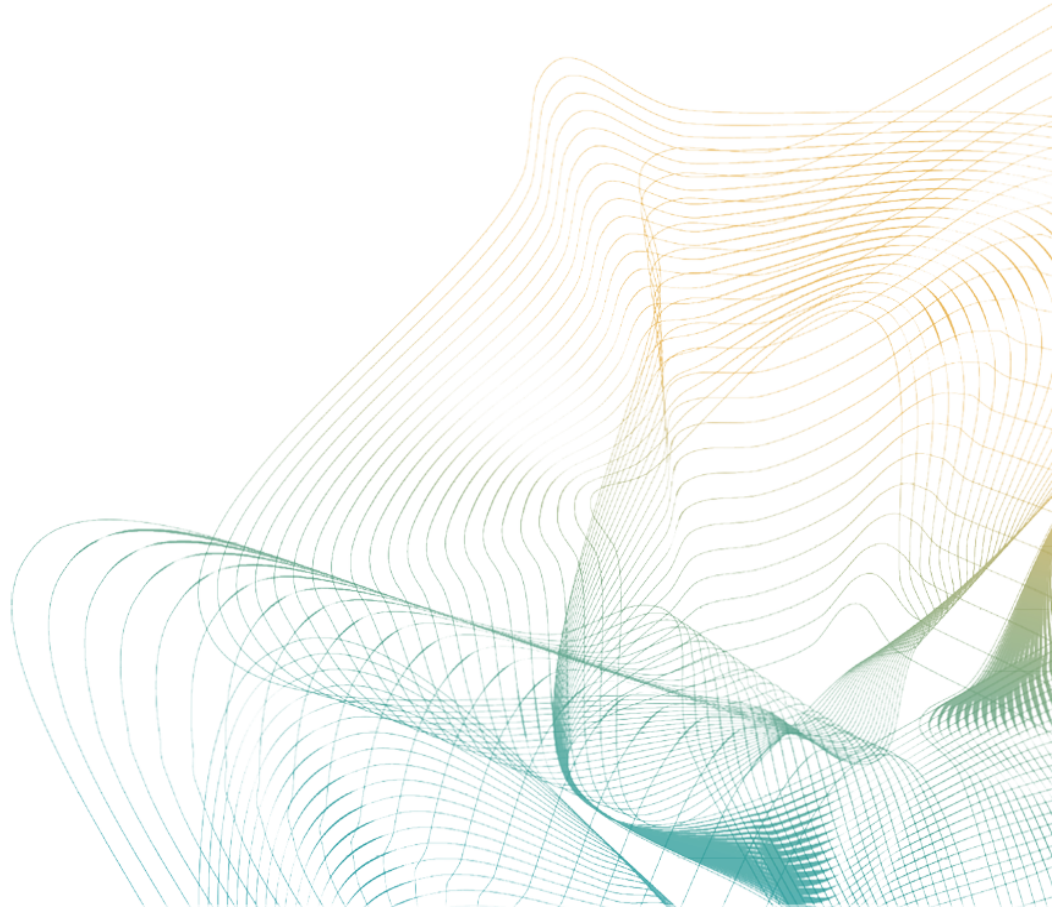


Finansal İstikrar Raporu

Kasım 2020
Sayı:31



TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

İdare Merkezi

Hacı Bayram Mah., İstiklal Cad. No:10 06050 Ulus Altındağ Ankara, Türkiye

Telefon: (+90 312) 507 50 00

Faks: (+90 312) 507 56 40

Teleks: 44033 mrbtr tr; 44031mbdtr

World Wide Web Home Page: <http://www.tcmb.gov.tr>

E-mail: bankacilik@tcmb.gov.tr

ISSN 1305-8576 (Online)



Kamuoyunu bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanan bu rapor esas olarak Eylül 2020 verilerine dayanarak hazırlanmakla beraber, raporun yayımlandığı tarihe kadar yaşanan gelişme ve değerlendirmeleri de içermekte olup, tüm içeriği ile TCMB Genel Ağ Sisteminde yer almaktadır. Bu raporda yer alan bilgi ve verilere dayanarak verilecek kararların sonuçlarından TCMB sorumlu tutulamaz.

Önsöz

Finansal istikrar, makrofinansal sistemin şoklara karşı dayanıklılığını korumasını ve etkin işleyişini sürdürmesini ifade etmektedir. Kuşkusuz küresel ve yerel ölçekteki makrofinansal istikrarsızlıklar çok büyük ekonomik ve toplumsal maliyetlere neden olmaktadır. Bu nedenle, küresel ve yerel ölçekteki makrofinansal gelişmelerin yakından takibi ve analizi, finansal istikrara yönelik risklerin ve kırılganlıkların öngörülmesi, gerekli makro ihtiyati önlemlerin ilgili paydaşlarla işbirliği içinde kırılganlıklar oluşmadan zamanında alınması ilgili otoritelerin en önemli görevlerindedir.

Merkez bankaları, finansal istikrar raporları ile küresel ve yurt içi makrofinansal gelişmeleri incelemekte, ülkelerindeki makrofinansal sistemin görünümünü ve finansal sisteme ilişkin riskleri değerlendirerek kamuoyu ile paylaşmaktadır. Söz konusu analiz ve değerlendirmelerin şeffaflık ve hesap verme yükümlülüğü gibi temel merkez bankacılığı ilkeleri çerçevesinde kamuoyu ile paylaşılmasının olası risklerin azaltılması ve kırılganlıkların önlenmesine yönelik önlemlerin zamanında alınması açısından çok önemli olduğunu değerlendiriyorum.

2020 yılında küresel ölçekte yakın tarihin en büyük dışsal şoku ile karşılaşmıştır. Yılın ilk çeyreği ile birlikte dünya geneline yayılan koronavirüs salgını sonucunda dünyada ve Türkiye’de büyüme görünümü belirgin ölçüde zayıflamış, salgının olumsuz makrofinansal etkilerinin giderilmesine yönelik olarak genişleyici maliye ve para politikaları uygulanmaya başlanmıştır. Türkiye ekonomisindeki toparlanma yaz aylarından itibaren belirginleşmiştir. Diğer taraftan, salgın dönemine özgü koşullarda sağlanan kredi ve parasal büyüklüklerdeki hızlı artışın da etkileriyle güçlenen iç talebe ve altın ithalatına bağlı olarak cari işlemler açığı yükselmiş ve mevduat dolarizasyonu eğilimi artmıştır. Bu durum, kurlar ve döviz rezervleri üzerinde baskı oluşturarak, fiyat istikrarına ve makrofinansal istikrara yönelik riskleri artırmıştır.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın temel amacı fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir. Fiyat istikrarı, finansal istikrar için vazgeçilmez bir unsur, bir ön koşul olarak görülmektedir. Diğer yandan, finansal istikrar da fiyat istikrarı için en önemli unsurlardandır.

Fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi odaklı sıkı parasal duruşumuz mevcut makrofinansal risklerin azaltılmasına destek olacaktır. Finansal istikrarın korunması ve finansal sistemin güçlendirilmesi hedefleri çerçevesinde; bütüncül bir yaklaşımla, yurt içi ve küresel gelişmeler ve risk unsurları yakından takip edilecektir. Finansal piyasaların gelişmesi ve etkin çalışması gözetilecek, makrofinansal ölçekte kırılganlıkların oluşmasının önlenmesi ve var olan kırılganlıkların azaltılması amacıyla ilgili paydaşlarla koordineli ve etkili politikalar uygulanacaktır.

Finansal istikrara ilişkin güncel durum ve görünümle birlikte küresel ve yurt içi makrofinansal gelişmelere de yer verdiğimiz Finansal İstikrar Raporumuzun 31’inci sayısının kullanıcılar için faydalı olmasını dilerim.

Naci AĞBAL

Başkan

İçindekiler

I.	GENEL DEĞERLENDİRME	1
I.1.I	Kutu: Finansal Piyasaların Etkin İşleyişine Yönelik Atılan Adımlar	4
II.	MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM	9
II.1	Uluslararası Gelişmeler	10
II.1.I	Kutu: Koronavirüs Salgınıyla Artan Kırılganlıkların Küresel Finansal İstikrar Bağlamında Değerlendirilmesi	14
II.1.II	Kutu: Kovid-19 ve Uluslararası Hanehalkı Tasarruf Gelişmeleri	16
II.2	Yurt İçi Temel Makroekonomik Gelişmeler	18
III.	FİNANS DIŞI KESİM	21
III.1	Hanehalkı Gelişmeleri	22
III.1.I	Kutu: İhtiyaç Kredisinde Vade Düzenlemeleri	27
III.1.II	Kutu: Bireysel Emeklilik Sistemi ve Otomatik Katılım Sistemi	29
III.2	Reel Sektör Gelişmeleri	32
III.2.I	Kutu: Reel Sektör YP Kredilerinde Son Dönem Gelişmeler	38
IV.	FİNANSAL KESİM	40
IV.1	Kredi Gelişmeleri ve Kredi Riski	41
IV.1.I	Kutu: Konut Sektörü Kampanyaları ve Etkileri	49
IV.2	Likidite Riski	51
IV.2.I	Kutu: Yurt Dışı Yerleşikler ile Yapılan TL-YP Türev İşlemlerine Yönelik Düzenlemelerin Etkileri	55
IV.2.II	Kutu: Pandemi Sürecinde Bankaların Menkul Değer Portföylerinin Gelişimi	58
IV.3	Faiz ve Kur Riski	60
IV.4	Kârlılık ve Sermaye Yeterliliği	62
V.	ÖZEL KONULAR	65
V.1	Ticari Krediler ve Firma Verimliliği İlişkisi: Banka Grupları Arasında Farklılaşma Var mı?	65
	KISALTMA LİSTESİ	69

Genel Değerlendirme

2020 yılı ilk çeyreğinde küresel çapta yayılan salgın, belirsizlikleri artırmış ve küresel iktisadi faaliyetin dünya genelinde önemli ölçüde daralmasına yol açmıştır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke (GOÜ) merkez bankaları ve mali otoriteleri tarafından uygulamaya konulan hızlı ve etkili önlemler küresel finansal istikrarın sürdürülmesine katkı yapmıştır. Mevcut Rapor döneminde merkez bankaları genişleyici para politikası duruşlarını büyük ölçüde korumayı tercih etmiştir. Küresel Finansal Kriz sonrası devreye alınan reformlar da bu süreçte finansal sistemin dayanaklılığını desteklemiştir.

Mayıs ve Haziran aylarında sosyal izolasyon tedbirlerinin dünya çapında kademeli şekilde gevşetilmesi ve salgın boyunca uygulanan destekleyici politikaların etkisiyle ekonomiler toparlanmaya başlamıştır. Bununla beraber, salgının önümüzdeki dönemdeki seyrine dair belirsizlikler, özellikle para politikalarının azalan manevra alanı, zayıf büyüme görünümü ve yüksek borçluluk, küresel finansal sistem için kırılma riski teşkil etmektedir. Salgının olumsuz yansımaları ile mücadelede, bir yandan mevcut reform kazanımlarının korunmasının, diğer yandan ulusal ve uluslararası otoritelerin işbirliğini güçlendirerek reform çalışmalarının kararlı biçimde sürdürülmesinin önemi artmıştır.

Ülkemizde salgının iktisadi faaliyet üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmayı amaçlayan, iç talebi ve istihdamı destekleyici tedbirlerin katkısıyla iktisadi faaliyet yılın üçüncü çeyreğinde güçlü bir toparlanma göstermiştir. Mevcut Rapor döneminde salgının seyrinin hafiflemesiyle birlikte bu döneme özgü geçici uygulamalar tedrici olarak kaldırılmaya başlamıştır. Ekonomideki toparlanma geniş bir sektörel yayılımla devam ederken, küresel ölçekte seyahat kısıtlamalarının kısmen devam etmesi ve salgın kaynaklı kısıtlı hareketlilik, turizm faaliyetleri başta olmak üzere hizmet sektöründeki toparlanmayı sınırlamaktadır. İhracattaki belirgin toparlanmaya rağmen, ithalat talebinde hızlı kredi genişlemesi ve dolarizasyon eğilimiyle güçlenen altın talebi kaynaklı artış ve turizm gelirlerindeki zayıf seyir cari işlemler açığını artırmıştır. Kredi büyümesinde ve parasal büyüklüklerde kademeli sıkılaşma adımlarıyla başlayan dengelenmenin önümüzdeki dönemde cari işlemler açığını sınırlayacağı değerlendirilmektedir.

Küresel ekonomi politikalarının etkilerine yönelik belirsizlikler azalmakla birlikte finansal piyasalarda oynaklık uzun dönem ortalamalarının üzerindeki seyrini sürdürmüştür. Önümüzdeki dönemde gelişmiş ülkelerde uygulanan genişleyici para politikaları sonucunda iyileşen küresel risk iştahı ve likidite koşulları, GOÜ risk primleri ve bu ülkelere yönelik portföy akımları açısından olumlu olabilecektir. Bu süreçte, Türkiye'nin risk primi ve döviz kuru oynaklığında ise ülkemize özgü faktörlerin de etkisiyle artış görülmüştür. Fiyat istikrarına odaklı sıkı para politikası ile koordineli olarak diğer ekonomi politikalarında atılmakta olan adımlarla parasal büyüklükler ve kredi büyümesinde sağlanacak yavaşlama, makrofinansal istikrarı destekleyerek risk primlerinde düşüşe neden olabilecektir.

2020 yılı ikinci çeyreğinde uygulamaya alınan tedbirler ve kredi teşvikleri sayesinde, gelir kaybına uğrayan bireylerin likidite ihtiyacı ve faaliyetleri yavaşlayan firmaların işletme sermayesi ihtiyacı desteklenmiştir. Söz konusu uygulamalar sonucunda kur etkisinden arındırılmış (KEA) yıllık toplam kredi büyümesi ivmelenerek 2020 yılı Mayıs ayındaki yüzde 17 seviyesinden Ağustos ayında yüzde 25'e yükselmiştir. İktisadi faaliyette güçlü kredi ivmesiyle sağlanan hızlı toparlanmanın enflasyona ve dış dengeye yansımaları gözetilerek Ağustos ayı başından itibaren para politikasında aşamalı sıkılaşma adımları atılmaya başlanmıştır. TCMB, fiyat istikrarı amacı doğrultusunda temel politika aracı olan 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını Eylül ve Kasım aylarında önemli ölçüde yükselterek parasal sıkılaştırma gerçekleştirmiş; Kasım ayında şeffaflığı, öngörülebilirliği ve para politikasının etkinliğini artırmak amaçlarıyla likidite yönetimi operasyonel çerçevesinde değişikliğe giderek kısa vadeli fonlamanın tamamının politika faizinden yapılmasına karar vermiştir. Para politikasındaki belirgin sıkılaşmanın yanı sıra, aktif rasyosu ve tüketici kredi vadelerinin yeniden düzenlenmesi dâhil olmak üzere kredi piyasasını dengeleyecek politika adımları atılmıştır. Söz konusu aksiyonların krediler üzerindeki etkileri hızlı bir şekilde görülmüş, Haziran ayında yüzde 50'yi aşan 13 haftalık KEA ticari kredi büyümesinin yıllıklandırılmış

değeri, Eylül ayı itibarıyla yüzde 10'a gerilemiştir. Para politikasındaki sıkılaşmaya BDDK düzenlemelerinin koordineli bir şekilde eşlik etmesi, kredi ivmesinin yavaşlaması ve aktarım kanalının etkin işleyişi açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir.

Reel sektör firmalarının yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler ile tahvil ihraçlarını içeren finansal borçlarının GSYİH'ye oranı (finansal borçluluk oranı), 2020 yılı Ocak ayındaki yüzde 56 seviyesinden Ağustos ayı itibarıyla 13 puanlık artışla yüzde 69'a yükselmiştir. Bu dönemde, reel sektör borçluluğundaki artışta, salgının etkilerini azaltmak amacıyla kullanılan teşvikli kredilerdeki yükseliş belirleyicidir. Reel sektörün 2018 yılından beri süregelen YP borç azaltımı devam etmiş, 2019 yılı Ağustos ayında 307 milyar ABD doları olan ithalat borçları dâhil döviz cinsi yükümlülükleri 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla 295 milyar ABD dolarına gerilemiştir. YP borçluluğundaki düşüş döviz kurları üzerinde baskı yaratmış olsa da, reel sektörün kur oynaklıklarına karşı kırılgenliğini azaltmıştır. Öte yandan, YP finansal borçluluk oranı YP kredilerde devam eden azalışa rağmen döviz kurundaki artışa bağlı olarak bir önceki yılın aynı ayına göre sınırlı yükselişle 2,1 puan artarak 2020 yılı Ağustos ayında yüzde 39'a yükselmiştir. Bununla birlikte reel sektör toplam finansal borçluluk oranının halen dünya ortalamasının gerisinde olduğu görülmektedir. Finansal koşullarda Ağustos ayından itibaren görülen sıkılaşmanın önümüzdeki dönemde reel sektör borçluluk oranlarını sınırlaması beklenmektedir.

Salgın döneminde uygulanan kredi kampanyalarının etkisiyle hanehalkı finansal yükümlülük büyümesi, hanehalkı finansal varlık büyümesinden sınırlı bir şekilde daha yüksek gerçekleşmiştir. Son yıllarda gerileme eğiliminde olan hanehalkı finansal kaldıraç oranı salgın döneminde yüzde 36 seviyesinde yataylaşmıştır. Diğer taraftan, Türkiye'de yüzde 15 civarında olan hanehalkı borcunun GSYİH'ye oranı, GOÜ ortalamasının oldukça altında seyretmeye devam etmektedir.

Bu dönemde yoğun olarak gerçekleştirilen yapılandırma ve taksit öteleme uygulamaları bireylerin borç servis kapasitelerine ve firmaların nakit akışı döngülerine katkıda bulunarak bankacılık sektörünün aktif kalitesi görünümünü desteklemiştir. Ayrıca kredilerin yakın izleme ve TGA olarak sınıflandırılmasına yönelik geri ödemede gecikme sürelerini uzatan BDDK düzenlemesi, takip hesaplarına geçişin yanı sıra salgının aktif kalitesi ve kredi riski görünümünde ilave bozulmalara yol açma kapasitesini sınırlamış, böylelikle TGA bakiyesi mevcut Rapor döneminde yataya yakın seyretmiştir. Kredilerde yaşanan güçlü artış ve iktisadi faaliyetlerdeki hızlı toparlanma ile canlı kredi hacmi artmış, böylece TGA oranı 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 4,1 seviyesine gerilemiştir. Aktif kalitesi göstergelerindeki iyileşme, kredi artışının ölçek ve tür bazında genele yaygın olarak gerçekleşmesiyle tüm kredi kırılımlarında gözlenmiştir. Önümüzdeki dönemde salgın kaynaklı belirsizliklerin ne yönde şekilleneceğinin yanı sıra fonlama imkânı ile finansal koşulların kredi büyümesi ve iktisadi faaliyet üzerindeki etkisinin, sektörün kredi riski görünümü açısından belirleyici olacağı değerlendirilmektedir.

Kredilerin yakın izleme ve TGA olarak sınıflandırılmasına yönelik düzenlemenin gelişimi, yapılandırılan veya ötelenen kredilerde geri ödeme vadelerinin yaklaşması ile kredi büyümesindeki yavaşlamaya bağlı olarak önümüzdeki dönemde TGA oranında artış gözlenebileceği öngörülmektedir. Bununla birlikte, ekonomideki toparlanmanın katkısıyla TGA artışının makul düzeylerde kalması beklenmektedir.

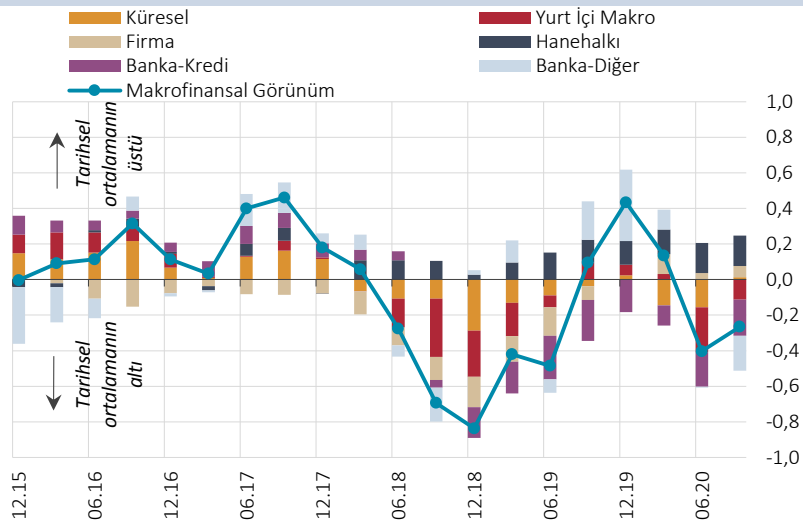
Kredilerde gözlenen hızlı artış mevduat büyümesiyle desteklenmiş ve sektörün kredi-mevduat oranı (K/M) yatay seyrini koruyarak 2020 yılı Ekim ayı itibarıyla yüzde 99 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kredi büyümesinin TL tarafta belirginleşmesi TL K/M oranındaki yukarı yönlü harekette etkili olmuştur. Zayıf seyreden YP kredi talebi ile YP mevduat tercihinin güçlenmesi, YP K/M oranında bir miktar gerilemeye yol açmıştır. 2020 yılı Ekim ayı itibarıyla TL ve YP K/M oranları sırasıyla yüzde 149 ve yüzde 57 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bankacılık sektörü dış borç çevirme oranı, ödeme takviminin yoğunlaştığı Nisan ve Mayıs aylarının ardından mevcut Rapor döneminde de yüksek seyrini koruyarak 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 103 olarak gerçekleşmiştir. Son dönemde sendikasyon kredilerine ek olarak uluslararası kalkınma ve yatırım bankalarından elde edilen uzun vadeli fonlama kaynakları sektörün fonlama koşullarını desteklemiştir.

Mevcut Rapor döneminde bankacılık sektörü kârlılık göstergeleri kısmen yatay seyretmiştir. Salgının finansal piyasalar üzerindeki etkileri sonucu kârlılıkta kısa süreli dalgalanmalar gözlenmiştir. Son dönemde faiz oranlarında gerçekleşen artışın vade yapısına bağlı olarak ortalama mevduat fiyatlamasına daha hızlı yansımalarının, yavaşlayan kredi büyümesi ortamında kârlılık üzerinde düşürücü etkisi olabilecektir. Diğer taraftan, bankalarca temkinli bir yaklaşımla ayrılmış olan karşılıklar kârlılık üzerinde TGA artışı kaynaklı baskıyı sınırlayabilecek, bankacılık sistemi aracılık maliyetlerinin azaltılmasına yönelik düzenlemeler ise bankacılık sistemi kârlılığını destekleyebilecektir.

Sektörün sermaye yapısı güçlü bir görünüm sergilemektedir. 2020 yılı Mart-Mayıs döneminde sermaye yeterlilik rasyosunda (SYR) belirgin artış gözlenmiştir. Bu gelişmede, SYR hesaplamasına ilişkin düzenlemeler ve kamu bankalarına sağlanan sermaye desteği etkili olmuştur. Kredi piyasasındaki ivmelenmeyle sektör SYR'sinde bir miktar düşüş gözlenmekle birlikte, son dönemde kredilerde görülen yavaşlama sonucunda SYR yataylaşmıştır.

Grafik I.1: Makrofinansal Görünüm Endeksi (Standardize Endeks ve Katkıları)



Dipnot: Endekse ilişkin detaylar için bakınız, Finansal İstikrar Raporu - Kasım 2019, Kutu I.1.1.II.

Finansal İstikrar Raporunun alt bölümlerinde yer alan temel göstergeler kullanılarak hesaplanan Makrofinansal Görünüm Endeksi, 2020 yılı ilk iki çeyreğinde gerilemiş olup; yılın üçüncü çeyreğinde sınırlı miktarda yükselmekle birlikte halen uzun dönem ortalamasının altında seyretmektedir (Grafik I.1). Destekleyici politika adımları ve teşviklerin etkisiyle, makrofinansal görünümdeki bozulma sınırlanmış ve gecikmeli etkilerle birlikte endeks üçüncü çeyrekte artış kaydetmiştir. Bu dönemde küresel finansal koşullar yılın ilk yarısına kıyasla daha destekleyici bir konumda olmuş; yurt içi makroekonomik ortam iktisadi faaliyette kaydedilen toparlanmayla bir miktar iyileşse de bunun enflasyon ve cari denge görünümüne yansımaları nedeniyle makrofinansal riskler önemini korumuştur. Önümüzdeki dönemde, fiyat istikrarı odaklı sıkı para politikası duruşu ve ilgili paydaşlarla koordinasyon içerisinde uygulamaya konulacak diğer politikalar makrofinansal istikrara yönelik riskleri sınırlayabilecektir.

Kutu I.1.1

Finansal Piyasaların Etkin İşleyişine Yönelik Atılan Adımlar

Koronavirüs salgınının küresel büyüme görünümünü zayıflatması, firma ve hanehalkı nakit akışlarının bozulmasıyla yerel ve küresel piyasalarda yaşanan likidite sıkışıklığı karşısında birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke otoriteleri iktisadi faaliyeti ve makrofinansal istikrarı destekleyici tedbirler almıştır.

Salgının Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerini sınırlamak amacıyla yakın dönemde uygulamaya koyulan parasal ve mali tedbirler, ekonominin üretim potansiyelini destekleyerek finansal istikrara ve iktisadi faaliyetteki toparlanma sürecine katkıda bulunmuştur. Toparlanmanın güç kazanması ve alınan önlemlerin iç ve dış ekonomik dengede yarattığı olumsuz yan etkiler nedeniyle yılın üçüncü çeyreğinde salgının ekonomik etkilerine yönelik politika tedbirleri kademeli şekilde geri alınmaya başlamıştır.

Bu kutuda, mevcut Rapor döneminde finansal istikrarı desteklemek ve piyasaların etkin işleyişine katkıda bulunmak amacıyla uygulamaya konulan tedbir ve düzenleme adımları ana başlıklar altında özetlenmektedir (Tablo I.1.1.1).

Tablo I.1.1.1 Finansal Piyasalara Yönelik Başlıca Tedbir ve Düzenlemeler

TCMB Tarafından Faiz Oranlarına ve Likidite Yönetimine İlişkin Atılan Adımlar	
Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
18 Haziran 2020	Vadesine en çok 3 ay kalan senetler karşılığında yapılacak reeskont ve avans işlemlerinde uygulanacak iskonto faiz oranları 375 bp indirilerek sırasıyla yüzde 9 ve yüzde 10 olarak belirlenmiştir.
6 Ağustos 2020	Hedefli ilave likidite imkânlarının kademeli olarak azaltılacağı açıklanmıştır.
10 Ağustos 2020	Likidite yönetimi çerçevesinde Piyasa yapıcı (PY) bankalara APİ çerçevesinde tanınan likidite imkân limitleri yarıya düşürülmüştür.
12 Ağustos 2020	PY bankalara APİ çerçevesinde tanınan likidite imkân limitleri sıfırlanmıştır.
17 Ağustos 2020	Likidite yönetimi kapsamında atılan sıkılaştırma adımları çerçevesinde, 17-24 Ağustos 2020 tarihleri arasında 10 milyar TL tutarında geleneksel yöntemli repo ihaleleri düzenlenmiştir.
19 Ağustos 2020	TCMB bünyesinde faaliyette bulunan Bankalararası Para Piyasası'nda bankaların borç alabilme limitleri gecelik vadede yapılan işlemler için yarıya düşürülmüştür.
24 Ağustos 2020	İhtiyaç duyulan günlerde geleneksel repo ihalelerine devam edilebileceği ve ihalelere ilişkin detayların veri platformları aracılığıyla paylaşılacağı; geleneksel repo ihalelerinin payının artmasıyla birlikte gerekli görülen günlerde Borsa İstanbul bünyesindeki repo pazarlarında TCMB tarafından yapılan fonlama tutarının azaltılabileceği duyurulmuştur.
24 Eylül 2020	Politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 8,25'ten yüzde 10,25'e yükseltilmiştir.
9 Ekim 2020	Swap işlemlerinde uygulanan TL faiz oranı yüzde 10,25'ten yüzde 11,75'e yükseltilmiştir.
3 Kasım 2020	TCMB bünyesinde faaliyette bulunan Bankalararası Para Piyasası'nda bankaların borç alabilme limitleri sıfırlanmış, APİ kapsamında TL cinsi kira sertifikaları karşılığında kotasyon yöntemiyle gerçekleştirilen gecelik vadeli repo işlemleri durdurulmuştur.
3 Kasım 2020	Swap işlemlerinde uygulanan TL faiz oranı yüzde 11,75'ten yüzde 13,25'e yükseltilmiştir.
19 Kasım 2020	Politika faizi olan bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 10,25'ten yüzde 15'e yükseltilmiştir.
20 Kasım 2020	Para politikasının operasyonel çerçevesinin sadeleştirilmesi kapsamında, 1 ay vadeli geleneksel yöntemli repo ihaleleri ve geç likidite penceresi imkânlarıyla sağlanan fonlamanın TCMB temel para politikası aracı olan 1 hafta vadeli repo miktar ihaleleriyle yapılmasına; 26 Kasım 2020 tarihine kadar olan 1 haftalık dönemde, gecelik borç verme faiz oranının politika faiz oranı olan yüzde 15 olarak uygulanmasına karar verilmiştir.
20 Kasım 2020	Swap işlemlerinde uygulanan TL faiz oranı yüzde 13,25'ten yüzde 15'e yükseltilmiştir.
25 Kasım 2020	Döviz Karşılığı TL Swap ihaleleri yoluyla gerçekleştirilen vadesi gelmemiş toplam TCMB swap pozisyonu miktarı Döviz ve Efektif Piyasaları işlem limitlerinin yüzde 50'sinden yüzde 60'ına yükseltilmiştir.

Zorunlu Karşılıklar (ZK)¹

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
26 Haziran 2020 - 8 Ocak 2021	Döneme özgü kredi talebini karşılamada bankalara esneklik sağlamak amacıyla; yıllık reel kredi büyüme oranı yüzde 15'in üzerinde olan bankaların ZK teşviklerinden faydalanabilmeleri için sağlamları gereken uyarlanmış reel kredi büyüme oranının yüzde 15'ten küçük olma koşulunun yıl sonuna kadar uygulanmamasına karar verilmiştir.
24 Temmuz 2020	Finansal istikrarın desteklenmesi amacıyla YP ZK oranları tüm bankalar için tüm yükümlülük türlerinde ve vade dilimlerinde 300 bp artırılmıştır.
10 Temmuz 2020	TL cinsinden tesis edilen ZK'lara uygulanacak faiz/nema oranı yıllık reel kredi büyümesi koşullarını sağlayan bankalar için yüzde 8'den yüzde 7'ye indirilmiş, koşulları sağlayamayan bankalar için yüzde 0 olan oranda değişiklik yapılmamıştır.
4 Eylül 2020	Reel kredi büyümesi koşullarını sağlayan bankaların YP ZK oranları, tüm vade dilimlerinde geçerli olmak üzere, kıymetli maden depo hesapları için 700 bp, diğer tüm yükümlülükleri için 200 bp artırılmıştır. Buna ek olarak, son dönemde TL likidite yönetimi kapsamında atılan adımlarla uyumlu olacak şekilde, reel kredi büyümesi koşullarını sağlayan bankaların TL ZK oranları 6 aya kadar vadeli tüm mevduat/katılım fonu yükümlülükleri ve 1 yıla kadar vadeli diğer yükümlülükleri için 200 bp, 3 yıla kadar vadeli diğer yükümlülükleri için 150 bp artırılmıştır.
16 Ekim 2020	TL cinsinden tesis edilen ZK'lara uygulanacak faiz/nema oranı yıllık reel kredi büyümesi koşullarını sağlayan bankalar için yüzde 7'den yüzde 9'a, koşulları sağlayamayan bankalar için yüzde 0'dan yüzde 2'ye yükseltilmiştir.
16 Ekim 2020	Döviz cinsinden mevduat/katılım fonu yükümlülükleri için tesis edilen ZK tutarına uygulanan komisyon oranları yarıya düşürülmüştür. Bu çerçevede, ABD doları cinsinden mevduat/katılım fonu yükümlülükleri için yıllık yüzde 1,25; ABD doları dışındaki mevduat/katılım fonu yükümlülükleri için yıllık yüzde 0,125 oranında komisyon uygulanması kararlaştırılmıştır.

İhracat ve Döviz Kazandırıcı Hizmetler Reeskont Kredileri

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
5 Haziran 2020	Türk lirası reeskont kredileri için tahsis edilen 60 milyar TL'lik imkânın 20 milyar TL'sinin, ülkemiz açısından kritik önem taşıyan seçtif sektörlerdeki yatırımların desteklenmesi amacıyla, yatırım taahhütlü avans kredisi olarak kullanırılmasına karar verilmiştir. Azami 10 yıl vadeli ve TCMB politika faiz oranı olan 1 hafta vadeli repo faiz oranının 150 bp altında sabit faizli olarak kullanılacak söz konusu kredilerde firma bazında kullanılabilen azami kredi tutarı, istisnai ve özellikli yatırım projeleri haricinde, 400 milyon TL ile sınırlandırılmıştır.

Mevduat / Katılım Fonları, Kredi Kartları ve Ödeme Sistemleri

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
2 Haziran 2020	BDDK, 31143 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan karar ile bankalar nezdinde bulunan ve hak sahipleri veya mirasçıları tarafından talep edilmeyen 2019 yılı itibariyle zamaşımına uğramış her türlü mevduat, katılım fonu, emanet ve alacaklar için başvuru tarihini, COVID-19 salgınının ekonomik ve sosyal etkilerini göz önüne alarak 15 Eylül 2020 tarihine kadar uzatmıştır. Bu doğrultuda söz konusu tutarların faiz ve kar payları ile birlikte TMSF'ye devredileceği son tarih de 30 Eylül 2020 tarihine kadar uzatılmıştır.
9 Haziran 2020	BDDK, 9053 sayılı Kararı ile kredi kartlarında taksitlendirme sürelerini havayolları, seyahat acenteleri ve konaklama ile ilgili yurt içine ilişkin harcamalarda 12 aydan 18 aya çıkarmıştır.
26 Haziran 2020	31167 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 7247 sayılı Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun ile çeşitli kanunlarda değişiklik yapılmıştır. Bankacılık Kanununun 76. Maddesinde yapılan değişiklikle, bankaların faaliyet konularına ilişkin akdedilecek sözleşmeler yazılı şekilde veya mesafeli olarak ya da BDDK'nın yazılı şeklin yerine geçebileceğini belirlediği elektronik araçlarla gerçekleştirilecek ve müşteri kimliğinin doğrulanmasına imkân verecek yöntemler yoluyla sözleşmelerin düzenlenebileceği belirtilmiş; böylece sözleşmelerin güncel teknolojik ve dijital yöntemlerle imzalanmasının önü açılmıştır.
9 Temmuz 2020	BDDK, Covid-19 salgınının ekonomik etkilerini sınırlandırma tedbirleri kapsamında aldığı 9093 sayılı Kararı ile aylık veya yıllık ortalama gelirini beyan edemeyen veya bankaların tespit edemediği kişiler için 1.300 TL olarak belirlenen kredi kartı sınırını 2.000 TL'ye yükseltmiştir. Ayrıca kararda, asgari ödeme tutarı bir yıl içinde üç kez ödenmeyen kredi kartlarının kullanıma kapatılmasına yönelik hükümlerin 31 Aralık 2020 tarihine kadar kart çıkaran kuruluşlarca uygulanmayabileceği bildirilmiştir.

¹ Yürürlük tarihi ZK tesis dönemi başlangıç gününü göstermektedir.

