kullandırılan ihtiyaç kredilerinin takip eden 5. çeyrekten itibaren TGA performansının olumsuz ayrıştığı izlenmektedir. Bireysel kredi kartlarında 2021 ve 2022 yılları diğer yıllardan olumsuz ayrışırken 2023 yılından itibaren kullandırılan kredilerin TGA'ya dönüşüm oranı iyileşmektedir.

Grafik IV.1.37: Bireysel Kredi Notu ve Yaşlandırma Analizi



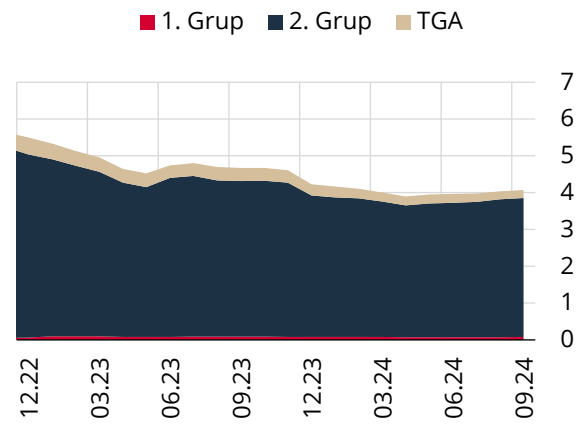
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Bireysel kredi notu ilgili dönemde kredi başvurusunda bulunanların ortalama kredi notunu göstermektedir. 3 aylık hareketli ortalama alınmıştır. Kesikli çizgiler 2020 Ocak-2024 Eylül ortalamasını göstermektedir. Yaşlandırma analizi, ilgili yılda kullandırılan kredinin çeyrekler itibarıyla kümülatif TGA oranı gelişimini göstermektedir. Yüzde üzerinden ifade edilmektedir.

Yapılandırılan kredi oranı yatay seyrini korurken, bankalar olası kredi kayıplarına yönelik yüksek oranda karşılık ayırma politikalarını sürdürmektedir.

2019 yılında ve pandemi döneminde kredi riskliliği artan firmalar, nakit yönetimlerine esneklik sağlamak amacıyla yaygın şekilde kredilerini yapılandırmışlardır. Salgın sonrası yapılandırma ihtiyacının azalması ve firma likiditesinin güçlenmesi ile birlikte yapılandırılan kredi oranı gerileme eğilimine girmiş ve son dönemde yüzde 4,1 seviyesinde yatay seyrini sürdürmüştür (Grafik IV.1.38). Yapılandırılan kredilerin yüzde 93'ünün yakın izleme sınıfında, yüzde 5'inin TGA sınıfında ve çok sınırlı bir kısmının da birinci grupta izlendiği görülmektedir. Bankacılık sektörü yapılandırılan krediler için ihtiyatlı bir şekilde yüksek karşılık ayırmaktadır. Birinci grup, yakın izleme ve TGA sınıfındaki krediler için karşılık oranları sırasıyla yüzde 0,6, yüzde 18,5 ve yüzde 75,4 seviyesindedir (Grafik IV.1.39). Yakın izlemede takip edilen ve yapılandırılan kredilerin karşılık oranı yüzde 25,8 ile yakın izlemedeki diğer kredilerin karşılık oranının (yüzde 11,5) üzerindedir. Bankaların, kredi ödemelerinin güçlü seyrettiği dönemde yüksek karşılık ayırması, önümüzdeki dönemde bazı kredilerde oluşabilecek tahsil sorunlarının banka bilançolarına ve kârlılıklarına etkisini sınırlayabilecektir.

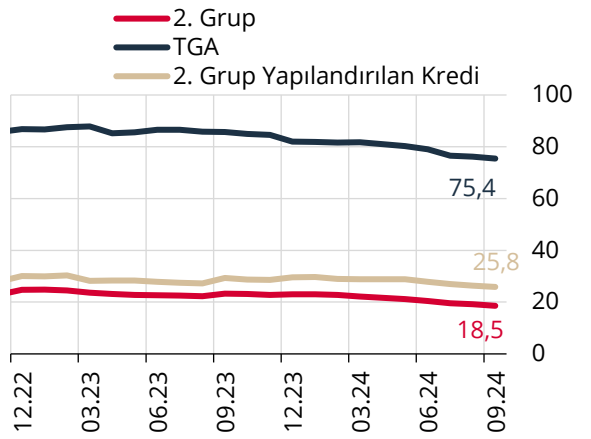
Grafik IV.1.38: Yapılandırılan Kredi Oranları (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Seriler yapılandırılan kredilerin brüt kredilere oranını göstermektedir. 1. Grup standart nitelikli krediler, 2. Grup yakın izlemedeki krediler altında izlenen yapılandırılmış kredilerin oranını ifade etmektedir.

Grafik IV.1.39: Kredi Karşılık Oranları (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Kredi karşılık oranı, ilgili gruptaki kredinin beklenen zarar karşılığının o gruptaki kredi tutarına oranını ifade etmektedir.

Kutu IV.1.I: TL Ticari Kredi Büyümesine Yönelik Düzenlemenin Kredi Faizlerine Etkisi

Geçtiğimiz yıl haziran ayındaki faiz artışı ile başlayan parasal sıkılaşma süreci, parasal aktarım mekanizmasının güçlendirilmesini teminen kredi büyüme sınırları ve miktarsal sıkılaştırma adımları ile desteklenmiştir. 2024 yılı ilk çeyreğinde beklentilerdeki bozulma nedeniyle TL ticari kredi büyümesi hızlanmıştır. Kredi büyümesindeki ivmelenmeyi dengelemek ve parasal sıkılığı desteklemek amacıyla mart ayında ilave sıkılaşmaya gidilmiş, yüzde 2,5 olan TL ticari kredi büyüme sınırı yüzde 2'ye indirilmiştir. Ayrıca, bankaların kısıta tabi kredilerde büyüme sınırını aşması durumunda, menkul kıymet tesisi yükümlülüğü yerine daha caydırıcı olan zorunlu karşılık tesisi uygulamasına geçilmiştir.[1] Bu kutuda, mart ayındaki düzenlemenin TL ticari kredi faizlerinde oluşturduğu sıkılaştırıcı etki, banka ve kredi türü ayrımında analiz edilmektedir. Ayrıca, söz konusu etkinin kredi talebine duyarlılığı ampirik olarak test edilmektedir. Bulgular, düzenlemenin kredi iştahı yüksek bankalarda sıkılaştırıcı etkisinin olabileceğini ve kredi talebinin canlı olduğu aylarda sıkılaştırıcı etkinin belirginleşerek kısıtların aşırı kredi talebine yönelik bir sigorta işlevi gördüğünü göstermektedir.

Banka ve Kredi Türü Seviyesinde Faiz Oranları Gelişimi

Çalışma kapsamında düzenleme sonrasındaki sekiz aylık dönemde (Mart-Ekim 2024) kısıta tabi TL ticari kredi büyüme oranları dikkate alınmıştır. Bu dönemde ağırlıklı olarak (sekiz ayın en az beşinde) aylık kredi büyümesi yüzde 1,5-2 arasında gerçekleşen bankalar düzenlemenin bağlayıcı olduğu **sınıra yakın büyüyen bankalar** olarak sınıflandırılırken, aylık kredi büyümesi ağırlıklı olarak yüzde 1,5'in altında kalan bankalar ise **diğer bankalar** olarak nitelendirilmiştir.[2] Ayrıca banka sermaye yapısı, ölçek ve iş modeli kaynaklı oluşabilecek farklılıkları en aza indirmek için analize kamu bankaları, katılım ve kalkınma-yatırım bankaları dâhil edilmemiştir. Buna göre bu şartları sağlayan beş adet sınıra yakın banka, beş adet ise diğer banka tespit edilerek toplamda 10 banka örnekleme alınmıştır. Sınıra yakın ve diğer grupta olan bankalar, banka sahipliği, ölçek ve iş modeli açısından benzer özelliklere sahiptir. Örneklemde yer alan bankaların aylık büyüme davranışı Tablo IV.1.I.1'de gösterilmektedir.

Tablo IV.1.I.1: Bankaların Kısıta Tabi Kredi Büyümesine Göre Sınıflanması

Banka Sınıfı	Bankalar	03.24	04.24	05.24	06.24	07.24	08.24	09.24	10.24	Ort. Aylık Büyüme
Sınıra Yakın Bankalar	S1									1,7
	S2									1,6
	S3									1,8
	S4									1,7
	S5									1,7
Diğer Bankalar	D1									0,9
	D2									0,2
	D3									0,7
	D4									-0,5
	D5									0,9

Kaynak: TCMB Son Gözlem: 11.10.24

Dipnot: Tablodaki kırmızı renklendirme ilgili bankanın aylık kredi büyümesinin yüzde 1,5-2 aralığında, bej renklendirme ilgili bankanın aylık kredi büyümesinin yüzde 1,5'in altında, mavi renklendirme ise ilgili bankanın aylık kredi büyümesinin yüzde 2'nin üzerinde olduğunu göstermektedir. Örnekleme alınan bankaların sınıra yakın veya diğer grubuna göre sınıflandırılması mart-ekim arasındaki sekiz aylık dönemde en az beş aydaki ağırlıklı büyümede yer aldığı sınıfına göre yapılmıştır. Bu yaklaşıma banka davranışını ağırlıklı dönem davranışı olarak ele aldığı için statik yaklaşım adı verilmiştir. "Ort. Aylık Büyüme" sütununda ise her bankanın sekiz aylık ortalama kredi büyüme oranı gösterilmektedir.

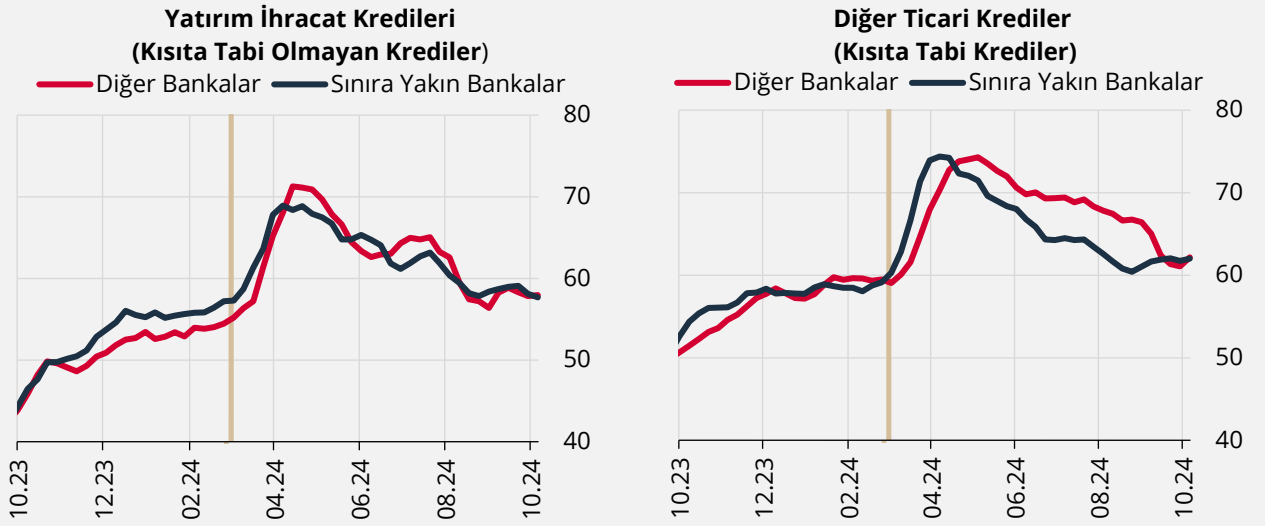
[1] Bu düzenleme kapsamında kısıta tabi olmayan TL ticari krediler; yatırım, ihracat, tarım, esnaf kredileri ile deprem bölgesi, kamu kurum ve kuruluşları ile savunma sanayinde faaliyet gösteren firmalara kullandırılan kredileri kapsamaktadır. Kısıta tabi kredilerde dört haftalık büyüme oranı yüzde 2 düzeyini geçtiğinde aşan tutar 1 yıl boyunca TCMB'de TL cinsinden bloke zorunlu karşılık olarak tutulmaktadır.

[2] Düzenlemeden muaf olan krediler/ödenmiş sermaye oranı 3'ün altındaki bankalar ile miktarsal indirimden faydalanan küçük ve orta ölçekli bankalar örnekleme alınmamıştır.

Tablo IV.1.I.1'de sınıra yakın grupta yer alan bankaların mart-ekim arasında sekiz aylık dönemde diğer bankalara göre kredi iştahının daha yüksek olduğu ve aylık kredi büyümesinin ortalamada yüzde 1,5-2 bandında (tabloda kırmızı renk) düzenleme sınırına yakın gerçekleştiği görülmektedir. Nitekim tablodaki son sütunda bu bankaların sekiz aylık ortalama kısıta tabi kredi büyümesinin yüzde 1,6-1,8 aralığında olduğu görülmektedir. Söz konusu bankaların diğer bankalara göre daha yüksek bir kredi büyümesi gerçekleştirme motivasyonları olduğu ancak büyüme sınırı düzenlemesinin etkisiyle büyümelerini yüzde 2'nin altında bıraktıkları dolayısıyla bu bankaların düzenlemeden doğrudan etkilendiği değerlendirilmektedir.

Analizin ilk aşamasında, örneklemde yer alan bankaların 2023 yılı ekim ayından 2024 yılı ekim ayına kadar olan dönemdeki TL ticari kredi faiz oranlarının gelişimi kısıta tabi olmayan krediler (yatırım ve ihracat kredileri) ile kısıta tabi krediler (diğer ticari krediler) ayrımında incelenmiştir (Grafik IV.1.I.1).[3] Buna göre örneklemdeki iki banka grubunun düzenleme sonrasında kısıta tabi olmayan yatırım ve ihracat kredilerinde faiz oranlarının ayrışmadığı ve genel olarak benzer seviyelerde geliştiği izlenmektedir. Diğer yandan, büyüme sınırına tabi TL ticari kredilerde ise düzenleme sonrasında faiz oranlarında bir farklılaşma olduğu görülmektedir. Nitekim mart ayındaki düzenleme öncesinde iki banka grubu arasında benzer seviyelerde olan kısıta tabi kredilerin faiz oranları, düzenleme sonrasında ayrışmaya başlamış, söz konusu ayrışma 2024 yılı eylül ayına kadar devam etmiştir. Düzenleme ile birlikte kısıta tabi kredilerde görülen söz konusu ayrışmada bankaların nispeten daha yüksek kredi büyümesi gerçekleştirebilmek amacıyla faiz oranlarını düşürmelerinin etkili olabileceği değerlendirilebilir.[4]

Grafik IV.1.I.1: Banka Grupları ve Kredi Türüne Göre TL Ticari Kredi Faiz Oranları (%, 4 HHO)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 11.10.24

Dipnot: Hesaplamalarda kurumsal KMH, kurumsal kredi kartı ve sıfır faizli krediler hariç tutulmuştur. Dikey çizgi kredi büyümesine dayalı zorunlu karşılık uygulamasına geçildiği mart ayını göstermektedir.

Analizin ikinci aşamasında düzenlemeden etkilenen olarak nitelendirdiğimiz sınıra yakın büyüyen bankaların kısıta tabi olan kredilere uyguladıkları faiz oranları ile kısıta tabi olmayan kredilere uyguladıkları faiz oranları farkının gelişimi incelenmiştir (Grafik IV.1.I.2). Faiz farkı incelemesi düzenleme etkisinin güçlenmesinde kredi talep koşullarının da etkili olduğuna, özellikle kredi talebinin yüksek olduğu dönemlerde bankaların kısıta tabi olan diğer TL ticari kredilere daha yüksek faiz uygulamak suretiyle kredi büyümelerini aylık yüzde 2 ile sınırladıklarına işaret etmektedir. Bu bağlamda sınıra yakın büyüyen bankalar için faiz farkı, TL ticari kredi talebinin güçlü olduğu mart-nisan aylarında yükselirken, kredi talebinin düştüğü yaz aylarında gerilemiş, kredi talebinin canlandığı eylül-ekim aylarında tekrar bir miktar açılmıştır.[5] Dolayısıyla kredi büyüme kısıtı düzenlemesinin kredi talebinin yüksek olduğu dönemlerde büyüme

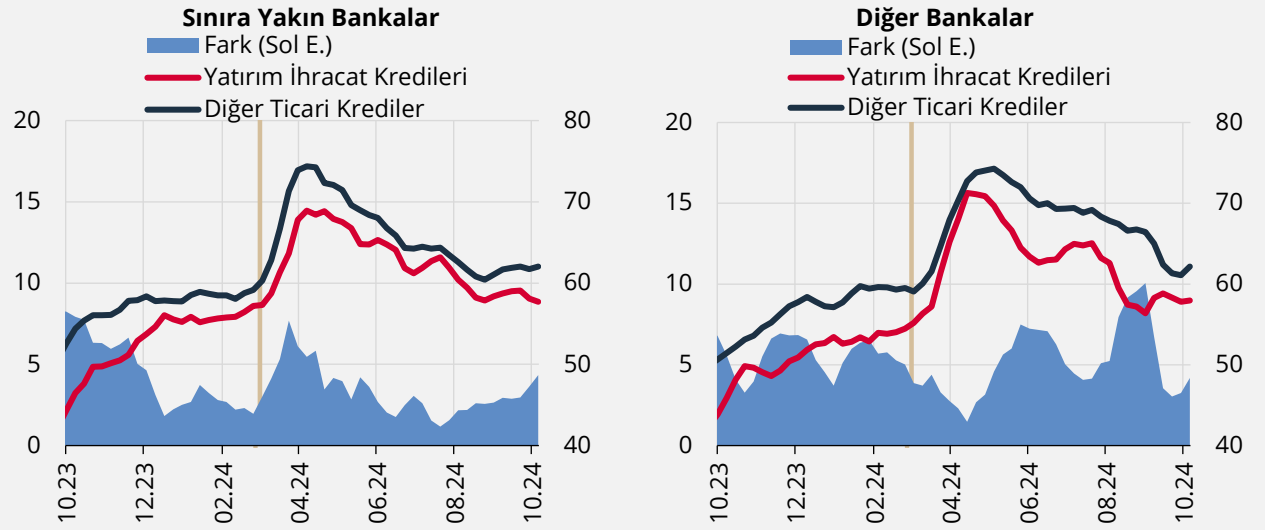
[3] Kısıta tabi olmayan tüm kredilerin faiz oranı verisine erişim sağlıklı olmadığı için bu grup içerisinden faiz verisine erişimi sağlıklı olan yatırım ve ihracat kredileri incelenmiştir.

[4] Kısıta tabi kredilerde Eylül ayı ve sonrasında etkilenen ve kontrol grubu arasındaki farkın kapanmasında, kontrol grubunda yer alan bankaların da Eylül ayında risk iştahının yükselmeye başlamasının ve yüksek TL kredi büyümesine ulaşmasının etkili olduğu değerlendirilmektedir.