21 Ağustos 2020	Türkiye'nin kendi ulusal karekod standartlarının yer aldığı "Ödeme Hizmetlerinde TR Karekod'un Üretilmesi ve Kullanılması Hakkında Yönetmelik" 31220 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. İlgili yönetmelikle ödemeler ekosistemi içerisinde yer alan aktörler arasında ortak bir dil kullanarak birlikte çalışabilirliği sağlamak, yenilikçi girişimleri desteklemek ve ödemelerde karekod kullanımının yaygınlaştırılmasına katkı sunmak amaçlarıyla ödemeler alanı için standart bir karekod yapısı ve kurallar oluşturulmuştur.
25 Eylül 2020	BDDK tarafından Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelik'te yapılan değişiklikler 31255 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Yönetmelikte tanımsal değişikliklerin yanı sıra, banka ve kredi kartlarında genel işlem şartları ile kredi kartı çıkarma ve kredi kartı limitlerine ilişkin düzenlemeler de yer almıştır. Düzenlemede ayrıca uzaktan (mesafeli) kart sözleşmesi çerçevesi belirlenmiştir.
30 Eylül 2020	TL üzerinden açılmış mevduat ve katılım hesapları faiz ve kar payı üzerinden alınan stopaj oranlarında yapılan değişiklik, 31260 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Buna göre stopaj oranları, üç ay süreyle sınırlı olmak üzere (31 Aralık 2020 tarihine kadar) TL mevduat faizleri; vadesiz ve ihbarlı hesaplar ile 6 aya kadar (6 ay dâhil) vadeli hesaplarda yüzde 5 (Eski oran yüzde 15), 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) vadeli hesaplarda yüzde 3 (Eski oran yüzde 12), 1 yıldan uzun vadeli hesaplarda yüzde 0 (Eski oran yüzde 10) ve enflasyon oranına bağlı olarak değişken faiz oranı uygulanan 1 yıldan uzun vadeli hesaplarda yüzde 0 olarak belirlenmiştir.
1 Kasım 2020	Kredi kartı işlemlerinde uygulanacak azami faiz oranlarının güncel piyasa koşullarını yansıtan, öngörülebilir ve kurala bağlı bir yöntem ile belirlenmesine karar verilmiştir. Buna göre, kredi kartı işlemlerinde uygulanacak azami faiz oranları, fonlama maliyetinin göstergesi olarak, bankaların ağırlıklı ortalama mevduat faiz oranları -üzerinden Bankamızca hesaplanan referans oran esas alınarak belirlenecektir. Bu çerçevede, aylık azami akdi faiz oranı TL cinsinden işlemlerde referans orana 55 bp eklenerek, YP cinsinden işlemlerde TL cinsinden oranın yüzde 80'i olarak; aylık azami gecikme faiz oranı ise aylık azami akdi faiz oranına 30 baz puan eklenerek belirlenecektir.
12 Kasım 2020	TCMB, yeni bir ödeme sistemini hizmete açmak üzere hazırlıklarını tamamlamıştır. FAST (Fonların Anlık ve Sürekli Transferi) olarak isimlendirilen bu yeni sistem ile farklı bankalardaki hesapları arasındaki para transferlerinin, saniyeler içerisinde, 7 gün 24 saat gerçekleştirme imkanı gelmiştir. FAST Sisteminin, 18 Aralık 2020 tarihinden itibaren pilot uygulama olarak hizmete alınması ve kademeli bir şekilde vatandaşların kullanımına açılması planlanmaktadır. Sistemin kısa bir zaman içerisinde tüm finansal kuruluşları kapsayacak şekilde yaygınlaşması hedeflenmektedir.
Kredi Kullanımına ve Borç Ödemelerine Dönük Düzenlemeler	
Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
23 Temmuz 2020	31194 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Cumhurbaşkanı kararına göre, COVID-19 salgını nedeniyle zarar gören esnaf ve sanatkârların kapsam dâhilindeki kredi borçlarından 1 Temmuz-30 Eylül arasında vadesi dolacak olan ve 1 Temmuz itibarıyla itfa edilmeyenler, başvuru şartı aranmaksızın ilgili mevzuata göre faiz tahakkuk ettirilerek, taksit sayısı değişmeksizin ve erteleme dönemi boyunca çalışan sayısını azaltmayacağı koşuluyla üç ay süreyle ertelenmiştir.
4 Eylül 2020	BDDK 9131 sayılı kararıyla Bankaların Kredi İşlemlerine İlişkin Yönetmelik çerçevesinde kredi veren bankalar ile Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik çerçevesinde kredi veren finansal kiralama, faktoring ve finansal şirketlerin tüketici kredilerine ilişkin genel vade sınırını 60 aydan 36 aya indirmiştir.
16 Ekim 2020	Türkiye Bankalar Birliği (TBB), koronavirüs salgının etkilerinin azaltılması, üretim ve istihdam kapasitelerinin korunmasını desteklemek amacıyla 10 milyar TL tutarında KGF kefaletli "turizm destek paketi" başlatılacağını duyurmuştur. Paket kapsamındaki kredilerin 1 Kasım 2021 tarihini aşmamak kaydıyla, azami 12 ay ödemesiz dönemli olmak üzere 48 ay vadeli olacağı, faiz oranının ise, sabit faizli krediler için azami yüzde 14,5, değişken faizli krediler için ise TLREF + 200 bp olarak belirleneceği duyurulmuştur. Yararlanıcı başına kefalet üst limiti 32 milyon TL ve kredi üst limiti ise 40 milyon TL'dir.
26 Ekim 2020	Kamu mevduat bankaları KOBİ'lere yönelik "Mikro İşletmeler Destek Paketi" başlatılacağını duyurmuştur. Buna göre cirosu 3 milyon TL'ye kadar olan işletmelere 48 aya kadar vade ve yıllık yüzde 11,5 faiz oranıyla KGF teminatlı kredi kullanım imkânı sağlanmıştır.
Kredi ve Alacakların Sınıflandırılması ve Yasal Rasyo Sınırlamaları	
Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
1 Haziran 2020	BDDK'nın 29 Mayıs 2020 tarihli ve 9042 sayılı Kurul Kararı ile -31 Mart 2020 tarihi itibarıyla bankalar mevduatı hariç mevduat toplamı 25 milyar TL'nin altında kalan bankalara 31 Aralık 2020 tarihine kadar AR'ye uyum için süre tanınmasına,

	-AR'ın pay kısmındaki "Krediler" kalemindeki KOBİ kredileri, proje finansman kredileri ve ihracat kredilerininin 1,1 katsayısı ile ağırlıklandırılmasına, -3 aydan kısa vadeli kredilerin "Krediler" kalemine dâhil edilmemesine, -Bankaların müşterileri ile yaptıkları TL cinsi repoların ve ihrac ettikleri 6 aydan kısa vadeli TL finansman bonoları "TL Mevduat" kaleminde dikkate alınmasına, -Bankaların müşterileri ile yaptıkları YP cinsi repoların "YP Mevduat" kaleminde dikkate alınmasına, -AR'ın payda kısmının hesaplanmasında "YP Mevduat" kalemi toplamının, YP kredilere kadar olan kısmına 1 katsayısının, YP kredileri aşan kısmına ise 1,75 katsayısının uygulanmasına, karar verilmiştir.
1 Ağustos 2020	BDDK'nın 10 Ağustos 2020 tarihli ve 9125 sayılı Kurul Kararı ile -Asgari AR değerinin mevduat bankaları ve katılım bankaları için sırasıyla yüzde 95 ve yüzde 75 olarak belirlenmesi, -AR'ın pay ve payda kısımlarında yer alan tüm YP kalemlerinin TL'ye çevrimi için bir önceki takvim ayında gerçekleşen ortalama TCMB kurunun kullanılması, -AR'ın pay kısmındaki "Menkul Kıymetler" kalemine, Gayrimenkul Yatırım Fonlar ile Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına kullanılan fonların dâhil edilmesi, -AR'ın payda kısmında "YP Mevduat" kalemine dâhil edilebilen kaynaklardan yurt dışı yerleşik gerçek ve tüzel kişilerden sağlanan kaynaklara 1,75 katsayısı uygulanmaması, kararlaştırılmıştır.
1 Ekim 2020	BDDK'nın 28 Eylül 2020 tarihli ve 9170 sayılı Kurul Kararı ile asgari AR değeri mevduat bankaları ve katılım bankaları için sırasıyla yüzde 90 ve yüzde 70 olarak belirlenmiştir.
1 Kasım 2020	BDDK'nın 26 Ekim 2020 tarihli ve 9238 sayılı Kurul Kararı ile yurt içi bankaların yurt içindeki diğer bankalara kullandırdıkları, -1 yıldan uzun vadeli YP kredileri, doğrudan kullanılmış olan kredi tutarı nispetinde, -Sendikasyon kredileri ise, krediyi kullandıran bankanın sendikasyondaki payı nispetinde AR'ın pay kısmında yer alan "Krediler" kalemine, kullandırım anındaki orijinal vadelerinin dikkate alınması suretiyle 1,00 katsayısı ile dahil edilmiştir.
31 Aralık 2020	BDDK'nın 24 Kasım 2020 tarihli ve 9271 sayılı Kurul Kararı ile AR hesaplamalarına son verilmiştir.
Yurt Dışı Yerleşiklerle Yapılan Türev İşlem Düzenlemeleri	
Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
28 Temmuz 2020	BDDK'nın 9109 sayılı Kurul Kararı ile Uluslararası Kalkınma Bankalarının (UKB) yurt içi piyasadan sağlayacakları TL likiditeyi yalnızca yurt içi piyasalarda: -Yurt içi yerleşik şirketlere kredi vermek, -TL cinsinden menkul kıymet almak, -Fazla TL likiditenin yurt içi bankalarda depo edilmesini sağlamak amacıyla hesap açtıklarını yurt içi bankalara yazılı beyan ve taahhüt etmek ile BDDK'nın olumlu görüş vermesi koşuluyla 12 Nisan 2020 ve 5 Mayıs 2020 tarihli Kurul kararlarıyla getirilen TL'ye erişim sınırlamalarından muaf olmaları kararlaştırılmıştır.
6 Ağustos 2020	BDDK, UKB'ler dışındaki yurt dışında yerleşik bankalara temin edecekleri TL likiditeyi TL cinsinden menkul kıymet almak ve fazla TL likiditenin yurt içi bankalarda depo edilmesini sağlamak amacıyla hesap açtıklarını yurt içi bankalara yazılı beyan ve taahhüt etmek ile BDDK'nın olumlu görüş vermesi koşuluyla söz konusu hesaplarda gerçekleştirecekleri -Vadede TL alım yönündeki döviz swap işlemlerinin, -BIST FX Swap Piyasası'nda vadede TL alım yönündeki swap işlemlerinin, -BIST repo piyasalarındaki repo ve ters repo işlemlerinin, -Yurt içi yerleşik bankalarla yapılan TL depo işlemlerinin 12 Nisan 2020 ve 5 Mayıs 2020 tarihli Kurul kararlarıyla getirilen TL'ye erişim sınırlamalarından muaf olmalarını kararlaştırmıştır.
25 Eylül 2020	BDDK, bankaların yurt dışı yerleşiklerle gerçekleştirdikleri vadede TL alım ve vadede TL satım yönündeki para swapı, forward, opsiyon ve diğer türev işlemlerin bankaların özkaynaklarına oranına ilişkin olarak 12 Nisan 2020 tarihinde getirilen limitleri, vadede TL alım işlemleri için yüzde 10'a, vadesine 7 gün, 30 gün ve 1 yıl kalan vadede TL satım işlemleri için ise sırasıyla yüzde 2, 5 ve 20 seviyelerine yükseltmiştir.
11 Kasım 2020	BDDK, bankaların yurt dışı yerleşiklerle gerçekleştirdikleri vadede TL satım yönündeki para swapı, forward, opsiyon ve diğer türev işlemlerin bankaların özkaynaklarına oranına ilişkin olarak vadesine 7 gün, 30 gün ve 1 yıl kalan vadede TL satım işlemleri için ise sırasıyla yüzde 5, 10 ve 30 seviyelerine yükseltmiştir.

Diğer Düzenlemeler	
Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
2 Haziran 2020	Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 33/673 sayılı Kararı ile serbest (döviz) fonlara ilişkin aşağıdaki özel esaslar belirlenmiştir: -Serbest (Döviz) fonların portföylerine Hazine ve Maliye Bakanlığı ile yerli ihraççılar tarafından döviz cinsinden yurt dışında ihraç edilen borçlanma araçları ve kira sertifikaları sadece ilk ihraç aşamasında satın alınarak dâhil edilebilir. Bu araçlar yurt dışındaki ikincil piyasalarda yapılan alım işlemleri ile fon portföylerine dâhil edilemez. -Serbest (Döviz) fonların portföylerine dâhil edilen Hazine ve Maliye Bakanlığı ile yerli ihraççılar tarafından döviz cinsinden yurt dışında ihraç edilen borçlanma araçları ve kira sertifikalarının toplamı fon toplam değerinin yüzde 30'unu aşamaz. -Serbest (Döviz) fonların portföylerine dâhil edilen Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından döviz cinsinden yurt içinde ihraç edilen borçlanma araçları ve kira sertifikaları için azami yatırım sınırı bulunmamaktadır. -Serbest (Döviz) fonların portföylerine fon toplam değerinin en fazla yüzde 3'ü oranında yabancı varlık ve işlemler dâhil edilebilir.
3 Haziran 2020	31144 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Cumhurbaşkanı Kararı kapsamında Serbest (döviz) fonlarının portföy işletmeciliğinden doğan kazançları için stopaj oranı yüzde 15 (önceden yüzde 0) olarak belirlenmiştir.
13 Haziran 2020	SPK, İpotek Finansmanı Kuruluşlarının ihraç limitini sermayelerinden bağımsız hale getirmiştir. Ayrıca, söz konusu kuruluşlarca yapılacak borçlanma araçları ihraçlarında 2021 yıl sonuna kadar Kurul ücreti alınmayacağı ve sonrasında da ücretin yarısı oranında tahsil edileceği kararlaştırılmıştır.
1 Temmuz 2020	SPK BIST-30 endeksinde yer alan hisseler için açığa satış yasağını kaldırmıştır.
8 Ağustos 2020	31207 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Cumhurbaşkanı Kararıyla, Bankacılık Kanunu uyarınca finansal kuruluş faaliyeti kabul edilen faaliyetlerden en az birini yapan yurt dışında mukim kuruluşlara yapılan kambiyo satışları kambiyo muamelelerinde satış tutarı üzerinden alınan yüzde 1 oranında vergiden istisna tutulacak işlemler arasına alınmıştır.
30 Eylül 2020	31260 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Cumhurbaşkanı Kararıyla kambiyo işlemlerinden alınan BSMV yüzde 1'den binde 2'ye düşürülmüştür.

II. Makroekonomik Görünüm

2020 yılı Mayıs ve Haziran aylarında hareket kısıtlamalarının dünya çapında gevşetilmesi ve salgın boyunca alınan destekleyici tedbirlerin etkisiyle, küresel iktisadi faaliyet beklentilerin üzerinde toparlanırken, belirsizlikler kısmen azalmıştır. Gelişmiş ülke ve GOÜ merkez bankaları çoğunlukla salgının olumsuz etkilerini gidermek için uyguladıkları genişleyici para politikası duruşunu mevcut Rapor döneminde korumuştur. Küresel risk iştahının nispeten artması ile GOÜ tahvil piyasalarında net fon girişleri görülürken, hisse senedi piyasalarından fon çıkışları yerini Eylül ayı sonundan bu yana fon girişlerine bırakmıştır.

Salgının seyri, aşı konusundaki gelişmeler ve salgına yönelik tedbirlerin süresine dair belirsizlikler ile politikaların manevra alanı kapasitesi, zayıf iktisadi faaliyet ve bankacılık sektörü kârlılık görünümü, artan kredi riskinin olası yansımaları, yüksek borçluluk seviyeleri ve ani likidite şokları küresel finansal istikrar açısından kırılmalı unsurlardır. Bununla beraber, Küresel Finansal Kriz sonrası devreye alınan kapsamlı uluslararası reformlar, bankacılık sektörünün güçlendirilmiş sermaye ve likidite yapısı, merkez bankaları ve mali otoriteler tarafından uygulanan hızlı ve emsali görülmemiş büyüklükteki tedbirler, salgının ve salgına yönelik sosyal izolasyon tedbirlerinin finansal sektör üzerinde oluşturabileceği baskıyı sınırlamıştır. Ulusal ve uluslararası otoritelerin işbirliğini güçlendirerek reform çalışmalarını kararlı biçimde sürdürmesi, finansal istikrarın korunması açısından önem arz etmektedir.

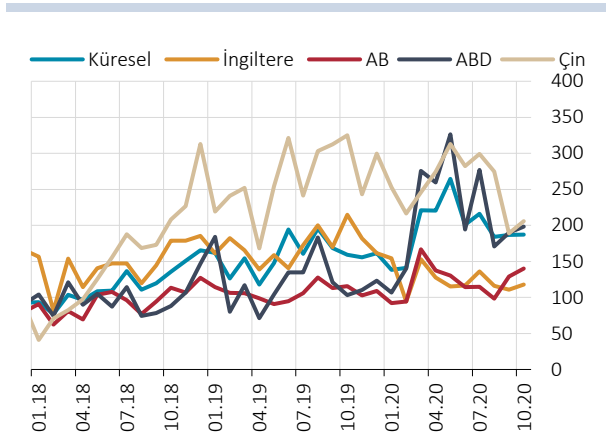
Ülkemizde iktisadi faaliyeti ve istihdamı destekleyici tedbirlerin etkisiyle güçlü bir toparlanma gözlenmiştir. Salgını kontrol altına almak ve salgının finansal piyasalar üzerinden iktisadi faaliyete olumsuz etkilerini en aza indirmek amacıyla alınan çeşitli tedbir ve düzenlemeler, salgının seyrinin hafiflemesiyle birlikte tedrici olarak kaldırılmıştır. Küresel ölçekte seyahat kısıtlamalarının kısmen devam etmesi, turizm faaliyetleri başta olmak üzere hizmet sektöründeki toparlanmayı sınırlamaktadır.

Dış ticaret dengesindeki özellikle kredi ivmesi ile altın talebi kaynaklı bozulma ve turizm gelirlerinin düşük seviyesinin bir sonucu olarak cari işlemler açığında artış görülmüştür. Salgın dönemine özgü tedbirlerin kademeli şekilde kaldırılması ve parasal sıkılaştırmanın etkisiyle kredi büyümesinde başlayan dengelenme önümüzdeki dönemde cari işlemler açığını sınırlayabilecektir. Reel efektif döviz kurlarındaki gerilemenin ve ham petrol fiyatlarındaki düşük seviyelerin önümüzdeki dönemde cari işlemler dengesini destekleyen diğer unsurlar olması beklenmektedir.

II.1 Uluslararası Gelişmeler

Koronavirüs salgınının pandemi haline gelmesi sonrasında 2020 yılının ilk çeyreğinde küresel iktisadi politika belirsizliği hızlı bir şekilde artmış ve ekonomiler hızla yavaşlamıştır. Mayıs ve Haziran aylarında dünya çapındaki karantina önlemlerinin gevşetilmesi ve salgın boyunca alınan destekleyici tedbirler sonucunda küresel iktisadi faaliyette beklentilerin üzerinde bir toparlanma gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler doğrultusunda küresel iktisadi politika belirsizliği, Mayıs ayından itibaren azalmaya başlamıştır (Grafik II.1.1). Benzer şekilde, 2020 yılının başından Mayıs ayına kadar geçen sürede ABD ve Çin iktisadi politika belirsizliği keskin yükseliş gösterdikten sonra, takip eden dönemde azalış göstermiştir. Bununla beraber, ABD’de iktisadi politika belirsizliği Kasım ayındaki Başkanlık seçiminin de etkisiyle salgın öncesi döneme kıyasla yüksek bir seviyededir. İngiltere’nin AB’den ayrıldığı 31 Ocak 2020 tarihinden sonra iktisadi politika öngörülebilirliği dalgalı bir seyir izlese de, artış eğilimini sürdürmüştür. AB iktisadi politika belirsizliğindeki değişim ise ABD ve Çin’e kıyasla daha sınırlı olmuştur.

Grafik II.1.1: İktisadi Politika Belirsizliği Endeksleri
(Endeks, 2012=100)

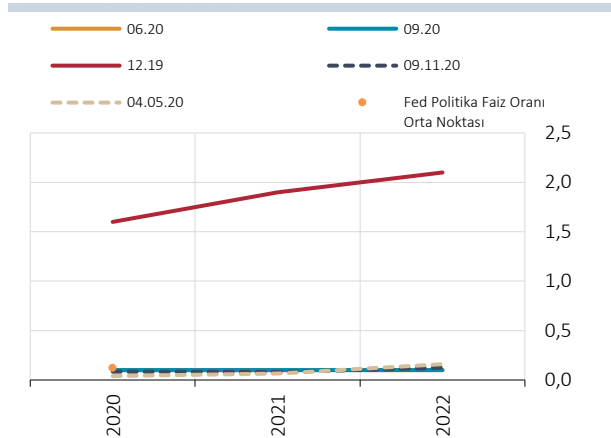


Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 10.20

Dipnot: Endeksler seviye olarak kendi arasında karşılaştırılabilir değildir.

Grafik II.1.2: FOMC Üyelerinin Medyan Politika Faizi Tahminleri (Düz Çizgiler) ve Piyasa Beklentileri (Kesikli Çizgiler) (%)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 9.11.20

Dipnot: Kesikli çizgiler 30 günlük Fed fonları vadeli faiz sözleşmelerindeki ima edilen oranları göstermektedir. FOMC üyelerinin politika faizi tahminleri Eylül 2020 ve Haziran 2020 toplantıları için değişmemiştir.

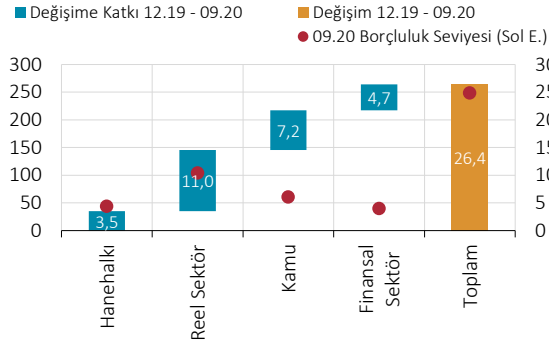
Salgının ve buna bağlı olarak dünya çapında uygulanan karantina önlemlerinin ekonomik ve sosyal etkilerinin azaltılmasına yönelik olarak, Mart ayından başlayarak gelişmiş ülkeler ve GOÜ’ler tarafından güçlü mali tedbirler ve merkez bankalarınca genişleyici para politikası adımları devreye alınmıştır. 2020 yılı Mart ayı içerisinde politika faizini yüzde 0 - 0,25 aralığı olarak belirleyen ABD Merkez Bankası (Fed), Ağustos ayında yaptığı para politikası stratejisi değişikliği ile uzun vadeli yüzde 2 enflasyon hedefini ortalama enflasyon hedeflemesi olarak güncellemiştir. Dolayısıyla, para politikasında sıkılaşma adımları enflasyon oranının yüzde 2’nin bir süre üzerinde seyretmesi koşuluna bağlanarak, para politikasına ilave alan sağlanmıştır. Piyasa beklentileri de Fed’in Açık Piyasa Komitesi (FOMC) üyelerinin politika faizinin 2023 yılına kadar yüzde 0’a yakın bir düzeyde olması beklentileriyle uyumludur (Grafik II.1.2). Fed tarafından uygulanan kapsamlı ve yüksek tutarlı varlık alım politikası ile genişleyici para politikası sonucunda 2020 yılı başından bu yana Fed bilanço büyüklüğü yüzde 70’ten fazla artmıştır.

Avrupa Merkez Bankası’nın (ECB), salgın döneminde yaşanan sıra dışı oynaklık ve likidite daralması karşısında, finansal piyasaların etkin çalışmasını hedefleyen, firma ve hanehalkını destekleyici çeşitli önlemlerinden biri olan varlık alım programı, yapılan ilavelerle yıl sonuna kadar uzatılırken, gerekirse programın devam edebileceği vurgulanmıştır. Ayrıca, başlangıçta 750 milyar euro olarak açıklanan

Pandemi Acil Durum Alım Programının büyüklüğü, Haziran ayı para politikası kararları kapsamında 600 milyar euro ilave ile 1,35 trilyon euro olarak güncellenmiştir. Alınan önlemlerle euro sistemi bilanço büyüklüğü 2020 yılı başından bu yana yüzde 40'ın üzerinde artış göstermiştir.¹

Çin, Japonya ve İngiltere merkez bankaları salgın döneminin başında aldıkları finansal sistemi destekleyici tedbirlerle gevşettikleri para politikası duruşunu devam ettirmektedir. ABD doları cinsinden fonlamanın sağlıklı bir şekilde sürdürülebilmesi için başta Fed olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankaları arasında düzenlenen para takası anlaşmaları güncellenmiştir. Bu kapsamda, Fed ile gerçekleştirilen para takası işlemlerinin sıklığı ihtiyacın azalması doğrultusunda daha seyrek bir yapıya dönüştürülmüştür.

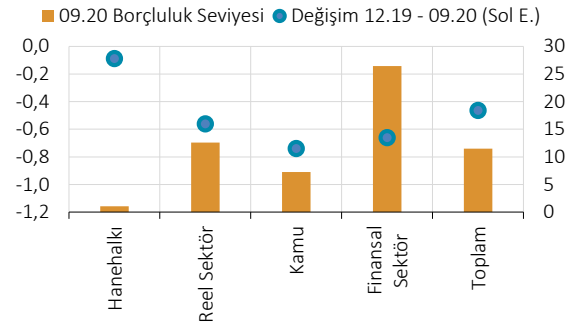
Grafik II.1.3: GOÜ'lerde Sektörel Bazda Borçluluk (% GSYİH)



Kaynak: IIF Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Ülkelerin GSYİH ağırlıkları esas alınarak ortalama hesaplanmıştır. GOÜ'ler: Arjantin, Brezilya, Şili, Çin, Kolombiya, Çekya, Mısır, Gana, Hong Kong, Macaristan, Hindistan, Endonezya, İsrail, Kenya, Lübnan, Malezya, Meksika, Nijerya, Pakistan, Filipinler, Polonya, Rusya, Suudi Arabistan, Singapur, Güney Afrika, Güney Kore, Tayland, Türkiye, Ukrayna ve Birleşik Arap Emirlikleri.

Grafik II.1.4: GOÜ'lerde Sektörel Bazda YP Borçlanma (% Toplam Borçlanma)

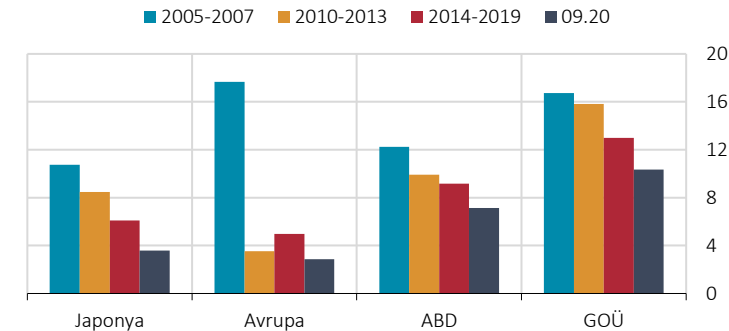


Kaynak: IIF Son Gözlem: 09.20

Dipnot: GOÜ'ler: Arjantin, Brezilya, Şili, Çin, Kolombiya, Çekya, Hong Kong, Macaristan, Hindistan, Endonezya, İsrail, Güney Kore, Malezya, Meksika, Polonya, Rusya Federasyonu, Suudi Arabistan, Singapur, Güney Afrika, Tayland, Türkiye, Ukrayna.

Gelişmiş ülkeler ve GOÜ'ler için reel sektör ve kamu sektörü borçluluğu kırılmalık unsuru olmayı sürdürmektedir (Grafik II.1.3). Salgın sonrasında likidite baskısıyla karşılaşan özel sektörün kredi borcu artarken, 2019 yılı sonundan 2020 yılı üçüncü çeyreğine kadar tüm kesimlerde borçluluk, GSYİH'ye oranla yükselmiştir. Küresel salgının olumsuz etkilerini sınırlandırmayı hedefleyen mali önlemler kamu borçluluğunun artışında rol oynamıştır. Küresel Finansal Kriz sonrası getirilen düzenlemeler ile GOÜ'lerde azalan YP cinsinden borçluluk, özellikle hanehalkı tarafında düşük seviyede kalmaya devam etmektedir (Grafik II.1.4). 2020 yılı içerisinde de YP cinsinden borçluluk tüm sektörlerde azalmayı sürdürmektedir.

Grafik II.1.5: Banka Özkaynak Kârlılığı (%)



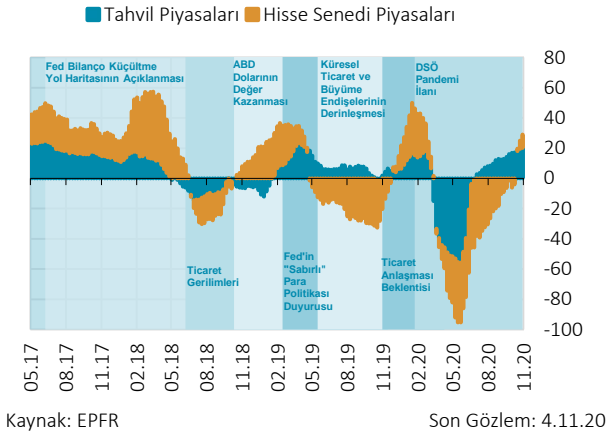
Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Tokyo Borsası Banka Endeksi, Bloomberg Avrupa 500 Banka ve Finansal Hizmetler Endeksi, S&P 500 Bankacılık Sektörü Endeksi, MSCI GOÜ Bankacılık Endeksi kullanılmıştır.

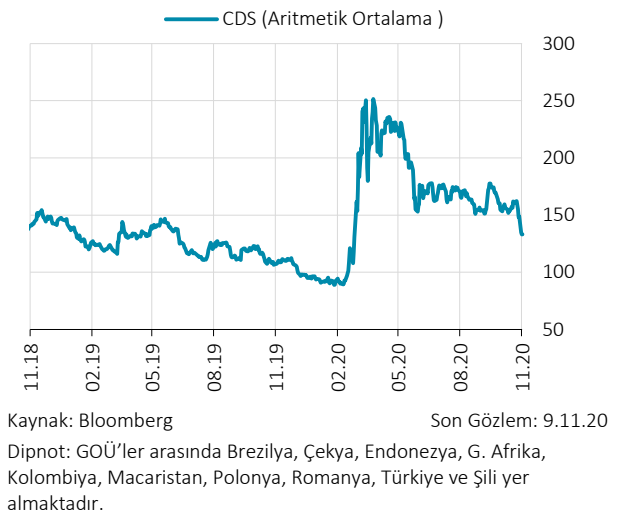
¹ Euro bölgesi merkez bankaları ve ECB.

Küresel Finansal Kriz sonrasında bankaların sermaye yeterliliklerine yönelik düzenlemeler sayesinde küresel bankacılık sistemi daha güçlü bir sermaye yapısına kavuşmuştur. Bununla beraber, salgının olumsuz etkilerini telafi etmek amacıyla merkez bankalarınca emsali görülmemiş düzeylerde uygulanan genişleyici para politikalarına rağmen, getiri eğrilerinin yatay seyrini koruması ve zayıf büyüme görünümü, ülkelerin finansal sektörleri açısından bazı zorluklar barındırmaktadır. Küresel iktisadi faaliyetin önemli ölçüde daralması, artan kredi riskinin aktif kalitesine olası yansımaları ile faiz oranlarındaki uzun süreli düşük seyrin süreceği beklentisi, Küresel Finansal Kriz’le beraber düşüş eğilimine giren bankacılık sektörü özkaynak kârlılıkları üzerindeki aşağı yönlü baskıyı artırmaktadır (Grafik II.1.5).

Grafik II.1.6: GOÜ'lere Yönelen Haftalık Fon Akımları
(13 Haftalık Birikimli, Milyar ABD Doları)

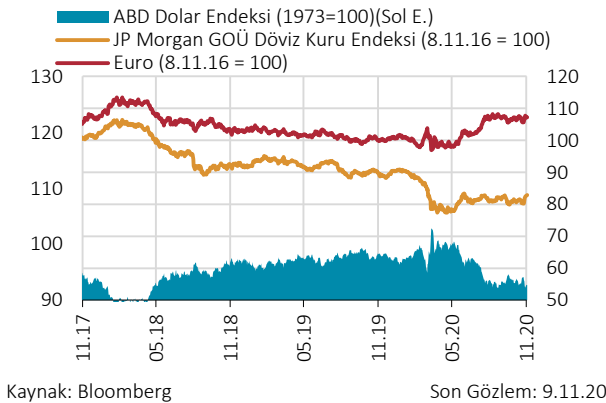


Grafik II.1.7: GOÜ'lerde CDS Primleri (Baz Puan)

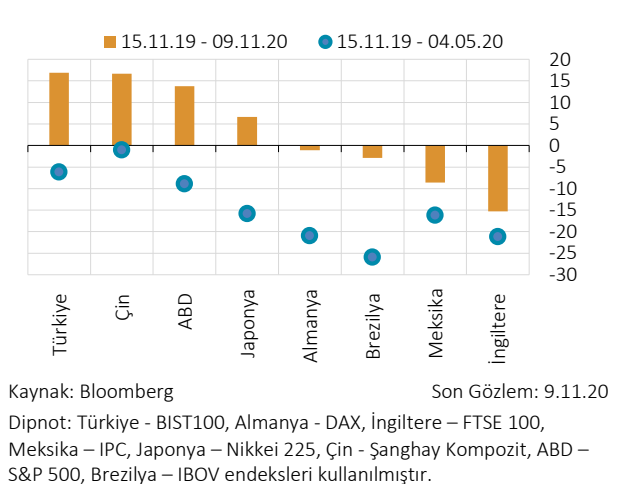


Koronavirüsün küresel bir salgın hâline geldiği ilk dönemde küresel daralma, petrol fiyatlarındaki olağanüstü düşüş ve küresel ölçekte artan riskten kaçınma eğilimi ile birlikte, GOÜ tahvil ve hisse senedi piyasalarından yüksek miktarda portföy çıkışı gerçekleşmiştir. Küresel ekonomide salgın kaynaklı belirsizliklerin kısmen azalması, çok sayıda ülkede sosyal yalıtım önlemlerinin aşamalı şekilde gevşetilmesi ve büyüme görünümüne ilişkin öncü göstergelerin toparlanmaya işaret etmesi ile Mayıs ayından itibaren GOÜ tahvil piyasalarına portföy girişleri ivme kazanmıştır. Aynı dönemde hisse senedi piyasalarından portföy çıkışları önce hız kaybetmiş olup, Eylül ayı sonundan bu yana ise portföy girişleri gözlenmektedir. (Grafik II.1.6). Küresel risk iştahının kısmen artması, GOÜ ülke risk primleri üzerinde yukarı yönlü baskıyı sınırlamıştır (Grafik II.1.7).

Grafik II.1.8: Döviz Kuru Endeksleri (Endeks)



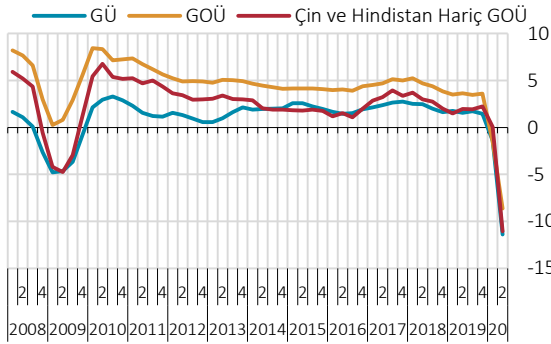
Grafik II.1.9: Borsa Endeksleri (% Değişim)



2020 yılı Mayıs ayından itibaren ABD doları, önde gelen gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kaybı yaşarken, GOÜ para birimleri endeksi yatay bir seyir izlemiştir (Grafik II.1.8). Genişleyici para politikaları, artan risk iştahı ve finansal koşullardaki sıkılaştırmanın azalması, gelişmiş ülke ve GOÜ borsa endekslerindeki toparlanmaya katkı sağlamıştır (Grafik II.1.9). Bununla beraber, ülke borsa endeks performanslarının farklılaşmasında, endekslerdeki sektör kompozisyonu, risk iştahı ve yatırımcı tabanı etkili olmuştur. Nitekim salgının ve sosyal yalıtım tedbirlerinin sektörlere yansımaları farklı seviyelerde gerçekleşmiştir. Enerji sektörü ve etkileşimin fazla olduğu hizmet sektörü salgından daha çok etkilenirken, teknoloji ve telekom sektörleri olumlu yönde ayrılmıştır.

2020 yılının ilk yarısında, salgın ve karantina tedbirlerinin olumsuz yansımalarının etkisiyle küresel iktisadi faaliyet önemli ölçüde daralmıştır (Grafik II.1.10). Büyümeye ilişkin öncü göstergelerde Mayıs ve Haziran aylarında karantina önlemlerinin azaltılmasıyla başlayan küresel iktisadi faaliyette toparlanma eğiliminin üçüncü çeyrek sonunda sürdüğü gözlenmektedir (Grafik II.1.11).

Grafik II.1.10: Gelişmiş Ülke ve GOÜ'lerde Yıllık Büyüme Oranları (%)

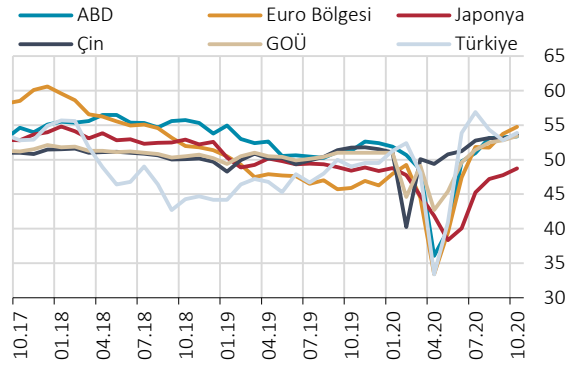


Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: 06.20

Dipnot: Gelişmiş Ülkeler: ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, G. Kore, İsviçre, İsveç, Norveç, Danimarka, İsrail. GOÜ'ler: Çin, Brezilya, Hindistan, Meksika, Rusya, Türkiye, Polonya, Endonezya, G. Afrika, Arjantin, Tayland, Malezya, Çekya, Kolombiya, Macaristan, Romanya, Filipinler, Ukrayna, Şili, Peru, Fas.

Grafik II.1.11: İmalat Sanayi PMI (Endeks)



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: 10.20

Küresel ekonomide salgın kaynaklı belirsizlikler devam etmekte olup, alınan hızlı ve kapsamlı önlemler sayesinde birincil etkiler ve finansal istikrara yönelik kısa vadeli risk unsurları sınırlanmıştır. 2020 yılı Mart ayında piyasalarda yaşanan oynaklığa kıyasla; finansal piyasalar kısmen toparlanmaya, likidite riski azalmaya ve yatırımcı güveni artmaya başlamış, reel sektöre kredi akışının devamı sağlanmıştır. Ancak, salgının seyri ve aşı konusundaki gelişmelerin yanı sıra; salgının önlenmesine yönelik tedbirlerin süresi, politikaların manevra alanı kapasitesi ve zayıf küresel ekonomik görünüm finansal istikrarı bozabilecek risk unsurları arasındadır (Kutu II.1.1). İlave olarak, artan kredi riskinin olası yansımaları, gerek gelişmiş ülkelerde gerek GOÜ'lerde artan borçluluğa dayalı kırılganlıklar ve özellikle firmaların hâlihazırda nakit akışında yaşadıkları sıkıntıların gelecek dönemde ödeme gücü sorunlarına dönüşme olasılığı da öne çıkan diğer risk unsurlarıdır. Ayrıca, banka dışı finansal aracılık faaliyetlerinin gelişiminin ve bankacılık sistemi ile bağlantılılığının yakından takip edilmesi önem arz etmektedir.

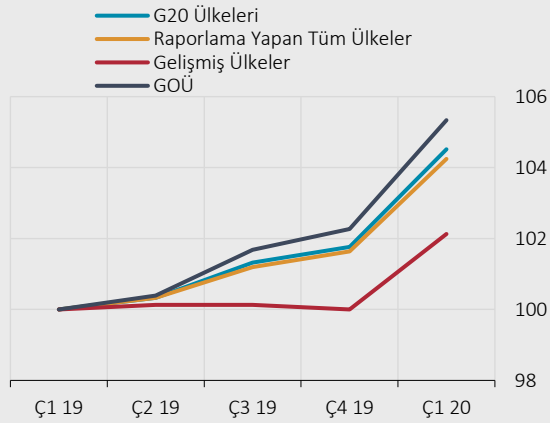
Küresel Finansal Kriz sonrasında uygulamaya konulan kapsamlı reformlar ile bankacılık sektörünün sermaye ve likidite pozisyonunun güçlendirilmiş olması, salgının bankacılık sisteminin sermaye yapısı üzerinde yaratabileceği baskıyı mevcut Rapor dönemine kadar sınırlamıştır. Söz konusu reformlar ile elde edilen bu kazanımların korunmasının yanı sıra, ulusal ve uluslararası otoritelerin işbirliğini güçlendirerek reform çalışmalarını kararlı biçimde sürdürmesi önem arz etmektedir. G20 liderliğinde FSB eş güdümünde yürütülen küresel finansal istikrarı destekleyici çalışmalar ile salgının etkileri ve diğer reform alanları yakından takip edilmektedir.

Kutu II.1.1

Koronavirüs Salgınıyla Artan Kırılganlıkların Küresel Finansal İstikrar Bağlamında Değerlendirilmesi

Salgının ve dünya çapında salgına karşı uygulanan karantina önlemlerinin ekonomik ve sosyal etkilerinin azaltılması amacıyla alınan önlemlerle, özellikle 2020 yılı Mayıs ayından itibaren finansal piyasalarda toparlanma, likidite riskinde azalma ve yatırımcı güveninde artış başlamış; reel sektöre kredi akışının devamlılığı sağlanmıştır. Artan likidite ihtiyacını karşılamaya dönük yatırımcı çıkışlarının görüldüğü GÜ sabit getirili fon piyasalarına yakın dönemde girişler olmaktadır. Salgın sonucu azalan küresel risk iştahının etkisiyle büyük miktarda portföy çıkışlarının yaşandığı GOÜ'lerde ise sermaye akımları sınırlı bir iyileşme göstermektedir. Özel sektör tahvil alım satım getiri farkı aşağı yönlü hareket etmeye devam ederken, tahvil ihraç tutarında bir miktar artış gözlenmektedir. Salgının bankacılık sektörü üzerindeki etkisi, Küresel Finansal Kriz sonrası uygulamaya konulan kapsamlı G20 reformlarıyla sektörün sermaye ve likidite oranlarının güçlendirilmesi neticesinde sınırlı olmuştur. Bankacılık sektörü, aracılık faaliyetlerine etkin bir biçimde devam ederek, reel ekonomiye kaynak akışını salgın döneminde devam ettirmiştir. Özel sektöre sağlanan banka kredilerinin GSYİH'ya oranı GÜ ve GOÜ'lerde 2020 yılı ilk çeyreğinde önceki yıla göre önemli ölçüde artmıştır (Grafik II.1.1.1).

Grafik II.1.1.1: Finans Dışı Özel Kesim Banka Kredilerinin GSYİH'ye Oranı (2019Ç1=100)

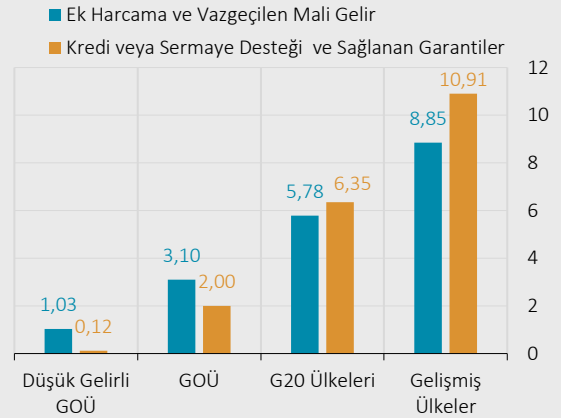


Kaynak: BIS, TCMB

Son Gözlem: 03.20

Dipnot: Finans dışı özel kesim: reel sektör firmaları ve hanehalkı.

Grafik II.1.1.2: Ülke Gruplarının Salgına Karşı Sağlanan Mali Destek Büyüklüğü (% GSYİH)



Kaynak: IMF WEO (Haziran 2020 Güncellemesi)

Son Gözlem: 06.20

Merkez bankaları, salgın sürecinde faiz oranı indirimleri ve sağladıkları likidite desteği ile salgının birincil etkilerini en aza indirmeye çalışmıştır. Varlık alım programları sonucu, G7 üyesi ülke merkez bankaları bilançolarını sekiz ayda 7 trilyon ABD doları artırmıştır (IMF, GFSR, Ekim 2020).¹ Salgının başından itibaren hükümetler de geniş kapsamlı destek paketleri hazırlamış, alınan tedbirler GÜ ve GOÜ'lerde benzerlik göstermiştir. GÜ'lerde GSYİH'nin yüzde 20'sine ulaşan destek paketleri, GOÜ'lerde yüzde 5 seviyelerine denk gelmektedir (Grafik II.1.1.2). Destek paketleri; ek harcamalar, vazgeçilen vergi geliri, firma ve hanehalkına sağlanan kredi desteği ya da firmalara yönelik sermaye desteği ve kredi garantilerini içermektedir.

Uluslararası kuruluşlar da çeşitli adımlar atmaya devam etmektedir. Finansal İstikrar Kurulu (FSB), merkezi takasa tabi olmayan menkul kıymetle finansman işlemlerine uygulanacak iskonto oranlarına dair standartların uygulama süresini bir yıl ertelemiştir.² Basel Bankacılık Denetim Komitesi (BCBS) ise

¹ IMF, GFSR, Ekim 2020.

² FSB Basın Duyurusu, 7 Eylül 2020: <https://www.fsb.org/2020/09/fsb-extends-implementation-timelines-for-securities-financing-transactions/>

bankaların sermaye ve likidite tamponlarını kredi vermek amacıyla kullanmasının teşvik edilmesi ve krizin etkileri sona erdiğinde bu tamponların yerine konulması için bankalara yeterli sürenin verilmesine dair açıklama yapmıştır.³ Bu çağrılar sonrasında AB ülkeleri başta olmak üzere birçok ülkenin özellikle sermaye tamponları kullanılmasını teşvik ettiği ve likidite tamponlarında asgari yasal orandan daha düşük orana izin verdiği görülmektedir.

Salgının kısa vadedeki olumsuz etkilerini sınırlandıran bu adımlara karşılık, küresel finansal piyasalarda kısa vadede birtakım kırılmalıklar olabilecektir. Yatırımcı güveninde ani değişimler ve likidite talebinde görülen oynaklık, finansal koşullardaki iyileşmenin kalıcılığını zorlaştırmaktadır. Firma borçluluğuna yönelik endişeler salgınla birlikte artmıştır. Firma ciroları, kısıtlamaların gevşetilmesi ve atılan politika adımlarıyla bir miktar artsa da, firma gelirlerinde salgın öncesi döneme göre zayıf talep kaynaklı düşüşler beklenmektedir. Firmaların finansmana erişimlerinin önündeki engeller kaynak akışının devamlılığının sağlanmasıyla azalmış olsa da, artan fonlama maliyetleri ve borç servis oranlarıyla hâlihazırda nakit akışındaki sıkıntılar, gelecek dönemde ödeme gücü ve kârlılık problemlerine dönüşebilecektir. Firmaların büyük oranda banka finansmanına bağımlılığı ile bankaların önümüzdeki dönemde kredi verme konusundaki olası isteksizlikleri finansmana erişimde sıkıntılara yol açabilecektir. Firma gelir kayıpları, kredi notlarındaki düşüşün finansman maliyetlerini artırması ve ödeme gücünde olası sorunlar sonucu iflas risklerinin artması gibi ek kırılmalık unsurları da bu dönemde öne çıkmaktadır. Bankaların sermaye oranları güçlü olsa da, gelecek dönemde kredi zararlarında artış ve varlık kalitesinde olası bir bozulma, beraberinde kredilerde sıkılaştırma eğilimini getirebilecektir.

Öte yandan, banka dışı finansal kuruluşların finansal aracılık faaliyetlerinde artan rolü, kredi riskinin bankacılık sektörü dışına kaymaya ve kredi faaliyetlerinin piyasa likiditesine daha bağımlı hale gelmeye başladığına işaret etmektedir. Bankaların yapısal bir değişime giderek riskleri bilançolarından çıkarıp banka dışı finansal kuruluşlara ya da yatırımcılara aktarmaya başladığı görülmektedir. Bankalar ve banka dışı finansal kuruluşlar arasında daha uzun vadeli ve daha karmaşık bağlantıların kurulduğu ve sınır ötesi kredilerde banka dışı finansal kuruluşların ağırlığının arttığı izlenmektedir.

Kısa vadede zorluk oluşturabilecek bir diğer unsur, zayıf küresel ekonomik görünüm çerçevesinde salgının gidişatına, aşı çalışmalarına ve tedbirlerin süresine bağlı olarak değişebilecek olan politika manevra alanıdır. Salgının başından itibaren hükümetlerce ortaya konan mali destek paketleri ile üretimdeki daralma sonucu vergi tabanının azalması, pek çok ülkede bütçe açığını artırmıştır. Özellikle dış finansmana bağımlı GOÜ'lerde maliye politikası kısıtları göze çarpmaktadır.

Öte yandan salgın orta ve uzun vadede bazı yapısal değişimler de oluşturabilecektir. Kısıtlamaların dijitalleşmeye olan ihtiyacı artırması ve bu durumun tüketici davranışlarına yansımaları ilerleyen dönemde etkili olabilecek unsurlardır. Salgının iş modellerinde neden olacağı değişikliklerle kaynakların bu süreçte yeni sektörlerle kaymak zorunda kalışı, ekonominin geneline ilişkin kaynak dağılımında bazı değişimlere sebep olabilecektir.

Şokun kalıcılığına, salgına yönelik politikaların etkinliğine ve geri alınan tedbirlerin finansal sektör ve ekonomiyi nasıl etkileyeceğine ilişkin belirsizlikler önümüzdeki dönemi şekillendirecek unsurlardır. Salgının başında uygulanan politika tedbirlerinin, ikinci bir dalga neticesinde yeniden uygulanıp uygulanamayacağına ilişkin belirsizlik, pek çok ülkede politika bileşiminin çeşitlendirilmesi ve hedefe yönelik kurgulanması ihtiyacını doğurmaktadır. Bu noktada, finansal istikrara etki edebilecek tüm risk ve kırılmalık artırıcı unsurlar ile bağlantılı konularının, önümüzdeki dönemde küresel politikaların odak noktasını oluşturacağı değerlendirilmektedir.

³ BIS Basın Duyurusu, 17 Haziran 2020 : <https://www.bis.org/press/p200617.htm>

Kutu II.1.II

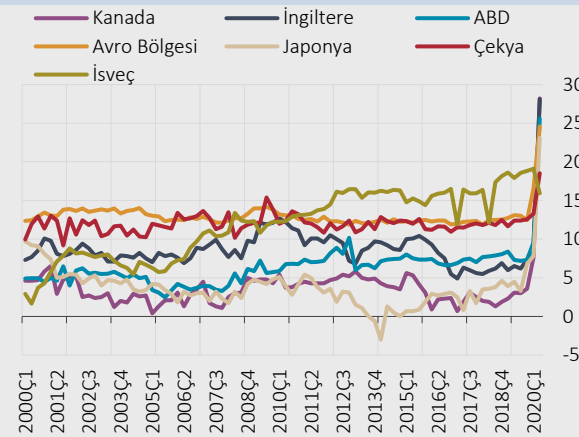
Kovid-19 ve Uluslararası Hanehalkı Tasarruf Gelişmeleri

Bireyler harcanabilir gelirlerinin tüketim dışındaki kısmını çeşitli finansal veya finansal olmayan araçlarda değerlendirmek üzere tasarruf etmektedir. Yatırımın temel fonlama kaynağı olan tasarruflar, ülkenin gelişmişlik düzeyi, demografik yapısı, ekonomik politikalar, tasarruf araçlarının çeşitliliği ve getirisi gibi birçok faktörden etkilenirken küresel, ülkeye özgü ve döngüsel şoklara da tepki vermektedir. 2020 yılında küresel ölçekte etkili olan koronavirüs salgınıyla alınan karantina kararları bireylerin zorunlu harcamalar dışındaki tüketim davranışlarını kısıtlamış, ihtiyati tasarrufta bulunma tercihlerini de güçlendirmiştir.¹ Öte yandan, salgın gerekçesiyle ülkelerin işgücü piyasalarında gerçekleşen daralmalar sonucunda gelirlerin azalması tasarruf potansiyelini sınırlandırmaktadır. Hanelerin harcanabilir gelirlerinin tüketime ve tasarrufa ayrılan kısımları arasında farklılıklar olabildiği gibi, ülkeler arasında da ülkelere özgü koşullar ve şoklar ayrışmalara sebep olabilmektedir.² Bu kutuda seçilmiş ülkeler için tasarruf oranlarında zaman içinde gözlenen eğilimler ve koronavirüs salgınının bu ülkelerin tasarruf oranlarına etkisi incelenmektedir.³ Ayrıca, Türkiye’de hanehalkı tasarruf araçlarının detayına ve son dönem gelişmelere yer verilmektedir.

Salgın Döneminde Hanehalkı Tasarruf Eğilimleri

Bazı gelişmiş ülkelerin ve Avro bölgesinin tasarruf oranlarının farklı seviyelerde olmakla birlikte küresel faktörlerden benzer yönde etkilendiği, özellikle kriz dönemlerinde bu benzerliğin arttığı gözlenmiştir (Grafik II.1.II.1). 2008 küresel finansal krizinin istihdam ve hanehalkı gelir kaybına yol açmasına rağmen ihtiyat saikiyle tasarrufları artırıcı etkisi bütün ülkelerde gözlenmiştir. Diğer taraftan, ülkelere özgü gelişmeler harcama ve tasarruf kararları arasındaki ödünleşimi etkilemekte, ülkeler arası farklılıklarda rol oynamaktadır. Japonya’da 2014 yılında ilk defa görülen negatif tasarruf oranları tüketim vergilerindeki büyük artışın hemen öncesinde hanehalkının özellikle dayanıklı mallar için ertelediği talebi öne çekmesinin bir sonucudur.

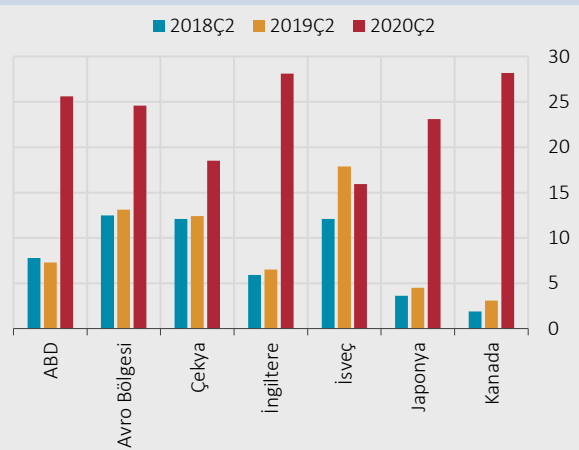
Grafik II.1.II.1: Ülkelere Göre Hanehalkı Tasarruf Oranları (%)



Kaynak: FED, Eurostat, ONS, Cabinet Office, StatCan

Dipnot: Hanehalkı tasarruf oranı hanehalkı tasarrufunun harcanabilir gelir ve emeklilik haklarından alacaklarına oranı olarak hesaplanmıştır.

Grafik II.1.II.2: Ülkelere Göre Son Dönem Hanehalkı Tasarruf Oranları (%)



Son Gözlem: 2020Q2

¹ Bireylerin likit kalma motivasyonu için ayrıca bkz: Gabrisch 2017. "Explaining trade imbalances in the euro area: Liquidity preference and the role of finance", PSL Quarterly Review, v. 70. Dutta and Kapur 1997. "Liquidity Preference and Financial Intermediation", Review of Economic Studies, v.65. Schalck 2017. "Tax measures and household financial behaviour: Evidence from France", The Q.R. of Economics and Finance, v. 66.

² Huggett ve diğ. 2000. "Understanding why high income households save more than low income households", Journal of Monetary Economics, v.42(2).

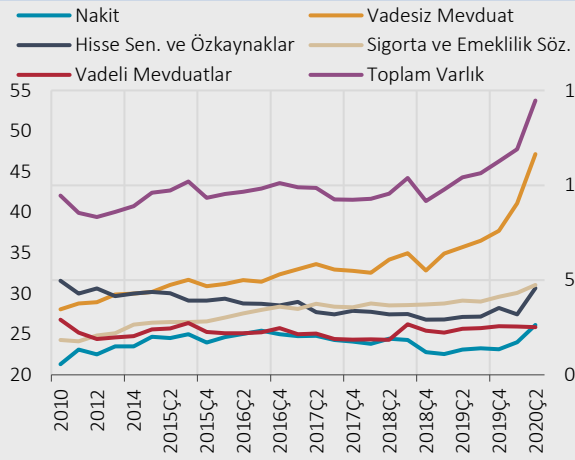
³ Analize "Ulusal Hesaplar" istatistikleri altında hanehalkı tasarruf ve harcanabilir gelir tutarını veya tasarruf oranını çeyreklik bazda yayınlayan ülkeler dâhil edilmiştir.

Serilerin tarihsel gelişimi analiz edildiğinde, 2020 yılı ikinci çeyreğinde tasarruf oranlarında gözlenen artışın daha önceki artış oranlarından farklılık gösterdiği dikkat çekmektedir. Bu dönem salgının küresel boyutta etkisini hissettirdiği, ekonomik kapanmaların yaşandığı, salgına özgü ekonomik politikaların ve likidite adımlarının yoğun olarak uygulandığı bir dönem olmuştur. Bu dönemde hanehalkı tasarruf oranları önceki yıllara kıyasla dramatik bir artış sergilemiştir (Grafik II.1.II.2). Çekya tasarruf oranlarındaki artışın diğerlerine kıyasla sınırlı kalması, ilgili yazınla uyumlu şekilde kişi başı gelirin görece daha düşük olmasının doğal bir sonucu olarak değerlendirilmektedir. İsviçre’te ise salgına yönelik izolasyon adımları uygulanmadığı için bireylerin günlük yaşamı karantina koşullarından çok fazla etkilenmemiş ve 2020 yılında tasarruf oranlarında artış gözlenmemiştir.

Salgın Döneminde Türkiye’de Tasarruf Tercihleri

Türkiye için hanehalkı tasarruf oranlarının çeyreklik göstergesi olarak hanehalkı varlık kalemlerinin GSYİH’ye oranı kullanılmıştır. Türkiye’de hanehalkı, tasarruflarının büyük çoğunluğunu mevduat hesaplarında değerlendirmektedir.⁴ Salgınla beraber yaşanan ekonomik ve sosyal kapanma döneminde vadeli mevduatların payı yatay seyrine devam ederken bireylerin nakit ihtiyaçlarını karşılayabilecek durumda olma eğilimi vadesiz mevduatlarda ciddi bir artış yaşanmasına neden olmuştur (Grafik II.1.II.3). Yılın ikinci çeyreğinde diğer varlık kalemlerinin paylarının da önceki dönemlere kıyasla artması, bireylerin ihtiyat saikiyle tasarrufta bulunduğu işaret etmektedir (Grafik II.1.II.4). Mevduat faiz oranlarında gözlenen düşüşle beraber hisse senetleri ve para piyasası fonları başta olmak üzere alternatif yatırım araçlarının toplam varlıklar içindeki payı artmış, toplam varlıklar ise 2020 yılı ikinci çeyreğinde ciddi bir artış göstermiştir.

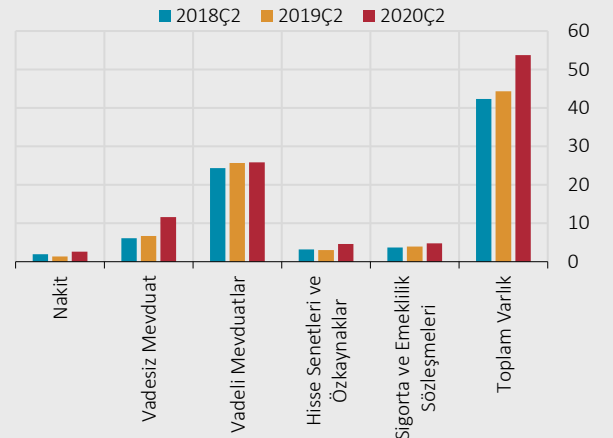
Grafik II.1.II.3: Türkiye’de Hanehalkı Tasarruf Göstergelerinin Gelişimi (GSYİH Payları, %)



Kaynak: TCMB

Dipnot: Analizde kullanılan veriler 2015 yılı öncesinde yıllık yayınlanırken 2015 ve sonrasında çeyreklik bazda yayınlanmaktadır.

Grafik II.1.II.4: Türkiye’de Son Dönem Hanehalkı Tasarruf Göstergelerinin Gelişimi (GSYİH Payları, %)



Son Gözlem: 2020Ç2

Sonuç

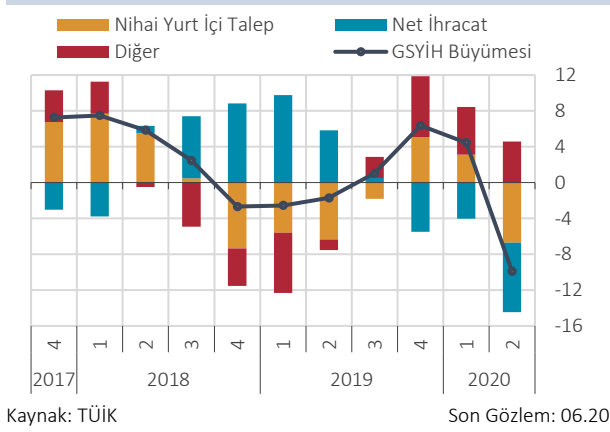
Salgın döneminde, hanehalkları küresel ölçekte daha önce görülmemiş seviyelerde tasarruflarını artırmıştır. Oluşan belirsizlik ortamının ve dolaşım kısıtlarının hem ülke içi hem de ülkeler arası faaliyetleri sınırlandırması bu artışta etkilidir. Bireylerin davranış değişikliğinde dolaşım kısıtlarıyla tüketim imkânlarındaki düşüş sebebiyle oluşan mecburi tasarrufun yanında salgının oluşturduğu belirsizlik ortamının ve yavaşlayan iktisadi aktivitenin istihdam ve gelirler üzerindeki baskısıyla oluşan ihtiyati tasarrufun da etkili olduğu değerlendirilmektedir.

⁴ Detaylar için “Hanehalkı Gelişimleri” bölümü Tablo III.1.1’e bakınız.

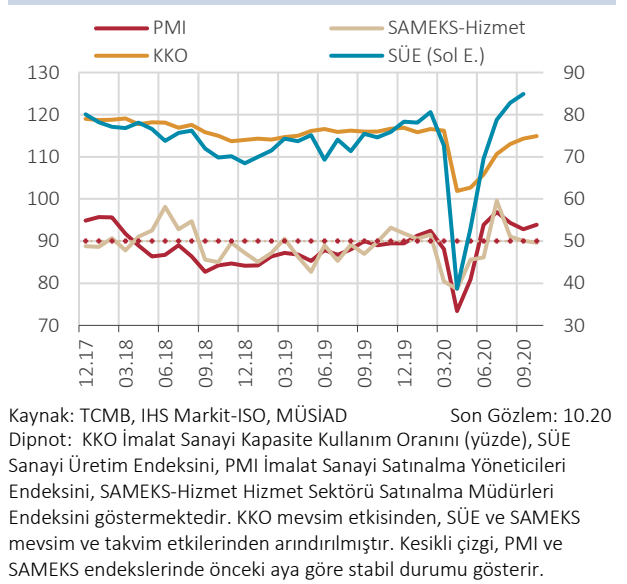
II.2 Yurt İçi Temel Makroekonomik Gelişmeler

Koronavirüs salgınının küresel ticaret üzerindeki etkisiyle yılın ilk yarısında net ihracat yıllık büyümeye azaltıcı yönde etkiye bulunurken, yılın ilk çeyreğinde nispeten güçlü seyreden yurt içi talep de ikinci çeyrekte gerilemiştir (Grafik II.2.1). Güncel göstergeler, gerek ülkemizde, gerekse küresel ölçekte uygulanan parasal ve mali tedbirler ile hızlı kredi büyümesinin katkısıyla iktisadi faaliyette Mayıs ayından itibaren V-tipi bir toparlanma eğilimine işaret etmektedir (Grafik II.2.2). Bununla birlikte, özellikle küresel ölçekte seyahat kısıtlamalarının kısmen devam etmesinin turizm faaliyetlerine olumsuz etkisinin ve hizmet sektöründe salgın kaynaklı kısıtlı hareketliliğin bir yansıması olarak, hizmet sektöründeki toparlanmanın daha sınırlı olması beklenmektedir. İktisadi faaliyetin belirgin şekilde toparlanmaya başlamasıyla, salgının etkilerini sınırlamaya yönelik alınan önlemlerin cari denge, finansal piyasalar ve tasarruf tercihleri üzerindeki yan etkileri göz önünde bulundurularak Ağustos ayında başlayan parasal sıkılaştırma süreciyle birlikte, iktisadi faaliyetteki toparlanmanın iç ve dış talep katkısıyla son çeyrekte ılımlı bir oranda süreceği öngörülmektedir.

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

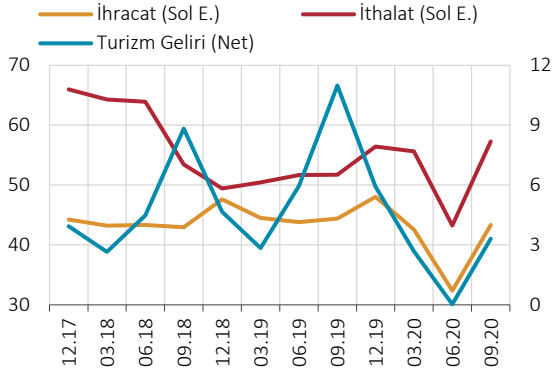


Grafik II.2.2: İktisadi Faaliyete İlişkin Seçilmiş Öncü Göstergeler (Endeks, %)

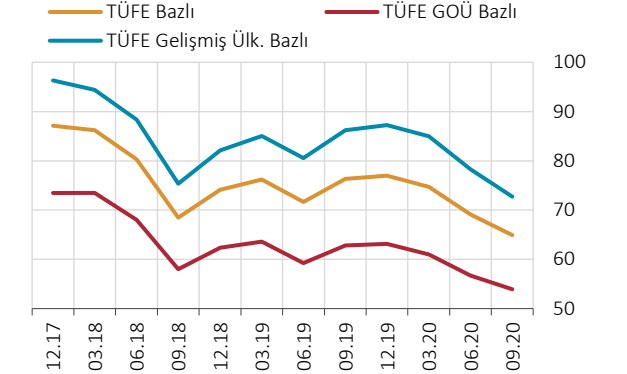


Küresel hareketliliği kısıtlayan salgın tedbirleri sonucunda turizm faaliyetleri 2020 yılı Nisan-Haziran döneminde durma noktasına gelmiştir. Yabancı ziyaretçi sayısında önemli paya sahip bazı gelişmiş ülke ve GOÜ'lerde seyahat kısıtlamalarının hafifletilmesiyle turizm gelirleri Temmuz ayından itibaren kısmi bir iyileşme göstermiş olmakla birlikte, önceki yılların belirgin şekilde altında kalmaya devam etmektedir (Grafik II.2.3). 2020 yılında ithalat altın talebi ve güçlü kredi ivmesinin etkisiyle artarken, reel efektif döviz kurundaki gerileme ithalat artışını sınırlamaktadır (Grafik II.2.4). Küresel büyüme görünümünün kademeli şekilde iyileşmesiyle birlikte önümüzdeki dönemde ihracat güçlü seyrini korurken, turizm sektörünün iktisadi faaliyete katkısı artabilecektir. Bununla birlikte, salgının yayılımını devam ettirmesi ve bazı gelişmiş ülkelerde ve GOÜ'lerde görülen yeni salgın dalgaları söz konusu görünüm üzerinde yüksek belirsizlik oluşturmaktadır.

İthalatın nispeten daha güçlü bir seyir izlemesiyle gerileme eğiliminde olan ihracatın ithalatı karşılama oranının, altın hariç tutulduğunda yıl ortalarından itibaren daha olumlu bir seyir izlediği görülmektedir (Grafik II.2.5). Salgın dönemine özgü tedbirlerin tedrici olarak kaldırılması ve parasal sıkılaştırmanın etkisiyle iktisadi faaliyette ve kredi büyümesinde başlayan yavaşlama ile son dönemdeki artış eğilimine rağmen salgın öncesine kıyasla halen düşük seyreden petrol fiyatlarının, önümüzdeki dönemde cari işlemler açığını sınırlayacağı değerlendirilmektedir.

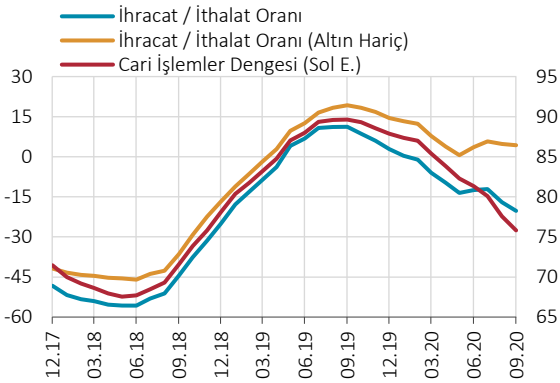
Grafik II.2.3: Dış Ticaret ve Turizm Gelirleri (3 Aylık Toplam, Milyar ABD Doları)

Kaynak: TCMB, TÜİK Son Gözlem: 09.20
Dipnot: Dış ticaret için genel ticaret sistemine göre ihracat (fob) ve ithalat (cif) verileri kullanılmıştır.

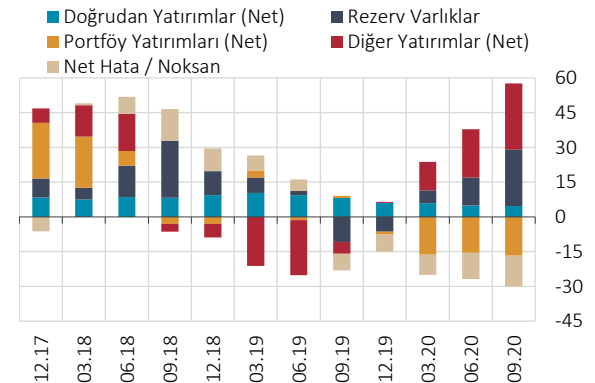
Grafik II.2.4. Reel Efektif Döviz Kurları (2003=100, 3 Aylık ortalama)

Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.20

Cari işlemler hesabının 2020 yılı ilk çeyreğinden itibaren yıllıklandırılmış bazda açık vermesi finansman ihtiyacını artırmıştır. Cari işlemlerin finansman yapısında son aylarda doğrudan yatırımların katkısı geçmiş yıllara kıyasla azalmakla beraber devam etmiştir (Grafik II.2.6). Büyük ölçüde YP kredi talebindeki azalış kaynaklı gerileyen borç çevirme oranlarının etkisiyle nakdi kredilerde net ödeyici olunmasına karşın efektif ve mevduatların etkisiyle diğer yatırımlarda net giriş sağlanmaktadır. Portföy akımları ülkeye özgü unsurların ve jeopolitik gelişmelerin etkisiyle ülkemizde yılbaşından bu yana çıkış göstermiştir.