[5] Mart-nisan dönemi ortalama aylık TL ticari kredi büyümesi yüzde 2,1, mayıs-ağustos ortalama büyüme yüzde 0,8, ve eylül-ekim ortalama büyüme yüzde 2 seviyesindedir. Toplam TL ticari kredi büyüme oranları, banka temsilcilerinin görüşleri ve anket bulguları TL ticari kredi talebinin mart-nisan ve eylül-ekim döneminde oldukça canlı olduğunu ima etmektedir.

isteği yüksek bankaların aylık TL kredi büyümesini yüzde 2'nin altında tutmak için kısıta tabi kredilerin faiz farkını açtığı değerlendirilmektedir. Bununla birlikte diğer banka grubunda ise söz konusu faiz farkının genel itibarıyla açık olduğu ve talep koşullarından bağımsız olarak oynak bir seyir izlediği görülmektedir. Bu durum, ilgili bankaların kısıta tabi kredilerde talep koşullarından bağımsız olarak büyüme isteğinin düşük olmasıyla ilişkili olabilir.

Grafik IV.1.I.2: Kısıta Tabi Olmayan ve Olan TL Ticari Kredi Faiz Oranları Farkı (% Puan, 4 HHO)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 11.10.24

Dipnot: Faiz Farkı=Kısıta Tabi Olan TL Kredi Faizi – Kısıta Tabi Olmayan TL Kredi Faizi. Hesaplamalarda kurumsal KMH, kurumsal kredi kartı ve sıfır faizli krediler hariç tutulmuştur. Dikey çizgi kredi büyümesine dayalı zorunlu karşılık uygulamasına geçildiği mart ayını göstermektedir.

Ampirik Bulgular

Son olarak düzenleme sonrasında sınıra yakın büyüyen bankalarla diğer bankalardaki iki kredi türü için oluşan faiz farkının ne yönde değiştiği bir regresyon analizi ile test edilmiştir. Regresyon analizinde Mart-Ekim 2024 arasındaki sekiz aylık dönem için banka-zaman seviyesinde veri kullanılmış, 10 banka için kısıta tabi olan ve olmayan kredi türleri arasındaki faiz farkı ($Faiz\ Farkı_{it}$) açıklanan değişken olarak regresyona dâhil edilmiştir:

$$Faiz\ Farkı_{it} = \beta_0(Etkilenen_i) + \beta_1(Talep_t\ x\ Etkilenen_i) + \delta_i + \varepsilon_{it}$$

Bankaların düzenlemeden etkilenme durumlarını gösteren $Etkilenen_i$ değişkeni sınıra yakın büyüyen bankalar için 1, diğer bankalar için 0 olmak üzere kukla değişken şeklinde tanımlanmıştır. Düzenleme sonrasında kredi talebinin yüksek seyrettiği mart, nisan, eylül ve ekim ayları 1 olacak şekilde $Talep_t$ kukla değişkeni modele eklenmiştir. Son olarak banka sabit etkileri (δ_i) de modele dâhil edilerek bankalar özelindeki değişim etkileri kontrol edilmiştir. Dolayısıyla, $Talep_t\ x\ Etkilenen_i$ terimine bağlı β_1 parametresi düzenlemenin yürürlüğe girmesiyle birlikte talebin yüksek olduğu dönemlerde sınıra yakın büyüyen bankalardaki faiz farkının, diğer bankaların faiz farkına kıyasla nasıl değiştiğini göstermektedir. Regresyonlarda hem yukarıda banka davranışını ağırlıklı dönem davranışı olarak ele aldığımız statik yaklaşım (sekiz dönemin en az beşindeki duruma göre) hem de bankaları her ay için kredi büyümelerine göre tekrar sınıfladığımız ve sınıra yakın büyüyen/diğer grubu bankaların her ay için değişebildiği dinamik yaklaşım kullanılmıştır.

Tablo IV.1.I.2: Regresyon Sonuçları

	Statik Yaklaşım	Dinamik Yaklaşım	
	Model 1	**Model 2**	**Model 3**
Talep * Etkilenen	2,494*** (0,844)	1,861** (0,821)	2,933*** (0,959)
Etkilenen	-	-	-2,147*** (0,952)
Banka Sabit Etkisi	Evet	Evet	Evet
Örneklem Dönemi	03.24 - 10.24	03.24 - 10.24	03.24 - 10.24
Örneklem Banka Kapsamı	Sınıra Yakın, Diğer	Sınıra Yakın, Diğer	Sınıra Yakın, Diğer

Kaynak: Yazar Hesaplamaları
Dipnot: Banka seviyesinde kümelenmiş standart sapmalar parantez içerisinde gösterilmiştir. *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1. Dinamik yaklaşımda bankaların mart-ekim arasındaki ortalama davranışına bakılmadan her ayki davranışı özel olarak incelenmiştir. Başka bir ifadeyle, bankalar her tesis dönemindeki davranışı dikkate alınarak bir dönem sınıra yakın büyüyen banka grubunda yer alabilirken sonraki ay diğer grupta yer alabilmektedir.

Model 1 sonuçları, kredi büyüme sınırı gelmesi ile birlikte talebin yüksek olduğu aylarda sınıra yakın büyüyen bankaların faiz farkını, diğer bankalara ve talebin düşük olduğu aylara kıyasla 2,49 puan artırdığını göstermektedir (Tablo IV.1.I.2). Dinamik yaklaşımda aynı durum Model 2'de incelenmiş ve sınıra yakın büyüyen bankaların statik yaklaşıma benzer şekilde faiz farkını 1,86 puan artırdığı bulgulanmıştır. Model 3'te ise sınıra yakın büyüyen bankaların diğer bankalara kıyasla; talebin düşük seyrettiği aylarda faiz farkını 2,15 puan azalttığı, talebin yüksek seyrettiği aylarda ise faiz farkını 2,93 puan yükselttiği yüzde 1 anlamlılık düzeyinde tespit edilmiştir.[6]

Sonuç olarak, sıkılaşma adımları kapsamında 2024 yılı mart ayında TL kredi büyümesine getirilen yüzde 2 büyüme kısıtlamasının kredi faiz oranlarına etkisinde bankaların büyüme isteği ve kredi talep koşulları da etkili olabilmektedir. Düzenlemenin etkisi özellikle talebin güçlü olduğu aylarda kendini göstermiş, düzenlemeden etkilenen bankaların kısıta tabi olan ve olmayan kredilere uyguladığı faiz farkının açılması suretiyle kredi büyümesi, sınırlar dâhilinde tutulmuştur. Nitekim kredi talebinin görece güçlü olduğu mart, nisan, eylül ve ekim aylarında faiz farkı artarken, kredi talebinin düşük olduğu mayıs-ağustos döneminde fark azalmıştır. Özetle, çalışma bulguları düzenlemenin kredi talebinin yüksek olduğu dönemlerde faiz oranlarında sıkılaştırıcı etki yaptığına ve aşırı kredi taleplerine karşı sigorta görevi gördüğüne işaret etmektedir.

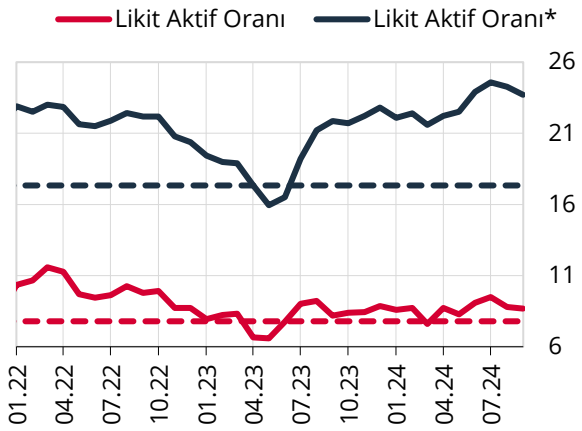
[6] Regresyon katsayılarını daha doğru yorumlama imkânı vermesi amacıyla talep ve banka türüne göre tahmini ortalama faiz farkı değerleri (margins) elde edilmiştir. Buna göre, örneğin Model 2 için, kredi talebinin zayıf olduğu aylarda faiz farkı kontrol grubu bankalar için ortalama 3,18 puan olurken, etkilenen bankalarda bu fark 1,59 puana düşmektedir. Talebin güçlü olduğu aylarda ise faiz farkı kontrol grubu bankalar için 4,58 puana yükselirken, etkilenen bankalar için bir miktar daha düşük seviyede (4,47 puanda) kalmaktadır.

IV.2 Likidite Riski

Bankacılık sektörü aktifleri içerisinde likit varlıkların payı tarihsel ortalamalarının üzerindedir.

2024 yılının ilk çeyreğinde bir miktar gerileyen likit aktif oranı (ZK hariç) ikinci ve üçüncü çeyreklerde yükselerek tarihsel ortalamalarının üzerinde seyretmiştir. ZK'nın da dâhil edildiği likit aktif göstergesi ise tarihsel ortalamasının oldukça üzerine gelmiştir (Grafik IV.2.1). TCMB'nin sistemde oluşan fazla likiditenin aktif olarak yönetimi kapsamında ZK oranlarında yapılan ayarlamalar sonrasında, artan ZK bakiyesi ile birlikte söz konusu likidite oranı yüksek seviyeye ulaşmıştır. İlgili dönemde yurt dışı muhabir bankalardaki serbest hesap bakiyesi ve serbest DBS portföyü ZK hariç likit aktif oranına yukarı yönlü etkide bulunmuştur (Grafik IV.2.2). Likidite fazlasının öne çıktığı bu dönemde bankaların azalan TCMB fonlama ihtiyacına bağlı olarak serbest DBS bakiyesi artmıştır. Öte yandan TCMB ile yapılan swap işlemleri gerilerken döviz varlıklar için getiri arayışı kaynaklı olarak bankaların yurt dışı YP plasmanları artış göstermiştir. Bankaların yurt dışı muhabir bankalardaki YP hesap bakiyesi mayıs sonuna göre 4 milyar ABD doları artarak eylül sonu itibarıyla 18,5 milyar ABD dolarına yükselmiş ve yurt dışı serbest oranı tarihsel ortalamasının üzerine çıkmıştır.

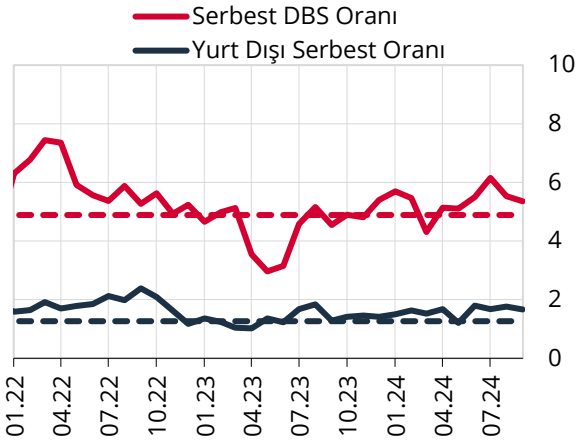
Grafik IV.2.1: Likit Aktiflerin Payı (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Likit Aktif Oranı = (Nakit + Y. Dışı Bankalar Serbest + Serbest DBS + T. Repo Alacakları + Takasbank ve BİST Interbank Piyasası) / Aktifler. Likit Aktif Oranı* = (Nakit + Y. Dışı Bankalar Serbest + Serbest DBS + Serbest Dahil ZK) / Aktifler. Kesikli çizgiler her bir serinin 2014-2021 dönemi ortalamasıdır.

Grafik IV.2.2: Seçilmiş Likit Kalemler (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Serbest DBS Oranı= Teminata Konu Olmayan Kamu Borçlanma Senetleri/Aktifler. Yurt Dışı Serbest Oranı = Yurt Dışı Serbest Hesaplar/Aktifler. Kesikli çizgiler her bir serinin 2014-2021 dönemi ortalamasıdır.

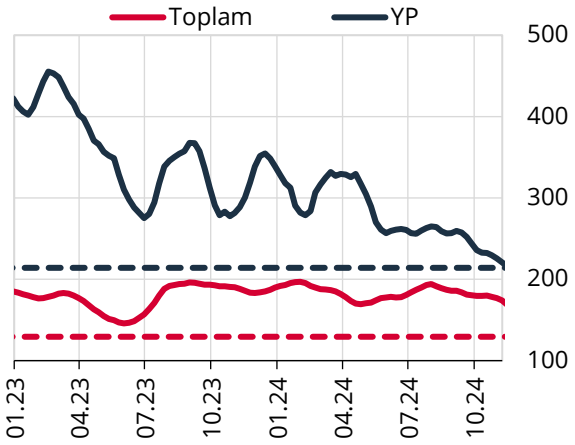
Alternatif göstergeler bankaların likidite yapısındaki olumlu görünümü teyit etmektedir.

Bankaların 30 gün içinde gerçekleşecek net nakit çıkışlarını yüksek likit varlıklar ile karşılama kapasitesini gösteren likidite karşılama oranları (LKO), yasal sınırların ve tarihsel ortalamalarının üzerindeki seyrini korumaktadır (Grafik IV.2.3). Bankacılık sektörü likit varlıkları kısa vadede oluşabilecek olası nakit çıkışlarını hem TL hem de YP cinsi karşılayabilecek kapasitededir. 2024 yılı nisan ayından itibaren TL varlıklara artan talep nedeniyle sistemde TL likiditenin yükselmesi bankaların TCMB ile yaptıkları swap işlemlerine olan ihtiyacını azaltmıştır. Swap işlemlerinde kullanılan likiditenin YP kredi fonlamasında kullanılması kısa vadeli pencerede swap işlemleri kaynaklı olarak net nakit girişinin azalmasına ve YP LKO'nun gerilemesine neden olmuştur. Diğer taraftan bu gösterge halen tarihsel ortalamasının ve yasal sınırın üzerindedir.

Bankacılık sektörünün önemli likidite göstergelerinden olan TL kredi/mevduat (KM) oranı düşük seviyelerde yatay bir seyir izlemiştir (Grafik IV.2.4). Sıkı para politikası duruşu ve makroihtiyati tedbirler neticesinde güçlü seyreden TL mevduat büyümesi ve ılımlı kredi büyümesi kredi mevduat oranının yatay bir seyir izlemesinde etkili olmuştur. Toplam KM oranı 2023 yılında tarihsel olarak en düşük seviyesini gördükten sonra 2024 yılında bir miktar yükselerek yüzde 80'e ulaşmıştır. YP kredi büyümesinin bu dönemde artışı KM oranındaki yükselişte öne çıkan unsurdur. YP kredi büyümesini kısıtlayan makroihtiyati tedbirlerin devreye alınması ile KM oranındaki artış sonlanmıştır. Likidite göstergeleri, istikrarlı bir kaynak olan mevduatın bankaların fonlama

kompozisyonunda öneminin arttığına ve bankaların olası şoklara karşı güçlü likidite tamponlarının bulunduğuna işaret etmektedir.

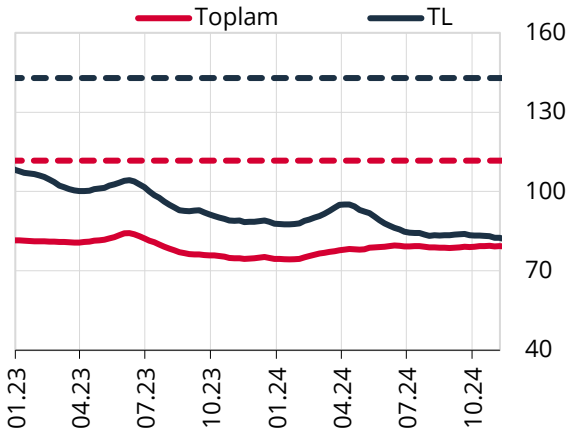
Grafik IV.2.3: Likidite Karşılama Oranları
(4 HHO, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.11.24

Dipnot: KYB'ler hariçtir. Konsolide olmayan raporlamalar kullanılmıştır. Toplam ve YP LKO'lar için yasal alt limitler sırasıyla yüzde 100 ve 80 olarak uygulanmaktadır. Kesikli çizgiler her bir serinin 2014-2021 dönemi ortalamasıdır.

Grafik IV.2.4: Kredi/Mevduat Oranı
(4 HHO, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.11.24

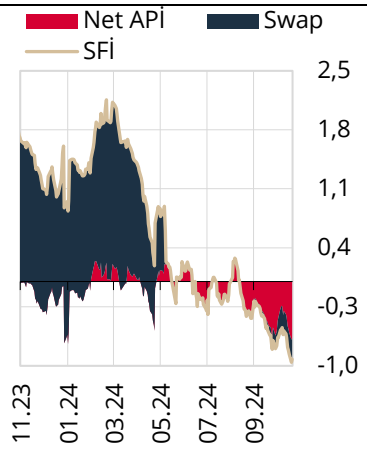
Dipnot: KYB'ler hariç hesaplanmıştır. Bankalara kullandırılan krediler ile bankalar mevduatı hariçtir. Kesikli çizgi, her bir serinin 2014-2021 ortalamasıdır.

TL fazla likidite, TCMB tarafından başta zorunlu karşılıklar ve depo alım işlemleri olmak üzere etkin bir şekilde yönetilmektedir.

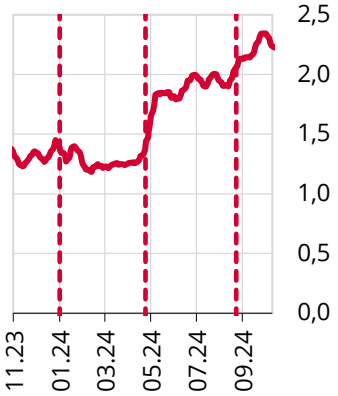
Sermaye girişleri, KKM azalışı kaynaklı ZK'daki gerileme, TL mevduata geçişin devam etmesi, TCMB tarafından yapılan döviz işlemleri ve Hazine tarafından gerçekleştirilen TL cinsi işlemler kaynaklı olarak sistemde fazla likidite oluşmuştur (Grafik IV.2.5). Sistemdeki fazla likiditenin sterilize edilmesini ve para piyasalarında gecelik faiz oranlarının politika faizi etrafında oluşmasını sağlamak amacıyla mayıs ayında TL mevduat ve KKM hesapları, eylül ayında ise TL mevduat için tesis edilen TL ZK oranları artırılmıştır (Grafik IV.2.6). TCMB sistemdeki fazla likiditeyi yönetirken, likiditenin sistem içindeki dağılımını ve yatırım tercihlerinin etkisiyle para piyasası fonlarında oluşan yoğunlaşmayı da göz önüne almaktadır. Mayıs ayı PPK toplantısında ilan edilen ilave likidite sterilizasyonu tedbirleri kapsamında TCMB tarafından Borsa İstanbul Repo/Ters Repo Pazarında ve Bankalararası Para Piyasası'nda gecelik vadede yapılan işlemler, TL depo alım ihaleleri ve ayrıca TCMB swap stokunun gerilemesi piyasa likiditesinin yönetilmesini sağlamıştır. Ayrıca, TCMB'nin Takasbank Para Piyasası'nda gerçekleştirmeye başladığı depo işlemleri, fazla likiditenin piyasa faizlerinde oluşturduğu aşağı yönlü etkileri sınırlamıştır.