Grafik II.2.5: İhracatın İthalatı Karşılama Oranı ve Cari İşlemler Dengesi (12 Ay Birikimli, %)

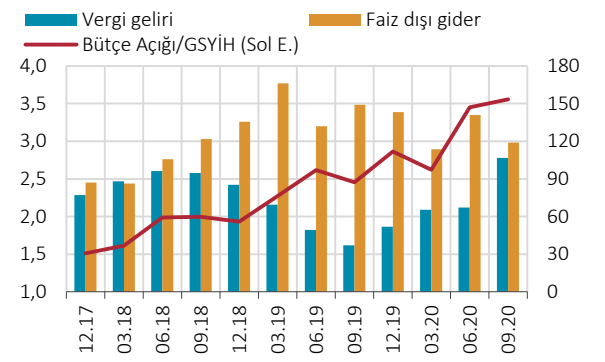
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.20

Grafik II.2.6: Cari İşlemler Dengesinin Finansman Kalemleri (12 Ay Birikimli, Milyar ABD Doları)

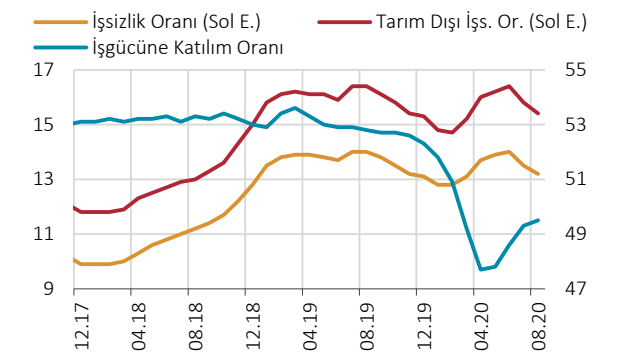
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.20

İktisadi faaliyetteki toparlanmayı destekleyen mali teşvik ve tedbirlerin yanı sıra kamu harcamalarındaki artış bütçe göstergelerine yansımış, faiz dışı harcamalar 2020 yılı ilk yarısında vergi gelirlerinin belirgin şekilde üzerinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, iç talepteki hızlı toparlanmaya bağlı olarak yılın üçüncü çeyreğinde vergi gelirlerinde artış ve faiz dışı harcamalarda gerileme görülmüştür. Bu gelişme bütçe dengesindeki bozulmayı sınırlamıştır (Grafik II.2.7). İktisadi faaliyetin olumlu seyriyle vergi gelirlerinin faiz dışı harcamaları karşılama oranındaki yükselme eğiliminin sürmesi durumunda, bütçe açığının milli gelire oranındaki artışın önümüzdeki dönemde daha ılımlı bir seyir izleyebileceği düşünülmektedir.

İktisadi faaliyette görülen toparlanma, salgından özellikle hizmet sektörü kaynaklı olumsuz etkilenen işgücü piyasasına gecikmeli olarak ve daha sınırlı şekilde yansımıştır. Kısa çalışma ödeneği ve istihdam öncelikli kredi uygulamaları başta olmak üzere istihdamı korumaya yönelik tedbirler işsizlik oranında kaydedilen gerilemeye katkıda bulunurken, işgücüne katılım oranındaki düşüş son aylarda tersine dönerek işsizlik oranındaki azalışı sınırlamıştır (Grafik II.2.8).

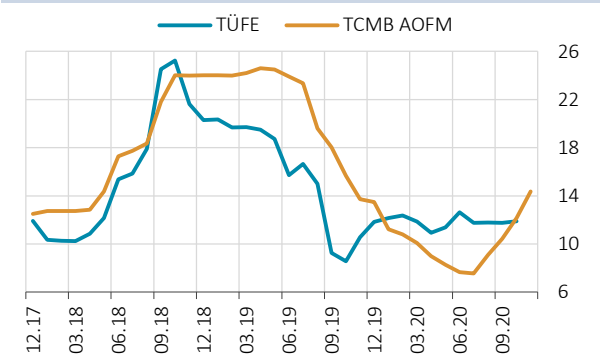
Grafik II.2.7: Merkezi Yönetim Bütçe Göstergeleri (12 Ay Birikimli, Milyar TL ve %)

Kaynak: HMB Son Gözlem: 09.20
Dipnot: 2020 yılı üçüncü çeyrek GSYİH verisi, SÜE yıllık büyüme oranı kullanılarak hesaplanmıştır.

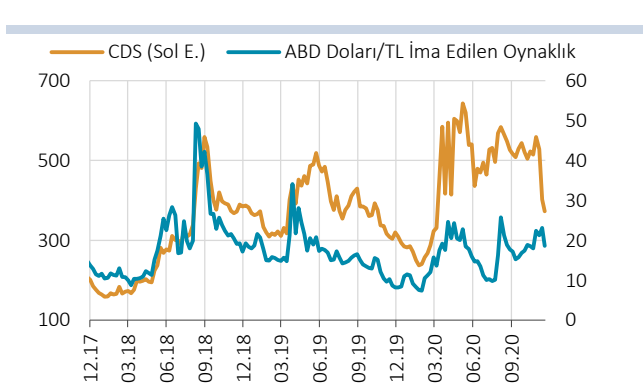
Grafik II.2.8: İşgücü Piyasası Göstergeleri (Mevsimsellikten Arındırılmış, %)

Kaynak: TÜİK Son Gözlem: 08.20

Mevcut Rapor döneminde, salgına bağlı maliyet artışları ile döviz kurunda ve kredilerde yaşanan gelişmeler talep yönlü dezenflasyonist etkileri sınırlarken, çekirdek enflasyon göstergelerinin eğiliminde yüksek bir seyir görülmüştür. Enflasyon görünümünde süregelen bozulmaya bağlı olarak TCMB tarafından 2020 yılı Eylül ayında 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 8,25'ten yüzde 10,25'e, gecelik borç verme faiz oranı yüzde 9,75'ten yüzde 11,75'e yükseltilmiştir. Geç likidite penceresi borç verme faiz oranı ise Eylül ayında yüzde 11,25'ten yüzde 13,25'e, Ekim ayında yüzde 14,75'e yükseltilmiştir. Piyasalara açık piyasa işlemleri yoluyla fonlamanın ağırlıklı olarak faiz koridoru üst bandından sağlanmasıyla birlikte uygulanmakta olan likidite yönetimi çerçevesinde AOFM yılın üçüncü çeyreğinde artış eğilimi göstermiştir (Grafik II.2.9). Öte yandan, TCMB tarafından Kasım ayında 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 15'e yükseltilirken, öngörülebilirliği ve para politikasının etkinliğini artırmak amaçlarıyla likidite yönetimi operasyonel çerçevesinde değişikliğe gidilerek kısa vadeli fonlamanın tamamının politika faizinden yapılmasına karar verilmiştir.

Grafik II.2.9: Enflasyon ve Politika Faizi Gelişmeleri (Yıllık % Değişim, Aylık Ortalama %)

Kaynak: TCMB, TÜİK Son Gözlem: 20.11.20
Dipnot: AOFM, günlük fonlama miktarlarıyla ağırlıklandırılmış aylık ortalama değerleri göstermektedir.

Grafik II.2.10: CDS Primi ve Kur Oynaklığı (Baz Puan)

Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 20.11.20
Dipnot: CDS primi 5 yıl vadeli; kur oynaklığı 1 ay vadeli.

Küresel portföy akımlarında salgın kaynaklı belirsizliklerin yol açtığı dalgalı yapının bir yansıması olarak, Türkiye'nin risk priminde ve opsiyonların ima ettiği kur oynaklığında 2019 yılındaki gerileme eğiliminin 2020 yılının ilk aylarından itibaren tersine döndüğü ve özellikle risk priminin ülkeye özgü faktörlerin etkisiyle yükseldiği görülmüştür (Grafik II.2.10). Salgına ilişkin görünümün olumluya dönmesiyle birlikte politika tedbirlerinin tedrici olarak kaldırılması ile belirgin parasal sıkılaşma ve enflasyon odaklı para politikası sonucunda, özellikle gelişmiş ülkelerde uygulanan genişleyici para politikalarının etkisiyle oluşabilecek olumlu küresel likidite koşullarının risk primlerine düşürücü yönde etki yapabileceği değerlendirilmektedir. Nitekim Kasım ayında politika faiz artışı ve para politikasının operasyonel çerçevesinin sadeleştirilmesi sonrasında risk primlerinde belirgin bir düşüş görülmüştür.

III. Finans Dışı Kesim

Mevcut Rapor döneminde Türkiye yüzde 15 olan hanehalkı borçluluk oranı ile GOÜ ortalamasının oldukça altında yer almaya devam etmiştir. Bununla birlikte koronavirüs salgını döneminde kredi kampanyalarının belirleyici etkisiyle son dönemde hanehalkı finansal yükümlülük büyümesi varlık büyümesinin sınırlı bir oranda üstünde gerçekleşmiştir.

Hanehalkı finansal varlıklarındaki artış, tasarruf mevduatları öncülüğünde sürmüştür. Yatırımcıların altına yönelimleri devam etmiştir. Böylece, payı görece düşük olmasına rağmen hanehalkı varlıklarındaki büyümede kıymetli maden depo hesaplarındaki artışın katkısı önemli olmuştur. Finansal yükümlülükler tarafında ise büyümeye en büyük katkı bu dönemde güçlü bir artış sergileyen ihtiyaç ve konut kredilerinden gelmiştir.

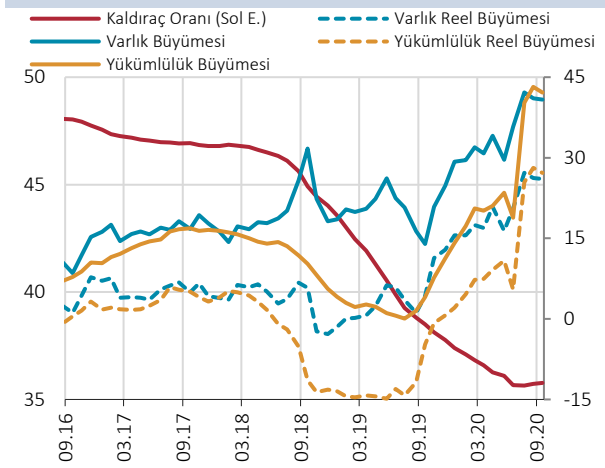
Salgın döneminde uygulanan teşvik ve tedbirlerin etkisiyle canlanan iktisadi faaliyet, beklentilerdeki ve reel sektör güven endekslerindeki iyileşmeyi desteklemiştir. Özellikle ihracatla bağlantılı sektörlerdeki faaliyetin güçlü seyri reel kesim güven endeksinin yukarı yönlü hareketinde etkili olurken, inşaat güven endeksi kamu bankaları öncülüğündeki konut kredisi kampanyalarının etkisiyle önemli ölçüde ivmelenmiştir. İktisadi toparlanma geniş bir sektörel yayılımla devam ederken, turizm ve diğer hizmet sektörleri ile ihracat imkânlarının sınırlı kaldığı bazı faaliyet kolları zayıf seyrini sürdürmüştür. Yatırım eğilimi ise özellikle ihracatçı sektörlerin talebiyle yukarı yönlü gitmekle birlikte, halen salgın öncesi seviyelerin gerisindedir.

Salgın kapsamında devreye alınan tedbirlerle reel sektör firmalarının toplam finansal borçluluk oranı artarken, YP açık pozisyonundaki gerileme devam etmektedir. Reel sektör toplam finansal borçlarının GSYİH'ye oranı, 2020 yılı Ocak ayındaki yüzde 56 seviyesinden Ağustos ayı itibarıyla 12 puanlık artışla yüzde 69 seviyesine yükselmiştir. Ağustos ayından itibaren finansal koşullarda görülen sıkılaştırmanın önümüzdeki dönemde borçluluk oranlarını sınırlaması beklenmektedir. Reel sektörün YP açık pozisyon tutarı ise 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 12 azalarak 188 milyar ABD dolarından 165 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Bu durumda firmaların yatırım eğilimindeki zayıf seyir ve döviz kuru oynaklığı sebebiyle yükümlülük tarafında ek kur riski almama davranışının etkili olduğu değerlendirilmektedir.

III.1 Hanehalkı Gelişmeleri

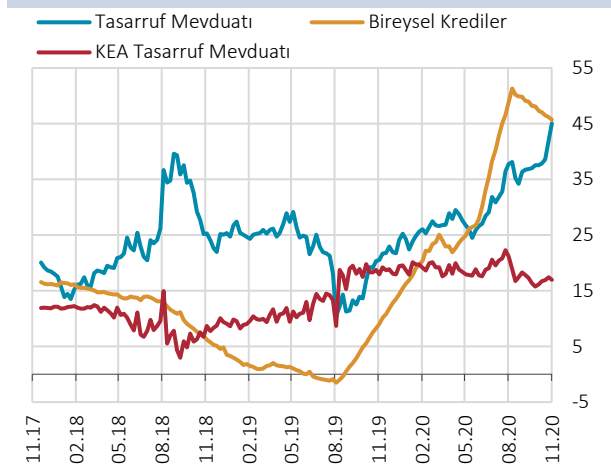
Koronavirüs salgını döneminde kredi kampanyalarının belirleyici etkisiyle hanehalkı finansal yükümlülük büyümesi ivmelenerek 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla varlık büyümesinin sınırlı bir oranda üstünde gerçekleşmiştir (Grafik III.1.1). Varlık ve yükümlülük büyüme oranları bu sayede birbirine yakınsarken, varlık tarafında finansal varlıkların yaklaşık dörtte üçünü oluşturan tasarruf mevduatındaki artış, yükümlülük tarafında ise ihtiyaç ve konut kredisi büyümesi belirleyici rol oynamıştır. Sonuç olarak, 2014 yılı başından itibaren azalan kaldıraç oranı yüzde 35,8 seviyesinde yataylaşmıştır.

Grafik III.1.1: Hanehalkı Finansal Varlık ve Yükümlülük Büyüme Oranları ve Finansal Kaldıraç Oranı (Yıllık % Değişim, % Pay)



Kaynak: TCMB, BDDK, SPK, MKK, TOKİ Son Gözlem: 09.20
Dipnot: Kaldıraç oranı, yükümlülüklerin 12 aylık ortalamasının varlıklara oranını ifade etmektedir. Reel büyüme oranları TÜFE kullanılarak hesaplanmıştır.

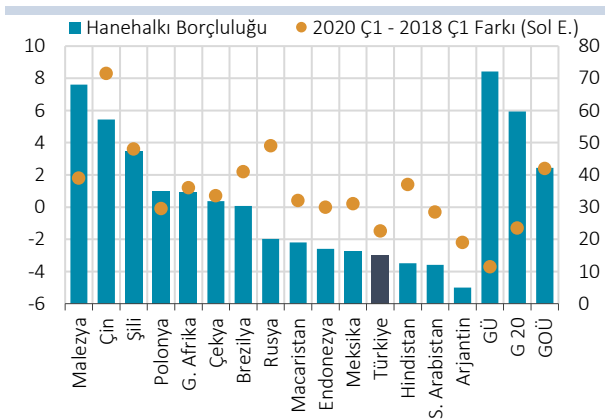
Grafik III.1.2: Hanehalkı Yıllık Kredi ve Mevduat Büyümesi (%)



Kaynak: TCMB, BDDK Son Gözlem: 06.11.20
Dipnot: KEA büyüme TL mevduat değişimi ve YP (dinamik sepet) mevduat değişiminin dönem kur ortalaması ile çarpımı dikkate alınarak hesaplanmaktadır.

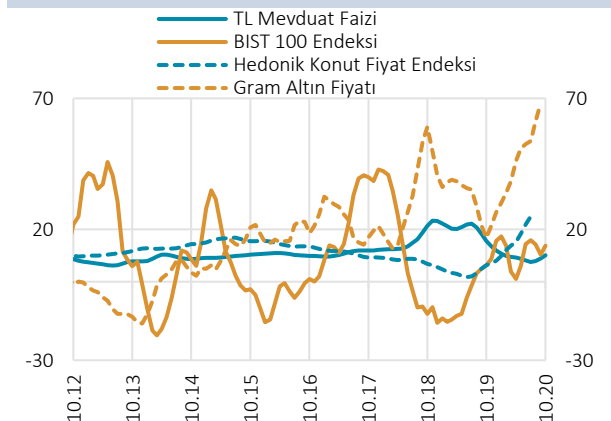
Salgın kaynaklı kısıtlamaların ve sosyal yalıtım uygulamalarının yoğun olduğu ikinci çeyreğin ardından üçüncü çeyrekte tabana yaygın uygulanan kredi kampanyaları hanehalkı finansal borçlarının en önemli bileşeni olan bireysel kredilerde güçlü büyümeye yol açmıştır (Grafik III.1.2).

Grafik III.1.3: Ülkelerin Borçluluk Gelişmeleri (% Puan)



Kaynak: BIS, TCMB Son Gözlem: 03.20
Dipnot: Fark değerleri borçluluk oranının iki yıllık değişimini ifade etmektedir. Hanehalkı borçluluğu, "(hanehalkı borçlanma eden kâr amacı olmayan kuruluşların borçlanma senetleri ve kredilerinin toplamı) / GSİYH" formülüne karşılık gelmektedir.

Grafik III.1.4: Mevduat ve Alternatif Araçların Getirileri (Üç Aylık HO, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 10.20
Dipnot: Endeksler ve altın fiyatı yıllık yüzde değişimi ifade etmektedir.

Diğer yandan, Ağustos ayından itibaren atılan sıkılaştırma adımları ve sonlanan kredi kampanyalarını takiben artan kredi maliyetleriyle bireysel kredi büyüme oranı yavaşlayarak 6 Kasım 2020 itibarıyla yüzde 45,7 seviyesine gelmiştir. KEA tasarruf mevduatı büyümesi Ağustos ayı itibarıyla yönünü aşağı çevirmiştir.

2020 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 15,1 olan Türkiye'nin toplam hanehalkı borçluluğu GOÜ ortalaması olan yüzde 42,2 seviyesinin altında seyretmeye devam etmektedir (Grafik III.1.3). İki yıl öncesine göre azalan borçluluk, bu yönüyle de emsal ülkelerden ayrılmaktadır.

Mevduat faizi ile alternatif yatırım araçlarının görece getirileri ve belirsizlik algılaması bireylerin tasarruf tercihleri üzerinde etkili olmaktadır. Son dönemde salgının finansal piyasalarda yol açtığı oynaklık ve belirsizlikler, altın fiyatlarının küresel piyasalar ve jeopolitik gelişmeler kaynaklı hızlı yükselişi ve TL'deki değer kaybı mudilerin kıymetli maden tasarruf eğiliminin güçlenmesinde etkili olmuştur (Grafik III.1.4).

Tablo III.1.1: Hanehalkı Finansal Varlıkları

	09.19		09.20		Yüzde Değişim	Değişime Katkı (Puan)
	Milyar TL	Yüzde Pay	Milyar TL	Yüzde Pay		
Toplam Varlıklar	1703.6	100	2407.1	100	41.3	41.3
TL Tasarruf Mevduatı	682.4	40.1	820.3	34.1	20.2	8.1
YP Tasarruf Mevduatı	613.9	36.0	786.3	32.7	28.1	10.1
- (Milyar ABD doları)	108.5		104.4			
Kıymetli Maden Deposu	61.1	3.6	227.1	9.4	271.9	9.7
- (Milyar ABD doları)	10.8		30.1			
Tahvil ve Bonolar	43.1	2.5	62.3	2.6	44.6	1.1
- Kamu	15.8	0.9	36.0	1.5	127.0	1.2
- Özel Sektör	27.2	1.6	26.4	1.1	-3.3	-0.1
Yatırım Fonları	172.4	10.1	228.8	9.5	32.7	3.3
Emeklilik Yat. Fon.	100.0	5.9	139.7	5.8	39.7	2.3
Diğer Yat. Fon.	72.4	4.2	89.1	3.7	23.0	1.0
Hisse Senedi	70.2	4.1	164.1	6.8	133.7	5.5
Repo	2.3	0.1	3.5	0.1	50.7	0.1
Dolaşımdaki Para	58.1	3.4	114.5	4.8	97.0	3.3

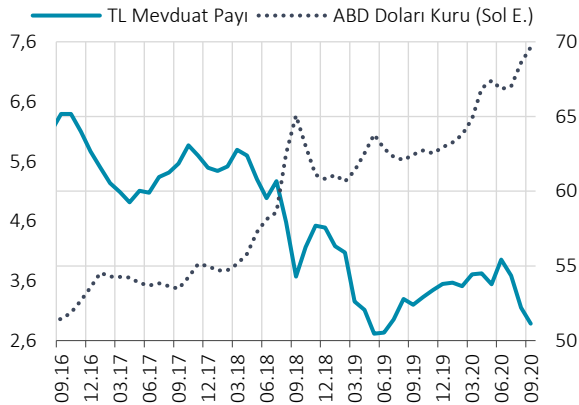
Kaynak: TCMB, SPK, MKK

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Döviz kuru, ilgili aydaki günlük verilerin ortalamasından elde edilmektedir. Emeklilik yatırım fonları katılımcıların BES ve Otomatik Katılım Sistemi'ndeki devlet katkısı hariç toplam fonlarını ifade etmektedir. MKK verilerinde son gözlem 03.20'dir.

2020 yılı Eylül ayı itibarıyla hanehalkı finansal varlıkları yıllık yüzde 41,3'lük büyüme sergilemiştir (Tablo III.1.1). Büyümeye en büyük katkı tasarruf mevduatından gelmeye devam etmiştir. Bu dönemde TL tasarruf mevduatı yıllık yüzde 20, YP tasarruf mevduatının TL karşılığı ise yüzde 28 büyüyerek varlık artışına sırasıyla 8,1 ve 10,1 puanlık katkı sağlamıştır. YP mevduatın TL karşılığındaki artışta TL'nin değer kaybı önemli rol oynamıştır. Öte yandan, altın ve hisse senedinden sırasıyla 9,7 ve 5,5 puan katkı gelmiştir.

Grafik III.1.5: Yurt İçi Yerleşik Hanehalkının TL ve YP Tasarruf Mevduatı Tercihleri (% Pay, TL)

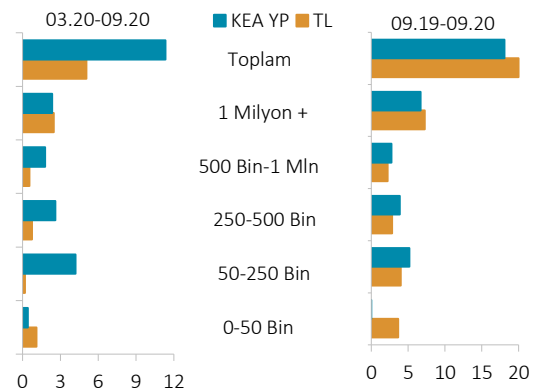


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Hesaplamalarda aylık ortalama kur verisi kullanılmaktadır.

Grafik III.1.6: Tutar Kırılımlarına göre Hanehalkı Mevduat Gelişmesi (% Puan)



Kaynak: TCMB

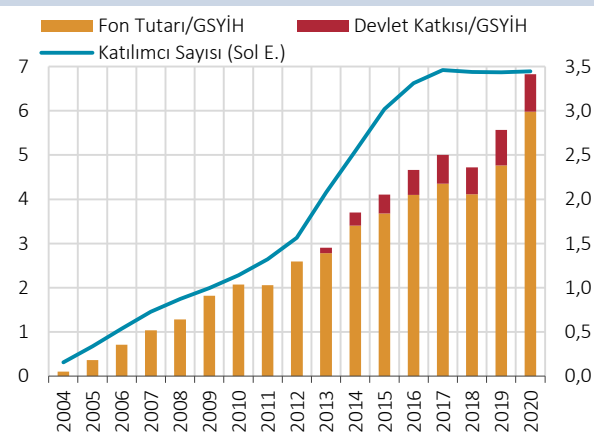
Son Gözlem: 09.20

Dipnot: KEA YP büyüme, YP (dinamik sepet) mevduat değişiminin dönem kur ortalaması ile çarpımı dikkate alınarak hesaplanmaktadır.

TL tasarruf mevduatının toplam tasarruf mevduatı içindeki payı üçüncü çeyrekte azalarak yüzde 51,1 olmuştur (Grafik III.1.5). Bu gelişmede; döviz kurundaki artış, YP mevduat tercihi ve TL tasarruf mevduatı bakiyesinin azalması etkili olmuştur. Enflasyon ve döviz kuru beklentilerinde sağlanacak iyileşmenin mevduat dolarizasyonunu sınırlayabileceği değerlendirilmektedir.

Tutar kırımlarına göre değerlendirildiğinde, 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla TL mevduatlardaki artış tüm tutar aralıklarına yayılırken KEA YP mevduatının en düşük montanında sınırlı bir hareket gerçekleşmiştir (Grafik III.1.6). 1 milyon TL üzeri mevduatta TL büyümesi daha güçlüyken, son altı aylık dönemde 50 bin ile 1 milyon TL arası mevduat hareketlerinde mudilerin KEA YP tercihleri öne çıkmaktadır.

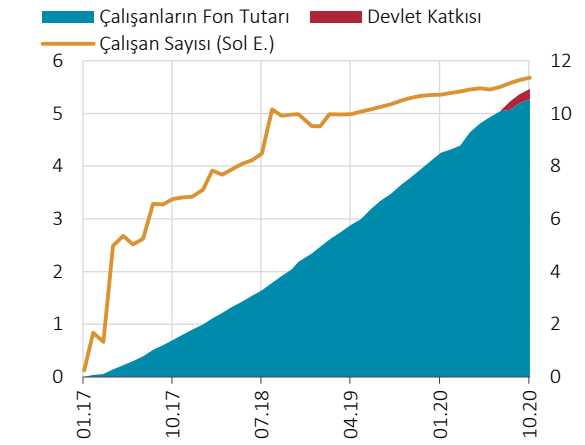
Grafik III.1.7: Bireysel Emeklilik Sistemi (% , Milyon Kişi)



Kaynak: EGM

Son Gözlem: 31.10.20

Grafik III.1.8: Otomatik Katılım Sistemi (Milyar TL, Milyon Kişi)

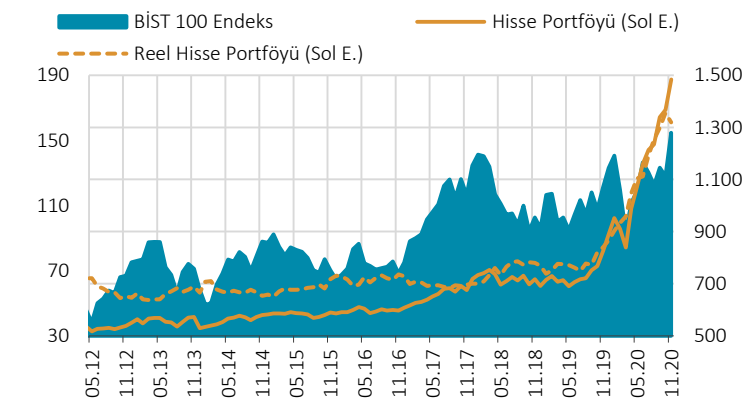


Kaynak: EGM

Son Gözlem: 31.10.20

Yurt içi tasarrufların artırılması amacıyla 2013 yılından bu yana Bireysel Emeklilik Sistemi'nde (BES) sağlanan devlet katkısının destekleyici etkisi ile hanehalkının BES kapsamında değerlendirdiği tasarruflar mevcut Rapor döneminde artmaya devam etmiştir (Grafik III.1.7). Salgının yayılım hızının artmasıyla iktisadi faaliyetin yavaşladığı Mart ayı sonrasında bireylerin sistemde kalmaya devam etmesiyle katılımcı sayısı yatay seyrini korurken fon tutarı artışını sürdürmüştür.

Grafik III.1.9: BİST 100 Endeks ve Hanehalkı Hisse Senedi Portföyü (Bin, Milyar TL)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 11.11.20

Dipnot: Reel hisse portföyü borsa endeksindeki değer değişimlerinden arındırılarak hesaplanmaktadır.

Aynı dönemde, Otomatik Katılım Sistemi'ndeki (OKS) katılımcı sayısının 6 milyona yakın seviyede dengelenme eğilimi devam etmiş, sistemde biriken fonlar da istikrarlı artışını sürdürmüştür. 31 Ekim 2020 itibarıyla BES'teki devlet katkısı dâhil fon tutarı son bir yılda yaklaşık yüzde 37 artarak 153 milyar TL'ye yükselmiştir. Diğer taraftan, ilk katılımcıların 3 yıllık sürelerinin 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla dolmasıyla

devlet katkısının bir kısmının hak edilmeye başlandığı OKS'deki toplam fon tutarı ise 31 Ekim itibarıyla yaklaşık 11 milyar TL olmuştur (Grafik III.1.8).

Salgın döneminde küresel piyasalardaki belirsizlik ortamında GOÜ finansal piyasa ve ürünlerine yönelik risk algısı yükselmiştir. BİST 100 endeksi 2020 yılının ilk çeyreğinde, GOÜ genelinde yaşanan yüksek miktarlı portföy çıkışlarının etkisiyle düşmüştür (Grafik III.1.9). Takip eden dönemde dalgalı bir seyir yaşansa da endeks söz konusu kayıpları telafi ederek artış eğilimini korumuştur. Aynı dönemde hanehalkının hisse senedi portföyünde istikrarlı bir artış gözlenirken hisse senedi piyasasında yerli yatırımcı payında artış yaşanmıştır.

Tablo III.1.2: Hanehalkı Finansal Yükümlülükleri

	09.19		09.20		Yüzde Değişim	Değişime Katkı (Puan)
	Milyar TL	Yüzde Pay	Milyar TL	Yüzde Pay		
Toplam Yükümlülükler (Tür Bazında)	622.3	100.0	883.2	100.0	41.9	41.9
Konut	213.4	34.3	302.1	34.2	41.6	14.3
Taşıt	13.0	2.1	19.5	2.2	50.5	1.1
İhtiyaç + Diğer	246.4	39.6	391.7	44.3	59.0	23.4
Bireysel Kredi Kartları	122.0	19.6	140.2	15.9	14.9	2.9
Varlık Yönetim Şirket (VYŞ) Alacakları	27.6	4.4	29.8	3.4	7.8	0.3
Karşı Taraf Bazında						
Bankalar	558.4	89.7	817.6	92.6	46.4	41.6
Finansman Şirketleri	11.3	1.8	12.2	1.4	8.3	0.1
TOKİ	25.0	4.0	23.7	2.7	-5.2	-0.2
VYŞ	27.6	4.4	29.8	3.4	7.8	0.3

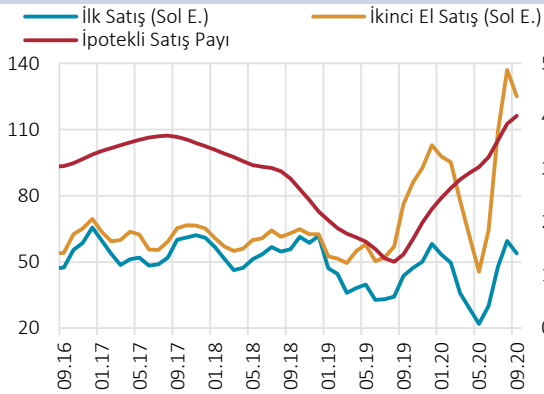
Kaynak: TCMB, TOKİ

Dipnot: Yükümlülükler TGA'ları da içermektedir.

Son Gözlem:09.20

Hanehalkı finansal yükümlülükleri 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık yüzde 41,9 artmıştır (Tablo III.1.2). Yükümlülük artışında özellikle yılın ikinci yarısında uygulanan kredi kampanyalarının belirleyici olduğu değerlendirilmektedir. Yükümlülüklerdeki büyümeye ihtiyaç kredisinden 23,4, konut kredisinden 14,3 puanlık katkı gelmiştir. Bireysel kredi kartı (BKK) bakiye gelişimi görece sınırlı katkı sağlarken taşıt kredileri de diğer tüketici kredilerine benzer bir büyüme sergilemiştir.

Grafik III.1.10: Konut Satış İstatistikleri (% Bin Adet)

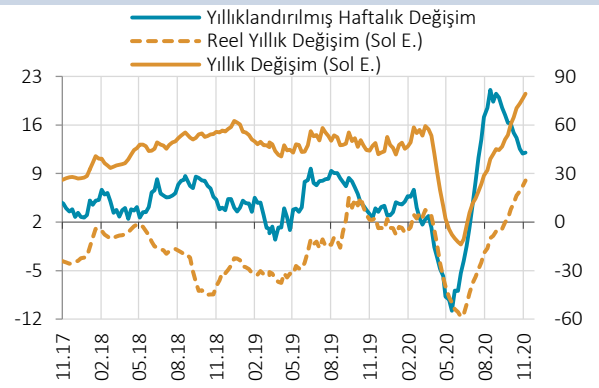


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: İpotekli satış payı, 12 aylık konut satışları içinde ipoteklilerin payını ifade etmektedir. Satışlar 3 aylık HO'dur.

Grafik III.1.11: BKK Bakiyesinin Gelişimi (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

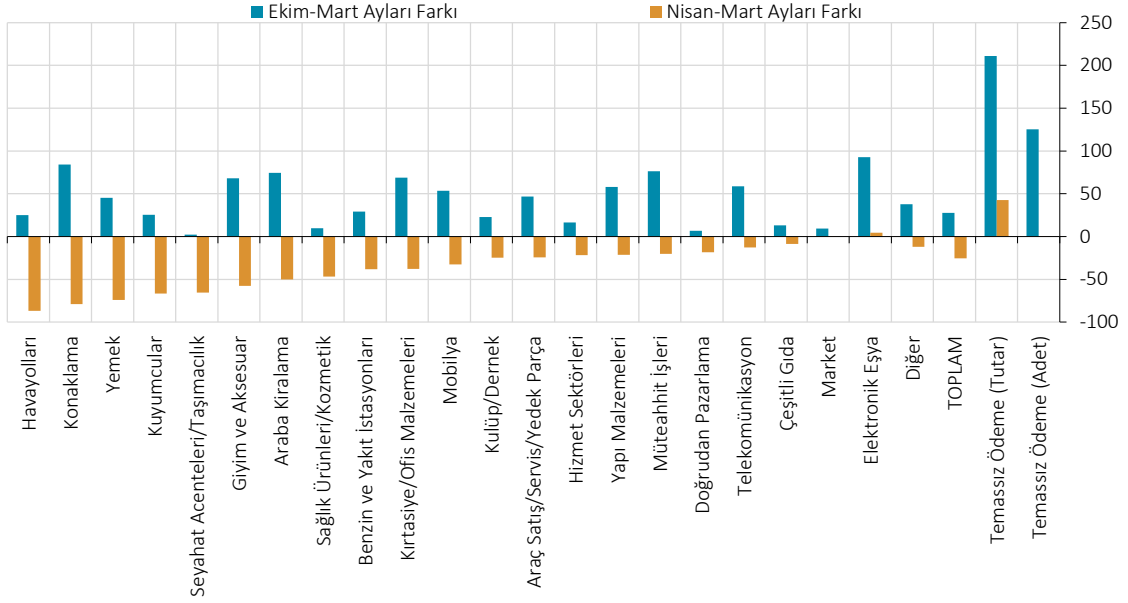
Son Gözlem: 06.11.20

Dipnot: Reel değişim TÜFE ile hesaplanmıştır. Yıllıklandırılmış haftalık değişim 13 haftalık, diğer seriler 3 aylık HO'dur.

2020 yılı Haziran-Temmuz döneminde kamu bankaları öncülüğünde uygulanan düşük faizli konut kredisi kampanyalarıyla bu dönemde konut satışlarında önemli artış yaşanmıştır. İpotekli konut satışlarının payındaki artış eğilimi devam etmiş; ilk konut satışları dönemsel ortalamasına ulaşırken ikinci el konut satışları Temmuz ayında 161 bin ile tarihindeki en yüksek seviyesine ulaşmıştır (Grafik III.1.10).