Piyasadaki yüksek TL likidite, artan TL tasarruf talebi ve iyileşen beklentiler TL mevduat faizlerinde aşağı yönlü baskı oluşturabilmektedir. Öte yandan, TCMB'nin likidite adımları, ZK faiz ve komisyon oranlarında yapılan değişiklikler, TL mevduat payı hedeflerinde yapılan ayarlamalar TL mevduat faizindeki politika faizi ile uyumlu düzeyin korunmasını sağlayarak parasal aktarımı güçlendirmektedir. Piyasadaki kısa vadeli faiz oranları piyasadaki likidite koşullarına bağlı olarak faiz koridoru içinde dalgalanırken, TL mevduat tercihi için belirleyici olan 1-3 ay vadeli mevduatın akım bileşik faizi son dönemde yüzde 60 seviyesine yakın yatay seyir izlemektedir. TL mevduat faizlerinin seyrinde politika faizi, piyasadaki likidite ve makroihtiyati politikaların yanı sıra enflasyon ve kur beklentileri de belirleyici olmaktadır (Grafik IV.2.7).

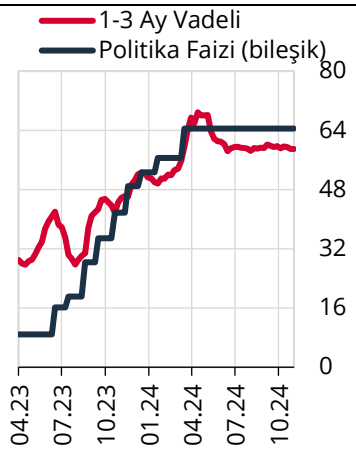
Grafik IV.2.5: TCMB Fonlaması (Trilyon TL)



Grafik IV.2.6: TL ZK Bakiyesi (14 Günlük HO, Trilyon TL)



Grafik IV.2.7: Toplam TL Mevduat Faizleri (%)



Kaynak: TCMB

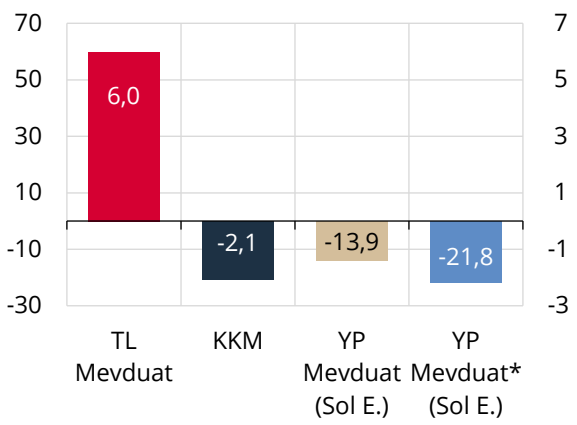
Son Gözlem: 08.11.24

Dipnot: Kesikli çizgiler KKM hesaplarına ilişkin 30 Ocak 2024, 23 Mayıs 2024 ve 21 Eylül 2024 tarihlerinde alınan ZK kararlarını göstermektedir. Mevduat ve politika faizi yıllık bileşik olarak gösterilmiştir.

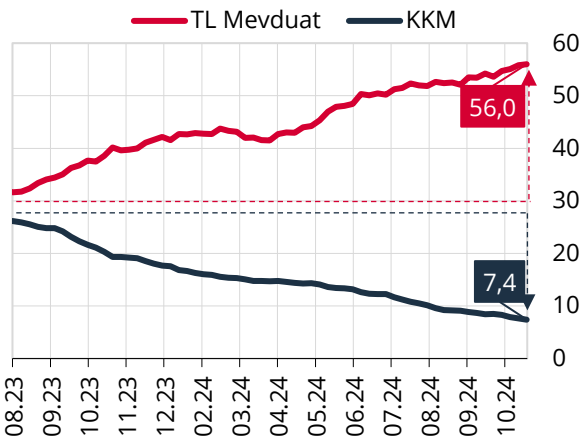
TL mevduatın toplam mevduat içindeki payı istikrarlı biçimde artarken, KKM'nin payı yüzde 7'ye gerilemiştir.

Uygulanan sıkı para politikası, KKM'den TL mevduata geçişi teşvik eden ve TL mevduat payının artmasına yönelik devreye alınan düzenlemeler TL tercihini desteklemeye devam etmektedir. Öte yandan enflasyon ve kur beklentilerindeki iyileşme TL mevduat payındaki artışın sürekliliğine ilave katkı sağlamıştır. KKM'den çıkışların hızlanması ile bazı mudilerin dövize yönelmesi ve altının uluslararası piyasalardaki fiyatındaki yükseliş YP mevduat bakiyesinde yukarı yönlü etkide bulunsa da YP mevduatta da önemli bir azalış gerçekleşmiştir (Grafik IV.2.8). 2023 yılı ağustos ayına göre kur ve parite etkilerinden arındırılmış olarak YP mevduat 21,8 milyar ABD doları, KKM 2,1 trilyon TL azalmıştır. Aynı dönemde TL mevduattaki artış 6 trilyon TL düzeyine gelirken, TL mevduat oranı ağustos 2023'e göre 24 puan, mayıs 2024'e göre 8 puan artarak yüzde 56'ya yükselmiştir. TL mevduat payı mevcut durumda 2017 yılı son çeyreğinde aldığı değerlerden sonraki en yüksek seviyesindedir. Para piyasası fonlarında biriken önemli ölçüdeki bakiye de göz önüne alındığında TL tercihinin daha da belirginleştiği görülmektedir. Makroihtiyati düzenlemelerin TL mevduat, YP mevduat ve KKM arasındaki tercihleri yönlendirici yapısı ve tüzel kişiler ile hanehalkı beklentilerindeki iyileşmenin etkisiyle KKM'nin azalmaya ve TL mevduat payının önümüzdeki dönemde artmaya devam etmesi beklenmektedir (Grafik IV.2.9).

Grafik IV.2.8: Mevduat Değişimi (Trilyon TL, Milyar ABD Doları)



Grafik IV.2.9: Mevduat Dağılımı (Pay, %)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 08.11.24

Dipnot: TL mevduat bakiyesi KKM bakiyesini içermemektedir. Mevduat değişimi grafiği 25 Ağustos 2023 ile 8 Kasım 2024 tarihleri arasındaki değişimi ifade etmektedir. YP Mevduat* bakiyesi kur, parite ve altın fiyatı etkilerinden arındırılmıştır.

Ülke risk primindeki gerileme ve kredi derecelendirme kuruluşlarının not artırımları, yurt dışı finansman koşullarındaki iyileşmeyi desteklemektedir.

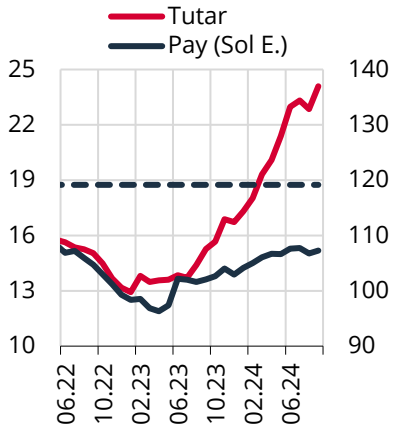
Global piyasalarda oynaklıkların yüksek olduğu ve jeopolitik risklerin öne çıktığı son dönemdeki konjonktüre rağmen yabancı yatırımcıların Türk bankalarının borçlanma enstrümanlarına yüksek ilgisi devam etmiştir. 2024 yılı içerisinde Türkiye'nin kredi notunun kademeli olarak artırılması da bu olumlu görünüme eşlik etmiştir.

Bankacılık sektörü dış borç stoku 137 milyar ABD dolarına ulaşırken, fonlama kompozisyonunda dış borcun payı yüzde 15'e yükselmiştir (Grafik IV.2.10). Ülke risk primindeki gerilemeye bağlı azalan maliyetlerle borçlanmalarını artıran bankaların yurt dışı borç çevirme oranlarında uzun vade kaynaklı yükseliş gözlenmektedir. TCMB düzenlemelerinde ZK avantajına sahip olan orta-uzun vadeli dış borçların yenileme oranlarının yüzde 150'nin üzerindeki seyri, dış borçların ortalama vadesinin uzamakta olduğuna, dış fonlama kalitesinin yükseldiğine işaret etmektedir (Grafik IV.2.11).

Teminatsız YP fonlama türleri olan eurobond ve sermaye benzeri tahvil ihracı işlemlerinde yabancı yatırımcı iştahının güçlü seyretmesi bankalara dış borç kompozisyonunu çeşitlendirme imkânı sağlamıştır. Mevcut Rapor döneminde eurobond bakiyesi artışını sürdürerek 24,9 milyar ABD dolarına yükselmiş ve 2020 yılındaki seviyelere ulaşmıştır. Bankalar sermaye benzeri borçlanmalarını (SBB) artırarak sermayelerini güçlendirmeye devam etmektedir (Grafik IV.2.12). Uzun vadeli borçlanmalardaki olumlu görünümün önümüzdeki dönemde de ülke risk primindeki iyileşme ve gelişmiş ülkelerin faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte güçlenerek devam etmesi beklenmektedir.

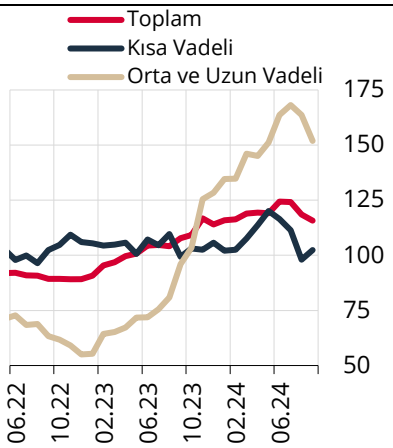
Grafik IV.2.10: Dış Borç Bakiyesi ve Payı

(Milyar ABD Doları, %)



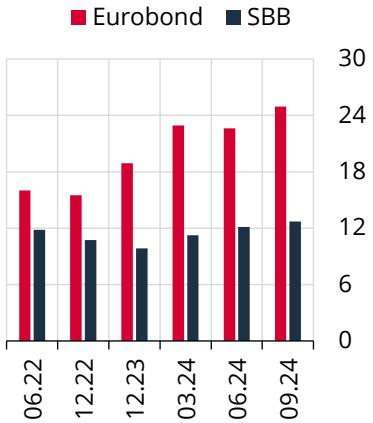
Grafik IV.2.11: Dış Borç Yenileme Oranı

(%)



Grafik IV.2.12: Eurobond ve SBB Bakiyeleri

(Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB, MKK

Son Gözlem: 09.24

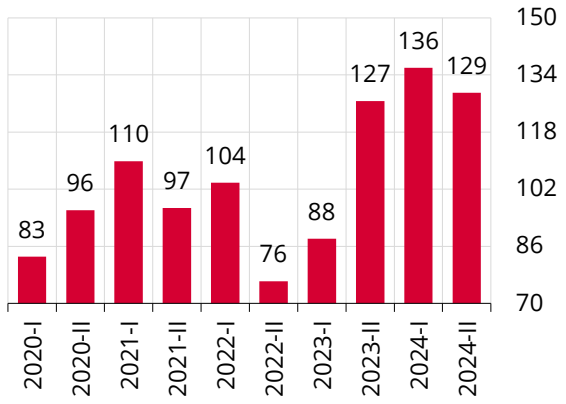
Dipnot: Tutar parite etkisinden arındırılmıştır. Euro cinsi dış borçların ABD doları karşılığı 2018 haziran ayı parite değeriyle yeniden hesaplanmıştır. Kesikli çizgi, pay serisinin 2014-2021 ortalamasıdır.

Dipnot: Dış borç yenileme oranı, menkul kıymet ihraçları dâhil toplam yurt dışı yükümlülük kullanım ve geri ödeme tutarlarının toplam için 6, kısa vade için 3, uzun vade için 12 aylık hareketli toplamları üzerinden hesaplanmıştır.

Sendikasyon maliyetleri ve yüksek yenileme oranlarında olumlu görünüm, yılın ikinci yarısında devam etmektedir. 2024 yılının ilk yarısında vadesi gelen sendikasyon kredileri yüzde 136 oranında yenilenmiştir (Grafik IV.2.13). Yılın son çeyreğinde yenilenecek diğer sendikasyon kredilerinin de yüzde 100'ün üzerinde yenilenmesi beklenmektedir. Teminatlı Gecelik Finansman Oranı (SOFR) ortalamaları bir önceki döneme göre bir miktar gerilerken, marjlarda gözlenen ilave azalış sendikasyon kredisi toplam maliyetlerinin bir yıllık vadede yaklaşık yüzde 6,8 seviyelerine gerilemesini sağlamıştır. Yılın ikinci yarısında yapılan işlemlerde 2 yıllık vadelerde sendikasyon kullanımlarının gerçekleşmesi, yurt dışı borçlanmanın vade yapısını desteklemektedir. Sendikasyon işlemlerinde ABD doları cinsi 367 gün vadeli dilimde risk primi geçen yılın aynı dönemine göre 175 bp, geçen yılın son çeyreğinde yapılan işlemlere göre ise 75 bp azalmıştır (Grafik IV.2.14). Türk bankalarının risklere karşı dayanıklılığının teyidi ve ülke kredi notunun olumlu seyrinin de desteği ile önümüzdeki süreçte bankaların yurt dışı fonlama kaynaklarına erişim imkânının artmaya devam etmesi beklenmektedir. YP kredi

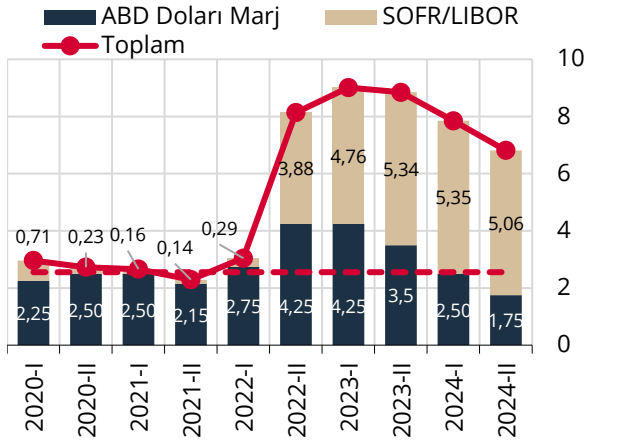
kullandırımları ve bankaların likidite yönetimi kapsamında YP fonlama ihtiyaçları dış borçlanma talebi açısından belirleyici olacaktır.

Grafik IV.2.13: Sendikasyon Kredilerinde Yenileme Oranı (%)



Kaynak: TCMB, KAP Son Gözlem: 11.24

Grafik IV.2.14: Sendikasyon Kredilerinde Maliyetler (%)



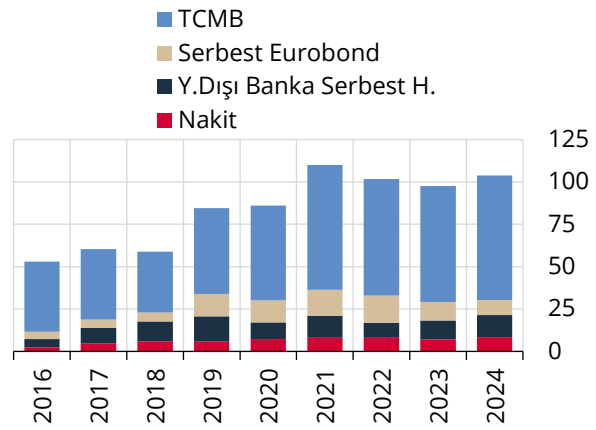
Kaynak: KAP, Bloomberg Son Gözlem: 11.24

Dipnot: KYB'ler hariç büyük ölçekli 10 banka için hesaplanmıştır. I ve II sırasıyla ilgili yılın nisan-haziran ile ekim-aralık sendikasyon dönemlerini temsil etmektedir. Dış borç yenileme oranı, belirtilen dönemlerdeki toplam kullanım ve geri ödeme tutarlarının oranı olarak hesaplanmıştır. 2024 ikinci yarısı için kasım ayı üçüncü haftası itibarıyla gerçekleşen işlemler göz önüne alınmıştır. ABD doları marj, SOFR/LIBOR oranına ek olarak uygulanan faiz oranını göstermektedir. Kesikli çizgi, toplam maliyetin 2014-2021 ortalamasıdır.

Sektörün olası YP likidite şoklarına karşı sahip olduğu YP likidite tamponları güçlü seyrini korumaktadır.

2024 yılı eylül ayı itibarıyla bankaların son üç ayda ortalama 104 milyar ABD doları tutarında ZK dahil YP likit varlık tuttukları görülmektedir (Grafik IV.2.15). Sektörün 1 yıl içinde vadesi dolacak YP cinsi dış borç stoku 63 milyar ABD doları iken, YP cinsi likit varlıkları ile kısa vadeli yurt dışı borçlarını karşılama oranı yüzde 164 seviyesindedir (Grafik IV.2.16).

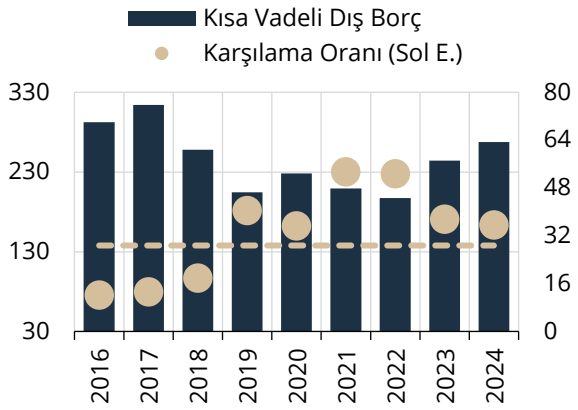
Grafik IV.2.15: YP Likit Aktifler (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: İlgili kalemler için yılın son 3 ayının ortalaması hesaplanmıştır. TCMB kalemi bankaların serbest dahil YP ZK bakiyelerini göstermektedir.

Grafik IV.2.16: Kısa Vadeli YP Dış Borç ve Karşılama Oranı (Milyar ABD Doları, %)



Kaynak: KAP, Bloomberg Son Gözlem: 09.24

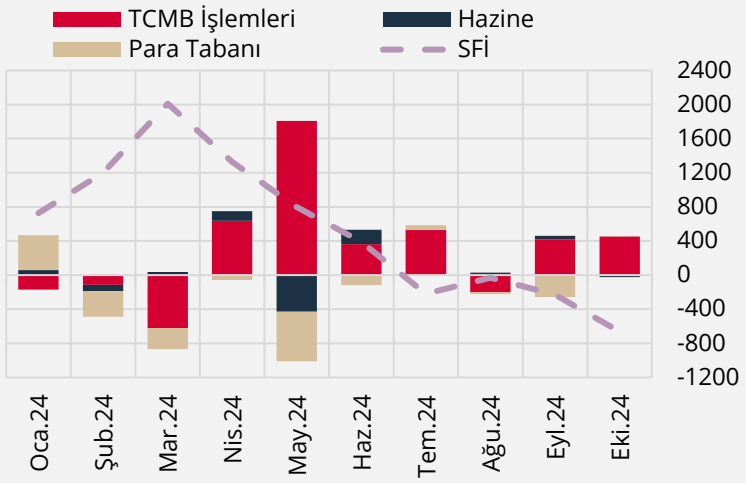
Dipnot: Dış borç, 1 yıl içinde vadesi dolacak YP cinsi dış borçları içermekte olup, yurt dışı yerleşiklerin YP mevduat hesapları hariç tutularak hesaplanmaktadır. Dış borca ilişkin son veri tarihi eylül ayıdır. Kesikli çizgi karşılama oranının 2014-2021 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Kutu IV.2.I: Sterilizasyon Araç Setinin Para Piyasası Faizlerine Etkisi

TCMB, likidite yönetimi çerçevesinde, temel hedefi olan para politikasının etkin biçimde uygulanmasını, ödeme sistemlerinin aksamadan çalışmasını hedeflemektedir. TCMB likidite yönetimi kapsamında, likidite koşullarına ilişkin gelişmeleri yakından takip ederken, likiditenin etkin yönetilmesi ve aktarım mekanizmasının sağlıklı işleyişi açısından kullanılan araç setinin yeterliliğini de gözden geçirmektedir. Bu kutuda, 2 Ağustos 2024 tarihi sonrasında devreye alınan ilave likidite araçlarının para piyasası faizlerinin seviyesi ve gün içi oynaklıkları üzerindeki etkisi değerlendirilmektedir.