BKK bakiyesinin yıllık büyümesi yılın son çeyreğinde artmıştır (Grafik III.1.11). Haziran ayı itibarıyla salgın döneminde ertelenen harcamaların gerçekleşmeye başlamasının ve iç talep artışının etkili olduğu değerlendirilmektedir. Bu sayede nominal ve reel yıllık büyümeler dönemsel ortalamaların üst sınırına gelirken bütün sektörlerdeki harcamalarda artış gözlenmiştir (Grafik III.1.12). Öte yandan, salgınla beraber bireylerin BKK kullanım alışkanlıkları değişmiş olup temassız yöntem tercihinde ciddi bir artış yaşanmıştır. Mart ayında yaklaşık 86 milyon temassız ödeme işlemiyle 3,8 milyar TL harcama yapılırken Eylül ayında 193 milyon adetlik işlemle 12 milyar TL harcanmıştır.

Grafik III.1.12: Banka Kartı ve Kredi Kartı Harcama Tutarı (Haftalık Tutar, Aylık Ortalama, % Değişim)



Kaynak: TCMB, BKM

Son Gözlem: 10.20

Kutu III.1.1

İhtiyaç Kredisinde Vade Düzenlemeleri

Vade Düzenlemeleri ve İhtiyaç Kredisine Bakiye Gelişmeleri

İhtiyaç kredilerinde finansal istikrarın temini amacıyla kullanılacak krediler için dönemsel gereksinimlere göre dinamik şekilde vade düzenlemeleri uygulanmaktadır (Tablo III.1.1.1).

Tablo III.1.1.1: İhtiyaç Kredilerine Yönelik Azami Vade Düzenlemeleri (Ay)

	Önceki Dönem	31.12.13	27.09.16	01.09.18	26.02.19	04.09.20
İhtiyaç Kredisine (Genel Hüküm)	Sınır yok	36	48	36	60	36

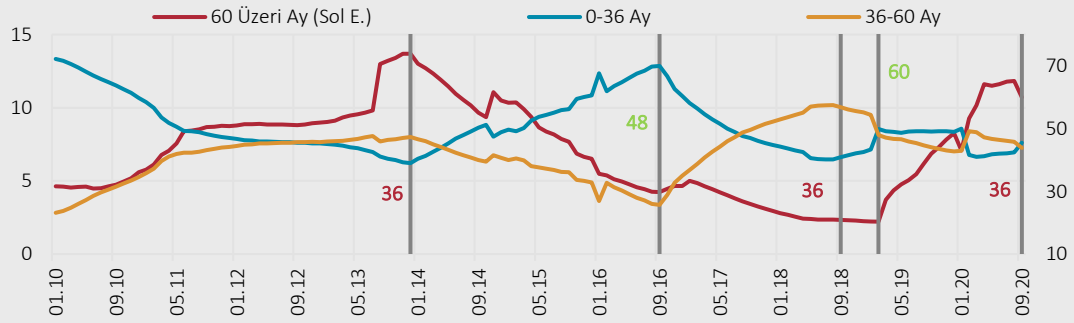
Kaynak: Resmi Gazete

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Vade düzenlemeleri genel hüküm olup, eğitim harcamaları veya bilgisayar/tablet alımı gibi harcamalarda farklı vade uygulamaları mevcut olabilmektedir. Detaylı bilgi için bkz. "Bankaların Kredi İşlemlerine İlişkin Yönetmelik - Madde 12/1".

2013 yılı sonunda getirilen ilk vade sınırlamasıyla birlikte, öncesinde vade sınırlamasına tabi olmayan ihtiyaç kredisi kullandırılmalarında azami vade 36 ay olarak belirlenmiştir. Takip eden yıllarda dönemsel koşullara göre azami vadeler 48 aya veya 60 aya uzatılıp tekrar 36 aya çekilmiştir. İhtiyaç kredisi toplam bakiyesinin vade kırılımında dağılımları, düzenlemeleri takip eden aylarda beklentiyle uyumlu eğilim göstermiştir (Grafik III.1.1.1). Azami vadelerin arttığı dönemlerde uzun vadelerdeki bakiyenin toplam içindeki payı artarken, 2020 yılı düzenlemesiyle vadelerin, diğer 36 ay kısıtlarında olduğu gibi 0-36 ay aralığında artmaya devam etmesi beklenmektedir. Bu durum, bakiye hareketlerini yönetip yönlendirmede vade düzenlemelerinin uygun bir makroihtiyati araç olduğunu ima etmektedir. Nitekim, bireyler vadelerin uzamasıyla aylık ödemelerini sabit tutmak suretiyle daha yüksek meblağlarda kredi kullanabilmekte, vadelerin kısalması ise kullanılan toplam kredi bakiyesinin düşmesine neden olmaktadır (Grafik III.1.1.2). 2020 yılı düzenlemesinde azami vadelerin 36 aya indirilmesiyle birey bazında ihtiyaç kredisi kullanma kapasitelerinin uygulanan mevcut faiz oranları çerçevesinde yaklaşık yüzde 29 daraldığı hesaplanmıştır.

Grafik III.1.1.1: Vade Kırılımında İhtiyaç Kredisine Pay Dağılımı (%)



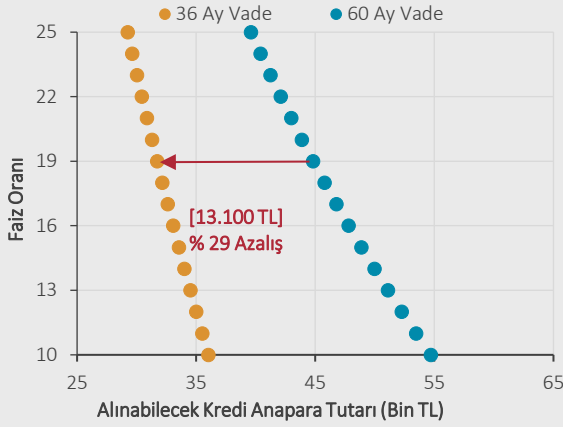
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Vadeler orijinal vadeleri ifade etmektedir. Vade dilimlerindeki alt zaman dilimi hariç, üst zaman dilimi ilgili vadeye dâhildir. Dikey çizgiler ve rakamlar sırasıyla düzenleme dönemlerini ve getirilen azami vadeyi göstermektedir.

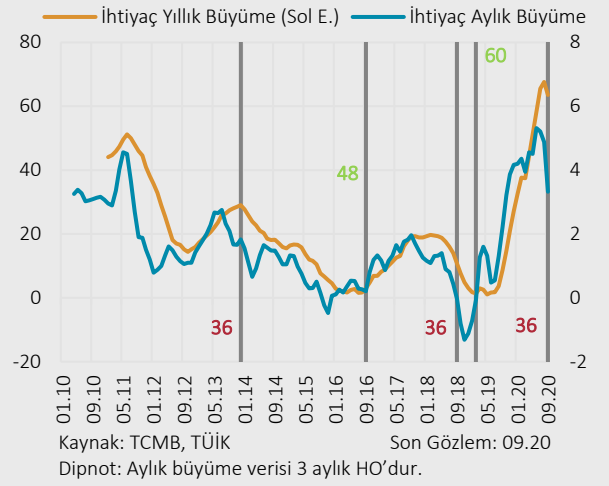
Vadelerin kredi bakiyesi üzerindeki söz konusu etkisiyle sıkılaştırıcı vade düzenlemelerinin ardından kredi büyümesi yavaşlarken gevşeyici adımları takip eden dönemde büyüme hızı artmıştır (Grafik III.1.1.3). Sıkılaştırıcı düzenlemelerin öncesindeki iki ay ile gevşeyici düzenlemelerden sonraki iki ayın aylık kredi büyümesinin ortalaması yüzde 1,2 olurken; tersi durumda krediler yüzde 0,1 daralmıştır.

Grafik III.1.1.2: Vadeye göre İhtiyaç Kredisi Talep Eğrisi



Kaynak: TCMB, Yazar Hesaplamaları Son Gözlem: 09.20
 Dipnot: Taksit tutarı 2020 yılı net asgari ücret tutarının yarısı (1162,35 TL) olarak belirlenmiştir. Kredi tutarındaki fark ve yüzde değişime Eylül ayı ağırlıklı ortalama ihtiyaç kredisi faizi olan %19 seviyesinde bakılmıştır. Kredi anapara tutarının bugünkü değeri baz alınmaktadır.

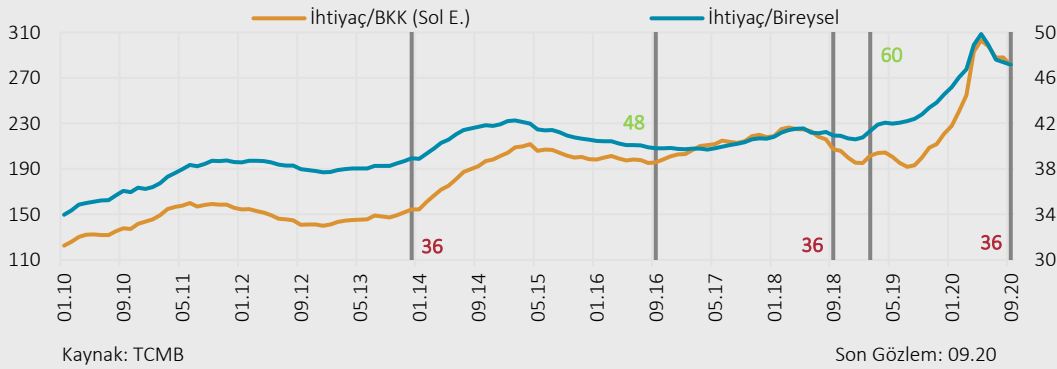
Grafik III.1.1.3: İhtiyaç Kredisi Büyüme Hareketleri (%)



Kaynak: TCMB, TÜİK Son Gözlem: 09.20
 Dipnot: Aylık büyüme verisi 3 aylık HO'dur.

Bireyler küçük meblağlardaki nakit ihtiyaçlarını ihtiyaç kredisi yerine BKK ile karşılayabilmekte, dolayısıyla vade düzenlemeleri ihtiyaç kredisi ve BKK arasında ikameye yol açabilmektedir. Dolayısıyla, 2013 yılında ihtiyaç kredilerine vade kısıtlaması getirildiğinde BKK'larda da azami taksit imkânının sınırlandırılması (9 ay) söz konusu ikameyi sınırlandıran, uyumlu bir politika adımı olmuş, ihtiyaç kredisinin BKK'ya ve bireysel kredilere oranı düzenleme sonrasında artmıştır (Grafik III.1.1.4). 2019 yılı Şubat ayında ihtiyaç kredisi azami vadesinin 60 aya çıkarılması sonrasında ihtiyaç kredilerinin bireysel krediler içindeki payı hızlı bir şekilde artmıştır. 2020 yılı ikinci çeyreğinden sonra daha çok BKK kullanılarak tüketim harcamalarının ertelenen kısmının gerçekleşmeye başlamasıyla ihtiyaç kredisi büyümesi BKK'dan daha az olmuştur. Ağustos ayı itibarıyla BKK azami faizlerinin görece düşük olmasının ihtiyaç kredisi ile ikameye yol açtığı görülmektedir. Ekim ayı sonundan itibaren BKK'larda uygulanmakta olan azami faiz oranlarına ilişkin düzenlemenin bu ikameyi sınırlayacağı değerlendirilmektedir.

Grafik III.1.1.4: İhtiyaç Kredisi Pay Gelişimi (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Sonuç

İhtiyaç kredisi tutarlarının 2013'ten günümüze yapılan vade düzenlemelerine oldukça duyarlı olduğu görülmektedir. İhtiyaç kredilerine getirilen vade düzenlemeleri etkin bir makroihtiyati politika aracı ve etkili bir döngü karşıtı araç olarak kullanılabilir.

Kutu III.1.II

Bireysel Emeklilik Sistemi ve Otomatik Katılım Sistemi

Özel ve gönüllü bir emeklilik tasarruf sistemi olan BES, bireylerin aktif çalışma sürelerinde yaptıkları katkıları uzun vadeli yatırımlara yönlendirerek sosyal güvenlik sistemini destekleyen ek bir gelir elde etmelerini ve emeklilik dönemlerinde yaşam standartlarını koruyabilmelerini hedeflemektedir.

Ülkemizde BES 2003 yılında sigorta şirketleri aracılığıyla başlamıştır. İçinde bulunduğumuz dönemde 7 milyona yakın katılımcının devlet katkısı dâhil birikimleri yaklaşık 152 milyar TL olmuştur. Otomatik Katılım Sistemi (OKS) ise bu sistemin bir tamamlayıcısı olarak 2017 yılı başında devreye girmiştir. Kamu çalışanları sisteme 2017 yılı Nisan ve 2018 yılı Ocak aylarında olmak üzere iki seferde dâhil edilmiştir. Özel sektör çalışanları için ise çalışan sayısı yüksek şirketlerden başlanarak 2019 yılına kadar uzanan iki yıllık kademeli bir geçiş süreci uygulanmıştır. Mevcut dönemde 5,7 milyonu aşan çalışanın tasarrufları ile OKS portföy büyüklüğü devlet katkısı dâhil yaklaşık 11 milyar TL olmuştur. BES ve OKS’de biriken devlet katkısı hâriç fonlar hanehalkı toplam varlıklarının yaklaşık yüzde 6’sını oluşturmaktadır. Salgın döneminde artan tasarruf eğilimi ile uyumlu olarak sistemdeki tasarrufların korunması, sistemin tasarruf alışkanlığı oluşmasındaki katkısına işaret etmektedir (Kutu II.1.II). İki sistemin katılım ve ödeme esasları Tablo III.1.II.1’de özetlenmiştir.

Tablo III.1.II.1: BES ve OKS Genel Özellikleri

	BES	OKS
Emeklilik Şartı	Sistemde en az 10 yıl kalınması ve 56 yaşın doldurulması	Aynı
Hedef Kitle	Fiiil ehliyetine sahip herkes	45 yaş altı çalışanlar
Yabancı Uyruklu Katılım Hakkı	Katılabilir	Katılamaz
Cayma Hakkı	Var	Var
Katkı Payı Tutarı¹	Planda belirtilen asgari tutar ve üzeri	Prime esas kazancın asgari %3’ü
Sistemden Ayrılma Hakkı²	Var	Var
Devlet Katkı Tutarı	Ödenen katkı paylarının %25’i	Aynı + bazı ek katkılar ³
Devlet Katkısı Üst Sınırı⁴	2020 için 8.829 TL	Aynı

Kaynak: EGM

Dipnot: ¹ Bireyler katkı payı ödemelerine ara verme hakkına sahiptir. Emeklilikte toplu, programlı veya yıllık gelir sigortası ile geri ödeme imkânı mevcuttur. ² 10 yıldan az süreyle sistemde kalarak ayrılma durumunda %15, 10 yıl süreyle sistemde kalmakla birlikte emeklilik hakkı kazanmadan ayrılma durumunda %10, emeklilik, vefat, maluliyet nedeniyle ayrılma durumunda %5 oranlarında gelir vergisi uygulanmaktadır. ³ Başlangıç dönemi sonunda sistemde kalınması halinde, bir defaya mahsus devlet katkısı 1.000 TL; emeklilik hakkını en az 10 yıllık gelir sigortası olarak kullanmayı tercih etme durumunda, birikimlerin %5’i. ⁴ Devlet katkısına hak kazanma şartları kalma sürelerine göre; 3 yıl için hesaptaki tutarın %15’i, 6 yıl için %35’i, 10 yıl için %60’ı, emeklilik, vefat ve maluliyet hallerinde %100’ü şeklinde uygulanmaktadır.

Bireysel Emeklilik Sistemi

BES; emeklilik döneminde bireyin refah düzeyini koruma, ekonomiye uzun vadeli kaynak oluşturma, istihdamı artırma ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunma amaçları taşıyan bir sistemdir. Sosyal Güvenlik Kurumunda mevcut olan sağlık gibi diğer hizmetleri sunmayan BES sistemi, zorunlu sosyal güvenlik sisteminin alternatifi değil, tamamlayıcısıdır. BES hizmeti sağlayan şirketler bireylerin emekliliğe yönelik beklentileriyle, gelir düzeyiyle ve yaşıyla uyumlu birey veya işveren tarafından belirlenen kıstaslarda farklı planlar sunmaktadır. Katılımcılar BES hesaplarına planda belirlenen asgari katkı payı tutarına uygun bir şekilde aylık düzenli ödemeler yapmakta, bu katkı paylarının %25’ine karşılık gelen tutar devlet katkısı olarak bireysel emeklilik hesabına ödenmektedir. Bir katılımcının bir takvim yılı içinde alabileceği devlet katkısı tutarı, ilgili yıla ilişkin toplam brüt asgari ücret tutarının %25’i ile sınırlıdır.

Tablo III.1.II.2: BES'teki Fon Grupları ve Katılımcıların Fon Büyüklükleri

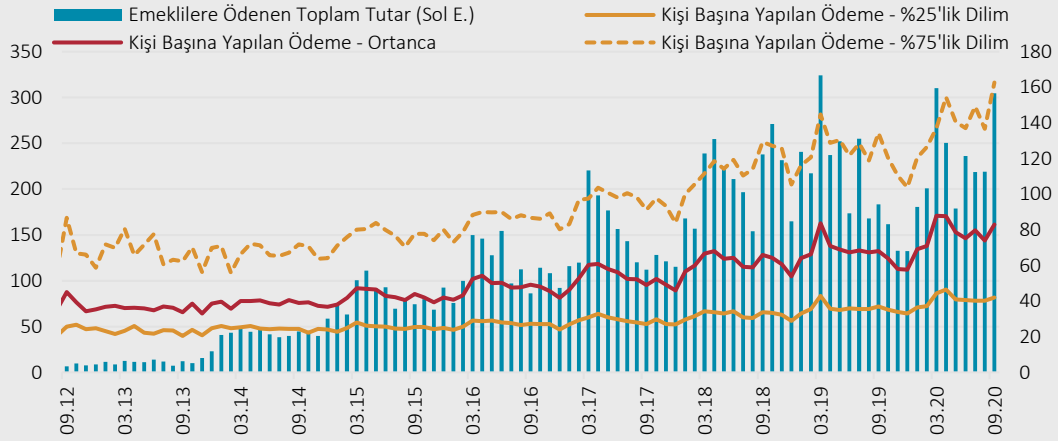
	Açıklama
Değişken Fon (Toplamdaki payı %27,4)	Portföy sınırlamaları itibarıyla diğer türlerden herhangi birine girmemektedir.
Kıymetli Maden Fonu (%19,1)	Fonun en az %80'i kıymetli madenler ile bunlara dayalı para ve sermaye piyasası araçlarıdır.
Borçlanma Araçları Fonu (YP) (%14,3)	Fonun en az %80'i YP borçlanma araçlarından oluşmaktadır.
Borçlanma Araçları Fonu (TL) (%12,1)	Fonun en az %80'i TL borçlanma araçlarından oluşmaktadır.
Standart Fon (%8,4)	Fonun asgari yüzde 60'ı TL cinsi hazine borçlanma araçlarından, azami %40'ı ise TL mevduat, katılma hesabı, ters repo ve bazı diğer borçlanma araçlarından oluşmaktadır.
Hisse Senedi Fonu (%4,3)	Fonun en az %80'i yerli ve/veya yabancı ihraççıların paylarından oluşmaktadır.
Diğer Fonlar (%14,4)	Para piyasası, endeks, katılım, karma, fon sepeti, yaşam döngüsü ve katkı fonlarından oluşmaktadır.

Kaynak: EGM

Son Gözlem: 13.03.2020

BES'in en önemli ayırt edici özelliği bireylerin birikimlerini hangi fon veya fonlarda değerlendireceklerine karar vermesine olanak sağlamasıdır. Katılımcıların risk ve beklenti tercihine göre verdikleri kararlar emekliliklerinde alacakları ödemelerin miktarını etkileyebilmektedir. Sistemde faizli-faizsiz getirili 12 ayrı fon tipi bulunmakla birlikte, bireylerin mevcut birikimlerinin yaklaşık yarısı kıymetli maden ve değişken fon içinde değerlendirilmiştir (Tablo III.1.II.2). Katılımcının fon dağılım tercihinde bulunmaması halinde birikimler dâhil olunan emeklilik planı kapsamındaki standart fonda değerlendirilmektedir. Otomatik olarak dâhil olunan standart fonda değerlendirilen tutar tasarruflar toplamının yüzde 8'ini oluşturmaktadır. Payın görece düşük olması, sistemdeki bireylerin, fonlarının hangi hesaplarda değerlendirileceğine aktif bir şekilde karar verdiği göstermektedir.

Grafik III.1.II.1: Toplam Emeklilik Ödemesi ile Kişi Başına Yapılan Ödemeler (Milyon TL, Bin TL)



Kaynak: EGM

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Emekli aday katılımcılar hem bitirilen yılın hem de yeni yılın limitini kullanabilmek amacıyla yeni yılın ilk ayı ek katkı payı ödemesi yaptıktan sonra emekliliğe başvurmakta, bu sebeple işlemlerin tamamlandığı Mart aylarında toplu ödemeler artmaktadır.

BES katılımcılarının 2010 yılından itibaren emeklilik gerekçesiyle sistemden ayrılmaya başlamasıyla mevcut dönemde BES'te bulunan 7 milyona yakın bireyden bugüne kadar 130 binin üzerinde kişi emekli olarak sistemden ayrılmıştır. Emeklilere ödenen toplam tutarlarda dönemsel farklılıklar olmakla birlikte, hâlihazırda sistemden emekli olanlar ortalama 80 bin TL birikimle sistemden ayrılmıştır (Grafik III.1.II.1).

Otomatik Katılım Sistemi

4632 sayılı Bireysel Emeklilik Tasarruf ve Yatırım Sistemi Kanunu'nun 1 Ocak 2017 tarihinde yürürlüğe giren otomatik katılıma ilişkin hükümleri uyarınca, işverenler çalışanlarını OKS'ye dâhil

etmekle yükümlü olmuştur. Çalışanlar bu sistemde dilediği kadar kalma hakkına sahiptir. Diğer taraftan, sistemde kalma yılının artmasıyla devlet katkısından faydalanma oranının da kademeli olarak yükselmesi bireylerin sistemde uzun süreli kalmalarını teşvik etmektedir.

OKS'deki fon türleri BES sisteminden farklı bir şekilde sınıflandırılmıştır. Başlangıç fonu, standart fon ve fonun risk değerine göre sınıflandırılan muhafazakâr/temkinli, dengeli, atak/dinamik/büyüme ve agresif fonlar OKS'de sunulan fon çeşitleridir.¹ Başlangıç fonu ile tasarruflar TL mevduat, katılma hesabı, borçlanma araçları, gelir ortaklığı senetleri, kira sertifikaları gibi çeşitli varlıklarda değerlendirilebildiği gibi faizli ve faizsiz başlangıç fonu çeşitleri mevcuttur. Standart fon varlık yapısı olarak başlangıç fonuna benzer olup fonların azami ve asgari değerlendirilme imkânları farklıdır.

Sonuç

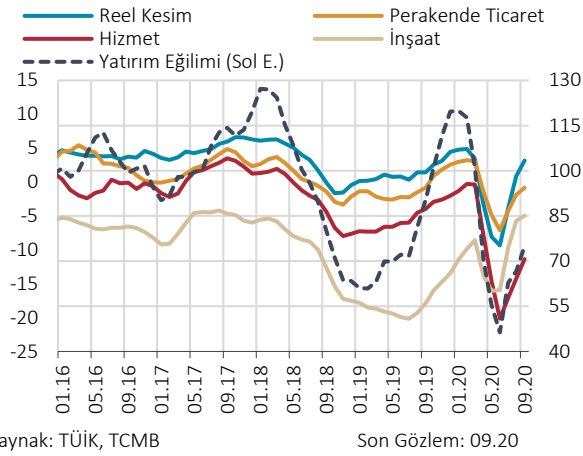
Bireyler, emeklilik döneminde ek gelir sağlaması gerekçesiyle BES ve OKS'ye dâhil olmaktadır. Sistemdeki fonların takibinin kolay ve hesapların Takasbank nezdinde tutuluyor olması sistemin şeffaf bir yapıya sahip olmasını sağlamaktadır. Öte yandan, fon seçme ve değiştirme imkânının tanınması, fonların devlet katkısı ile teşvik edilmesi ve katkı ödemelerindeki esnek yapı sistemi cazip kılmaktadır. Sistemin uzun vadeli tasarrufları teşvik etmesi ile finansal istikrarı gözetir bir yapıya sahip olduğu değerlendirilmektedir.

¹ Risk değerinin hesaplanma esaslarına göre farklılaşan diğer fonların risk değerleri muhafazakâr/temkinli fon grubunda 1-2, dengeli fonda 3-4, atak/dinamik/büyüme fon grubunda 4-5, agresif fonlarda 5-7 olarak belirlenmiştir.

III.2 Reel Sektör Gelişmeleri

2020 yılı Mart ayından itibaren salgının getirdiği ekonomik kapanma ile zayıflayan iktisadi faaliyet, salgın tedbirlerinin kademeli şekilde hafifletilmesi ve salgın boyunca uygulanan tedbir ve politika adımlarının etkisiyle yılın üçüncü çeyreğinde güçlü bir toparlanma eğilimine girmiştir (Kutu I.1.I). Bu sayede beklentilerde iyileşme sağlanmış ve reel sektör güven endeksleri Temmuz ayı ile birlikte yukarı hareket etmiştir (Grafik III.2.1). Mevcut Rapor döneminde, ihracatla bağlantılı sektörlerdeki ekonomik aktivitenin kuvvetli seyretmiş olması, reel kesim güven endeksinin güçlü yukarı yönlü hareketinde etkili olmuştur. İnşaat güven endeksi ise Haziran ve Temmuz aylarında kamu bankalarınınca başlatılan düşük faizli ve ödemesiz dönemli 180 aya varan vadelerdeki konut kredisi kampanyalarının etkisiyle önemli ölçüde ivmelenerek salgın öncesi seviyelerinin üzerine çıkmıştır (Kutu IV.1.I).

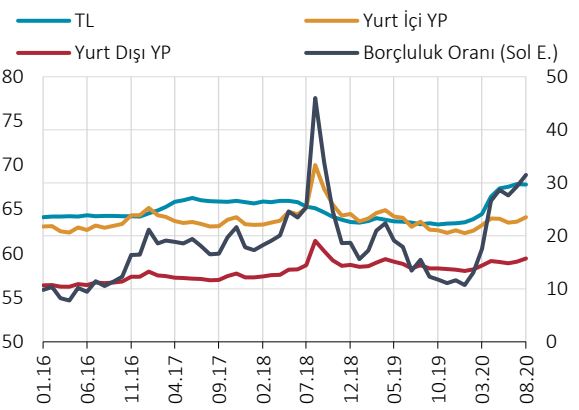
Grafik III.2.1: Reel Sektör Güven Endeksleri ve Yatırım Eğilimi (Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık HO)



Kaynak: TÜİK, TCMB

Son Gözlem: 09.20

Grafik III.2.2: Reel Sektör Finansal Borçlarının GSYİH'ye Oranı (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 08.20

Dipnot: GSYİH aylıklandırılmıştır. 2020 yılı Ağustos ayı GSYİH verisi TCMB tahminidir. Finansal borç tanımı, reel sektör firmalarının yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler ile tahvil ihracatlarını içermektedir. YP borç hesaplamalarında TCMB ay sonu ABD doları alış kuru dikkate alınmıştır.

İktisadi toparlanmanın sektörel yayılımı artmaya devam ederken, turizm ve diğer hizmet sektörleri ile ihracat imkânlarının sınırlı kaldığı bazı faaliyet kolları görece zayıf seyrini korumaktadır (Bölüm II.2). Nitekim salgının gerektirdiği sosyal izolasyon ve bireylerin temkinlilik esaslı seyahat kısıtı tercihleri turizm ve turizmle bağlantılı seyahat acenteleri, konaklama, taşımacılık ve restoranlar gibi hizmet sektörü alt gruplarını etkilemeye devam etmektedir. Bu kapsamda, iktisadi faaliyet genelindeki toparlanmayla Ağustos ayında salgın dönemi politikalarında kademeli sıkılaşmaya gidilirken, turizm sektöründe faaliyet gösteren işletmeler ile bu işletmelerin tedarikçileri üzerindeki olumsuz etkinin azaltılmasını hedefleyen KGF kefaletli turizm destek paketi başlatılmıştır (Kutu I.1.I). İmalat sanayinde gelecek on iki aylık dönemi yansıtan yatırım eğilimi salgının yarattığı belirsizlik etkileriyle 2020 yılı Temmuz ayına kadar kayda değer düşüş göstermiştir. Devreye alınan kamu teşvikleri ve finansal koşullardaki gevşemenin etkisiyle üçüncü çeyrekte azalan belirsizlikler ve ekonomideki toparlanma eğilimi, yatırım eğiliminin Temmuz ayı ile birlikte yükselmeye başlamasını sağlamıştır. Bu dönemde özellikle ihracatçı sektörlerin yarattığı talep yatırım eğiliminin yukarı yönlü seyrinde etkili olmuştur.

III.2.1 Reel Sektör Borçluluk Gelişmeleri

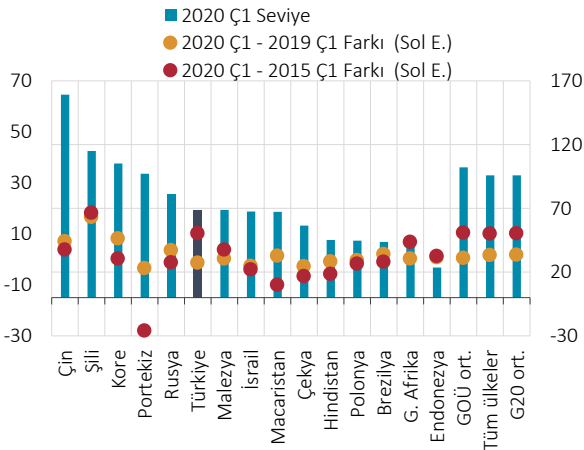
Reel sektör firmalarının toplam finansal borçluluk oranı TCMB'nin faiz indirimleri, makroihtiyati bir araç olarak devreye aldığı reel sektöre kullanılan kredilerle ilişkilendirilmiş ZK uygulamaları ve koronavirüs salgını kapsamında attığı adımlar ile artmıştır. Ayrıca diğer kamu teşvik ve uygulamaları da TL firma kredilerine katkı veren diğer bir unsur olmuştur. Reel sektör finansal borçlarının GSYİH'ye oranı, 2020 yılı

Ocak ayındaki yüzde 56 seviyesinden Ağustos ayı itibarıyla 12 puanlık artışla yüzde 69 seviyesine yükselmiştir (Grafik III.2.2). Bu artışta TL cinsi borçluluk oranında, salgın kapsamında uygulamaya alınan teşviklerin de katkısıyla kaydedilen 7 yüzde puanlık artış belirleyici olmuştur. Reel sektör firmalarının YP finansal borçluluk oranı YP kredilerde devam eden azalışa rağmen döviz kurundaki artışa bağlı olarak bir önceki yılın aynı ayına göre sınırlı yükselişle 2,1 puan artarak 2020 yılı Ağustos ayında yüzde 39'a yükselmiştir.

Salgın döneminde yavaşlayan iktisadi faaliyetin reel kesim firmalarına olumsuz etkilerinin sınırlandırılması ve kredi mekanizmasının etkin çalışmasını teminen alınan geniş kapsamlı tedbirler başta mal ve hizmet ihracatçısı KOBİ'ler olmak üzere reel kesim firmalarının krediye erişimini ve nakit akışlarının sürekliliğini desteklemiştir. Bu kapsamda artırılan KGF kefalet limiti ve kredi kullandırılmaları ile KGF kefaletli nakdi kredi bakiyesi 30 Eylül 2020 tarihi itibarıyla 342,7 milyar TL'ye ulaşmış, söz konusu bakiyenin yüzde 71'i kamu mevduat bankalarınca sağlanmıştır. Bu krediler kapsamında 2020 yılının geri kalanında 35,4 milyar TL, 2021 yılında ise 128,5 milyar TL geri ödeme yapılması beklenmektedir.

Diğer ülke ve ülke grupları ile kıyaslandığında, ülkemiz reel sektör toplam finansal borçlarının GSYİH'ye oranının son beş ve bir yıllık dönemlerde GOÜ ortalamasının üzerinde arttığı görülmektedir. Bununla birlikte Türkiye reel sektör borçluluk oranları halen GOÜ, G20 ve dünya ortalamalarının gerisindedir (Grafik III.2.3). Nitekim 2020 yılı Mart ayı itibarıyla, Türkiye'de reel sektör toplam finansal borçlarının GSYİH'ye oranı yüzde 69 seviyesindeyken, söz konusu oran aynı dönemde G20, GOÜ ve dünyada sırasıyla yüzde 96, yüzde 102 ve yüzde 96 olarak gerçekleşmiştir.

Grafik III.2.3: Reel Sektör Toplam Finansal Borçları / GSYİH Oranı Uluslararası Karşılaştırması (% , % Fark)

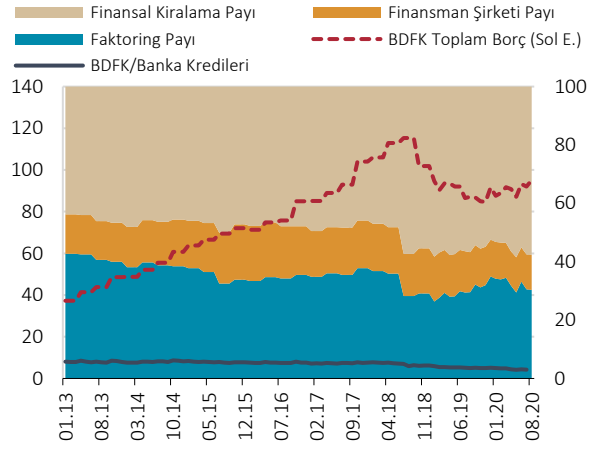


Kaynak: BIS

Son Gözlem: 03.20

Dipnot: Toplam finansal borç tanımı canlı ve donuk kredi alacakları, tahvil ihraçları ile kredi faiz reeskontlarını içermektedir.

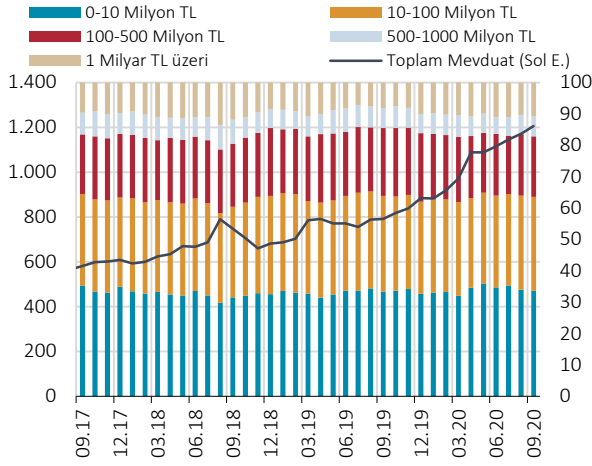
Grafik III.2.4: Reel Sektörün Banka Dışı Finansal Kuruluşlara Borç Dağılımı ve Hacmi (Yüzde, Milyar TL)



Kaynak: TCMB

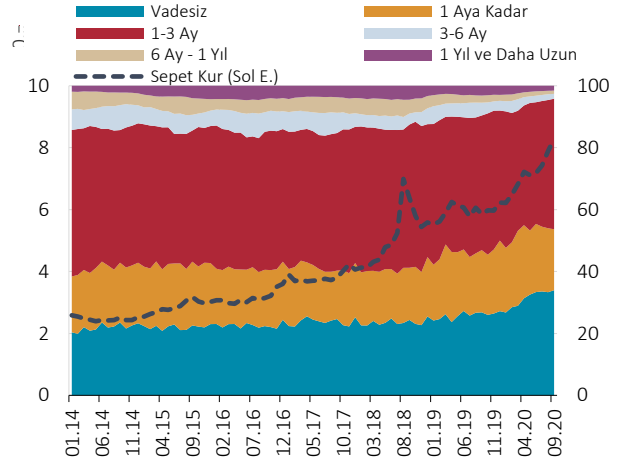
Son Gözlem: 08.20

Reel sektör firmalarının yurt içi faktoring, finansal kiralama ve diğer finansal kuruluşlar gibi Banka Dışı Finansal Kuruluşlara (BDFK) olan borçları 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla 47 milyar TL'si TL borçlar olmak üzere 95 milyar TL seviyesindedir (Grafik III.2.4). Bu borcun yüzde 58'i finansal kiralama, yüzde 30'u faktoring ve yüzde 12'si finansman şirketlerine olan borçlardan oluşmaktadır. Reel sektör firmalarının yurt dışı BDFK'lara borcu ise 2020 yılı Temmuz ayı itibarıyla 6 milyar TL'dir. 2018 yılı ikinci çeyrele birlikte düşüş gösteren ve 2019 yılı genelinde yatay seyreden diğer finansal kuruluşlardan alınan krediler 2019 yılı sonuyla birlikte bir miktar yükselmiştir. Buna rağmen, BDFK'ya olan borçların banka kredilerine oranı, bankaların artan kredi arzı sonucunda oluşan güçlü kredi ivmesinin etkisiyle 2017 yılı sonundan bu yana süregelen düşüş eğilimini sürdürmüştü ve 2020 yılı Temmuz ayı itibarıyla (yurt dışı BDFK dâhil) yüzde 3,02 olarak gerçekleşmiştir.