2024 yıl başında likidite açığını gösteren sistemin fonlama ihtiyacı (SFİ) 729 milyar TL tutarında iken, 2024 yılı ekim ayı sonu itibarıyla sistemdeki likidite açığı ortadan kalkmış ve sistemdeki fazla likidite 664 milyar TL'ye ulaşmıştır. Söz konusu dönem genelinde para tabanı gelişmelerine bağlı olarak sistemden likidite çekilirken özellikle yılın ikinci çeyreğinden itibaren artan ters para ikamesi (ters dolarizasyon) ve sermaye girişleri sonucunda TCMB net döviz pozisyonunun iyileşmesi ile birlikte sisteme TL likidite girişi gerçekleşmiştir. Bu gelişmelerle, yılın ilk çeyreğinde dönemsel oluşan fazla likidite, özellikle TCMB taraflı döviz işlemleri sonucunda, yılın ikinci yarısından itibaren kalıcı bir hal almıştır (Grafik IV.2.I.1). Söz konusu fazla likiditenin sterilizasyonu amacıyla likiditenin piyasa katılımcıları arasındaki heterojen dağılımı da dikkate alınarak bir dizi yeni sterilizasyon araçları devreye alınmıştır. Bu çerçevede, aynı gün 11.00-11.30 ve 13.45-14.15 saatleri arasında, farklı vadelerde TL depo alım ihalesi düzenlenmeye başlanmıştır. Ayrıca, satım yönlü altın ve döviz swap ihaleleri devreye alınmış ve Takasbank Para Piyasası'nda (TPP) para alımı yönlü emir girişine başlanarak sterilizasyon araç seti çeşitlendirilmiştir.[1]

Grafik IV.2.I.1: 2024 Yılı SFİ Gelişimi (Milyar TL)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 31.10.24

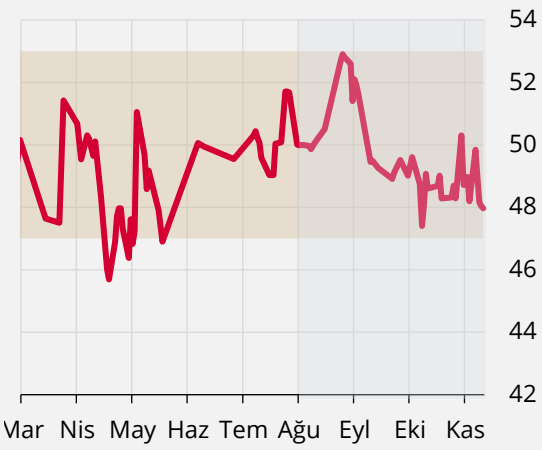
Dipnot: Artı yönlü hareketler sisteme likidite girişini, eksi yönlü hareketler ise likidite çıkışını göstermektedir.

2 Ağustos 2024 tarihinden itibaren döviz karşılığı, 31 Ekim 2024 tarihinden itibaren ise altın karşılığı satım yönlü swap ihaleleri piyasa ihtiyaçlarına göre kademeli olarak kullanılmaktadır.[2] Bu kapsamda, haftalık vadede BIST Swap Pazarında gerçekleşen swap işlemlerinde oluşan faiz oranlarının piyasada mevcut likidite fazlasına karşın faiz koridoru içerisinde oluştuğu görülmektedir (Grafik IV.2.I.2). Satım yönlü swap işlemlerinin, diğer sterilizasyon araçlarıyla birlikte, sterilizasyon imkanlarını çeşitlendirdiği ve parasal aktarımı güçlendirdiği görülmektedir.

[1] Aynı gün valörlü, farklı ihale saatlerinde, değişik vadelerde gerçekleşen TL depo alım ihalelerine ve satım yönlü Türk lirası swap ihalelerine 2 Ağustos 2024 tarihi itibarıyla düzenlenmeye başlanmıştır. Daha detaylı bilgi için Enflasyon Raporu 2024 – III Kutu 1.1 incelenebilir.

[2] Satım yönlü swap işlemlerinde valör tarihinde altın ve döviz karşılığında TL çekilimi yoluyla sterilizasyon yapılmaktadır.

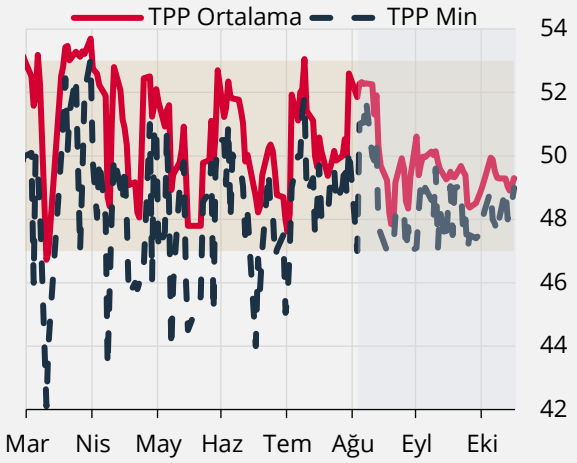
Grafik IV.2.I.2: İma Edilen BIST Swap Faizleri (%)



Kaynak: TCMB, BIST Son Gözlem: 15.11.24

Dipnot: Faiz oranı haftalık vadede gerçekleşen işlemlerin ağırlıklı ortalaması alınarak oluşturulmuştur. Mavi taralı alan TCMB swap ihalelerinin düzenlendiği dönemi, bej taralı alan ise faiz koridorunu göstermektedir.

Grafik IV.2.I.3: Takasbank Para Piyasası Faizleri (%)



Kaynak: TCMB, BIST Son Gözlem: 15.11.24

Dipnot: TPP'de gecelik vadede gerçekleşen işlemlerin ağırlıklı ortalma faiz oranı ile en düşük (min) faiz oranı gösterilmektedir. Mavi taralı alan TPP'de TCMB kotasyon işleminin yapıldığı dönemi, bej taralı alan ise faiz koridorunu göstermektedir.

2024 yılı ağustos ayı öncesinde kullanılan araç seti çerçevesi, fazla likiditenin bankalarla Bankalararası Para Piyasası'nda, bankalar ve banka dışı finansal kuruluşlarla BIST Repo-Ters Repo Pazarı'nda ve Taahhütlü İşlemler Pazarı'nda (TİP) kotasyon yoluyla sterilize edilebilmesine imkân sağlıyordu.[3] Bu kapsamda, araç çeşitliliğinin genişletilmesi amacıyla ağustos ayında Takasbank Para Piyasası'nda (TPP) alış yönlü kotasyon yoluyla sterilizasyon işlemlerine başlanmıştır.[4] Böylece, bankalar ve banka-dışı finansal kuruluşlarla farklı piyasalarda işlem yapılarak likidite fazlasının sterilize edilmesine imkân sağlanmıştır. Böylece sterilizasyon işlemi yapılabilecek kuruluş ve işlem tutarı konusunda çeşitlilik artarken operasyonel esneklik elde edilmiştir. TPP faiz hareketleri incelendiğinde, TCMB'nin TPP'de alış yönlü kotasyon girmeye başlamasıyla piyasada oluşan ağırlıklı ortalama faiz oranı ile gün içi gerçekleşen en düşük faiz oranı arasındaki farkın sınırlandığı görülmektedir (Grafik IV.2.I.3).

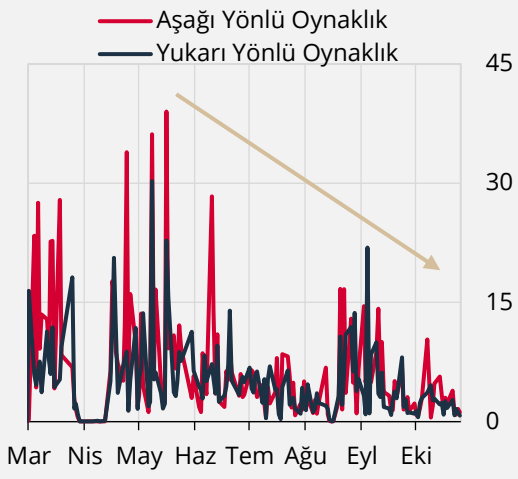
Finansal piyasalarda faiz seviyesine ilave olarak faiz oynaklıkları da para politikası aktarım kanalı açısından önem arz etmektedir (Özbekler vd., 2021). Bu kapsamda, BIST Repo/Ters Repo Pazarı'nda gerçekleşen gecelik vadeli işlemlerin gün içi oynaklıkları incelenmiştir. İncelenen gün içi işlemler için 5 dakikalık pencerelerde faizin bir önceki pencereye göre arttığı değişimler kullanılarak yukarı yönlü oynaklık, azaldığı değişimler kullanılarak ise aşağı yönlü oynaklıklar hesaplanmıştır.[5] Sonuçlara göre, mart ayı sonrasında faiz oynaklıkları genellikle döngüsel likidite koşullarına bağlı olarak değişkenlik gösterirken, aşağı yönlü oynaklıkların daha belirgin olduğu değerlendirilmektedir (Grafik IV.2.I.4). 2 Ağustos 2024 tarihinden sonra devreye alınan ilave sterilizasyon araçlarının katkısıyla aşağı ve yukarı yönlü oynaklıkların sınırlandığı görülmektedir. Ayrıca, likidite koşullarından bağımsız olarak, borçlanma piyasalarında gerçekleşen faiz oynaklıklarının sınırlandığı, aşağı yönlü oynaklıklardaki gerilemenin ise daha belirgin olduğunu dikkat çekmektedir (Grafik IV.2.I.5).

[3] TCMB bünyesinde bulunan Para Piyasaları nezdinde yapılan işlemler

[4] TCMB, 14 Ağustos 2024 itibarıyla Takasbank Para Piyasası'nda gecelik vadede TCMB borç alma faizi oranından kotasyon girmeye başlamıştır.

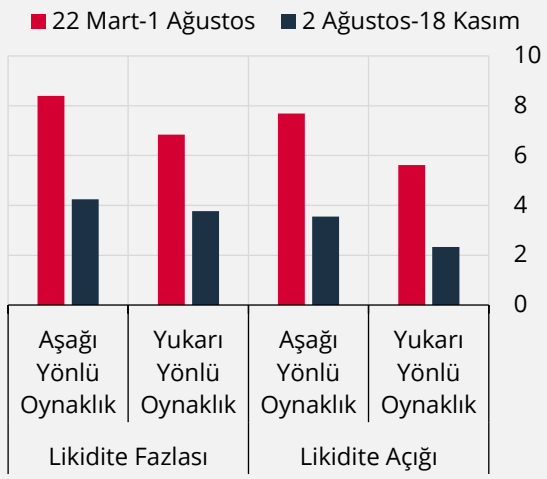
[5] Gün içi oynaklıklar gerçekleşen oynaklıklar (realized volatility) kullanılarak hesaplanmıştır. Aşağı yönlü oynaklık, gerçekleşen negatif yarı-oynaklığı, yukarı yönlü oynaklık ise gerçekleşen pozitif yarı-oynaklığı ifade etmektedir. Detaylı bilgi için (Barndorff-Nielsen vd., 2008).

Grafik IV.2.I.4: BIST Repo/Ters Repo Pazarı Gün İçi Faiz Oynaklıkları (%)



Kaynak: BIST, Yazar Hesaplamaları

Grafik IV.2.I.5: BIST Repo/Ters Repo Pazarı Gün İçi Faiz Oynaklıkları (%)



Son Gözlem: 18.11.24

Bu kutuda, 2024 yılında piyasadaki likidite koşullarını etkileyen faktörler değerlendirilirken, genişletilen sterilizasyon çerçevesinin para piyasalarında oluşan faiz seviyeleri ve oynaklıkları üzerindeki etkileri incelenmiştir. Sonuç olarak, genişletilen sterilizasyon araç seti yardımıyla para piyasalarında oluşan faiz oranları TCMB faiz koridoru ile daha uyumlu hale gelirken, parasal aktarım kanalı açısından önem arz eden faiz oynaklıklarının da belirgin olarak sınırlandığı sonucuna ulaşılmaktadır.

Kaynakça

Barndorff-Nielsen, O. E., Kinnebrock, S., & Shephard, N. (2008). Measuring downside risk-realised semivariance. CREATES Research Paper, (2008-42).

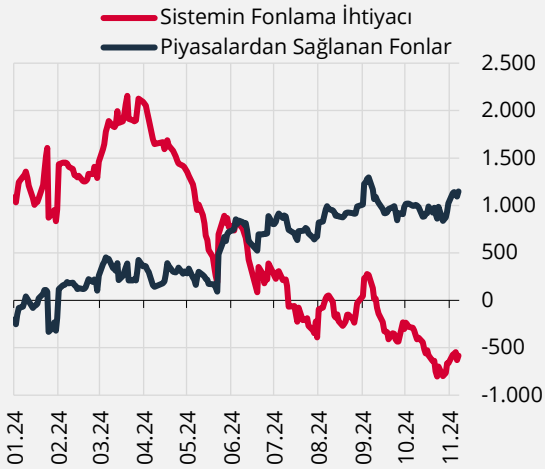
Özbekler, A. G., Kontonikas, A., & Triantafyllou, A. (2021). Volatility forecasting in European government bond markets. International Journal of Forecasting, 37(4), 1691-1709.

Kutu IV.2.II: TL Likidite Koşulları ve Mevduat Faizlerindeki Yakın Dönem Eğilimler

Mevduat faizlerinin seviyesinde temel olarak politika faizi belirleyici olurken piyasadaki likidite durumu, TCMB'nin likidite yönetimi, TL mevduatı teşvik etmeye yönelik devreye alınan düzenlemeler ve beklentiler de faizlerin seviyesi üzerinde etkili olabilmektedir. TCMB, son dönemde çeşitlendirdiği likidite yönetimi araçları ve TL mevduatın teşvik edilmesine yönelik uyguladığı makroihtiyati düzenlemelerle, piyasada kısa vadeli faizlerin ve mevduat faizlerinin politika faizi ile uyumlu seviyelerde oluşmasını desteklemekte ve aktarım kanalını güçlendirmektedir. Bu kutu çalışmasında, parasal aktarımı güçlendirmeyi amaçlayan son dönem politikaların ve likidite koşullarının TL mevduat faizlerinin seyrine ve bankalar arasındaki dağılımına olan yansımaları özetlenmektedir.

2024 yılının ilk çeyreğine kadar olan dönemde bankacılık sisteminin fonlama ihtiyacı yüksek seyrederken söz konusu ihtiyaç büyük ölçüde swap işlemleriyle karşılanmıştır. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren artan sermaye akımları, TL cinsi varlıklara yönelik güçlü talep ve TCMB taraflı döviz işlemleri neticesinde sistemin likidite açığı hızlı bir şekilde kapanmış ve yılın üçüncü çeyreğinden itibaren sistemde fazla likidite gözlenmeye başlamıştır. Diğer taraftan, kasım ayı itibarıyla fazla likiditenin 600 milyar TL'yi aşmasına karşı, likiditenin önemli bir kısmının para piyasası fonlarında birikmesi sonucu bankaların TL fonlaması artarak devam etmiş ve bankaların para piyasası işlemleri ve repo yoluyla sağladığı net fonlama 1,1 trilyon TL'ye yükselmiştir (Grafik IV.2.II.1 ve IV.2.II.2).

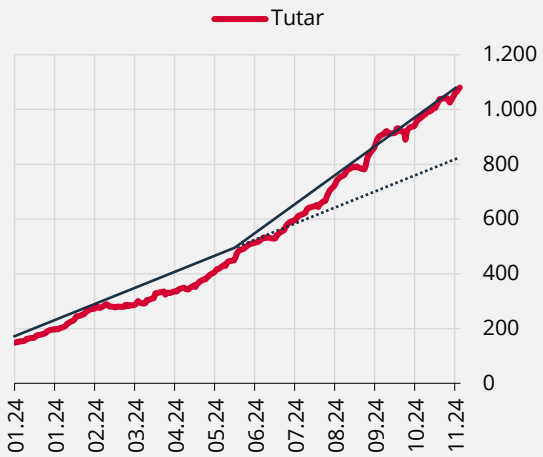
Grafik IV.2.II.1: TL Fonlama İşlemleri
(Milyar TL)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.11.24

Dipnot: "Sistemin Fonlama İhtiyacı" TCMB net swap ve net APİ bakiyelerinin toplamıdır. "Piyasalardan Sağlanan Fonlar" bankaların para piyasası işlemleri ile repo işlemlerinin net bakiyesini göstermektedir.

Grafik IV.2.II.2: Para Piyasası Fonları
(Milyar TL)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.11.24

Dipnot: Koyu renk ile gösterilen çizgiler 2 Ocak – 31 Mayıs ve 3 Haziran – 8 Kasım arasındaki eğimi göstermektedir. Kesikli çizgi 2 Ocak – 31 Mayıs eğim çizgisinin devamıdır.

Sistemde oluşan fazla likiditenin yönetilmesi amacıyla mevcut sterilizasyon araçlarının etkinliği artırılırken bunlara ek olarak yeni araçlar kademeli olarak devreye alınmıştır. Bu kapsamda, ek TL depo alım ihaleleri düzenlenmeye başlanmış, satım yönlü altın ve döviz karşılığı TL swap ihaleleri de devreye alınmıştır. Ardından diğer para piyasalarında da para alımı yönünde emir girişlerine başlanmış, alt bant seviyesinden yapılan bu girişler para piyasalarında etkin bir alt sınır oluşumunu desteklemiştir. Gün içinde 13.45 ve 14.15 saatleri arasında açılan ek TL depo alım ihaleleri özellikle BIST repo/ters repo pazarında faizlerin aşağı yönlü hareketini sınırlandıran önemli bir unsur olmuştur. Devreye alınan ilave araçlarla çeşitlendirilen sterilizasyon çerçevesi sonucunda, mevduat faizlerindeki aşağı yönlü oynaklık azalmıştır (Tablo IV.2.II.1).[1]

[1] Tabloda kutu çalışmasının içeriği ile ilgili düzenlemelere atıf yapılmış olup detaylı bilgi için bkz.
(i) Finansal İstikrar Raporu Kasım 2024, Kutu II.2.II: Finansal Piyasaların Etkin İşleyişine Yönelik Atılan Adımlar
(ii) Enflasyon Raporu Ağustos 2024, Kutu 1.1: Türk Lirası Likidite Gelişmeleri ve Sterilizasyon Araçları

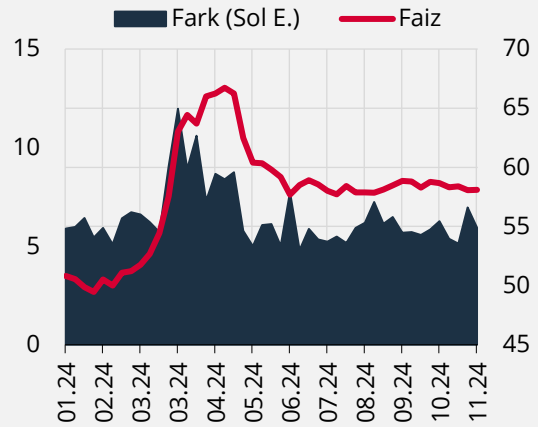
Tablo IV.2.II.1: Aktarım Kanalını Etkileyen Düzenlemeler

TL Likidite Yönetimine İlişkin Devreye Alınan Araçlar
TL depo ihalelerine başlanması
Döviz karşılığı TL swap işlemlerinin sonlanması
Satım yönlü altın ve döviz swap ihalelerine başlanması
Gün içi ek TL depo alım ihalelerinin açılması
Diğer para piyasalarında alım yönlü emir girişleri
Zorunlu karşılık oranlarının güncellenmesi
TL Mevduata Yönelik Makroihtiyati Uygulamalar
TL payı, KKM yenileme ve TL'ye geçiş hedeflerinin güncellenmesi
Zorunlu karşılıklara hedeflere bağlı faiz ödenmesi
Hedeflere ulaşamayan bankalar için zorunlu karşılıklar üzerinden komisyon uygulanması

Mevduat faizlerinde gözlenebilecek oynaklıklara karşı zorunlu karşılıklar, sistemdeki fazla likiditenin kalıcı olarak sterilize edilmesi ve böylece aktarım kanalının desteklenmesi amacıyla aktif şekilde kullanılmıştır. Bu kapsamda TL mevduat ve KKM hesapları için zorunlu karşılık oranları ve TL yükümlülükler için bloke tesis oranı artırılmıştır. ZK artışlarının banka bilançolarında oluşturduğu maliyetin azaltılması ve bu maliyetin mevduat faizlerine yansıtılmaması amacıyla TL ZK üzerinden faiz ödenmeye başlanmıştır. Bu adımlarla aktarım mekanizması güçlenirken TL mevduat payının artırılmasına ve KKM hesaplarından TL mevduata geçişin desteklenmesine yönelik hedefler finansal istikrarı da gözetecek şekilde sürekli olarak gözden geçirilmiştir.

Atılan sterilizasyon adımları ve makroihtiyati çerçevede yapılan düzenlemelerle, sistemdeki fazla likiditenin mevduat faizleri üzerinde oluşturduğu aşağı yönlü etki sınırlandırılarak para politikasının etkinliği desteklenmiştir. 2024 yılı mayıs ayına kadar olan dönemde likidite koşullarının faiz geçişkenliği yüksek seyretmiş, politika faizi artışı sonrasında yükselen mevduat faizlerinde bankalararası önemli farklılaşmalar izlenmiştir. Bu dönemde bankaların TL fonlama pozisyonu açısından talep eden ve arz eden olarak ayrıştığı gözlenmiştir. Bu ayrışma likidite açığı ve fazla likiditesi olan bankalar için faizleri farklılaştırırken likidite ve mevduat faizleri arasındaki ilişkiyi de etkilemektedir. Bunun sonucunda likidite açığı bulunan bankalarda TL fon talebinin mevduat faizleri üzerinde yukarı yönlü etkiye sahip olduğu görülmüştür. Takip eden mayıs – ekim döneminde ise TL fonlama pozisyonundaki ayrışmanın önemli ölçüde azaldığı, sistemdeki fazla likiditenin mevduat faizleri üzerinde önemli bir etki oluşturmadığı gözlenmiştir (Grafik IV.2.II.3 ve Grafik IV.2.II.4).

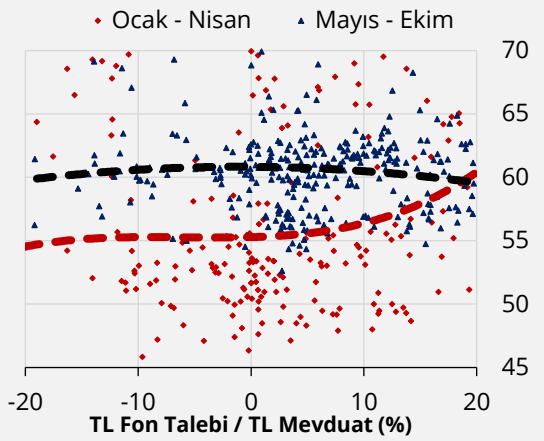
Grafik IV.2.II.3: TL Mevduat Faizleri (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.11.24

Dipnot: 1-3 ay vadeli tasarruf mevduatı faizleri için banka bazında en alt ve en üst yüzde 10'luk kısım dışarıda bırakıldıktan sonra en yüksek ve en düşük arasındaki fark gösterilmektedir. Katılım bankaları hariçtir.

Grafik IV.2.II.4: Likidite ve TL Mevduat Faizleri (%)

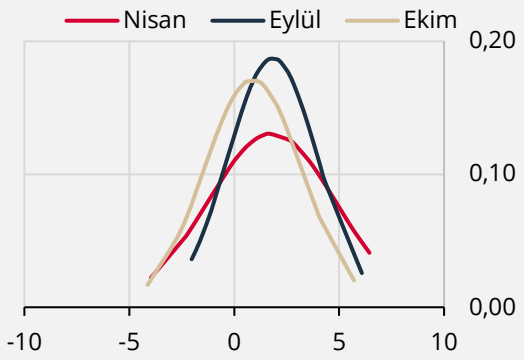


Kaynak: TCMB Son Gözlem: 08.11.24

Dipnot: Yatay eksen bankaların para piyasası ve repo işlemleri yükümlülüklerinin varlıklarından farkının bankalar mevduatı hariç TL mevduata oranıdır. Dikey eksen 1-3 ay vadeli tasarruf mevduat faizlerini göstermektedir. Kesikli çizgiler ilgili serinin çok terimli tahminidir.

Bankacılık sistemindeki TL mevduat faizlerinde görülen farklılaşmanın haziran ayından itibaren yılın ilk dönemine göre uç örnekler değerlendirildiğinde önemli ölçüde kapandığı ve faizlerin sektör genelinde politika faizine yakın seviyelerde oluştuğu görülmektedir. Banka mevduat faizlerinin sektör faizinden farklarının dağılımı da son aylarda faizlerin yılın ilk yarısına göre ortalama etrafında yoğunlaşmaya başladığını teyit etmektedir (Grafik IV.2.II.5). Ek olarak bankalar arasında görülen uç mevduat faizlerinin azalmasıyla birlikte faizlerdeki oynaklığın yılın ilk yarısına göre önemli ölçüde gerilediği görülmektedir (Grafik IV.2.II.6).

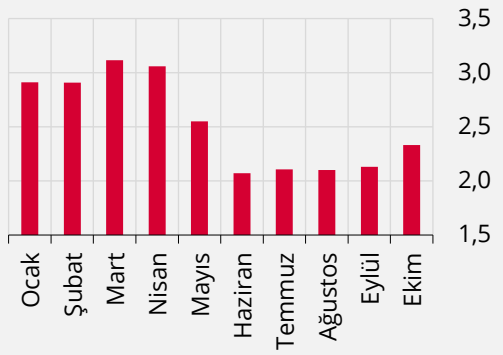
Grafik IV.2.II.5: TL Mevduat Faizlerinin Dağılımı



Kaynak: TCMB, Yazar Hesaplamaları

Dipnot: Aylık olarak ağırlıklandırılan banka bazlı 1-3 ay vadeli tasarruf mevduat faizlerinin ilgili aya ait ağırlıklı ortalama sektör faizinden farklarının olasılık yoğunluk fonksiyonlarıdır. İlgili aydaki her bir gözlemden o ayın ortalamasının farkı alınmış ve standart sapmasına bölünerek hesaplanmıştır. Katılım bankaları hariçtir.

Grafik IV.2.II.6: TL Mevduat Faizlerinin Yayılımı



Kaynak: TCMB, Yazar Hesaplamaları

Dipnot: Banka bazlı 1-3 ay vadeli tasarruf mevduat faizlerinin ağırlıklı ortalama sektör faizinden farkının standart sapmasıdır. Katılım bankaları hariçtir.

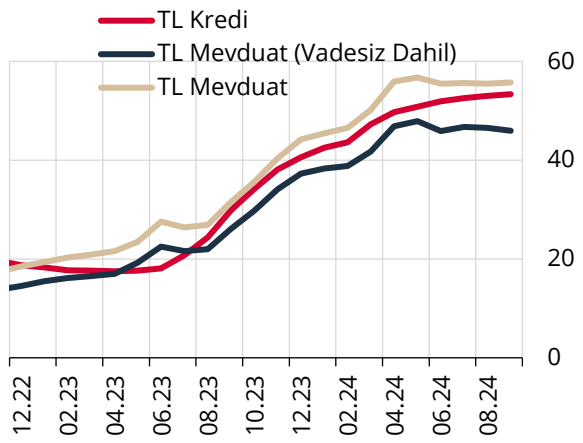
Sonuç olarak, TCMB'nin etkin TL likidite yönetimi ile fazla likiditenin mevduat faizleri üzerindeki olası aşağı yönlü etkisi sınırlandırılırken politika faizinin mevduat faizlerine geçişkenliği desteklenmiştir. Parasal aktarım mekanizmasının güçlenmesi ile birlikte bankaların mevduat faizlerinde görülen sektör ortalamasına göre uç değer gerçekleşmeleri azalırken mevduat faizleri sektör ortalamasına yakınsamıştır.

IV.3 Faiz ve Kur Riski

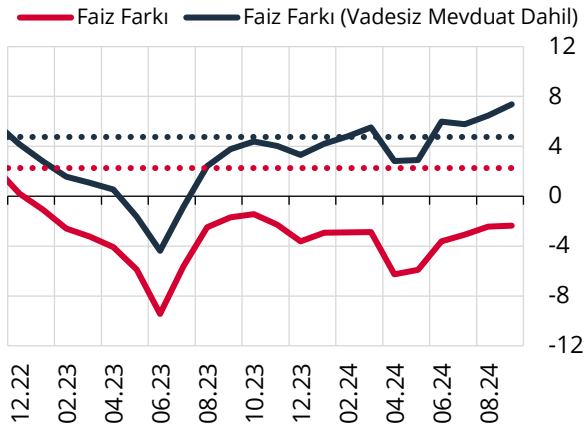
Son politika faiz artırımının ardından stok kredi faizlerinin yukarı yönlü yeniden fiyatlanması devam ederken, stok mevduat faizleri yataya yakın hareket etmiş, stok kredi mevduat faiz marjı bir miktar artmıştır.

Faiz oranlarındaki değişimler sektörün vade uyumsuzluğu nedeniyle, kredi mevduat faiz marjı ve yeniden değerleme kanalı üzerinden banka bilançolarını etkilemektedir. 2023 yılı ikinci yarısından bu yana sıkı para politikası duruşu kapsamında TL kredi ve mevduat faizleri yukarı yönlü hareketlenmiş, son politika faiz artırımı ise 2024 yılı mart ayında gerçekleşmiştir. Bu dönemde bankaların, bilançolarında yer alan stok TL cinsi kredi ve mevduatın yukarı yönlü yeniden fiyatlaması devam etmiştir. Kredilere kıyasla daha kısa vadeli olan ve dolayısıyla faizi daha hızlı yenilenen mevduatın bilançolarda yeniden fiyatlanması büyük ölçüde gerçekleşmiştir. Diğer yandan stok faiz uyarlaması daha yavaş olan kredi faizlerindeki artış son dönemde devam etmiştir. Son faiz artırımı ile birlikte gerileyen stok faiz marjı bu gelişmelerin ardından bir miktar iyileşmiş, haziran ayından bu yana tarihsel ortalamasının üzerinde seyretmiştir. Ancak vadesiz mevduat hariç incelendiğinde negatif alandaki seyir devam etmektedir (Grafik IV.3.1 ve Grafik IV.3.2).

Grafik IV.3.1: TL Kredi ve Mevduat Faizleri
(Stok, %)



Grafik IV.3.2: TL Kredi Mevduat Faiz Farkı
(Stok, %)



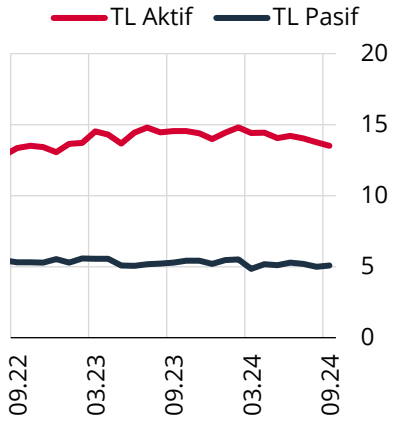
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Katılım bankaları dâhil değildir. Mevduat faizlerinde bankalar mevduatı hariçtir. Kredi faizlerine KK ve KMH dâhildir. Kesikli çizgiler 2013–2021 ortalamasını göstermektedir.

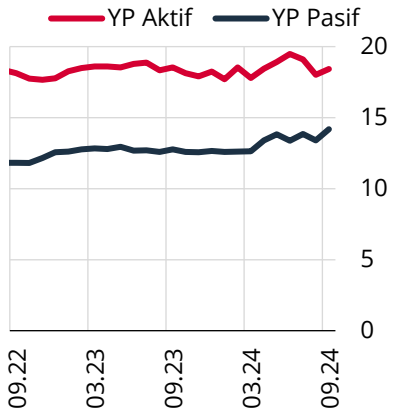
Faize duyarlı aktif ve pasif arasındaki vade uyumsuzluğu tarihsel ortalamalarının altında seyretmektedir.

Bankaların faize duyarlı TL aktiflerinin ağırlıklı ortalama vadesi mart sonuna göre 0,9 ay azalarak 13,5 ay seviyesine gerilerken, faize duyarlı TL yükümlülüklerin ortalama vadesi 5 ay dolayında yatay seyretmiştir (Grafik IV.3.3). Diğer taraftan YP aktiflerin ortalama vadesi 18,4 aya, YP yükümlülüklerin ortalama vadesi 14,2 aya yükselmiştir (Grafik IV.3.4). Sıkı para politikası duruşuyla birlikte gerileyen ülke risk primi neticesinde bankaların uzun vadeli YP finansmana erişiminin artması, yükümlülük vadesinin uzamasında etkili olurken, mayıs ayı sonuna kadar görülen YP kredi genişlemesinin ise YP aktiflerin ağırlıklı ortalama vadesindeki artışta etkili olduğu değerlendirilmektedir. Haziran ayından itibaren ise bahse konu vadelerde yeniden gerileme gözlenmiştir. Böylece ağırlıklı ortalama vade farkları TL aktif ve pasifler için 8,4 ay ile tarihsel ortalamasının sınırlı şekilde altında seyrederken, YP tarafta vade farkı 4,2 aya gerilemiştir (Grafik IV.3.5).

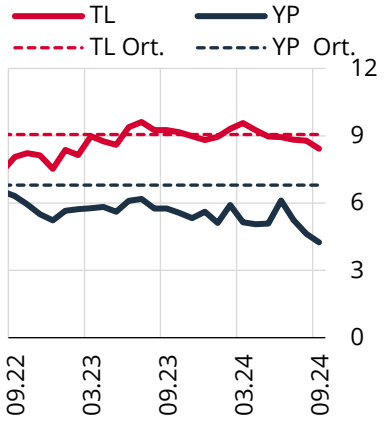
Grafik IV.3.3: TL Aktif ve Pasiflerin Ağırlıklı Ortalama Vadesi (Ay)



Grafik IV.3.4: YP Aktif ve Pasiflerin Ağırlıklı Ortalama Vadesi (Ay)



Grafik IV.3.5: Aktif ve Pasiflerin Ağırlıklı Ortalama Vade Farkı (Ay)



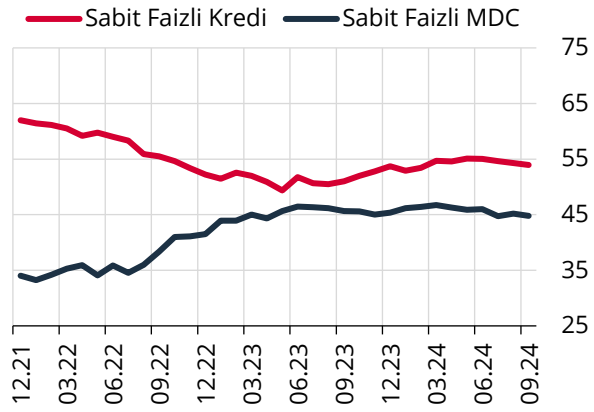
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Vadeler, yeniden fiyatlama dönemini göstermektedir. Ağırlıklı ortalama vadeler vade dilimlerinin orta noktaları ile ilgili finansal varlık ve yükümlülüklerin nakit akışları esas alınarak hesaplanmaktadır. Kesikli çizgiler ilgili serilerin 2013-2020 ortalamalarını göstermektedir. Katılım bankaları dâhil değildir. Bankalar, vadesiz mevduat üzerinden hesapladıkları çekirdek mevduatı üç yıla kadar vadelere dağıtabilmektedirler.

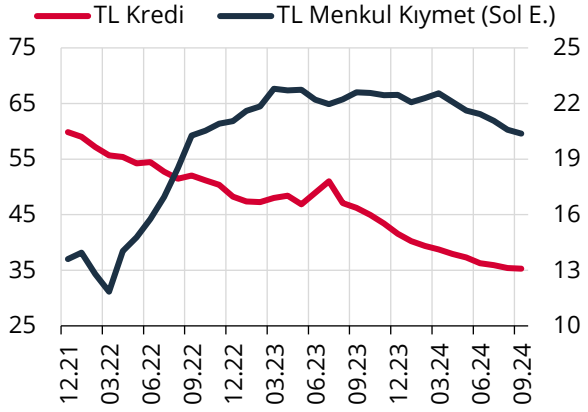
Banka aktiflerinde sabit faizli TL kredi ve menkul kıymetlerin payı yatay seyrederken, söz konusu varlıkların ağırlıklı ortalama vadesi gerilemiştir.

Sabit faizli TL kredilerin payı 2024 yılı ilk çeyreği itibarıyla yüzde 55'e yükselirken sonrasında yataya yakın bir seyir izlemiş, TL menkul kıymetlerin payında dönem içinde önemli bir değişiklik görülmemiştir (Grafik IV.3.6). Sabit faizli TL menkul kıymetlerin ve kredilerin ortalama vadeleri ise gerilemiştir (Grafik IV.3.7). Kredi koşullarının sıkılaştığı bu dönemde kredi müşterilerinin görece daha kısa vadelerde borçlanma eğiliminin bu gelişmede etkili olabileceği değerlendirilmektedir.