Grafik III.2.5: Ticari Mevduatın Montan Dağılımı (Yüzde, Milyar TL)

Kaynak: BDDK

Son Gözlem: 09.20

Grafik III.2.6: Ticari Mevduat Vade Dağılımı (Yüzde Pay, Değer)

Kaynak: TCMB

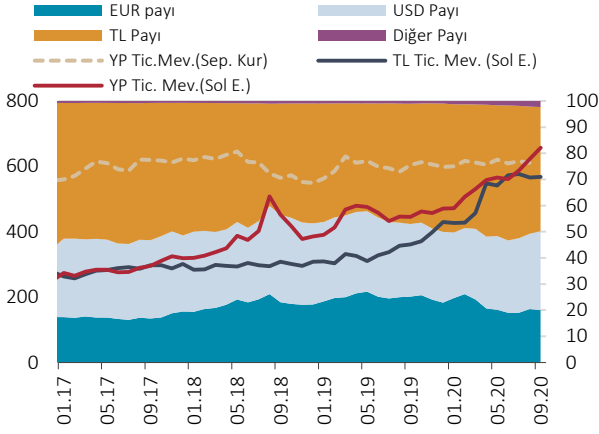
Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Sepet kur hesaplamasında ABD doları yüzde 60 ve euro yüzde 40 kullanılmıştır.

Reel kesimin önemli likit varlık göstergelerinden biri niteliğinde olan ticari mevduat bakiyesi 2020 yılı Ağustos ayında Ocak ayından bu yana yüzde 37 artarak 1,2 trilyon TL seviyesini aşmıştır (Grafik III.2.5). Ticari mevduattaki artış hızı enflasyon ve kur gelişmeleri ile uyumlu olmakla birlikte bu gelişmede salgın döneminde genişleyen para arzı ve artan kredi hacmi de etkilidir. Ticari mevduatın vadeye göre dağılımında, ağırlıklı pay 3 aya kadar vadeli mevduatlardan oluşurken, özellikle mevcut Rapor dönemi içinde vadesiz mevduatların payında artış gözlenmiştir (Grafik III.2.6). Vadesiz mevduatın toplam ticari mevduat içerisindeki payı 2018 yılı öncesinde ortalama yüzde 23 iken, 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 34 olmuştur. Söz konusu durumun salgın döneminde firmaların nakitte kalma ihtiyaçları ve son dönem teşvik programları kapsamında kullanılan ve ödeme takvimlerine bağlı olarak bir kısmı henüz harcamaya dönüşmeyen krediler kaynaklı olduğu değerlendirilmektedir.

Reel sektörün 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla TL ticari mevduatı 568 milyar TL, YP ticari mevduatı 634 milyar TL seviyesindedir. YP ticari mevduatın ise yaklaşık 22 milyar TL'sini kıymetli maden depo hesaplarındaki tutar oluşturmaktadır (Grafik III.2.7). Ticari mevduatta TL'nin toplam ticari mevduattaki payı artan kredi hacmi ile birlikte artış eğilimine girmiştir. 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla toplam ticari mevduatın yüzde 47'si TL mevduattan oluşurken, yüzde 30'u ABD doları, yüzde 20'si ise Euro, geri kalanı ise diğer döviz cinsi ve altın mevduattır. YP ticari mevduat özelinde ise, ABD dolarının payı yüzde 58, Euro mevduatın payı yüzde 38, diğer dövizlerin ve altının payı yüzde 4'tür. Sepet kur cinsinden bakıldığında YP ticari mevduat tutarının son yıllarda yatay seyretmesi firmalardaki dolarizasyon eğiliminde önemli bir artış olmadığını göstermektedir.

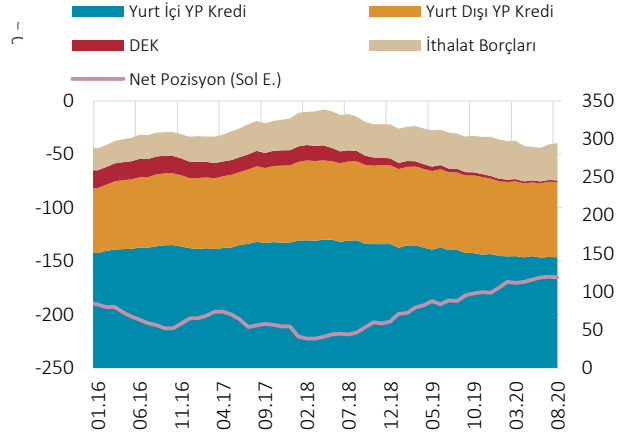
Mevcut Rapor döneminde reel sektörün YP açık pozisyonundaki gerileme devam etmiştir. 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla net YP açık pozisyon tutarı bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 12 azalarak 188 milyar ABD dolarından 165 milyar ABD dolarına gerilemiştir (Grafik III.2.8). Reel sektörün ithalat borçları dâhil toplam YP yükümlülük tutarı, 2020 yılı Ağustos ayında geçtiğimiz yılın aynı ayındaki 307 milyar ABD doları seviyesinden 295 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Firmaların döviz borçluluğundaki azalış, kur üzerinde baskı yaratsa da, reel sektörün kurdaki oynaklıklara karşı kırılabilirliğini azaltmıştır. Reel sektör firmalarının yurt dışı YP borç yenileme oranlarında 2019 yılı ikinci çeyreğinden itibaren başlayan düşüş devam etmektedir. Bu gelişmede ülke risk primindeki artışın yanı sıra yatırım eğilimindeki zayıf seyir ve döviz kuru oynaklığı sebebiyle firmaların yükümlülük tarafında ek kur riski almama davranışı gibi talep kaynaklı etmenlerin de etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Grafik III.2.7: Para Birimi Ayrımında Ticari Mevduat Dağılımı (Yüzde Pay ve Milyar Sepet Kur, Milyar TL)

Kaynak: TCMB, BDDK

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Kıymetli Maden – Depo tutarları YP ticari mevduatları içerisinde gösterilmiştir. Ticari mevduat değerleri katılım bankaları dâhil meblağları yansıtmaktadır. Para birimi dağılımında katılım bankaları hariçtir. YP mevduatı TL karşılığı hesaplamasında ay sonu döviz alış kuru esas alınmıştır.

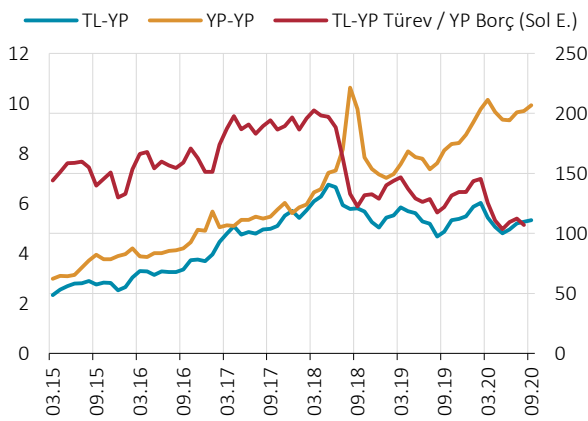
Grafik III.2.8: Reel Sektör YP Yükümlülükleri ve Net YP Pozisyonu (Milyar ABD Doları)

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 08.20

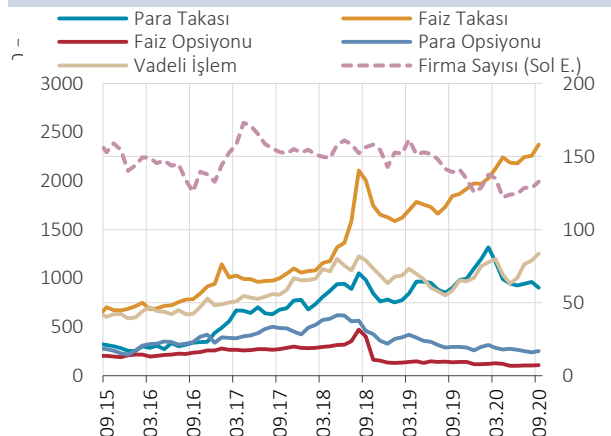
Dipnot: Reel Sektör YP yükümlülükleri yurt içi YP kredileri (DEK dâhil), yurt dışından sağlanan krediler, ithalat borçları ve yurt içi ve yurt dışı tahvil ihraçlarından oluşmaktadır. Varlık tarafında ise yurt içi YP mevduat yer alırken, ihracat alacakları, türev ürünlerdeki net pozisyonu ve yurt dışı döviz varlıkları yer almamaktadır.

Mevcut Rapor döneminde, reel sektör firmalarının yurt içi bankalarla yaptığı YP-YP türev işlem hacmi artış gösterirken, TL-YP türev işlem hacmi 2020 yılı Mart-Mayıs dönemindeki düşüşün etkisiyle azalmıştır (Grafik III.2.9). 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla firmaların bankalarla yaptığı türev işlem hacmi (nominal sözleşme tutarı) bir önceki rapor dönemi olan Mart 2020'ye göre 5 milyar TL gerileyerek 323 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu tutarın yüzde 64'üne tekabül eden 207 milyar TL'lik kısmı YP karşılığı YP, 111 milyar TL'ye karşılık gelen yüzde 34'lük kısmı ise kur riski yönetimi açısından önemli olan TL karşılığı YP türev işlemleridir. Türev işlem hacminde 2018 yılından beri görülen düşüş YP kredi hacmindeki daralma, türev maliyetlerindeki artış ve türev işlemi yapan firma sayısındaki azalışla ilintili olarak mevcut rapor döneminde de devam etmiştir. TL-YP türev işlem tutarının toplam YP krediye oranı YP kredilerindeki daralmanın etkisiyle 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 5,13 seviyesine gerilemiştir.

Grafik III.2.9: Türev İşlemlerin Para Birimi Dağılımı (Milyar TL, Yüzde)

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Grafik III.2.10: Türev İşlemlerin Türlerine Göre Dağılımı (Milyar TL, Seviye)

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Türev işlemleri alım satım işlemlerinde tekilleştirme yapılmış değerleri yansıtmaktadır.

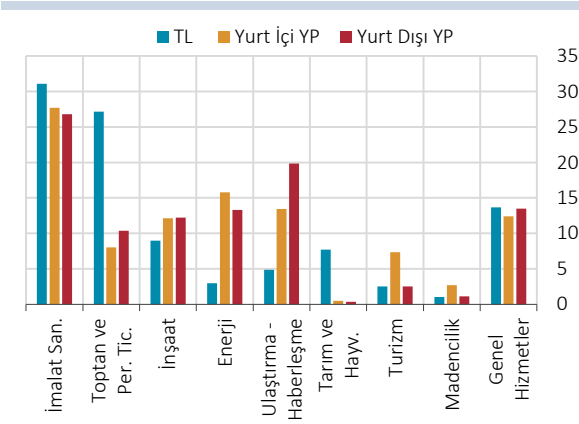
Türev işlemi yapan firma sayısı mevcut Rapor döneminde azalmaya devam etmekle birlikte, dönem içinde Mayıs ayı sonrasında kur hareketlerine bağlı olarak bir miktar artarak Eylül ayı itibarıyla 1991 firma

sayısına ulaşmıştır (Grafik III.2.10). Firmaların değişken faizli YP kredilerdeki faiz riskini yönetmek amacıyla kullandığı faiz takası işlemleri mevcut Rapor döneminde de artışını devam ettirerek 158 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Faiz takası işlemlerindeki artışta faiz riskinin daha etkin bir şekilde yönetilmesi amacıyla oluşturulan TL Gecelik Referans Faiz Oranı (TLREF) kullanımının yaygınlaşmasının da etkili olduğu değerlendirilmektedir.

III.2.2 Sektörel Gelişmeler

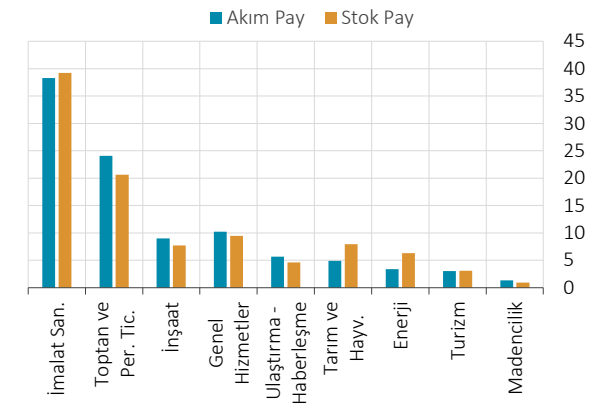
Yurt içi TL firma kredileri ve toplam firma kredilerinde imalat sanayi, toptan ve perakende ticaret ile genel hizmetler sektörlerinin ağırlığı devam etmektedir (Grafik III.2.11). Firma kredilerinin sektörel dağılımında stok ve akım kredi paylarının karşılaştırılması, finansal kaynakların yönelimi ve sektörel borç yükünün eğilimi açısından yol gösterici niteliktedir. Mevcut Rapor döneminde salgından öncelikli etkilenen sektörlerden olan toptan ve perakende ticaret, genel hizmetler, ulaştırma-haberleşme sektörleri stok kredi paylarının üzerinde kredi kullanmıştır (Grafik III.2.12). İlgili sektörlerdeki akım kredi artışında, faaliyetlerinde yavaşlama olan sektörlerin borç yapılandırma ve işletme sermayesi finansmanı amacıyla artan kredi talebinin etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Grafik III.2.11: Kredilerin Sektörel Dağılımı (% Pay)



Kaynak: TCMB, TBB
Son Gözlem: 09.20
Dipnot: Kredi borcu, yurt içinden kullanılan ve yurt dışından yurt içi bankalar aracılığıyla kullanılan kredileri kapsamaktadır.

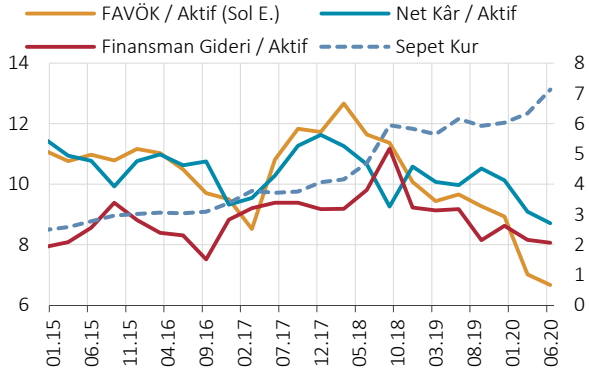
Grafik III.2.12 Son Rapor Döneminden (03.20) İtibaren Kullanılan (Akım) Kredilerin Sektörel Dağılımı (%)



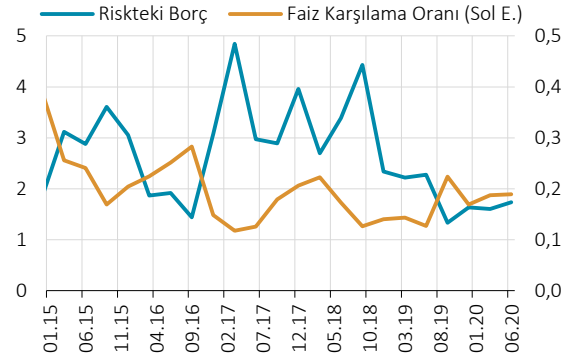
Kaynak: TCMB
Son Gözlem: 09.20
Dipnot: Akım verileri 03.20 ve 09.20 tarihleri arasında kullanılan kredileri, stok veri de 09.20'deki kredi dağılımını göstermektedir.

BİST'te işlem gören firmaların faiz, amortisman ve vergi öncesi kârlılıkları (FAVÖK) ve net kârlılıkları, salgın sebebiyle önce duraksayıp sonra güçlenen ihracat gelirlerinin desteğine rağmen, salgın sebebiyle zayıflayan iç talep ve yüksek girdi maliyeti kaynaklı fiyat baskılarıyla 2020 yılı başından bu yana düşmeye devam etmektedir (Grafik III.2.13). 2020 yılı Haziran ayı itibarıyla BİST'te işlem gören firmaların FAVÖK/Aktif oranı yüzde 7'nin altına inerken, Net Kâr/Aktif oranı yüzde 2,7 seviyesine gerilemiştir. Firmaların finansman giderleri ise 2018 yılı üçüncü çeyreğinde kur oynaklıkları ve yüksek faizler nedeniyle tepe noktasına ulaşmış, daha sonraki dönemlerde azalan faiz oranları ve kurdaki dengelenme ile düşüş eğilimine girmiştir. Mevcut Rapor döneminde Finansman Giderleri/Aktif oranı yüzde 2 seviyesindeki yatay seyrini korumaktadır.

Firmaların faaliyet gelirleriyle faiz giderlerini karşılama kapasitelerini gösteren faiz karşılama oranı, 2019 yılı ikinci yarısında kredi faizlerinde görülen düşüş ve istikrarlı seyreden döviz kurunun etkisiyle yakaladığı artış eğilimini, döviz kuru artışlarına rağmen salgınla birlikte uygulamaya alınan borç taksitlerinin ötelenmesi gibi tedbirlerin etkisiyle ılımlı çerçevede sürdürmüştür (Grafik III.2.14). Esas faaliyet gelirlerinin faiz giderlerini yeterince karşılamadığı firmalara ait borç miktarıyla hesaplanan riskteki borç oranı da 2019 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren yatay seyretmektedir. Salgına rağmen riskteki borç düzeyinde önemli bir artış olmaması alınan politika tedbirlerinin desteği ve firmaların bilanço sağlamlığı açısından olumludur.

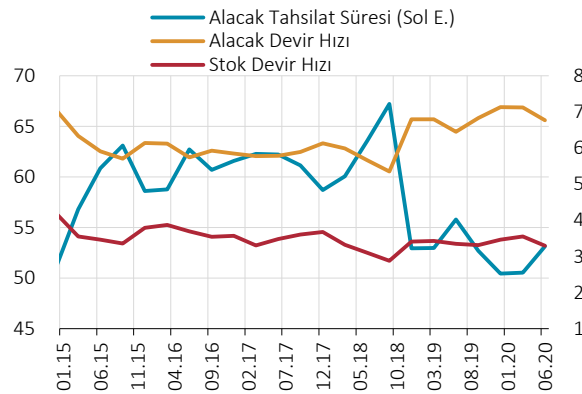
Grafik III.2.13: BİST Firmaları Kârlılık Göstergeleri (Oran, sepet kur ve Oran)

Kaynak: FİNNET, TCMB Son Gözlem: 06.20
Dipnot: FAVÖK: Net Kâr + Finansman + Vergi + Amortisman giderleri.
Son veri itibarıyla 339 reel sektör firması analize dâhil edilmiştir.

Grafik III.2.14: BİST Firmalarının Faiz Karşılama ve Riskteki Borç Oranları (% Oran)

Kaynak: FİNNET Son Gözlem: 06.20
Dipnot: Faiz Karşılama oranı (FKO)= FAVÖK/Faiz Giderleri. Kur kaynaklı kambiyo giderleri de faiz giderleri içerisine dâhil edilmiştir. Riskteki borç oranı= FKO'su 1,5'dan az olan firmaların tüm borcunun, toplam örneklemedeki firma borçlarına oranıdır.

Mevcut Rapor döneminde iktisadi faaliyette Mart-Mayıs döneminde salgının etkileri ile gözlenen durağanlık BİST firmalarının faaliyet ve likidite oranlarına da yansımıştır (Grafik III.2.15). Salgının etkilerinin sektörler geneline yayılması ve etkilerin derinleşmesiyle birlikte alacak tahsilat süreleri uzamış ve 2020 yılı Haziran ayı itibarıyla 53 gün seviyesine yükselmiştir. Benzer şekilde 2019 yılında artış gösteren alacak ve stok devir hızları da salgının devreye girdiği 2020 yılı Mart ayından sonra yavaşlamıştır. Salgının etkilerinin firma kredi sicillerine yansımalarını erteleyerek reel sektör firmalarının krediye erişiminin sürdürülmesi ve firma nakit akışının devamlılığına yönelik düzenlemeler halen uygulanmaya devam etmektedir (FİR Mayıs 2020, Kutu I.1.1.). Bu çerçevede, firmaların TBB Risk Merkezi nezdinde oluşturulmuş kredi ödemelerinin aksamaması, karşılıksız çek, protestolu senet gibi kayıtları, söz konusu borçların 31 Aralık 2020 tarihine kadar ödenmesi veya yeniden yapılandırılması halinde, ilgili banka ve diğer finansal kuruluşlar tarafından dikkate alınmayabilmektedir. Bu düzenlemelerle salgının firmaların finansmana erişimlerine ve likidite pozisyonlarına olumsuz etkileri sınırlandırılmıştır.

Grafik III.2.15: Firmaların Faaliyet ve Likidite Göstergeleri (Değer, Gün)

Kaynak: FİNNET Son Gözlem: 06.20
Dipnot: FAVÖK: Alacak devir hızı = Satışlar / Ticari Alacaklar. Stok Devir Hızı= Satışların Maliyeti / Stoklar. Alacak tahsilat süresi=365 * Ticari Alacaklar / Satışlar.

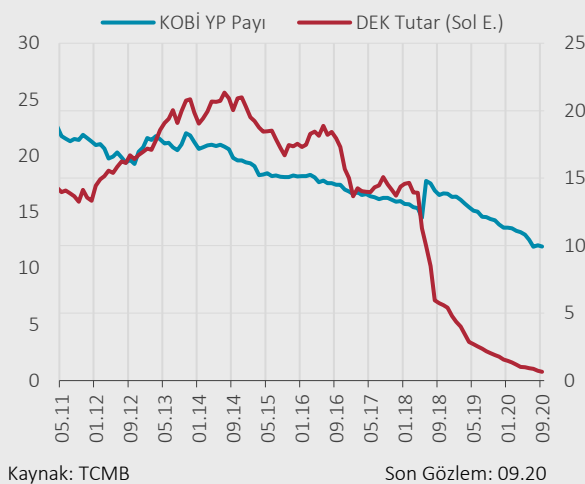
Kutu III.2.1

Reel Sektör YP Kredilerinde Son Dönem Gelişmeler

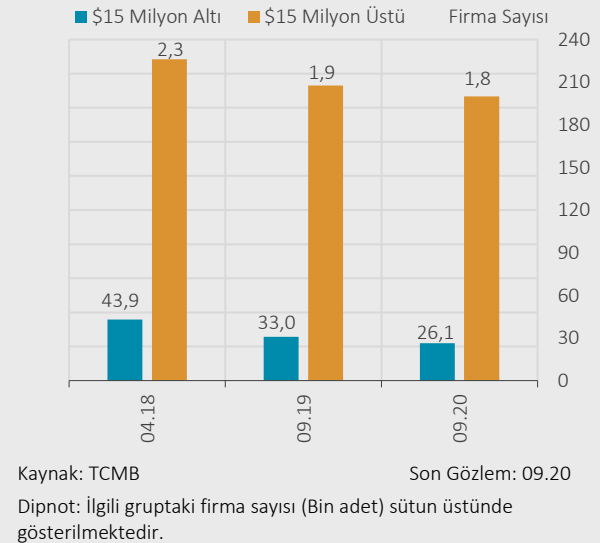
Küresel finansal krizden sonra gelişmiş ülkelerin uyguladığı genişlemeci politikaların YP fonlama maliyetlerini düşürücü etkisi ve 2009 yılında firmaların yurt içi YP borçlanmasına yönelik kısıtlara getirilen esneme sonucunda reel sektörün YP cinsi kredi borcu artış kaydetmiştir. Böylece 2018 yılı ilk çeyreği itibarıyla firmaların toplam YP kredi borcu 290 milyar ABD dolarını ve YP açık pozisyonu da 230 milyar ABD dolarını aşmıştır (Reel Sektör Gelişmeleri, Grafik III.2.8). Yüksek YP açık pozisyonu kur oynaklıklarının arttığı dönemlerde özellikle YP geliri olmayan firmaların bilançolarına zarar vermekte, kredi geri ödemelerindeki aksamalar üzerinden bankaların aktif kalitesini bozabilmektedir. Bu çerçevede 2018 yılı Mayıs ayında Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar'da değişikliğe gidilerek 15 milyon ABD doları altında YP kredi bakiyesi olan firmaların YP kredi kullanımları YP gelirleri ile ilişkilendirilmiş ve DEK kullanımına son verilmiştir. Karar'daki bu değişiklik ve 2018 yılının ikinci yarısından itibaren artan kur oynaklığı firmaların kur riskine yönelik farkındalığını artırmış, firmalar toplam YP borç yükünü azaltmaya başlamıştır.

Reel sektörün YP kredi borcu, 2018 yılından günümüze kadar azalma eğilimini sürdürerek Ağustos 2020 itibarıyla 245 milyar ABD dolarına ve YP açık pozisyonu da 162 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Firma ölçeği kırılımında bakıldığında, KOBİ'lerin YP kredi borcundaki düşüş büyük ölçekli firmalardan daha hızlı gerçekleşmektedir (Kredi Gelişmeleri ve Kredi Riski, Grafik IV.1.6). Bu gelişmede 2018 yılındaki düzenlemenin 15 milyon ABD dolarının altında YP borcu olan firmaları kapsamaması ve daha ziyade KOBİ'lerce tercih edilen DEK uygulamasına son vermesinin yanında, KOBİ finansmanını destekleyen kampanyaların etkisiyle TL kredi maliyetlerinin kur kaynaklı YP borçlanma maliyetlerinin oldukça altında kalması önemli rol oynamıştır. Eylül ayı itibarıyla firmaların DEK bakiyesi bir milyar ABD dolarının altına inmiş ve KOBİ'lerin YP kredilerdeki payı yüzde 10'a gerilemiştir (Grafik III.2.1.1). Kur riski yönetiminde görece daha az finansal tecrübeye sahip KOBİ segmentinin YP borç yükündeki bu azalma, finansal istikrar ve ülkemiz toplam döviz açık pozisyon riskinin yönetilmesi açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir.

Grafik III.2.1.1: YP Kredilerde KOBİ Payı ve DEK Tutar Gelişimi (% , Milyar ABD Doları)



Grafik III.2.1.2: Toplam YP Kredi Tutarları ve Firma Sayısı (Milyar ABD Doları, Bin Adet)

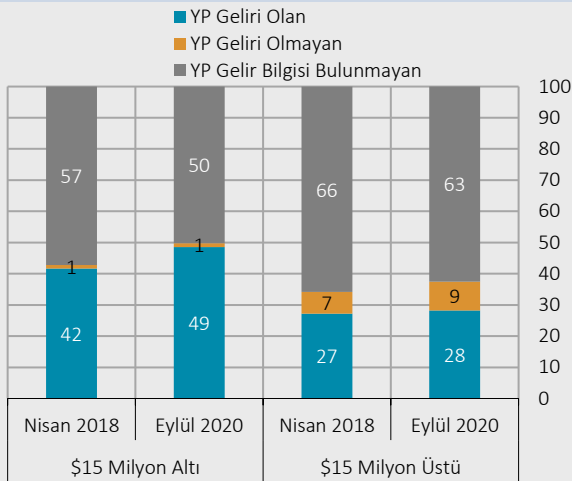


2018 yılındaki düzenleme ve takip eden dönemdeki kur gelişmelerinin etkisi YP kredi kullanan firma sayılarında da gözlenmektedir. 15 milyon ABD dolarının altında YP kredi borcu olan firma sayısı, 2018 yılı Nisan ayında yaklaşık 44 bin iken, 2019 yılı Eylül ayında 33 bine ve Eylül 2020 itibarıyla 26

bine inmiş ve taşıdıkları YP kredi borcu da düzenleme öncesindeki 42.8 milyar ABD doları seviyesinden son veri itibarıyla 26.3 milyar ABD dolarına inmiştir. Kısıtlayıcı düzenlemeye tabi olmamasına rağmen 15 milyon ABD doları üstü borca sahip firma sayısı da YP borç yükündeki düşüş eğilimine bağlı olarak önemli ölçüde azalmıştır. 2018 yılı Nisan ayında bu gruptaki firma sayısı 2.326 iken son veri itibarıyla 1.769'a kadar gerilerken, YP borç bakiyesi 226 milyar ABD doları seviyesinden 2020 yılı Eylül ayında 200 milyar ABD dolarına inmiştir. Grafikte ayrıca reel sektör firmalarının döviz borç yükünün çoğunluğunun az sayıda fakat yüksek kredi borcu olan firmalarda yoğunlaştığı da görülmektedir. Söz konusu büyük ölçekli firmalar kur riski yönetiminde finansal birikime sahip, çoğunlukla ihracatçı ve KOİ projeleri kapsamında YP gelir garantisi olan firmalardan oluşmaktadır.

Firmaların YP kredileri döviz gelirlerine göre incelendiğinde, bahse konu düzenlemenin yapıldığı 2018 yılı Mayıs ayından bu yana YP kredilerin firma profilinde uygulamaya ve konjoktüre bağlı değişiklikler görülmüştür. 15 milyon ABD dolarının altında kredisi olan firmaların toplam kredilerinde, döviz geliri olanların payı 2018 yılı Nisan ayından sonra artış göstermiştir (Grafik III.2.1.3). Söz konusu pay artışı, esas olarak YP gelir bilgisi olmayan firmaların YP kredi azalışından kaynaklanmıştır. Düzenleme kapsamındaki YP kredilerde YP geliri olan firma lehine gözlenen pay değişimi firmaların döviz riski yönetimi açısından olumlu karşılanmaktadır. 15 milyon ABD dolarının altında krediye sahip firmaların yeni YP kredi kullanımının döviz gelirine bağlanmış olması sebebi ile döviz geliri olan firma payındaki artışın önümüzdeki dönemde de devam etmesi beklenmektedir. Sistemde döviz geliri bilgisi olmayan firmaların oranı ve sayısı hem düzenleme kapsamında olan segmentte hem daha büyük ölçekli firma kredilerinde zamanla azalmıştır (Grafik III.2.1.4). Düzenleme kapsamındaki firma grubunda görülen gelişmede YP kredi kullanımına YP gelir koşulunun getirilmesinin yanı sıra DEK kullanımına son verilmesi de etkili olmuştur. 15 milyon ABD dolarının üzerinde kredisi olan firmalarda döviz geliri olan firma sayısı bir miktar azalmış olsa da kredi tutarında döviz geliri olan firma ağırlığı sınırlı miktarda artmıştır (Grafik III.2.1.4).

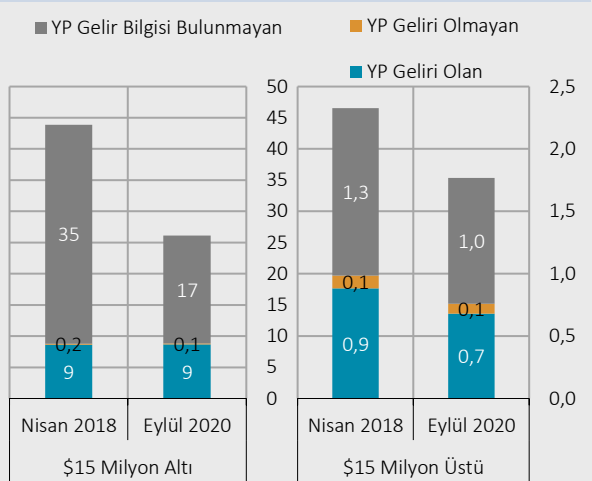
Grafik III.2.1.3: YP Kredi Tutarının Firma Gelir Durumuna Göre Dağılımı (DEK Dahil, % Pay)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Grafik III.2.1.4: YP Kredi Borcu Olan Firmaların Gelir Durumuna Göre Dağılımı (Bin Adet)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: YP kredi bilgisi bulunmayan firmalar, sistemde YP gelir durumuyla ilgili kaydı olmayan firmalardır. Bu firmalar içerisinde de döviz geliri olan firmalar olması muhtemeldir.

Sonuç olarak, 2018 yılı Mayıs ayında yapılan düzenlemenin, 2019 yılı ikinci yarısı ile Eylül 2020 öncesi dönemde düşük seyreden TL faiz oranlarının ve uygun TL kredi koşullarının yanı sıra kur riski konusunda artan farkındalığın sonucunda reel sektörün YP kredi borcu belirgin bir şekilde azalmıştır. Söz konusu azalışın, mevduat dolarizasyonunun da olduğu bu dönemde yarattığı döviz talebi kur üzerinde baskı oluştursa da, reel sektörün kur riski belirgin şekilde azalmıştır.

IV. Finansal Kesim

2020 yılı Mart-Temmuz aylarında salgının iktisadi faaliyet üzerindeki etkilerini sınırlamaya yönelik tedbirlerin etkisiyle artan toplam kredi büyümesi, Ağustos ayından itibaren atılan kademeli sıkılaştırma adımlarıyla birlikte yavaşlama eğilimindedir. Kredi büyüme hızındaki yavaşlama tüm kredi türlerinde gözlenmektedir.

TCMB'nin piyasaya sağladığı likidite imkânlarındaki sıkılaştırma, BDDK'nın kademeli olarak gevşettiği AR uygulamasının yıl sonunda yürürlükten kalkacak olması ve kamu bankalarının destekleyici duruşundaki dengelenme ile birlikte kredi büyümesindeki yavaşlama eğiliminin sürmesi beklenmektedir.

Son dönemde yükselen fonlama maliyetlerinin etkisiyle firma ve bireysel kredi alt türlerinde faiz oranları artarken vadeler kısalmaktadır. Firmalar, TCMB sıkılaştırma adımlarının yansımaları sonucu faiz oranlarında görülen artışla TL ticari kredilerde daha kısa vadelere yönelmektedir. YP kredilerde ise yatırımlardaki yavaşlama eğiliminin ve firmaların uzun dönemli kur riskinden kaçınma tercihlerinin etkisiyle vadeler kısalmaktadır. Bireysel kredi tüm alt türlerinde de kampanyaların son bulmasıyla ve azami kredi vadesinin azaltılmasına yönelik makroihtiyati tedbirlerle birlikte vadeler kısalmıştır.

Mevcut Rapor döneminde TGA bakiyesi yataya yakın seyrederken kuvvetli bir şekilde artan canlı kredi hacmi nedeniyle TGA oranı gerilemiştir. BDDK'nın kredilerin yakın izleme ve TGA olarak sınıflandırma sürelerini uzatan düzenlemesinin yanı sıra yoğun olarak gerçekleştirilen yapılandırma ve taksit öteleme uygulamaları sektörün aktif kalitesi görünümünü desteklemiştir. Önümüzdeki dönemde salgının seyrinin ve ekonomik aktivitenin izleyeceği patikanın aktif kalitesi ve kredi riski göstergelerinin gelişiminde belirleyici olacağı öngörülmektedir.

Bankacılık sektörünün likidite şoklarına karşı dayanıklılığı devam etmektedir. Sektörün toplam ve YP için hesaplanan mevcut LKO'ları yasal alt sınırların oldukça üzerinde seyretmektedir. Kredilerde gözlenen kuvvetli artışın mevduat büyümesiyle desteklenmesi ile kredi/mevduat oranında yatay seyir korunmuştur.

Salgın sonrası küresel ve ulusal ölçekte atılan likidite adımları bankacılık sektörünün yurt içi ve yurt dışı fonlama kaynaklarına erişim kabiliyetini desteklemiştir. Kredi derecelendirme kuruluşlarının artan jeopolitik riskler sonucu ülke ve bankacılık sektörü görünümüne ilişkin aldığı kararlar, bankaların uluslararası kaynaklara erişim maliyetini artırmıştır. Ancak artan maliyetlere rağmen, sendikasyon kredileri başta olmak üzere yurt dışı borç çevirme oranlarında gözlenen artış sektörün mevcut Rapor döneminde yurt dışı kaynaklara erişiminde önemli bir kısıtla karşılaşmadığını göstermektedir.

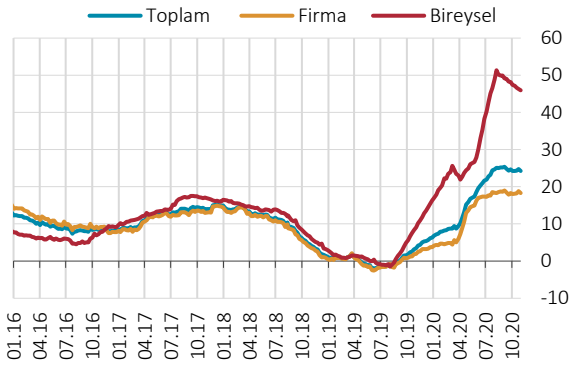
Mevcut Rapor döneminde kârlılık göstergeleri makul seviyelerini korumuş ve kısmen yatay seyretmiştir. Kârlılık; net faiz gelirlerindeki artıştan, aktif kalitesi gelişmelerinden ve menkul değer alım-satım gelirlerinden olumlu etkilenmiştir. Diğer taraftan, faiz dışı gelirlerdeki azalış ile faiz dışı giderlerdeki artış söz konusu etkiyi dengelemiştir. Son dönemde faiz oranlarında gerçekleşen artışın vade yapısına bağlı olarak ortalama mevduat fiyatlamasına daha hızlı yansımalarının, yavaşlayan kredi büyümesi ortamında kârlılık üzerinde düşürücü etkisi olabilecektir. Diğer taraftan, bankalarca temkinli bir yaklaşımla ayrılmış olan karşılıklar kârlılık üzerindeki TGA artışı kaynaklı baskıyı sınırlayabilecektir.

Bankacılık sektörünün sermaye yapısı güçlü bir görünüm sergilemektedir. BDDK'nın SYR hesaplamasına ilişkin düzenlemesinin ve kamu bankalarına sağlanan sermaye desteğinin etkisiyle 2020 yılı Mart-Mayıs döneminde SYR'de belirgin artış gerçekleşmiştir. Takip eden dönemde uygulanan kredi teşvikleriyle birlikte sektörün SYR'sinde bir miktar azalış gözlenirse de son dönemde kredilerde görülen yavaşlamayla birlikte SYR yataylaşmıştır.

IV.1 Kredi Gelişmeleri ve Kredi Riski

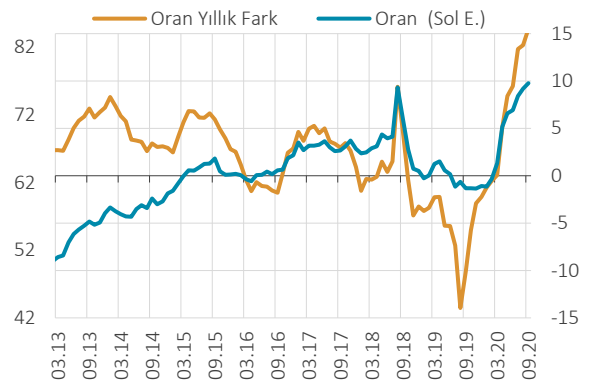
2020 yılı Mart ayında başlayan ve Nisan ayıyla birlikte etkisi yoğun şekilde hissedilen koronavirüs salgını ve salgının kontrol altına alınmasına yönelik kısıtlayıcı tedbirler neticesinde yılın ikinci çeyreğinde yurt içi ekonomik aktivitede belirgin bir daralma gözlenmiştir. Bu süreçte uygulamaya konulan kredi teşvikleriyle toplam kredinin kur etkisinden arındırılmış (KEA) yıllık büyümesi 2020 yılı Mayıs ayındaki yüzde 17 seviyesinden Ağustos ayında yüzde 25'e yükselmiştir (Grafik IV.1.1).¹ Kredi kanalının işlerliğini korumak amacıyla alınan tedbirler ve teşvikler sayesinde, gelir kaybına uğrayan bireylerin likidite ihtiyacı ve faaliyetleri yavaşlayan firmaların işletme sermayesi ihtiyacı desteklenmiştir (FİR Mayıs 2020, Kutu I.1.1). Böylelikle 2020 yılı üçüncü çeyreğinde iktisadi faaliyette hizmet sektörü haricinde genele yaygın bir toparlanma gözlenmiştir. Toparlanmanın belirginleşmesiyle Ağustos ayı başından itibaren para politikasında aşamalı sıkılaştırma adımları atılmış, BDDK AR uygulamasını esnetmiş ve kamu bankalarının destekleyici duruşunda dengelenme gözlenmiştir (Kutu I.1.1). Gerçekleşen parasal sıkılaştırmanın etkisiyle önümüzdeki dönemde yıllık kredi büyüme oranlarının belirgin şekilde gerileyeceği öngörülmektedir.

Grafik IV.1.1: Yıllık Kredi Büyümesi (KEA, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 06.11.20
Dipnot: DEK, YP kredilere dâhil edilmiştir. KEA kredi büyümesi TL kredi değişimi ve YP (sepet) kredi değişiminin dönem kur ortalaması ile çarpımı dikkate alınarak hesaplanmaktadır.

Grafik IV.1.2: Kredi/GSYİH Oranı (%)



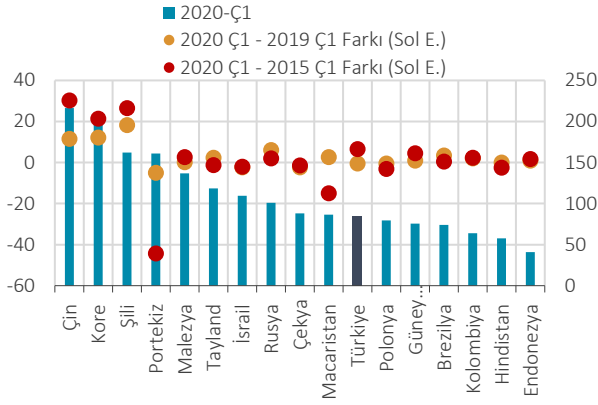
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.20
Dipnot: Oran, Türk bankacılık sektörü tarafından sağlanan nominal stok kredi değerinin son bir yıllık toplam GSYİH'ye payı olarak hesaplanmaktadır.

2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla, toplam nominal stok kredi tutarı üzerinden hesaplanan Kredi/GSYİH oranı geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yaklaşık 15 yüzde puan artış kaydederek yüzde 76,6'a ulaşmıştır (Grafik IV.1.2). Bu gelişmede, ikinci çeyrekte iktisadi faaliyette gözlenen daralmaya karşın kredilerdeki hızlı büyümenin yanı sıra döviz kurundaki yükselişler neticesinde YP kredilerin TL karşılığındaki artışın da önemli rolü olmuştur. Ağustos ayı başından itibaren para politikasında atılan aşamalı sıkılaştırma adımlarının yavaşlatıcı etkisiyle ve ekonomik aktivitede öncü göstergelerin belirttiği şekilde V-tipi toparlanmanın sağlanmasıyla önümüzdeki süreçte Kredi/GSYİH oranı salgın öncesi seviyesine yakınsama eğilimine girebilecektir.

Tahvil ihraçları ve faiz reeskontlarının da dâhil edildiği toplam finansal borcun GSYİH'ye oranının uluslararası karşılaştırmasında, Türkiye benzer ülkeler ortalamasının altında yer almaktadır (Grafik IV.1.3). Gelişmekte olan ülkelerde söz konusu oranın ortalaması 2020 yılı ilk çeyreği itibarıyla yüzde 142 seviyesindeyken, ülkemizde yüzde 84 olarak gerçekleşmiştir. Salgın döneminde ülkemizde Kredi/GSYİH oranı artmış olmakla birlikte küresel ölçekte yapılan genişlemeci politikaların ve iktisadi faaliyetlerdeki daralmanın etkisiyle diğer ülkelerde de benzer bir artış eğilimi olduğundan ülkemiz borçluluğunun GOÜ ortalamasının altında seyretmeye devam ettiği değerlendirilmektedir.

¹ TL ve YP cinsi kredi ağırlığı ile YP kredi kompozisyonunda önemli farklılaşma gözlenmesi ve döviz kuru gelişmeleri nedeniyle, daha sağlıklı bir toplam kredi büyüme göstergesi oluşturulması amacıyla kur etkisinden arındırma (KEA) hesaplama yöntemi güncellenmiştir. Toplam KEA kredi büyümesini, TL kredi değişimi ve YP (sepet) kredi değişiminin dönem kur ortalaması ile çarpımı dikkate alınarak hesaplayan yeni yöntemin [teknik açıklaması için bkz.](#)

Grafik IV.1.3: Toplam Finansal Borç / GSYİH Oranı Uluslararası Karşılaştırması (% , % Fark)

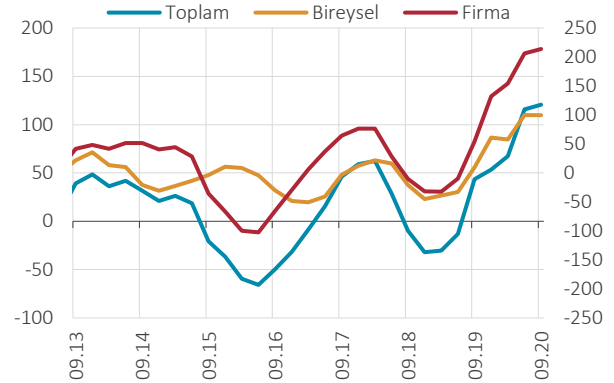


Kaynak: BIS

Son Gözlem: 03.20

Dipnot: Toplam finansal borç tanımı canlı ve donuk kredi alacakları, tahvil ihraçları ile kredi faiz reeskontlarını içermektedir.

Grafik IV.1.4: Kredi Standartları (Yıllık, %)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

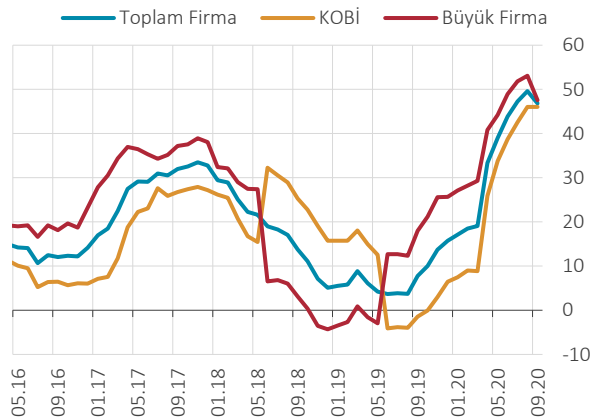
Dipnot: Kredi standartları serisi, kredi hacmi ile ağırlıklandırılmış BKEA cevaplarının 4 çeyreklik birikimli değerinin tarihsel ortalamadan arındırılması ile hesaplanmaktadır.

Banka Kredileri Eğilim Anketi'ne (BKEA) göre, 2019 yılı ikinci yarısından salgın öncesine kadar olan dönemde, ekonomik aktivitede gözlenen toparlanma ve yapılan faiz indirimleri neticesinde bankaların toplam kredi standartlarında özellikle firma kredilerinde olmak üzere iyileşme gözlenmiştir (Grafik IV.1.4). Kredi kanalının kesintisiz çalışmasını temin eden salgın dönemi tedbirleriyle bankalar ikinci ve üçüncü çeyrekte kredi standartlarındaki iyileşmenin sürdüğünü ifade etmiştir. Ağustos ayı başından itibaren para politikasında atılan aşamalı sıkılaştırma adımları ile birlikte yılın son çeyreğinde kredi standartlarında bir miktar sıkılaştırma beklenmektedir.

IV.1.1 Firma Kredisi Gelişmeleri

TL cinsi firma kredileri, 2019 yılı ikinci yarısından itibaren hızlı bir büyüme eğilimine girmiş ve bu eğilim salgın sürecinde kamu bankaları öncülüğünde yapılan kredi kampanyaları ve kredi kullandırımını teşvik eden uygulamaların da etkisiyle güçlenerek devam etmiştir (Grafik IV.1.5). Ağustos ayı itibarıyla büyük ölçekli firmaların toplam TL kredi bakiyesi yıllık yüzde 50'nin üzerinde büyüme kaydetmiştir. KOBİ ölçeğinde ise kredi büyümesi yüzde 50'ye yaklaşmıştır.

Grafik IV.1.5: Firma Ölçeğine Göre TL Ticari Krediler Yıllık Büyüme Oranları (%)

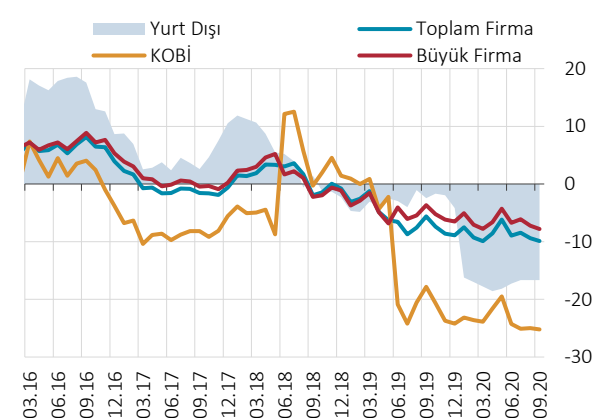


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: DEK hariç tutulmuştur. 24 Haziran 2018 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan KOBİ tanımları değişikliği 2018 ve 2019 yılları Haziran ayı büyümelerinde görülen kırılmalarda belirleyici olmuştur.

Grafik IV.1.6: Firma Ölçeğine Göre YP Firma Kredileri Yıllık Büyüme Oranları (Sepet Kur Üzerinden, %)



Kaynak: TCMB

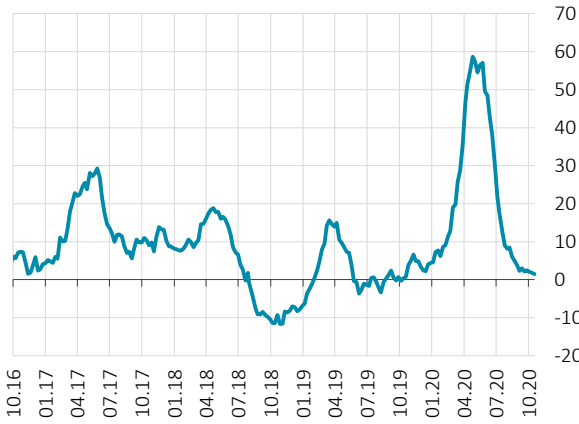
Son Gözlem: 09.20

Dipnot: DEK hariç tutulmuştur. 24 Haziran 2018 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan KOBİ tanımları değişikliği 2018 ve 2019 yılları Haziran ayı büyümelerinde görülen kırılmalarda belirleyici olmuştur. YP kredi büyümeleri sepet kur cinsindedir.

Reel sektörün yurt içi bankalardan ve yurt dışı finans kuruluşlarından kullandığı YP cinsi firma kredilerinde 2018 yılı son çeyreğinden itibaren süregelen düşüş mevcut Rapor döneminde de devam etmektedir (Grafik IV.1.6).

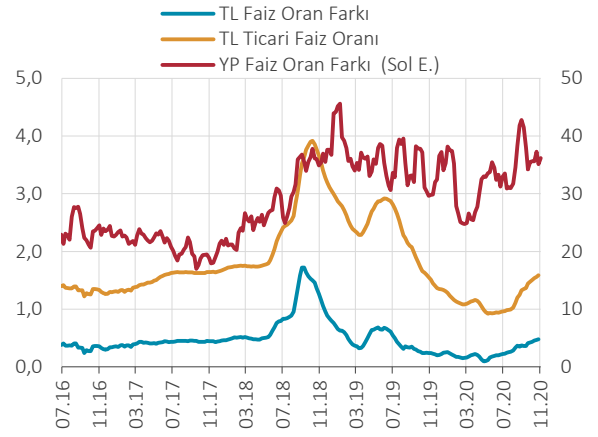
Ağustos ayıyla birlikte atılan parasal sıkılaştırma adımlarının ticari krediler üzerindeki etkileri haftalık verilerde görülmeye başlanmıştır. Haziran ayında yüzde 60'a yaklaşan 13 haftalık KEA ticari kredi büyümesinin yıllıklandırılmış değeri, Eylül ayı ile birlikte yüzde 5'in altına inmiştir (Grafik IV.1.7).¹ Para politikasında atılan sıkılaştırma adımları ile birlikte ticari kredi ivmesinde gözlenen yavaşlama, aktarım kanalının etkin işleyişi açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir. Bu durumda, salgın sürecinde firmaların faaliyetlerini sürdürmek ve bozulan nakit akışlarını telafi etmek amacıyla talep ettikleri kredilerde yavaşlamanın sürmesi ve ticari kredilerde son dönemde gözlenen aşağı yönlü ivmenin önümüzdeki dönemde de devam edebileceği değerlendirilmektedir.

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



Kaynak: TCMB
Dipnot: KEA kredi büyümesi TL kredi değişimi ve YP (sepet) kredi değişiminin dönem kur ortalaması ile çarpımı dikkate alınarak hesaplanır.
Son Gözlem: 06.11.20

Grafik IV.1.8: Ticari Kredi-Mevduat Faiz Oran Farkları
(4 HHO, %)



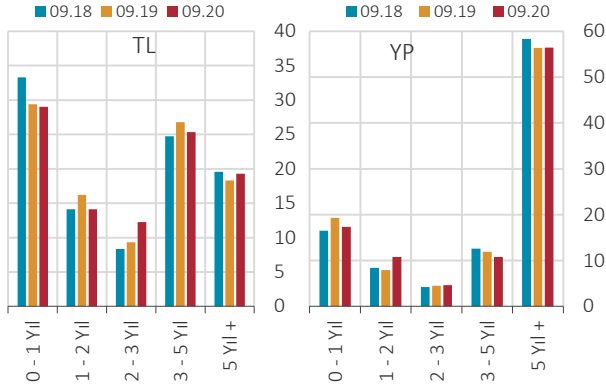
Kaynak: TCMB
Dipnot: Faiz oran farkları TL ve YP firma kredi faizleri ile mevduat faizleri arasındaki farktır. Eximbank kredileri, KMH, KK ve sıfır faizli krediler hariç tutulmuştur.
Son Gözlem: 06.11.20

Salgın döneminde, kamu bankaları öncülüğünde gerçekleştirilen kredi kampanyaları ve AR düzenlemesinin kredi fiyatlamalarında oluşturduğu aşağı yönlü etki sonucunda ticari kredi faizleri ve ticari kredi-mevduat faiz farkı önemli ölçüde düşmüştür. Nisan ayında yüzde 1'in altına inen TL ticari kredi-mevduat faiz farkı, Ağustos ayından itibaren artarak son veri itibarıyla yüzde 4,2 seviyesine yükselmiştir (Grafik IV.1.8). YP kredi faizlerindeki düşüşün TL kredi faizlerindeki düşüşe kıyasla oldukça sınırlı kalması, YP cinsi kredilerde 2018 yılından beri görülen zayıf seyrin sürmesinde ek bir etmen olmuştur.

Mevcut Rapor döneminde TL cinsi kredilerin vadeleri geçen yılın aynı dönemine kıyasla uzamıştır (Grafik IV.1.9). Bu gelişimde KGF gibi teşvik paketlerinin ödemesiz dönemli ve uzun vadeli olarak sunulması ve firmaların salgının seyrine ve faiz oranlarının gelecek dönem patikasına yönelik belirsizlikler nedeniyle uzun dönemli likit kalma isteği önemli rol oynamaktadır. Ağustos ayından itibaren azalan kredi teşvikleri ve artan faiz oranlarının etkisiyle önümüzdeki yakın dönemde firmaların daha kısa vadeli kredilere yönelmesi beklenmektedir. Ayrıca bankaların teşvik kapsamı dışındaki üç yıldan uzun vadeli TL krediler için değişken faizli fiyatlamaya sunmaları ve firmaların salgının seyrine dair belirsizliklerden dolayı değişken faizli kredilere temkinli yaklaşmaları da TL kredi vadelerini kısaltan ayrı bir unsur olarak öne çıkmaktadır. Tarihsel olarak yatırım finansmanı için daha çok tercih edilen YP kredilerde ise yatırımlardaki yavaşlama eğiliminin ve firmaların uzun dönemli kur riskinden kaçınma tercihlerinin etkisiyle vadeler kısaltılmakta ve üç yıl ve üzeri vadeli YP kredilerin payı azalmaktadır (Grafik IV.1.9).

¹ 13 Haftalık moment büyüme göstergesi, yeni KEA yöntemi ile hesaplanan 13 haftalık toplam ticari kredi büyümesinin yıllıklandırılmış değeridir.

Grafik IV.1.9: Yurt İçi TL ve YP Kredilerin Vade Dağılımı (%)

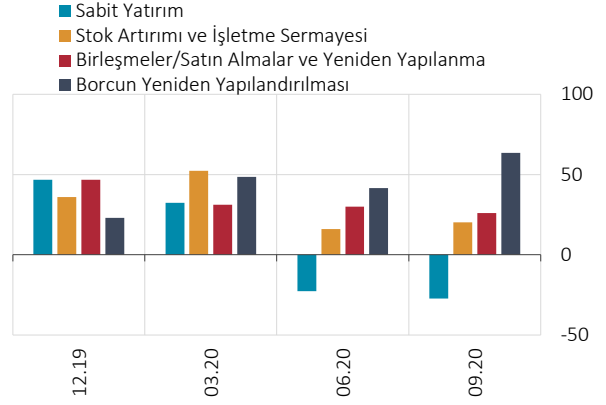


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Kredilerin açılış tarihindeki vadeleri dikkate alınmıştır. DEK, YP kredilere dâhil edilmiştir.

Grafik IV.1.10: Firma Kredi Talebine Etki Eden Faktörler-Finansman İhtiyaçları (Net % Değişim)



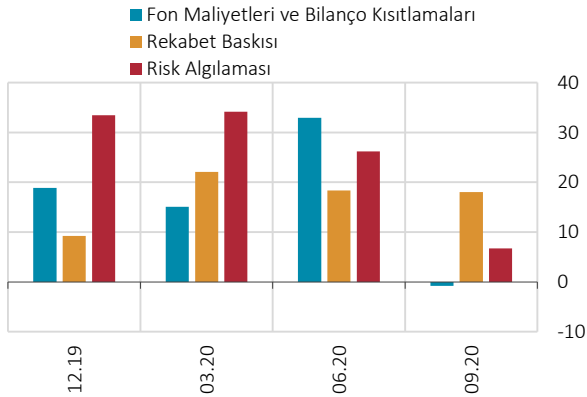
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Üç ayda bir yapılan ankette bankalar tüm kalemleri bir önceki döneme kıyasla raporlamaktadır. Sıfır bir önceki döneme göre değişiklik olmadığını gösteren nötr seviyedir.

Salgının ülkemizde etkili olduğu dönemi takiben gerçekleştirilen 2020 yılı Haziran ve Eylül ayı BKEA sonuçlarına göre, anketin yapıldığı çeyreklerde firma kredi talebini belirleyen en önemli unsurun borç yeniden yapılandırması olduğu belirtilmiştir (Grafik IV.1.10). Firmalar, ikinci çeyrek genelinde yaşanan nakit akışı problemleri ve ikinci ve üçüncü çeyrek genelinde sunulan düşük faizli kredi imkânlarının etkisiyle geçmiş borçlarını yapılandırma taleplerini artırmıştır. Salgın dönemindeki anketler yatırım iştahının önemli ölçüde azaldığına işaret etmektedir.

Grafik IV.1.11: Firma Kredi Arzına Etki Eden Faktörler (Net % Değişim)

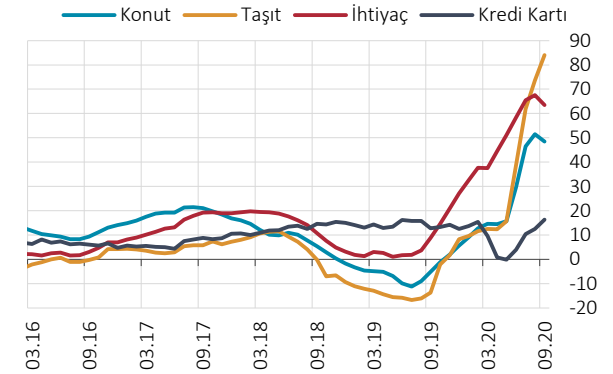


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Üç ayda bir yapılan ankette bankalar tüm kalemleri bir önceki döneme kıyasla raporlamaktadır. Sıfır bir önceki döneme göre değişiklik olmadığını gösteren nötr seviyedir. Grafikte sunulan seriler BKEA'daki ilgili alt kalemlerin aritmetik ortalamasıdır.

Grafik IV.1.12: Bireysel Kredi Yıllık Büyüme Oranları (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

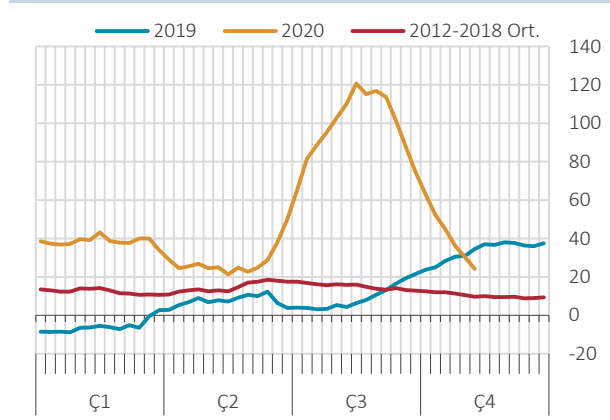
BKEA Haziran ayı sonuçlarına göre 2020 yılı ikinci çeyreğinde firma kredi arzını artıran en önemli faktörlerin, bankaların düşen fonlama maliyetleri ile sermaye ve likidite kaynaklı bilanço kısıtlarındaki güçlü pozisyonları olduğu belirtilmiştir (Grafik IV.1.11). Eylül ayı anketlerinde, fon maliyeti ve bilanço kısıtları kaynaklı faktörlerin kredi arzı üzerinde düşürücü etki yaptığı ve sektördeki rekabetin kredi arz koşullarındaki iyileşmede belirleyici olduğu ifade edilmiştir. Fon maliyetinin pozitif etkisinin azalması, derecelendirme kuruluşlarının not indirimi, döviz kuru oynaklığının artması ve TCMB fonlama maliyetlerinin yükselmesinin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Yine Eylül ayı anket sonuçlarına göre bankalar 2020 yılı son çeyreğinde kredi arz koşullarının bir miktar sıkılaşıcağını beklemektedir.

IV.1.2 Bireysel Kredi Gelişmeleri

Bireysel kredilerde 2019 yılı ikinci yarısından itibaren para politikası faizi indirimleri ve finansal koşullardaki iyileşme ile birlikte artan büyüme eğilimi, salgın sürecinde atılan destekleyici düzenlemelerle ivmelenmiştir (Grafik IV.1.12). Salgın öncesi dönemde yüzde 37'ye ulaşan ihtiyaç kredisi yıllık büyüme oranı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 68 olarak gerçekleşmiştir. İhtiyaç kredilerindeki bu hızlı büyümede salgınla birlikte geliri azalan bireylerin ticari bankaların uygun faizli ve ödemesiz dönemli kredi kampanyalarından faydalanmaları belirleyici olmuştur. Benzer şekilde taşıt ve konut kredilerindeki Mart ayı büyüme oranları sırasıyla yüzde 12 ve 15 iken Ağustos ayı itibarıyla söz konusu oranlar sırasıyla yüzde 74 ve 52 olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmede uzun süredir ötelenen taşıt ve konut talebinin, salgın sürecinin etkisiyle değişen tüketici tercihlerinin, düşük faizli kampanyaların ve kredi değer oranındaki artış düzenlemesinin önemli rolü olmuştur. Uzun süredir durgun seyreden konut ve taşıt piyasasının tekrar canlanması, salgınla birlikte durma noktasına gelen iktisadi faaliyeti talep kanalından desteklemiştir. Son dönemde atılan aşamalı sıkılaştırma adımlarının etkisiyle Eylül ayında yavaşlayan bireysel kredi büyümesinin önümüzdeki dönemde de aşağı yönlü eğilimini sürdürmesi beklenmektedir.

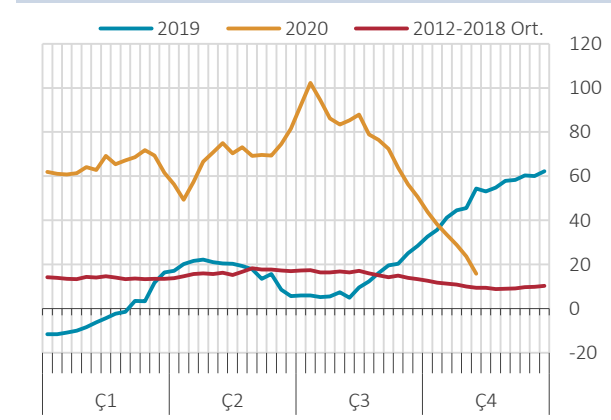
Bireysel kredilerdeki son dönem kullanımların eğilimlerinde, Ağustos ayı başından itibaren para politikasında atılan aşamalı sıkılaştırma adımlarının etkisiyle aşağı yönlü hareket sürmektedir (Grafik IV.1.13). Salgın sürecindeki olağanüstü şartlarda alınan önlemlerle Haziran ayında yüzde 120 seviyesine ulaşan bireysel kredilerdeki 13 haftalık büyüme oranının yıllıklandırılmış değeri, Ekim ayı itibarıyla yüzde 45'in altına inmiştir. Toplam bireysel kredi eğilimindeki son dönem yavaşlama ihtiyaç kredilerinde de gözlenmektedir (Grafik IV.1.14). Bu gelişmede, Ağustos ayından itibaren para politikasında atılan sıkılaştırma adımları ve BDDK'nın ihtiyaç kredisi azami vadelerini 60 aydan 36 aya düşürmesinin de rolü olmuştur (Kutu I.1.1 ve Kutu II.1.1).

Grafik IV.1.13: Bireysel Kredi Büyümesi
(13 Haftalık Moment, Yıllıklandırılmış, %)



Kaynak: TCMB
Son Gözlem: 06.11.20
Dipnot: 13 haftalık moment büyüme göstergesi, 13 haftalık toplam bireysel kredi büyümesinin yıllıklandırılmış değeridir

Grafik IV.1.14: İhtiyaç Kredisi Büyümesi (13 Haftalık Moment, Yıllıklandırılmış, %)



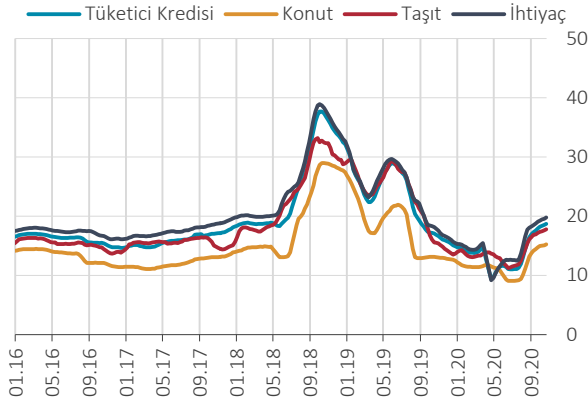
Kaynak: TCMB
Son Gözlem: 06.11.20
Dipnot: 13 haftalık moment büyüme göstergesi, 13 haftalık toplam bireysel kredi büyümesinin yıllıklandırılmış değeridir

2019 yılı ikinci yarısından itibaren düşme eğiliminde olan ağırlıklı ortalama tüketici kredisi faiz oranları 2020 yılı Haziran ayında yıllık yüzde 11 seviyesine yaklaşmıştır (Grafik IV.1.15). Tüketici kredisi alt kırılımına bakıldığında, sektörde uygulanan kampanyalar neticesinde konut kredisi faizlerinin Haziran ayında yıllık yüzde 10'un altında gerçekleştiği görülmektedir. Ağustos ayı ile birlikte kredi kampanyaları son bulmuş ve bireysel kredi faiz oranları yükselme eğilimine girmiştir. 2020 yılı Kasım ayı itibarıyla ihtiyaç kredisi yıllık faiz oranları yüzde 20'ye ve konut kredisi faiz oranları da yüzde 15'e yaklaşmıştır.

2019 yılı son çeyreğinden itibaren artış eğiliminde olan tüketici kredisi ortalama vadeleri, yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde de bu eğilimi sürdürmüştür (Grafik IV.1.16). Konut kredilerinde ortalama vadelerin 100 ayın üzerine çıkması bireylerin uygun taksit ödeme imkânlarıyla konut sahibi olmalarını desteklemiştir. Salgın döneminde gelir kaybına uğrayan ihtiyaç sahiplerine yönelik yapılan 60 ay vadeli ve bir yıl ödemesiz

dönemli ihtiyaç kredisi kampanyalarıyla ihtiyaç kredisi ortalama vadeleri 40 ayın üzerine çıkmıştır. BDDK'nın ihtiyaç kredisi vadelerini 36 ayla kısıtlayan düzenlemesi ve konut kredisi kampanyalarının son bulmasıyla Eylül ayında kredi vadelerinde gözlenen düşüşün sürmesi beklenmektedir.

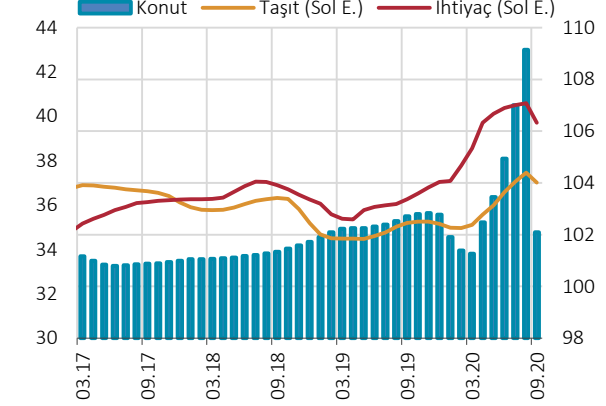
Grafik IV.1.15: Bireysel Kredi Faiz Oranları ve Faiz Farkları (4 HHO, %)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 06.11.20

Grafik IV.1.16: Bankacılık Sektörü Tüketici Kredilerinin Ortalama Vade Gelişimi (3 Aylık HO, Ay)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

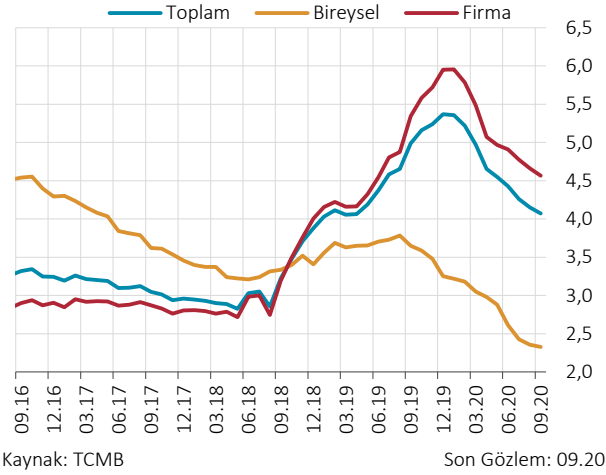
IV.1.3 Tahsili Gecikmiş Alacaklar

TGA oranları 2019 yılı sonunda yüzde 5,4 seviyesine yükselmiştir. BDDK'nın geçen Rapor döneminde de uygulamada olan kredilerin yakın izleme ve TGA olarak sınıflandırma sürelerini uzatan düzenlemesi, yapılandırma ve taksit öteleme uygulamalarına ek olarak mevcut Rapor döneminde kredi hacminde yaşanan kuvvetli artış ve iktisadi faaliyetlerdeki hızlı toparlanma sektörün aktif kalitesi görünümünü desteklemiştir.¹ Bu çerçevede, mevcut Rapor döneminde TGA bakiyesi yatay seyrine devam ederken, atılan adımların da katkısıyla canlı kredilerin hacmi güçlü bir şekilde artmış ve sektörün TGA oranı 2020 yılı Eylül ayında yüzde 4,1 düzeyine gerilemiştir. Ayrıca, döviz kuru gelişmelerine bağlı olarak YP kredilerin TL karşılığının yükselmesi de TL cinsi canlı kredi bakiyesini artırarak TGA oranı düşüşünde rol oynamıştır. Firma ve bireysel kredilerde TGA oranı 2020 Eylül ayı itibarıyla sırasıyla yüzde 4,6 ve 2,3 olarak gerçekleşmiştir. Geçmiş Rapor dönemine göre firma ve bireysel TGA oranları sırasıyla 0,9 ve 0,7 yüzde puan azalmıştır (Grafik IV.1.17).