Grafik IV.3.6: TL Menkul Değerler ve TL Kredilerin Faiz Yapısı (%)



Grafik IV.3.7: Sabit Faizli TL Menkul Değer ve TL Kredilerin Vadesi (Kalan Vade, Ay)



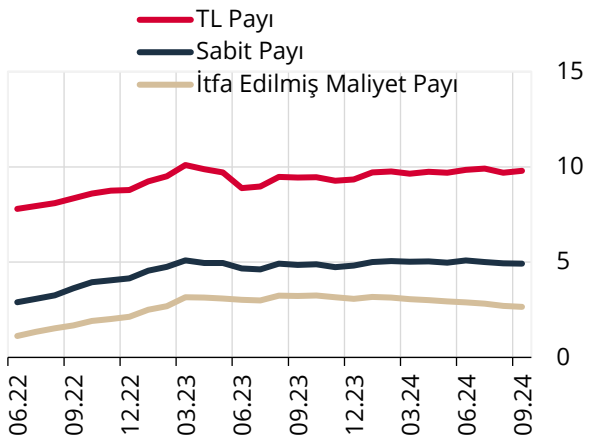
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Ağırlıklı ortalama vadeler gösterilmektedir. Ağırlıklı ortalama vadeler vade dilimlerinin orta noktaları ile sabit faizli TL kredilerin nakit akışları esas alınarak hesaplanmaktadır. TL menkul değerler için vade, bankaların elinde bulundurduğu sabit getirili toplam menkul kıymetler üzerinden hesaplanmıştır. Katılım bankaları hariçtir.

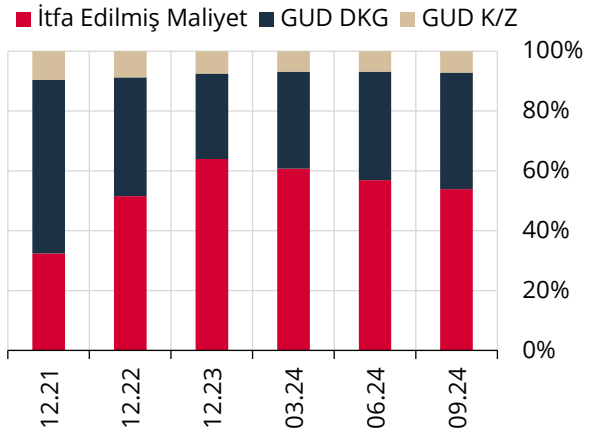
TL menkul kıymetlerin aktifler içindeki payı yatay seyrini korurken, bankalar söz konusu menkul kıymetleri ağırlıkla itfa edilmiş değerleri üzerinden sınıflandırmaktadır.

Bankaların bilançolarında taşıdıkları TL menkul kıymetlerin aktif içindeki payı yüzde 9,8; sabit faizli TL menkul kıymetlerin payı ise yüzde 4,9 seviyesindedir (Grafik IV.3.8). Bankalar uzun vadeli ve sabit getirili TL menkul kıymetleri değer azalışlarının kârlılık ve özkaynak üzerindeki olumsuz etkisini sınırlama amacıyla bilançolarında itfa edilmiş maliyet yöntemi ile muhasebeleştirmektedir. İtfa edilmiş maliyetle değerlenenlerin, sabit faizli TL menkul kıymetler içindeki payı yüzde 53,9 seviyesindedir. (Grafik IV.3.9).

Grafik IV.3.8: TL Menkul Kıymetlerin Aktif Payı (%)



Grafik IV.3.9: Sabit Faizli TL Menkul Değerler (Toplam İçindeki Pay)



Kaynak: TCMB

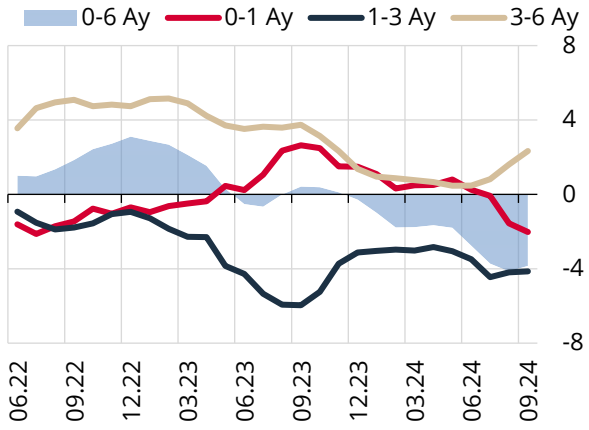
Son Gözlem: 30.09.24

Dipnot: GUD K/Z Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar Zarara Yansıtılan Menkul Değerler"; İtfa Edilmiş Maliyet "İtfa Edilmiş Maliyeti Üzerinden Değerlenen Menkul Değerler" ve GUD DKG "Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Menkul Değerler" için kullanılmıştır.
Getirisi faize bağlı olmayan menkul kıymetler sabit faizli menkul kıymetlere dahil edilmiştir.

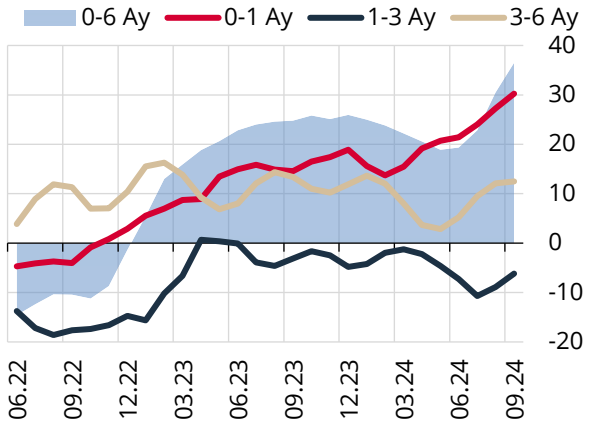
Bankaların 6 aydan kısa vadede taşıdıkları TL varlık yükümlülük farkı negatif alanda seyrederken, sektör YP tarafta kısa vadede fazla pozisyon taşımaktadır.

Sıkı para politikası duruşunun korunması ve beklentilerin iyileşmesi ile birlikte mudilerin kur korumalı mevduat ve YP mevduattan TL mevduata geçişleri belirginleşmiştir. Nispeten daha uzun vadelerde açılan kur korumalı mevduattan TL mevduata geçiş 3-6 ay arası vadede fazla olan TL varlık yükümlülük farkını artırmıştır. Diğer taraftan mudilerin para piyasası fonları gibi alternatif yatırım araçlarına da yönelmesi bankaların fonlama kompozisyonunda kısa vadeli fonlama kalemlerinin payını yükseltirken, 0-1 ay arası TL varlık yükümlülük farkı pozitif alandan negatif alana geçmiştir. 1-3 ay arasında ise TL varlık-yükümlülük farkının toplam aktiflere oranı 2024 yılının üçüncü çeyreğinde yatay seyir izlemiştir (Grafik IV.3.10). Bankaların uzun vadeli YP finansmana erişimi ve YP mevduatta görülen gerileme ile YP kredi büyümesi, YP tarafta kısa vadeli fazla varlık yükümlülük farkının yukarı yönlü hareketini desteklemiştir (Grafik IV.3.11).

Grafik IV.3.10: TL Varlık-Yükümlülük/Toplam Aktif Boşluk (Gap) Analizi (Yüzde, 3 Aylık HO)



Grafik IV.3.11: YP Varlık-Yükümlülük Boşluk (Gap) Analizi (Milyar ABD Doları, 3 Aylık HO)

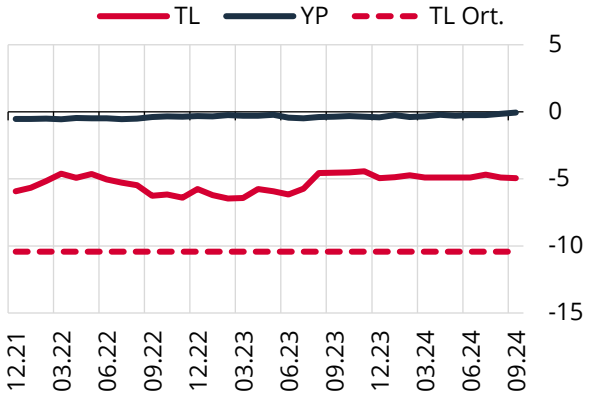


Kaynak: TCMB
Son Gözlem: 09.24
Dipnot: Katılım bankaları hariçtir. Vadesiz kalemler hariçtir.

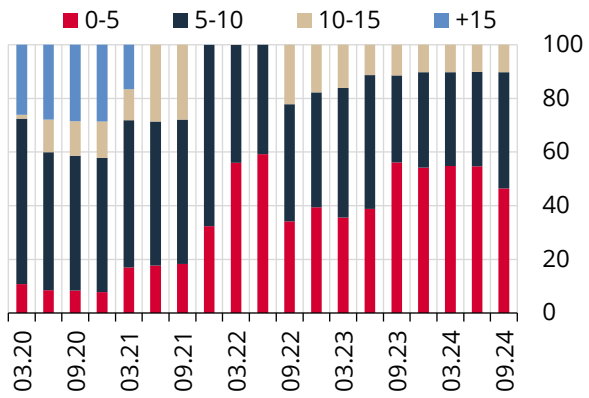
Bankacılık hesaplarının TL ve YP faiz şoklarına duyarlılığı sınırlı seviyede olup, tarihsel ortalamalarının altındadır.

Standart faiz riski ölçüm yaklaşımına göre, bankaların TL faiz oranlarında 500 baz puan, YP faiz oranlarında 200 baz puan yukarı yönlü şok karşısında bankacılık hesapları kaynaklı ortaya çıkabilecek olası kayıpları YP için oldukça sınırlı seviyededir. Sektörün TL faiz şoklarına duyarlılığı ise Eylül 2024 itibarıyla yasal özkaynaklarının yüzde 4,9'u olup tarihsel ortalamasının altındadır (Grafik IV.3.12).[1] Mart 2021'den bu yana, TL faiz şoku senaryosu altında yasal özkaynaklarının yüzde 15 ve üzerinde kayıp yaşayan banka bulunmazken sektörün aktif büyüklüğünün yüzde 90'ına sahip bankaların faiz şoku duyarlılığı yüzde 10'un altındadır (Grafik IV.3.13). Bu çerçevede, sektörün düzenleme sınırlarıyla uyumlu bir faiz riski görünümüne ve bilanço yapısına sahip olduğu değerlendirilmektedir.

Grafik IV.3.12: Pozitif Faiz Şoku Sonrası Kayıpların Özkaynaklara Oranı (Bankacılık Hesapları, %)



Grafik IV.3.13: TL Faiz Şoku Sonrası Kayıp/Özkaynak Dilimlerine Göre Banka Aktiflerinin Payı (%)



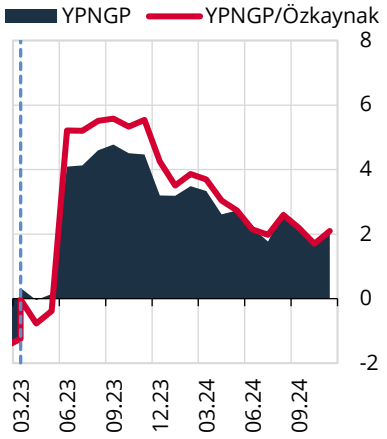
Kaynak: TCMB
Son Gözlem: 09.24
Dipnot: Ekonomik değer yaklaşımında faize duyarlı varlık ve yükümlülüklerin faiz oranındaki değişim karşısında bugünkü değerindeki değişim esas alınmaktadır. Verim eğrisinin TL faiz şokunda 500 bp ve YP faiz şokunda 200 bp yukarı yönlü paralel hareket ettiği varsayılmaktadır. Faiz şoku senaryosunda yaşanan kayıplar dilimlere ayrılmıştır. Her dilime düşen bankaların aktif toplamı sektörün aktif toplamına oranlanmıştır. Katılım bankaları hariçtir. Tarihsel ortalama 2013-2020 ortalamasıdır.

[1] BDDK'nın Bankacılık Hesaplarından Kaynaklanan Faiz Oranı Riskinin Standart Şok Yöntemiyle Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmeliği kapsamında faiz riski kaynaklı kaybın yasal özkaynağa oranı yüzde 20'yi aşamaz.

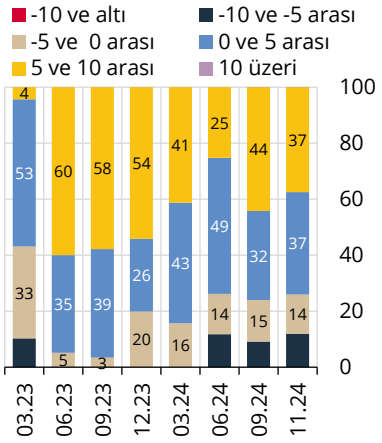
Sektörün YP pozisyon fazlası 2023 yılının son çeyreğinden bu yana gerilerken, YPNGP/özkaynak oranı yasal sınırlar içerisinde seyretmektedir.

Yabancı para net genel pozisyonu (YPNGP) 2023 yılı eylül ayından bu yana 2,7 milyar ABD doları, 2024 yılı mart ayından bu yana ise yaklaşık 1,3 milyar ABD doları azalırken YPNGP/özkaynak oranı yüzde 2,1 ile yasal sınırın[2] içerisindedir (Grafik IV.3.14). 2023 yılı sonundan itibaren döviz açık pozisyonu taşıyan bankaların sayısında artış görülmekle birlikte, YP pozisyonu pozitif bölgede yer alan bankalar halen sektörün yaklaşık yüzde 75'ini oluşturmaktadır (Grafik IV.3.15). Mart ayından itibaren bankaların bilanço içi ve bilanço dışı YP kalemlerinde önemli miktarda değişiklik gerçekleşmiştir. Sektörün bilanço içi açık pozisyonu 52 milyar ABD dolarından 16 milyar ABD dolarına, bilanço dışı fazla pozisyonu ise 56 milyar ABD dolarından 18 milyar ABD dolarına gerilemiştir (Grafik IV.3.16). Bilanço içinde ağırlıklı olarak YP kredi, YP mevduat ve yurt dışı borç gelişmeleri, bilanço dışında ise para takası işlemlerindeki gelişmeler bu değişimin kaynaklarıdır.

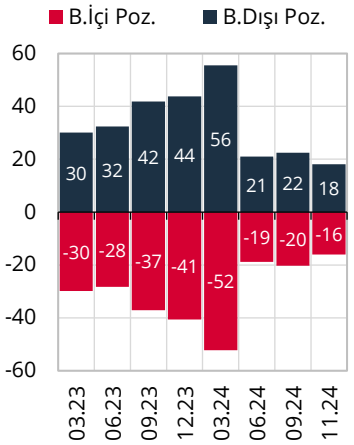
Grafik IV.3.14: YPNGP/Özkaynak Oranı ve YPNGP Gelişimi (%, Milyar ABD Doları)



Grafik IV.3.15: Bankaların YPNGP/Özkaynak Oranına Göre Aktif Büyüklüğü Payları (%)



Grafik IV.3.16: Bankacılık Sektörü YP Pozisyon Gelişimi (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 08.11.24

Dipnot: YPNGP/Özkaynak standart oranı değerlerinin haftalık basit aritmetik ortalaması alınmıştır. Kesikli çizgi BDDK düzenleme değişikliği tarihini göstermektedir.

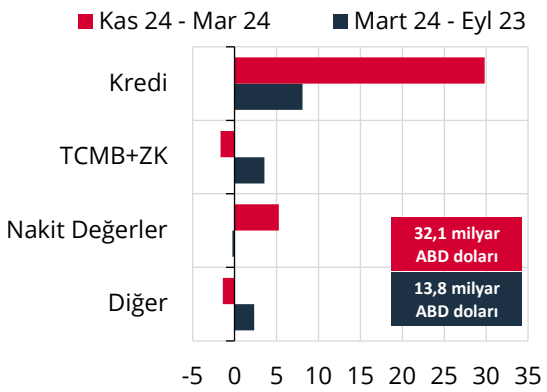
Dipnot: Kasım ayı aktif büyüklüğü hesaplamasında eylül ayı verileri kullanılmıştır.

Bilanço içi pozisyon açığının gerilemesinde YP kredi büyümesi etkili olmuştur.

2024 yılının ilk çeyreğinden itibaren, Türk lirası borçlanma maliyetlerindeki artış ve döviz kuruna ilişkin beklentilerin iyileşmesiyle YP kredilere yönelik güçlü talep belirginleşmiştir. Bu dönemde bankacılık sektörü bilançosunda YP krediler yaklaşık 30 milyar ABD doları artmıştır (Grafik IV.3.17). 2023 yılının ikinci yarısından itibaren uygulanmaya başlanan sıkı para politikası ile ülke risk priminde düşüş gerçekleşmiş, böylelikle yurt dışı borçlanma koşullarında iyileşme gözlenmiştir. Bankalar bu dönemde yurt dışı eurobond ihraçları, sendikasyon kredisi yenilemeleri ve sermaye benzeri borçlanmalarını artırmıştır. Yurt dışı borç ve sermaye benzeri ihraçlar kanalından eylül 2023-mart 2024 döneminde yaklaşık 17 milyar ABD doları ve mart 2024-kasım 2024 tarihleri arasında 16 milyar ABD doları olmak üzere toplamda yaklaşık 33 milyar ABD doları YP yükümlülük artışı gerçekleşmiştir. Öte yandan, 2024 yılının ilk çeyreğinden itibaren sıkı para politikası duruşunun beklentiler üzerindeki olumlu etkisiyle mudilerin YP mevduattan TL mevduata geçişi hız kazanmıştır. Eylül 2023-mart 2024 döneminde YP yükümlülükler YP mevduat kanalıyla 8,2 milyar ABD doları artış gösterirken, mart ayından kasım ayına kadar aynı kanaldan yaklaşık 15,2 milyar ABD doları azalış gerçekleşmiştir (Grafik IV.3.18). Diğer kalemlerde görülen hareketlerin de neticesinde Mart 2024–Kasım 2024 döneminde YP varlıklar yaklaşık 32,1 milyar ABD doları artarken, YP yükümlülükler 4,1 milyar ABD doları azalmıştır.

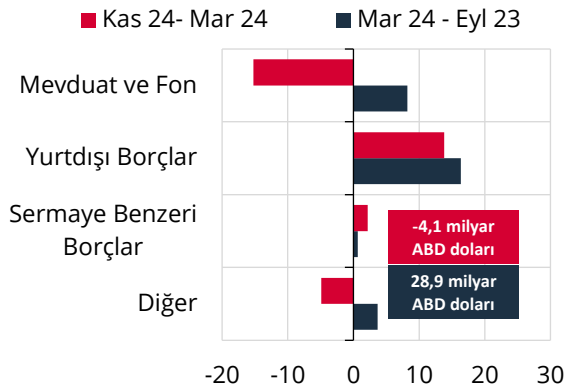
[2] Daha önce yüzde 20 olan YPNGP/özkaynak oranı yasal sınırı, 10 Aralık 2022 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan değişiklikle 9 Ocak 2023 tarihinden geçerli olmak üzere yüzde 5'e düşürülmüş, 9 Mart 2023 tarihinde ise yüzde 10'a çıkarılmıştır.

Grafik IV.3.17: Bankaların Bilanço İçi Döviz Varlıklarındaki Değişim (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB
Dipnot: Nakit değerler, yurt içi ve yurt dışı bankalar, ters repo ve para piyasasından alacakları da içermektedir. Krediler brüt kredilerdir.

Grafik IV.3.18: Bankaların Bilanço İçi Döviz Yükümlülüklerindeki Değişim (Milyar ABD Doları)

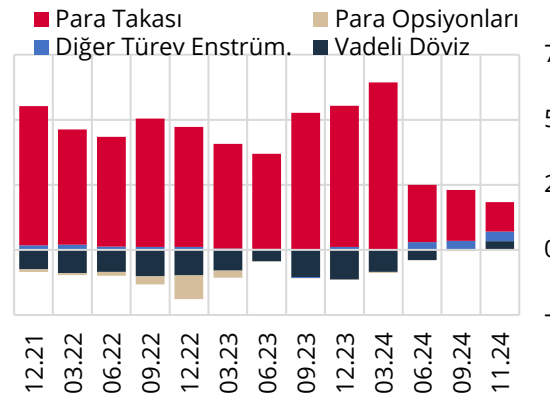


Son Gözlem: 08.11.24
Dipnot: Bankalar mevduatı hariçtir. Yurt dışı borçlar, yurt dışından kullanılan krediler, ihraç edilen menkul kıymetler ve repo işlemlerinden sağlanan fonların toplamıdır.

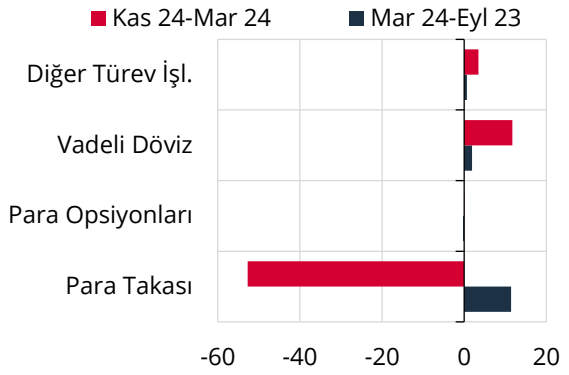
Bilanço dışı fazla pozisyon azalışında para takası işlemlerindeki gerileme etkili olmuştur.

Bankalar bilanço içinde açık pozisyon taşırken, bilanço dışında taşıdıkları fazla pozisyon ile YPNGP'lerini dengelemektedir. Bilanço dışı işlemlerinin önemli kısmını ise para takası işlemleri oluşturmaktadır (Grafik IV.3.19). Bankalar eylül 2023-mart 2024 dönemi arasında yurt dışı borçlanma kanalından elde ettikleri döviz likiditesinin bir kısmını kredi genişlemesinde kullanırken, geri kalan kısmını para takası işlemlerinde değerlendirmiştir. Mart ayı sonrasında ise mudilerin YP mevduattan TL mevduata geçişi ve YP kredi büyümesi nedeniyle TL karşılığı yapılan para takası işlemleri önemli ölçüde azalmıştır. Son dönemde sistemdeki fazla likiditenin TCMB'nin ters para takası anlaşmalarıyla sterilize edilmesi neticesinde bankaların vadede döviz satım yönlü para takası işlemleri artmıştır. Aynı dönemde gerçekleşen yabancı girişi ile artış gösteren yurt dışı yerleşiklerle yapılan para takası işlemlerinin yukarı yönlü hareketi ise toplam para takası pozisyonundaki azalışı bir miktar sınırlamıştır. Diğer taraftan bankaların son dönemde vadeli işlemlerinde vadede döviz alım yönünde pozisyonlandıkları görülmektedir. Bu gelişmeler doğrultusunda bankaların 2024 yılı mart sonundan bu yana net bilanço dışı varlıkları yaklaşık 37,5 milyar ABD doları gerilemiştir (Grafik IV.3.20).

Grafik IV.3.19: Bankaların Net Bilanço Dışı Döviz Varlıklarının Gelişimi (Milyar ABD doları)



Grafik IV.3.20: Bankaların Bilanço Dışı Net Döviz Pozisyonu Değişimi (Milyar ABD doları)



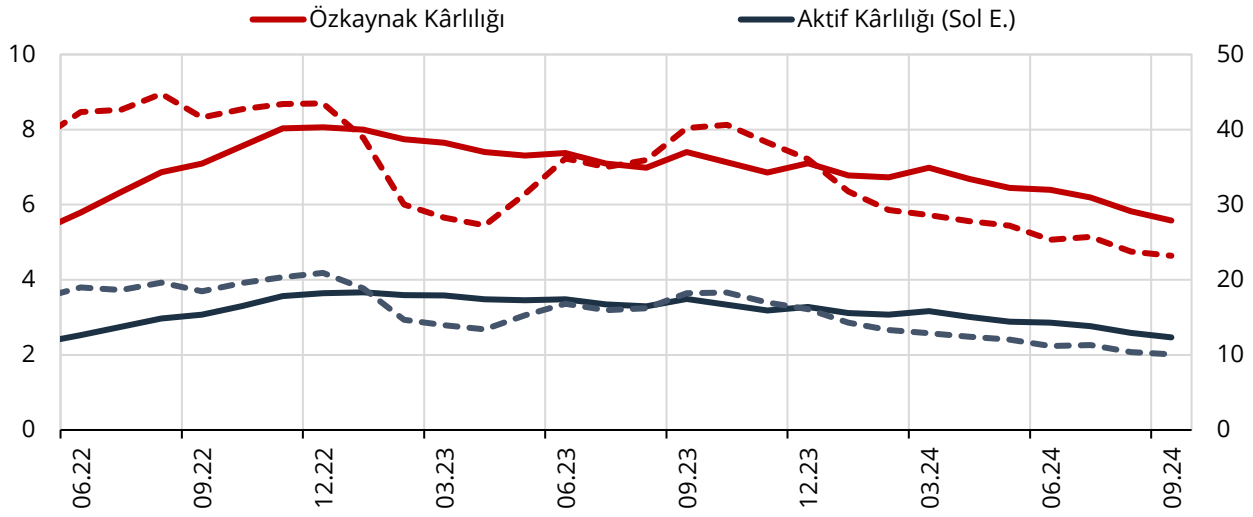
Kaynak: TCMB
Son Gözlem: 08.11.24
Dipnot: Bankaların vadede döviz alım/satım pozisyonlarını göstermektedir. Para opsiyonları, söz konusu dönem için para opsiyonlarının delta eşdeğerini ifade etmektedir. Vadeli döviz pozisyonu, iki güne kadar valörlü döviz pozisyonunu da içermektedir.

IV.4 Kârlılık ve Sermaye Yeterliliği

Bankacılık sektörü kârlılığı bir miktar gerilemekle birlikte, içsel sermaye üretimi devam etmekte ve sektörün güçlü sermaye pozisyonu korunmaktadır.

2024 yılının ikinci çeyreğinden itibaren akım TL kredi faiz oranlarında gözlenen sınırlı gerilemenin ve TL mevduat faiz oranlarının görece yatay seyrinin etkisiyle net faiz gelirinin azalması kârlılık performansını aşağı yönlü, ücret, komisyon ve bankacılık hizmet gelirleri ile zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi sektörün kârlılığını yukarı yönlü etkilemiştir. Sıkı para politikası ve kredi büyümesi sınırları bankaların aktif tarafta gelir yaratımını yavaşlatırken, TL mevduat artışı net faiz gelirlerini baskılayarak bankacılık sektörü özkaynak ve aktif kârlılığındaki gerilemenin devam etmesine neden olmuştur. 2024 yılı eylül ayı itibarıyla sektörün özkaynak kârlılığı yüzde 27,9 ve aktif kârlılığı yüzde 2,5 seviyesindeyken son dönem eğilimlerini gösteren yıllıklandırılmış son 3 aylık kârlılıkta gerileme eğilimi daha belirgindir (Grafik IV.4.1).

Grafik IV.4.1: Özkaynak ve Aktif Kârlılığı (12 Aylık, %)



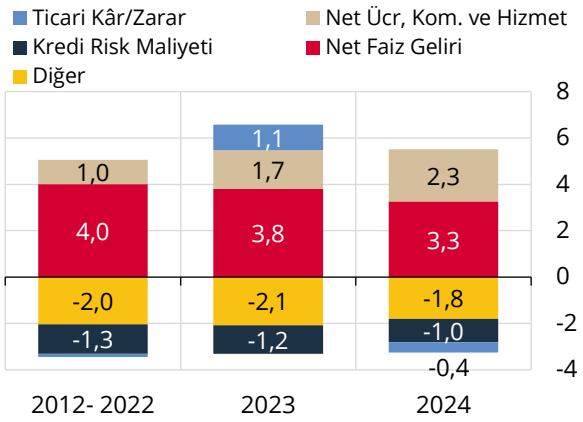
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Kesikli çizgiler ilgili serilerin yıllıklandırılmış üç aylık oranlarını göstermektedir.

Net faiz gelirindeki azalış, ücret, komisyon ve bankacılık hizmet gelirlerinin görece güçlü seyri ile kısmen karşılansa da üçüncü çeyrekte diğer gider kalemlerindeki artış kârlılığın gerilemesinde etkili olmuştur.

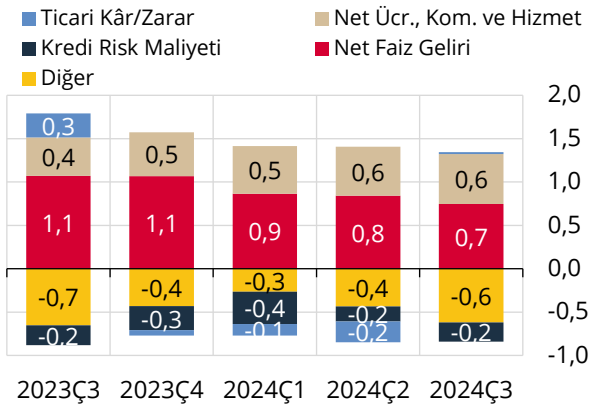
Sektörün kârlılık bileşenlerine bakıldığında yıllıklandırılmış kârlılık gerçekleşmesinde net faiz gelirlerindeki belirgin azalışın kısmen ücret, komisyon ve bankacılık hizmet gelirleri ile dengelenmesi etkili olmuştur. Bu dönemde yıllık bazda kredi risk maliyeti ve diğer gider kalemlerinde gerileme kârlılığı olumlu yönde etkilerken bir önceki yıl genelinde pozitif seyreden ticari kâr eğiliminin 2024 yılında negatife dönmesi kârlılık azalışında etkili olmuştur (Grafik IV.4.2). Sektörün çeyreklik dönemler itibarıyla aktif kârlılığı, 2023 yılı son çeyreğinden itibaren gerilemektedir. 2024 yılı üçüncü çeyreğinde net faiz gelirinin aktif kârlılığına katkısı önceki çeyreklerin altında kalırken net ücret, komisyon ve hizmet gelirlerinin katkısı sınırlı şekilde artmıştır. Yılın ilk yarısında negatif seyreden ticari kâr/zarar etkisinin üçüncü çeyrekte sıfır seviyesine gelmesi kârlılıkta çeyreklik azalışı bir miktar sınırlasa da diğer giderlerdeki artış ve kredi risk maliyeti, 2024 yılının üçüncü çeyrek kârlılığındaki azalışta etkili olmuştur (Grafik IV.4.3).

Grafik IV.4.2: Aktif Kârlılığının Bileşenleri
(Yıllıklandırılmış, Yüzde Puan)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Grafik IV.4.3: Aktif Kârlılığının Bileşenleri
(3 Aylık, %)



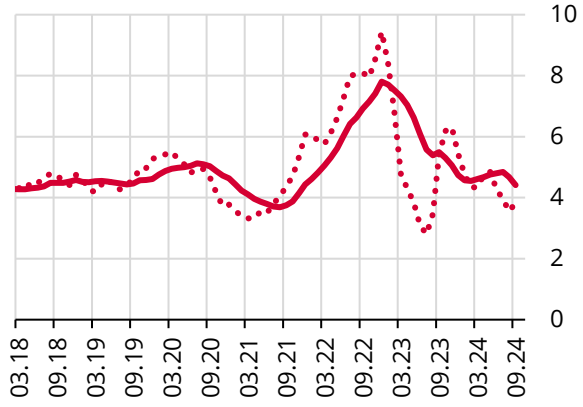
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Sermaye piyasaları ve kambiyo işlemlerinden elde edilen kâr ticari kâr olarak nitelendirilmiştir. Kredi risk maliyeti genel ve özel kredi karşılıklar toplamıdır.

Net faiz marjı kredi mevduat faiz marjı kaynaklı gerilemeye devam etmektedir.

2024 yılının ilk çeyreğini yüzde 4,6 seviyesinde tamamlayan net faiz marjı üçüncü çeyrekte yüzde 4,4'e gerilerken yakın dönem eğilimleri de görece zayıf seyretmektedir (Grafik IV.4.4). Net faiz marjının bileşenleri incelendiğinde son iki çeyrekte kredi mevduat net faiz marjının negatif bölgede kaldığı gözlemlenmektedir (Grafik IV.4.5).

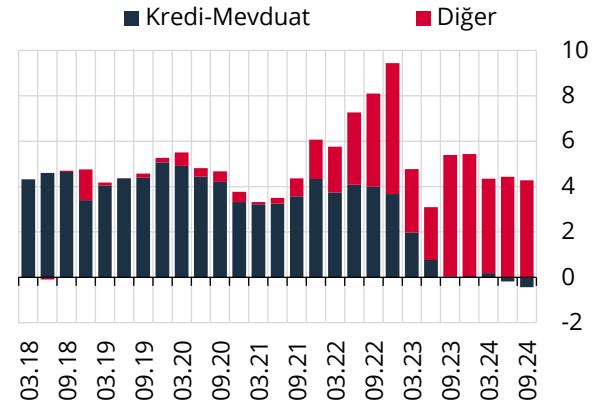
Grafik IV.4.4: Net Faiz Marjı (Yıllıklandırılmış, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Yıllıklandırılmış üç aylık net faiz marjı gelişimi kesikli çizgiyle gösterilmiştir.

Grafik IV.4.5: Net Faiz Marjı Bileşenleri (3 Aylık, Yıllıklandırılmış, %)

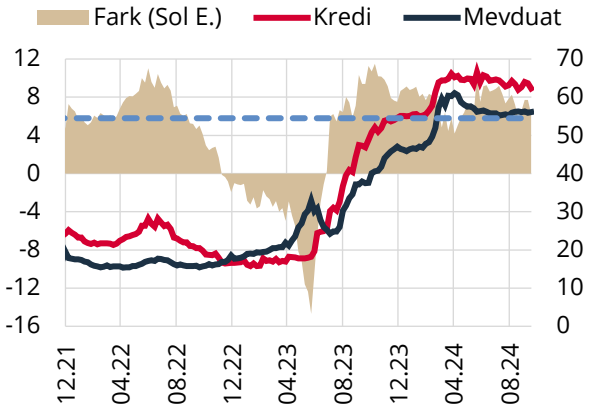


Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Diğer faiz marjı menkul kıymet, diğer gelir ve diğer gider kalemlerinin toplamından oluşmaktadır.

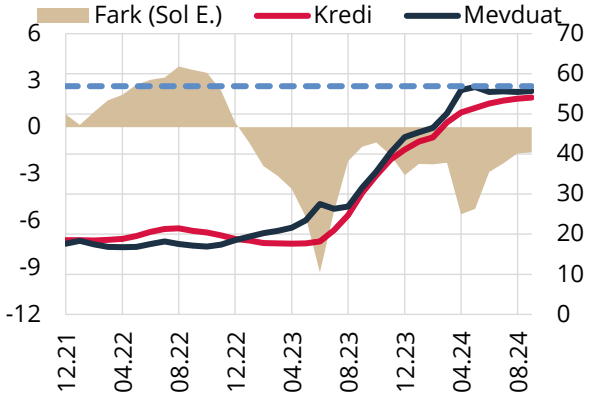
2023 yılının ikinci yarısından itibaren sıkı parasal duruşun etkileri kredi faizlerine yansımış, kredi büyümesine göre zorunlu karşılık tesisi uygulaması başta olmak üzere makroihtiyati politikaların da etkisiyle TL kredi faizi yükselmiştir. Kredi faizi 2024 yılının ikinci ve üçüncü çeyreğinde ise sınırlı azalış göstermiştir. TL kredi vadeli mevduat faiz farkı akım verilerde 2023 yılı üçüncü çeyreğinde pozitif alana geçerek aynı yılın son çeyreği itibarıyla en yüksek seviyelerine ulaştıktan sonra 2024 yılının ekim ayı itibarıyla uzun dönem ortalamasına yakınsamıştır. Stok TL kredi vadeli mevduat faiz farkı ise 2022 yılı sonundan itibaren negatif alanda gerçekleşmekte iken 2024 yılının ikinci çeyreğinden itibaren artarak eylül ayında yüzde eksi 1,6 seviyesine gelmiştir. TL kredi vadeli mevduat akım faiz farkı 2012-2021 dönemi tarihsel ortalamasının sınırlı bir miktar üzerindedir (Grafik IV.4.6 ve Grafik IV.4.7).

Grafik IV.4.6: TL Kredi – Vadeli Mevduat Faiz Farkı (Akım, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 18.10.24

Grafik IV.4.7: TL Kredi – Vadeli Mevduat Faiz Farkı (Stok, %)



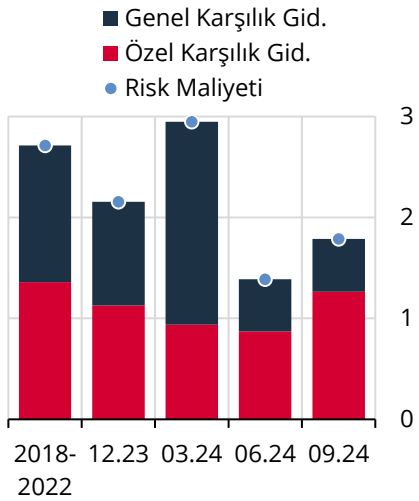
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: 2012-2021 arası tarihsel ortalamalar kesik çizgiyle gösterilmektedir.

Bankaların kredi risk maliyeti gerilerken, finansal hizmet gelirleri sektör kârlılığını desteklemeyi sürdürmektedir.

Bankaların kredi risk maliyeti 2024 yılı ilk çeyreğinde bir miktar artarken, yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde genel karşılık giderlerinin görece azalmasıyla gerilemiştir (Grafik IV.4.8). Net ücret, komisyon ve bankacılık hizmet gelirlerinin aktiflere oranındaki artış, 2024 yılında da sürmüştür (Grafik IV.4.9). Bu artışa en önemli katkı 2023 yılının ikinci yarısında ve 2024 yılının ilk çeyreğinde diğer kredilere göre daha güçlü büyüyen kredi kartlarından kaynaklanmıştır (Grafik IV.4.10).

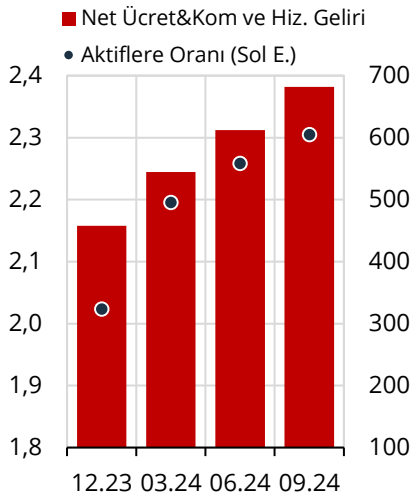
Grafik IV.4.8: Kredi Risk Maliyeti (3 Aylık, Yıllıklandırılmış, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

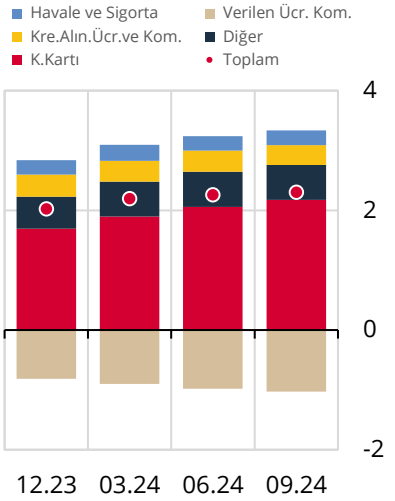
Dipnot: Risk maliyeti özel ve genel karşılık giderlerinin 3 aylık dönem tutarının yıllıklandırılmış halinin ilgili dönem ortalama brüt kredi tutarına bölünmesi ile elde edilmiştir.

Grafik IV.4.9: Net Ücret, Komisyon ve Hizmet Gelirlerinin Aktiflere Oranı (3 Aylık, Yıllıklandırılmış, Milyar TL, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

Grafik IV.4.10: Net Ücret, Komisyon ve Hizmet Gelirlerinin Aktiflere Oranının Dağılımı (3 Aylık, Yıllıklandırılmış, %)

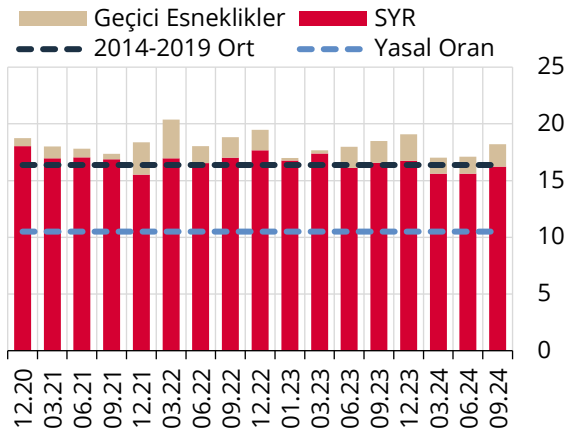


Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.24

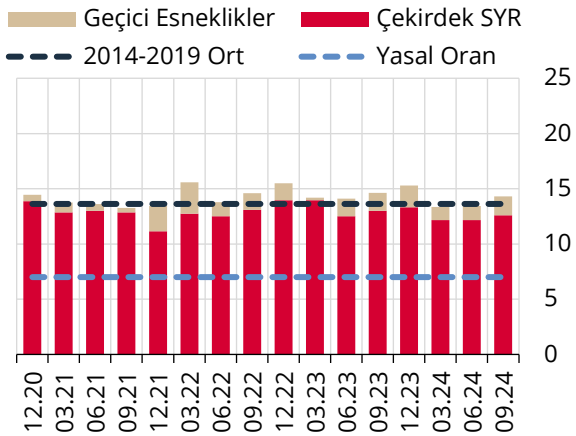
Sermaye oranları yasal sınırların üzerindeki seyrini korumakta, bankacılık sektörünün dayanıklılığı güçlü sermaye görünümü ile desteklenmektedir.

Sermaye yeterlilik oranlarında önceki Rapor dönemine göre artış gözlenmiş, 2024 yılı Eylül ayı itibarıyla bankacılık sektörünün sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) yüzde 18,2, çekirdek SYR'si yüzde 14,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. BDDK'nın sermaye oranları hesaplamasına yönelik sağladığı esneklikler uygulanmaya devam etmektedir[1]. Geçici esneklikler hariç bırakıldığında sektörün SYR'si yüzde 16,2, çekirdek SYR'si yüzde 12,6 seviyesindedir. Tüm bankaların sermaye yeterlilik oranları yasal sınırların üzerinde ve uzun dönem ortalamasına yakın seyretmektedir. (Grafik IV.4.11, Grafik IV.4.12)[2].

Grafik IV.4.11: Sermaye Yeterliliği Rasyosu (%)



Grafik IV.4.12: Çekirdek Sermaye Yeterliliği Rasyosu (%)



Kaynak: BDDK, TCMB Hesaplamaları

Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Kırmızı barlar BDDK geçici önlemleri hariç SYR ve çekirdek SYR'leri göstermektedir.

Türkiye'de daha ihtiyatlı seviyelerde uygulanan bireysel kredi risk ağırlıkları uluslararası standartlar ile uyumlu seviyelere indirilmiştir.

Basel standardında kredi riskine esas tutarın hesaplanmasında konut kredileri için yüzde 35, diğer bireysel krediler için yüzde 75 risk ağırlığı uygulanırken, 31 Temmuz 2023 tarihinde BDDK tarafından Türkiye'de ilk konut edinimi dışındaki bireysel krediler için risk ağırlıkları yüzde 150'ye yükseltilmişti. BDDK 20 Eylül 2024 tarihindeki duyurusuyla risk ağırlıklarının tüm konut kredileri için yüzde 35, ihtiyaç ve taşıt kredileri ile kredi kartları için yüzde 75 olarak uygulanacağını duyurmuştur (Tablo IV.4.1). Risk ağırlıklarındaki değişikliğin stok bakiyeye uygulanması nedeniyle kredi riskine esas tutardaki kalemlerin dağılımında yüzde 75 risk ağırlığı uygulanan kalemlerin payı artmıştır (Grafik IV.4.13). Bireysel kredi risk ağırlıklarında Basel standartlarının tekrar uygulanmaya başlanması sektörün sermaye yeterlilik oranını yaklaşık olarak 90 bp artırıcı etkide bulunmuştur.

[1] Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik uyarınca kredi riskine esas tutar hesaplamasında yabancı para kalemler için cari döviz kuru yerine, 2023 yılı haziran ayı döviz kuru kullanılabilmektedir. Ayrıca 1 Ocak 2024 tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan menkul kıymetler portföyünde yer alan menkul kıymetlerin negatif net değerleme farklarının özkaynaklarda dikkate alınmaması imkânı bulunmaktadır.

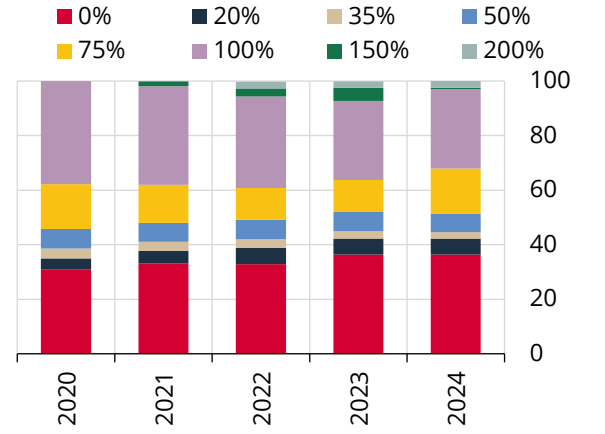
[2] Yasal oranlar, Basel III düzenlemeleri kapsamındaki %8 minimum oranına ek olarak bankaya özgü döngüsel sermaye tamponu, sermaye koruma tamponu ve sistemik önemli banka tamponu oranının toplamından oluşmaktadır. Ülkemizde döngüsel sermaye tampon oranı %0, sermaye koruma tamponu %2,5, sistemik önemli banka tamponu ise %1-%2 olarak uygulanmaktadır. Böylece sektördeki bankaların SYR için tutturmaları gereken minimum konsolide oranlar %10,5 ile %12,5 arasında bankanın sistemik önemine göre değişmektedir. Diğer yandan bu oranlar bankaların diğer ülke pozisyonlarına göre hesaplanan döngüsel sermaye tamponuna göre miktar daha yükselebilmektedir.

Tablo IV.4.1: Bireysel Kredi Risk Ağırlıkları (%)

	Basel Uygulaması	Düzenleme Öncesi	Düzenleme Sonrası
		Akım	Stok
Kredi Kartları			
1-6 ay (dahil) vadeli	75	150	75
6 ay üzeri vadeli	75	150	75
Taşıt Kredileri			
Tüm vadeler	75	150	75
İhtiyaç Kredileri			
1-12 ay (dahil) vadeli	75	150	75
1 yıl üzeri vadeli	75	150	75
Konut Kredileri			
İlk Konut	35	35	35
Diğer Konut	35	150	35

Kaynak: BDDK
Dipnot: Düzenleme sonrası dönem Eylül 2024 ve sonrasını ifade etmektedir.

Grafik IV.4.13: Kredi Riskine Esas Tutardaki Kalemlerin Risk Ağırlıklarına Göre Dağılımı (%, Standart Yaklaşım)

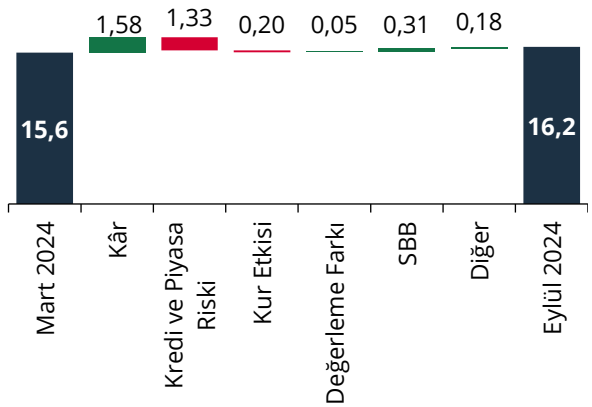


Kaynak: TCMB, BDDK Son Gözlem: 09.24

Bankalar içsel sermaye üretimi ile sermaye oranlarını desteklemeye devam etmektedir.

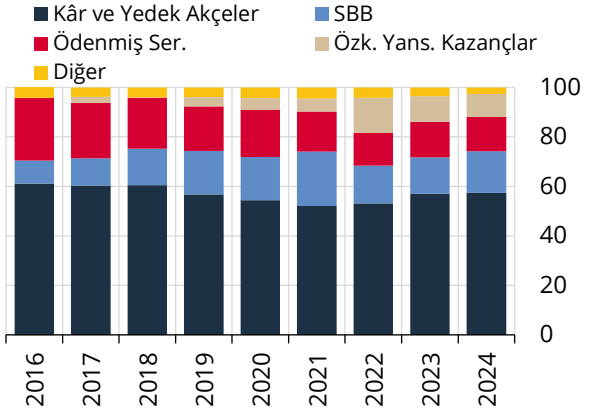
Son Rapor döneminden bu yana kâr birikimi sermaye yeterliliğini besleyen en önemli unsur olmaya devam etmiştir. 2024 yılındaki yeni sermaye benzeri borçlanmalar da sermaye oranlarına olumlu yansımıştır. Bireysel kredi risk ağırlıklarında Basel standartlarının tekrar uygulanmaya başlanması kredi riskine esas tutardaki artışın sermaye yeterliliği üzerindeki negatif etkisini sınırlandırmıştır. Böylece yasal özkaynak artışı risk ağırlıklı varlıklardaki artışı telafi etmiş ve sermaye oranları artış göstermiştir (Grafik IV.4.14). Bankaların kendi kaynakları ile sermaye oranlarını artırması sağlam temellere dayanan ve sürdürülebilir sermaye pozisyonu için önem arz etmektedir. Nitekim bankacılık sektörünün yasal özkaynaklarının ağırlıkla çekirdek sermayeden oluştuğu gözlemlenmektedir. Bu çerçevede, yasal özkaynakların yaklaşık yüzde 78'i çekirdek sermayeden oluşurken, tarihsel olarak yasal özkaynak kompozisyonunda yüzde 50'den fazla payı ile kâr ve yedek akçeler ön plana çıkmaktadır. Öte yandan YP cinsi sermaye benzeri borçlanmalar, değerleme etkisiyle bankalara kur artışından korunmanın yanı sıra araç çeşitliliği sağlamaktadır. Yurt dışı finansman koşullarının iyileşmesi ve yabancı yatırımcıların artan ilgisi ile bankalar 2024 yılında yeniden ilave ana sermaye veya katkı sermayeye dahil edilebilir nitelikte sermaye benzeri borçlanma araçlarına yönelmiştir. Böylece sermaye benzeri borçların özkaynak içindeki payı yüzde 16,8'e ulaşmıştır (Grafik IV.4.15).

Grafik IV.4.14: SYR Gelişimi (%, BDDK Esneklikleri Hariç)



Kaynak: BDDK, TCMB

Grafik IV.4.15: Yasal Özkaynak Kompozisyonu (%)



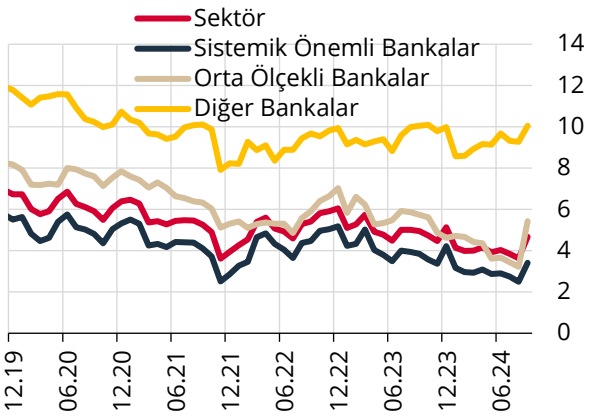
Kaynak: BDDK, TCMB Son Gözlem: 09.24

Dipnot: Hisse senedi ihraç primleri, ödenmiş sermayeye dâhil edilmiştir. Diğer, genel karşılıklar ağırlıklı olmak üzere diğer özkaynak kalemlerinden oluşmaktadır.

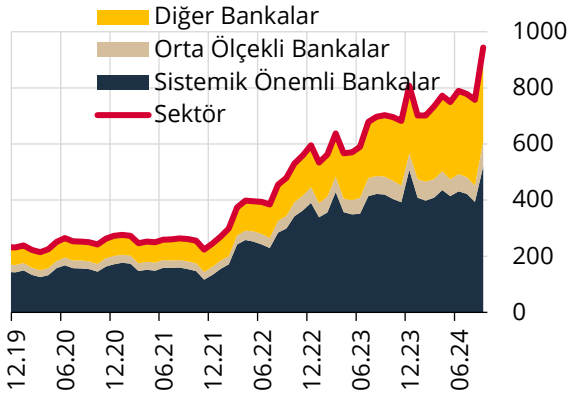
Bankalar yasal sınırın üzerindeki sermaye tamponlarını ihtiyatlı seviyelerde korumaya devam etmektedir.

Son yıllarda bankaların fazla sermaye tutarı nominal olarak artış göstermekle birlikte, fazla sermayenin risk ağırlıklı varlıklara oranının gerilediği izlenmiştir. Bu gelişmede bankaların kredi verme iştahının yanı sıra kur gelişmeleri, risk ağırlıklarının uluslararası standartlardan daha yüksek uygulanması ve daha ihtiyatlı karşılık ayrılması etkili olmuştur. Bireysel kredi risk ağırlıklarının indirilmesiyle bankaların kullanılabilir fazla sermaye tamponu eylül ayında artmıştır (Grafik IV.4.16 ve Grafik IV.4.17). Fazla sermaye, bankaların kısa ve orta vadede gerçekleşebilecek beklenmedik risk ve şokları karşılama kapasitelerini artırmaktadır. Ayrıca ekonominin yavaşlama ve daralma dönemlerinde bankaların hanehalkı ve firmalara istikrarlı bir şekilde kredi sağlamasına katkı verirken, ödeme gücüne ilişkin endişeleri de azaltmaktadır. Bankaların zarar karşılama kapasitesi sermaye tamponlarının yanı sıra ihtiyari olarak ayrılan 52,5 milyar TL düzeyindeki serbest karşılıklar ile de desteklenmektedir.

Grafik IV.4.16: Bankaların Fazla Sermaye Tamponu (%)



Grafik IV.4.17: Bankaların Nominal Fazla Sermaye Tamponu (Milyar TL)



Kaynak: BDDK, TCMB

Son Gözlem: 09.24

Dipnot: BDDK geçici önlemleri hariç SYR'ler kullanılmıştır. Fazla sermaye tamponları hesaplanırken yüzde 8 yasal sınıra ilaveten sistemik önemli banka tamponu, sermaye koruma tamponu, bankaya özgü döngüsel sermaye tamponu da dikkate alınmıştır.

Kısaltma Listesi

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
APİ	Açık Piyasa İşlemleri
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BDFK	Banka Dışı Finansal Kuruluşlar
BES	Bireysel Emeklilik Sistemi
BIS	Uluslararası Ödemeler Bankası
BİST	Borsa İstanbul
BKK	Bireysel Kredi Kartı
Bkz.	Bakınız
BoE	İngiltere Merkez Bankası
BP	Baz Puan
CIF	Masraflar, Sigorta ve Navlun
DBS	Devlet Borçlanma Senetleri
DDM	Döviz Dönüşümlü Mevduat
DEK	Dövize Endeksli Krediler
ECB	Avrupa Merkez Bankası
EGM	Emeklilik Gözetim Merkezi
FAO	Gıda ve Tarım Örgütü
FAVÖK	Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kâr
FED	ABD Merkez Bankası
FGKO	Finansman Gideri Karşılama Oranı
FOB	Gemide Masrafsız
FRED	ABD Merkez Bankası Ekonomik Verileri
GİB	Gelir İdaresi Başkanlığı
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
GUD	Gerçeğe Uygun Değer
GUD DKG	Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan
GUD K/Z	Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr Zarara Yansıtılan
GÜ	Gelişmiş Ülkeler
HO	Hareketli Ortalama
HHO	Haftalık Hareketli Ortalama
HMB	Hazine ve Maliye Bakanlığı
IIF	Uluslararası Finans Enstitüsü
IME	İnşaat Maliyet Endeksi
IMF	Uluslararası Para Fonu
İSO	İstanbul Sanayi Odası
İYA	İktisadi Yönelim Anketi
KK	Kredi Kartı
KM	Kredinin Mevduata Oranı
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KEA	Kur Etkisinden Arındırılmış
KFE	Konut Fiyat Endeksi
KKM	Kur Korumalı Mevduat
KMH	Kredili Mevduat Hesabı
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme
KYB	Kalkınma ve Yatırım Bankaları
KV	Kısa Vadeli
LIBOR	Londra Bankalararası Faiz Oranı
LKO	Likidite Karşılama Oranı
MDC	Menkul Değer Cüzdanı
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu
MÜSİAD	Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği
NHN	Net Hata ve Noksan
ODMD	Otomotiv Distribütörleri ve Mobilite Derneği
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
OKS	Otomatik Katılım Sistemi
Ort.	Ortalama
PPK	Para Politikası Kurulu
PMI	Satınalma Yöneticileri Endeksi
SAMEKS	Satınalma Müdürleri Endeksi

SBB	Sermaye Benzeri Borçlanma
SFİ	Sistemin Fonlama İhtiyacı
SOFR	Teminatlı Gecelik Finansman Oranı
Sol E.	Sol Eksen
S&P	Standard & Poor's
SYR	Sermaye Yeterlilik Rasyosu
TC	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TİP	Taahhütlü İşlemler Pazarı
TGA	Tahsili Gecikmiş Alacak
TL	Türk Lirası
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TOKİ	Toplu Konut İdaresi
TPP	Takasbank Para Piyasası
TÜBİTAK	Türkiye Bilimsel ve Teknolojik Araştırma Kurumu
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
Vb.	Ve benzeri
VYŞ	Varlık Yönetim Şirketleri
WB	Dünya Bankası
YP	Yabancı Para
YPNGP	Yabancı Para Net Genel Pozisyonu
YUVAM	Yurt Dışında Yerleşik Vatandaşlar Mevduat ve Katılım Sistemi
ZK	Zorunlu Karşılık