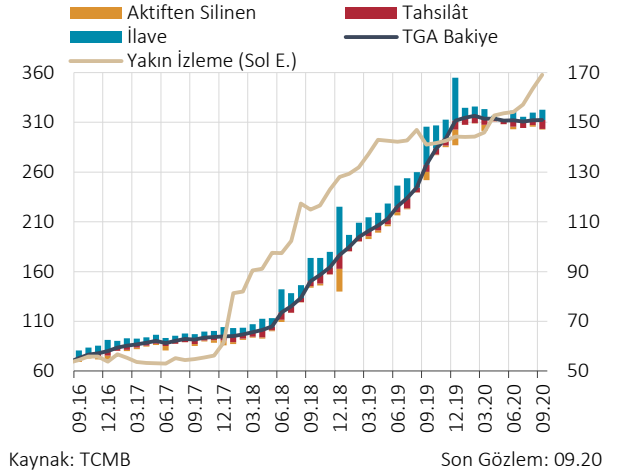
Salgının hanehalkı ve firma gelirleri üzerinde oluşturduğu aşağı yönlü risklerin aktif kalitesi görünümünde bozulmalara yol açmaması için kapsamlı önlemler alınmıştır. Tedbirlerin katkısıyla iktisadi faaliyet yılının üçüncü çeyreğinde güçlü bir toparlanma göstermiştir. Bu sayede firmaların nakit akışının yanı sıra hanehalkının borç ödeme kapasitesinin de güçlenmesi, TGA tahsilâtlarını desteklemiştir (Grafik IV.1.18). Ayrıca bu dönemde konut kredilerindeki düşük faiz oranı ve uzun vade seçeneklerinin etkisiyle gayrimenkul sektöründe gözlemlenen canlanma, teminat değerlemelerini olumlu etkilemiş ve artan satışlar sonucu tahsilâtlar yükselmiştir. Yoğun olarak gerçekleştirilen yapılandırma ve taksit öteleme uygulamaları ile BDDK'nın kredilerin yakın izleme ve TGA olarak sınıflandırma sürelerini uzatan düzenlemesi TGA ilavelerini sınırlamış olup, mevcut Rapor döneminde TGA bakiyesi yataya yakın seyretmiştir. Söz konusu gelişmeler TGA bakiyesinin yanı sıra salgın döneminde yakın izleme olarak sınıflandırılan bakiyenin artışının da ılımlı bir patikada ilerlemesine katkı sağlamıştır (Grafik IV.1.19). Haziran ayı sonrası, bankaların ihtiyatlı duruşunun bir yansıması olarak ticari segmentte yakın izleme olarak sınıflandırılan kredilerin oranında sınırlı bir artış yaşanmıştır. Bu artışın önümüzdeki dönemde TGA bakiyesine ne ölçüde yansıtacağı, salgının ve iktisadi faaliyetin seyrine bağlı olacaktır.

¹ Bankaların donuk alacaklarına ilişkin 90 gün olan asgari gecikme süresi 31 Aralık 2020 tarihine kadar geçerli olmak üzere 180 güne çıkarılmış, gecikme süresi 180 güne kadar olan kredilerin birinci ve ikinci grupta izlenmesine imkân tanınmıştır.

Grafik IV.1.17: TGA Oranları (%)



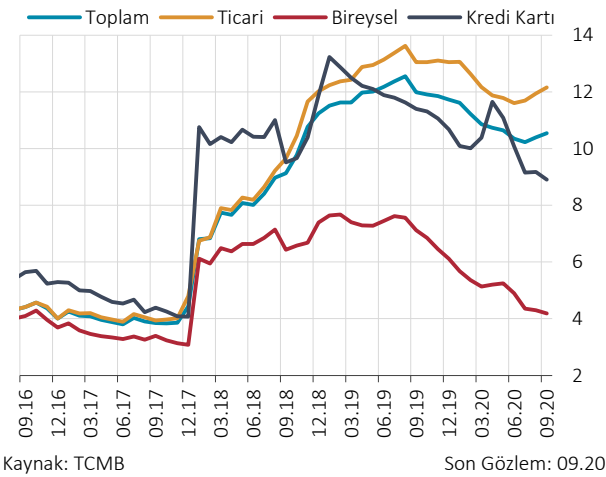
Grafik IV.1.18: TGA Bakiyesi ve Bileşenleri (Milyar TL)



Seçilmiş ülkeler bazında kredi riski göstergelerinin gelişimi incelendiğinde, salgın dönemini kapsayan iki yıllık dönemde TGA oranının genelde arttığı gözlenmektedir (Grafik IV.1.20). BDDK'nın 2019 yılında mali bünye değerlendirme çalışmaları sonucunda TGA hesaplarına aktarım yönünde aldığı kararla emsal ülke ortalamasından ayrılan ülkemiz TGA oranı son dönemde aşağı yönlü eğilimiyle ortalamaya yakınsamıştır.

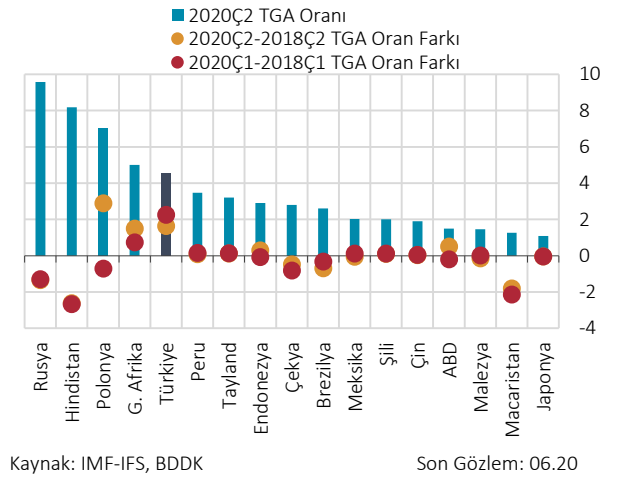
2020 yılı Eylül ayı itibarıyla büyük firma ve KOBİ TGA oranları sırasıyla yüzde 3,7 ve 6,5 olarak gerçekleşmiştir (Grafik IV.1.21). İktisadi faaliyetlerdeki gelişmelere daha duyarlı olabilen KOBİ'lerin TGA oranı 2020 yılı başında yüzde 9,2'de zirve yapmıştır. Salgın döneminde bireysel kredilerde yaşanan güçlü artış hanehalkının ödeme gücünü desteklerken aynı zamanda yapılan ödemeler ya da harcamalar üzerinden firmaların nakit akışını da olumlu yönde etkileyebilmektedir. Bunun yanı sıra salgın sonrası dönemde ticari kredilerde yaşanan kuvvetli artışın ölçek kırılımında genele yaygın gerçekleşmesiyle KOBİ segmentinde TGA oranı önemli ölçüde azalmıştır.

Grafik IV.1.19: Yakın İzlemede (İkinci Grup) Sınıflandırılan Kredilerin Oranı (%)



Dipnot: Seriler, her bir tür için yakın izlemedeki kredilerin canlı kredilere oranı şeklinde hesaplanmıştır.

Grafik IV.1.20: TGA Oranı ve Değişiminin Uluslararası Karşılaştırması (%)

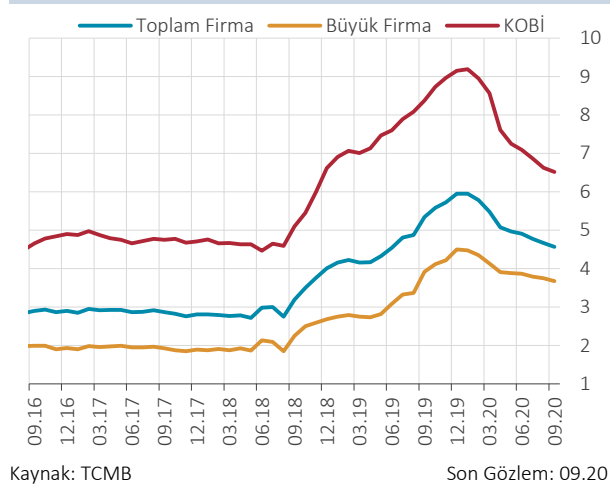


Dipnot: Henüz güncel verisi raporlanmayan Hindistan, Japonya ve Tayland için 2020 Ç1 verileri gösterilmiştir, iki yıllık farklar 2020 Ç1 üzerinden alınmıştır.

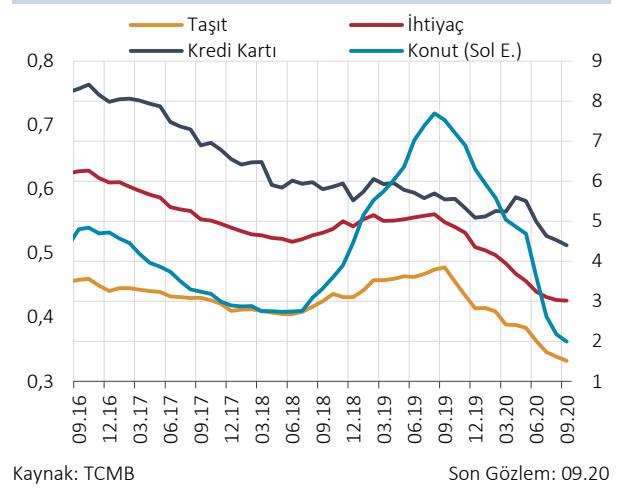
Bireysel kredi TGA oranındaki olumlu görünüm tür kırılımında genele yaygın olarak devam etmektedir (Grafik IV.1.22). Makroekonomik koşulların gelişimine göre bireysel kredilere uygulanan geniş kapsamlı makroihtiyati düzenlemeler bu kredi türünde TGA oranı artışının tarihsel olarak sınırlı seyretmesinde önemli rol oynamıştır. Tüketici kredilerinde yaşanan güçlü artışın yanı sıra düşük faiz oranı ve uzun vade süresini içeren çeşitli kampanya uygulamalarının bireylerin borç ödeme kapasitesini desteklemesi, tahsilatlarda olumlu seyrin yaşanmasını ve TGA oranının gerilemesini sağlamıştır.

Bireysel kredi kartlarındaki TGA oranının, iktisadi faaliyetin daraldığı ikinci çeyrekte salgının bireylerin ödeme gücü üzerindeki olumsuz etkisi nedeniyle arttığı; sonrasında ise diğer kırılımlarla uyumlu olarak düşüş eğilimine girdiği gözlenmektedir. Önümüzdeki dönemde salgının iktisadi faaliyet ve işgücü piyasası üzerinden hanehalkının gelir ve borç servis kapasitesine olası etkilerinin, bireysel kredi TGA oranları için belirleyici olmaya devam edeceği öngörülmektedir.

Grafik IV.1.21: Firma TGA Oranları (%)



Grafik IV.1.22: Bireysel Kredilerde TGA Oranları (%)



Salgının ilk döneminde alınan parasal ve mali politika tedbirlerinin katkısıyla kredi kanalının işlerliği desteklenmiş olup, yılın üçüncü çeyreğinde ekonomik aktivite hızlı bir şekilde toparlanmıştır. Ayrıca, BDDK'nın kredilerin yakın izleme ve TGA olarak sınıflandırma sürelerini uzatan düzenlemesiyle, son dönemde yoğun olarak gerçekleştirilen yapılandırma ve taksit öteleme uygulamaları salgının iktisadi faaliyet üzerindeki olumsuz etkisinin aktif kalitesine yansımaları sınırlamıştır. BDDK'nın ilgili düzenlemesinin gelişiminin yanı sıra yapılandırılan ya da ötelenen kredilerin ödemelerinin yaklaşması ile kredi büyümesindeki yavaşlamaya bağlı olarak önümüzdeki dönemde TGA oranında artış gözlenebileceği öngörülmektedir. Ayrıca salgının küresel bir ikinci dalga ile yayılarak iktisadi faaliyet ve finansal piyasalar üzerinde etkili olması ek bir risk doğurabilecektir. Bu çerçevede, salgın kaynaklı belirsizliklerin ve iktisadi faaliyetin önümüzdeki dönemde izleyeceği patikanın sektörün kredi riski ve aktif kalitesi gelişiminde belirleyici olacağı düşünülmektedir. Bununla birlikte, bankacılık sektörünün mevcut sermaye ve bilanço yapısının aktif kalitesi kaynaklı riskleri yönetebilecek seviyede seyretmeye devam ettiği değerlendirilmektedir.

Kutu IV.1.1

Konut Sektörü Kampanyaları ve Etkileri

Bu kutuda ikamet amaçlı konut satışlarının durağanlaşmaya başladığı 2018 yılından itibaren kamu bankaları öncülüğünde başlatılan konut kredisi kampanyaları ve kampanyaların etkileri özetlenmektedir.

Konut kredilerinin uzun vadeli olması ve kullandırılmaların büyük montanlar halinde yapılması nedeniyle faiz oranları geleneksel olarak konut talebi üzerinde oldukça etkilidir. Nitekim, tarihsel olarak konut kredisi faiz oranlarının değişimi ile ipotekli konut satışları arasında çok yüksek negatif korelasyon (yüzde - 93) hesaplanmıştır. Bu bağlamda konut kredisi faiz oranlarındaki yüksek seviyeler ipotekli satış payındaki düşüşü de beraberinde getirmiştir. Faiz oranlarının yüksek seyrettiği dönemlerde özellikle yatırım amaçlı konut alımlarının durağanlaştığı ve konut talebinin ötelendiği, ertelenen talebin faizlerin düştüğü dönemlerde satışları hızlandırdığı değerlendirilmektedir. Özellikle faiz oranlarının konut müşterisi için psikolojik üst sınır olarak kabul edilen yüzde 1 oranının altına inmesi konut talebini canlandırmada oldukça etkilidir.

2013 yılında ipotekli konut satışları toplam satışların ortalama yüzde 40'ını oluştururken, takip eden yıllarda bu oran azalarak önce ortalama yüzde 33'e, 2018 yılıyla birlikte ise yüzde 20-25 seviyelerine gerilemiştir (Tablo IV.1.1.1). Arz tarafında ise bankalar son döneme özgü belirsizliklerden dolayı konut kredisi kullandırılmalarında temkinli bir yaklaşım sergilemişlerdir. 2019 yılında kamu bankaları öncülüğündeki kampanyalarla canlanarak Eylül 2019'da yüzde 39 seviyesine ulaşan ipotekli konut satış oranları yılı ortalama yüzde 25 seviyesinde tamamlamıştır. 2020 yılı yaz aylarında yine kamu bankaları öncülüğünde başlatılan kampanyalarla söz konusu oran Temmuz ayında yüzde 57 ile rekor bir seviyeye ulaşmış, Ağustos ayında yüzde 46 olarak gerçekleşmiştir.

Konut kampanyalarının etkilediği bir diğer unsur da konut satış kompozisyonundaki ilk el – ikinci el konut satış dağılımıdır. İlk (birinci) el – ikinci el konut satışları 2013-2018 döneminde birbirine yakın seyretmiş, 2018 yılından itibaren ise ilk el konutların payı gerileyerek 2019 yılında yüzde 38'e, 2020 yılında ise yüzde 31'e düşmüştür (Tablo IV.1.1.1).

Tablo IV.1.1.1: Yıllık Bazda Konut Satışları Gelişimi

Yıl	Yıllık Konut Satışı (Adet)	Değişim (%)	Oca-Ağu Konut Satışı (Adet)	İpotekli Satış (Adet)	İpotekli Satış Payı (%)	İlk Satış (Adet)	İlk Satış Payı (%)
2013	1.157.190		760.101	460.112	40	529.129	46
2014	1.165.381	0,7	715.501	389.689	33	541.554	46
2015	1.289.320	10,6	844.132	434.388	34	598.667	46
2016	1.341.453	4,0	826.893	449.508	34	631.686	47
2017	1.409.314	5,1	890.430	473.099	34	659.698	47
2018	1.375.398	-2,4	875.064	276.820	20	651.572	47
2019	1.348.729	-1,9	718.570	332.508	25	511.682	38
2020/8	1.024.534	-24,0	1.024.534	473.114	46	317.832	31

Kaynak: TÜİK

Not: Değişim sütunu ilgili yıldaki konut satışının bir önceki yıla göre değişimini vermektedir. 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla gösterilmiştir. İpotekli Satış Payı ve İlk Satış Payı toplam satışlar içerisindeki sırasıyla ipotekli satışların ve ilk satışların toplamdaki payını vermektedir. İlk satış, kat irtifaki/mülkiyeti almış bir konutun konut üreticisi veya ev sahibi firma ya da kişi tarafından ilk defa satışını tanımlarken, ipotekli satış, bankadan kredi alınarak satın alınan konutu ifade etmektedir.

Yakın Dönem Konut Kampanyaları

Kamu bankalarının konut kredisi faiz oranlarını aylık yüzde 1'in altına çektiği kısa dönemli kampanyalar konut talebinin durağanlaştığı dönemlerde talebi canlandırmada etkili olmuştur (Tablo IV.1.1.2). Kampanyalar kamu bankaları öncülüğünde başlatılmış olmakla birlikte, özel bankalar da benzer koşullarla iştirak ederek piyasadaki canlanmayı desteklemiştir. İlk olarak 2018 yılı Mayıs ayında sunulan maliyet avantajlı kampanyayı Aralık ayında bankaların anlaşmalı inşaat firmalarını da dâhil ettiği kampanyalar izlemiştir. 2019 yılı Haziran ayındaki kampanyalar enflasyona endeksli fiyatlamalarla desteklenmiş ve enflasyondaki düşüş beklentileri talebi canlandırmada etkili

olmuştur. Aynı yılın Ağustos ayında ise konut kredisi faiz oranlarının yüzde 1 sınırının altına indirilmesi ve özel bankaların faiz indirimlerine daha yoğun iştiraki bir süredir ertelenen talepteki canlanmayı beraberinde getirmiştir.

Tablo IV.1.1.2: 2018 – 2020 Döneminde Öne Çıkan Konut Kredisi Kampanyaları

Dönem	Kredi Faiz, Vade ve Koşulları
Mayıs 2018	Kamu Bankaları: 500 Bin TL'ye kadar olan konut kredilerinde 120 aya kadar vade, aylık %0,98 faiz. Katılım Sağlayan Özel Bankalar: İlk kez konut kredisi kullanacak kişilere 60 aya kadar vade aylık %0,98 – %0,99 faiz.
Aralık 2018	Kamu Bankaları: anlaşmalı inşaat firmaları için 500 Bin TL'ye kadar olan konut kredilerinde 120 aya kadar vade, aylık %1,78 faiz (müşteriye yansıtılan faiz aylık %0,98, firmanın ödeyeceği faiz aylık %0,80). Katılım Sağlayan Özel Bankalar: 500 Bin TL'ye kadar olan konut kredilerinde 120 aya kadar vade, aylık %1,78 faiz (müşteriye yansıtılan faiz aylık %0,98, firmanın ödeyeceği faiz aylık %0,80).
Haziran 2019	Kamu Bankaları: Enflasyona Endeksli Konut Kredisi kampanyası. Satın alınan konutun %80'ine kadar 120-180 aya kadar vade. Faiz oranı: Enflasyon Oranı (TÜFE) + Banka Tarafından Belirlenecek Marj Oranı (%0,19 aylık). Faiz oranında müşteriler tarafından kredi kullandırım aşamasında seçilecek periyotlarda (3, 6 veya 12 aylık), enflasyon oranına (TÜFE) göre dönemsel olarak güncelleme. Katılım Sağlayan Özel Bankalar: 120 aya kadar vade, TÜFE + aylık %0,5 marj oranı, 6 veya 12 aylık periyotlarda güncelleme imkanı.
Ağustos 2019	Kamu Bankaları: 500 Bin TL'ye kadar olan konut kredilerinde 180 aya kadar vade aylık %0,99 faiz (anlaşmalı yeni konut projeleri için faiz oranı aylık %0,79). Katılım Sağlayan Özel Bankalar: Minimum aylık %1,15 faiz (Eylül), %1 altı (Kasım).
Haziran 2020	Kamu Bankaları: İstanbul, İzmir ve Ankara için 750 Bin TL, diğer iller için 500 Bin TL'ye kadar olan kredilerde, 12 ay geri ödemesiz, 180 aya kadar vade, ilk el konutlar için aylık %0,64, ikinci el konutlar için aylık %0,74. Katılım Sağlayan Özel Bankalar: Faiz oranları aylık minimum %0,87.

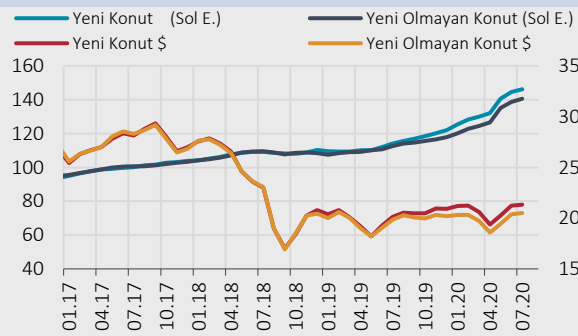
Kaynak: TCMB, banka web siteleri ve diğer medya.

Son olarak, 2020 yılı Haziran ayında koronavirüs salgını sebebiyle durma noktasına gelen sektörün canlandırılması amacıyla yeni bir kampanya hayata geçirilmiştir. Kampanya kapsamında faiz oranları ilk el ve ikinci el konutlar için sırasıyla yüzde 0,64 ve 0,74 olarak belirlenerek tarihsel ortalamalarının oldukça altına çekilmiş, 12 aylık geri ödemesiz 15 yıla kadar vadeli ve artırılmış kredi-değer oranlarıyla konut kredisi kullanım imkânı sunulmuştur. Kampanya çerçevesinde konut alımları özellikle Haziran ayının tamamı ve Temmuz ayının ilk yarısı boyunca artış göstermiştir. Ağustos ayının ilk haftasıyla birlikte konut faizleri artmış, 12 aylık geri ödemesiz dönem kaldırılmış ve azami kredi vadesi 15 yıldan 10 yıla çekilmiştir.

İlk El ve İkinci El Konut Satışları ve Fiyatlar

Kamu bankalarının ilk el konutlara daha düşük faiz oranı içeren kampanyaları ilk el konutlardaki stokun eritilmesine ve sektörde faaliyet gösteren firmalara nakit akışı sağlanmasına katkı vermiştir. Öte yandan, 2018 yılından bu yana konut piyasasındaki yükselen girdi maliyetlerinin durgun talepten dolayı konut fiyatlarına sınırlı olarak yansıtılmış olması, kampanyaların yarattığı talep artışına bağlı fiyat hareketlerini de beraberinde getirmiştir. Maliyetlerin konut fiyatlarına yansıtılmasıyla ilk ve ikinci el konut fiyatları arasındaki fark açılmış (Grafik IV.1.1.1), ilk el konutlara uygulanan görece avantaaja rağmen talep fiyat açısından daha karşılanabilir seviyede kalan ikinci el konutlara kaymıştır.

Grafik IV.1.1.1: Yeni ve Yeni Olmayan Ayrımda Konut Fiyatları (Endeks)



Kaynak: TCMB

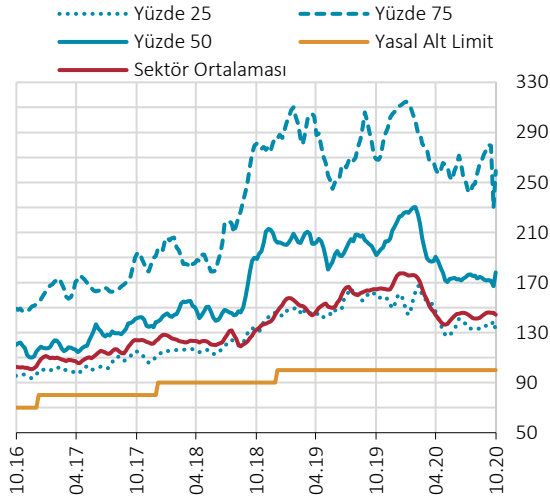
Son Gözlem: 07.20

Not: Grafikte yer alan \$ ilgili fiyat endeksinin aylık ortalama ABD doları karşılığını göstermektedir. İlgili TL cinsi endekste 2017 baz yılı olarak kullanılmıştır.

IV.2 Likidite Riski

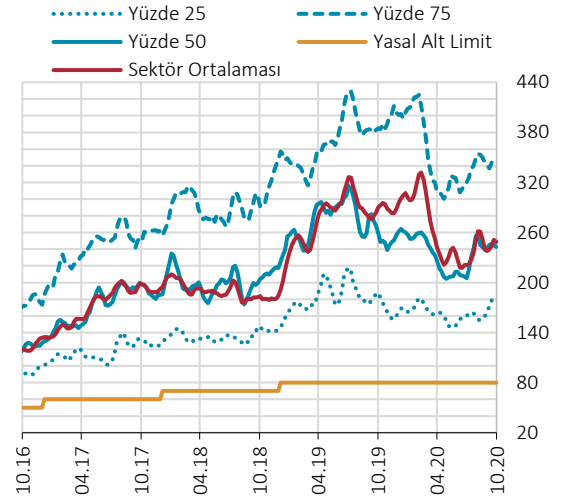
Bankacılık sektörünün kısa ve uzun vadeli likidite şoklarına karşı dayanıklılığı devam etmektedir. Salgın sonrası küresel ve ulusal ölçekte atılan likidite adımları bankacılık sektörünün yurt içi ve yurt dışı fonlama kaynaklarına erişim kabiliyetlerini desteklemiştir. Sektörün yurt içinden sağladığı fonlamanın payı mevcut Rapor döneminde artışını sürdürmüş ve yurt dışı oynaklıklara karşı duyarlılığın sınırlanmasına katkı sağlamıştır. Kredi derecelendirme kuruluşlarının artan jeopolitik riskler sonucu ülke ve bankacılık sektörü görünümüne ilişkin aldığı not ve görünüm değerlendirmeleri bankaların uluslararası kaynaklara erişim maliyetlerini artırmıştır. Ancak artan risk primine karşın uluslararası faizlerin düşmesi fonlama maliyetleri üzerindeki baskıyı azaltmış, sendikasyon kredileri başta olmak üzere özellikle orta ve uzun vadeli yurt dışı borç çevirme oranlarında gözlenen artış sektörün mevcut Rapor döneminde yurt dışı kaynaklara erişim kısıtının sınırlı kaldığını göstermektedir. Yurt içinde ise para politikası ve likidite yönetimi kapsamında atılan kademeli politika adımları sonrasında finansal koşullarda belirgin bir sıkılaşma sağlanmış ve TL fonlama maliyetlerinde artış gözlenmiştir.

Grafik IV.2.1: Yüzdeler Dilimlere Göre Bankaların Toplam Likidite Karşılama Oranları (4 HHO, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 30.10.20
Dipnot: KYB'ler hariçtir. Konsolide olmayan raporlamalar kullanılmıştır. Söz konusu dilimler, likidite karşılama oranları en küçükten en büyüğe göre sırasıyla 25, 50 ve 75'inci yüzdelerlik dilimlerde yer alan bankaları temsil etmektedir. Toplam LKO için yasal sınır %100 olarak uygulanmaktadır.

Grafik IV.2.2: Yüzdeler Dilimlere Göre Bankaların YP Likidite Karşılama Oranları (4 HHO, %)



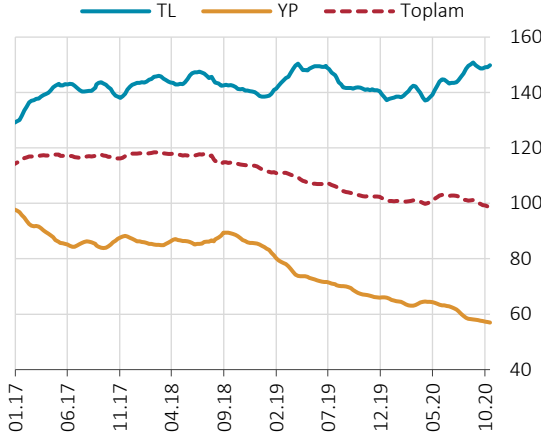
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 30.10.20
Dipnot: KYB'ler hariçtir. Konsolide olmayan raporlamalar kullanılmıştır. Söz konusu dilimler, likidite karşılama oranları en küçükten en büyüğe göre sırasıyla 25, 50 ve 75'inci yüzdelerlik dilimlerde yer alan bankaları temsil etmektedir. YP LKO için yasal sınır %80 olarak uygulanmaktadır.

Sektörün toplam ve YP için hesaplanan mevcut LKO'ları, 2020 yılı Ekim ayı itibarıyla sırasıyla yüzde 144 ve yüzde 249 seviyelerinde yasal alt sınırların oldukça üzerinde seyretmektedir (Grafik IV.2.1 ve IV.2.2). Banka bazlı LKO'larda farklılaşma söz konusu olup BDDK tarafından yıl sonuna kadar yasal asgari oranlara uyum konusunda sağlanan muafiyet bankalara esneklik sağlamıştır. Bu önlemlerin sonlanması durumunda dahi LKO'lardaki düşüşün sınırlı olacağı değerlendirilmektedir.

Bankaların uzun vadeli likidite pozisyonuna ilişkin temel göstergelerden biri olan kredi/mevduat (K/M) oranı, kredilerin ne ölçüde mevduatlarla fonlandığını göstermektedir. Kamu bankaları başta olmak üzere Haziran ayında başlatılan kredi kampanyaları sonucu kredilerde gözlenen artış mevduat büyümesiyle desteklenmiş ve sektörün K/M oranı 2020 yılı Ekim ayı itibarıyla yüzde 99 seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik IV.2.3). Kredi büyümesinin TL tarafta belirginleşmesi TL K/M oranında yukarı yönlü hareketle belirleyici olmuştur. Zayıf seyreden YP kredi talebi ile mudilerin altın ons fiyatı ve döviz kuru gelişmelerine bağlı olarak güçlenen YP mevduat tercihleri YP K/M oranında bir miktar gerilemeye yol açmıştır. 2020 yılı Ekim ayı itibarıyla TL ve YP K/M oranları sırasıyla yüzde 150 ve yüzde 57 seviyesindedir. Uluslararası bir

düzlemde değerlendirildiğinde, ülkemiz K/M oranının 2018 yıl sonuna kıyasla bir miktar gerilediği ve emsal ülkelere yakın seyrettiği gözlenmektedir (Grafik IV.2.4).

Grafik IV.2.3: Kredi/Mevduat Oranı
(4 HHO, %)

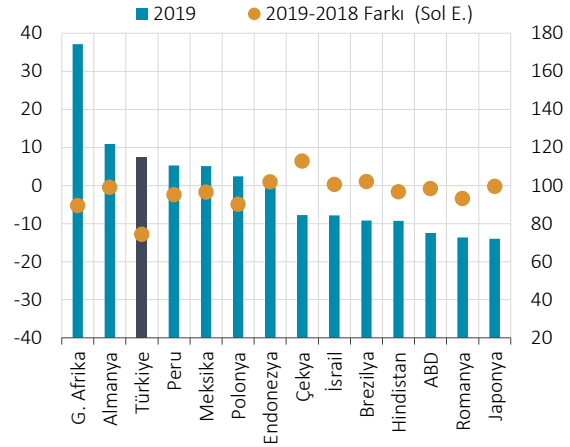


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 30.10.20

Dipnot: KYB'ler hariç hesaplanmıştır.

Grafik IV.2.4: Kredi/Mevduat Oranı Ülkeler Arası Karşılaştırma (%)

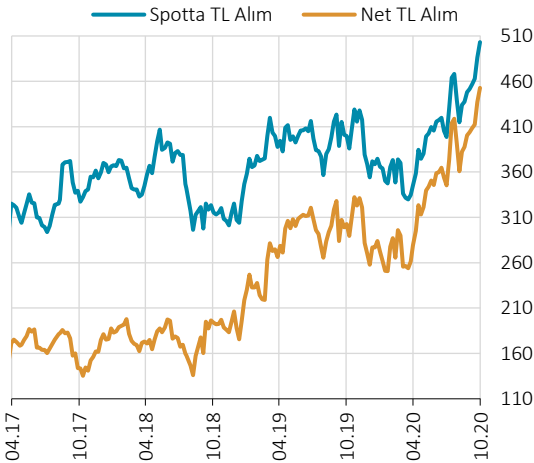


Kaynak: IMF

Son Gözlem: 2019

Mevcut Rapor döneminde bankaların TL likidite ihtiyacının artması sonucu para takası piyasasından sağlanan net TL fonlamada artış gözlenmiş ve 2020 yılı Ekim ayı itibarıyla bu tutar 453 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik IV.2.5). TCMB'nin para takası işlemlerinde sağladığı limit ve vade imkânları bankaların bu piyasadan fonlamaya erişimlerini desteklemiştir (Kutu I.1.1). BDDK'nın yurt dışı yerleşiklerle yapılan vadede TL alım ve vadede TL satım türev işlemlerine ilişkin uygulamaya koyduğu kısa vadeli işlemlerin özkaynak oranına yönelik sınırlamalar ve TCMB'nin swap ihalelerinde vade ve para birimi çeşitlendirmesi sonrası bankaların yurt içinde TCMB ile yapılan işlemlere yöneldiği ve işlemlerin ortalama vadesinin uzadığı görülmektedir (Grafik IV.2.6 ve Kutu IV.2.1). Son dönemde ise BDDK'nın swap düzenlemesi ile sağladığı esneklik sonrası kısa vadeli işlemlerde artış gözlenmiştir (Kutu I.1.1).

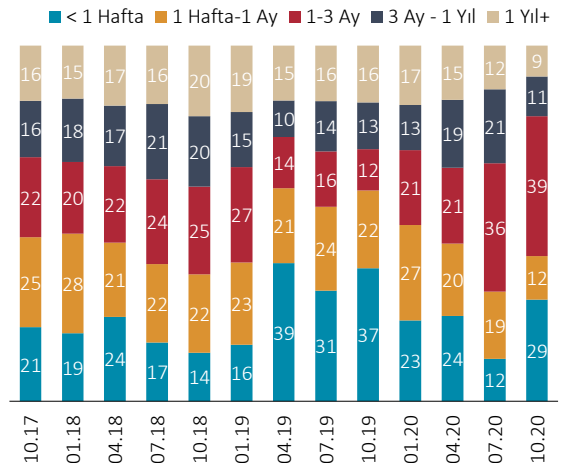
Grafik IV.2.5: TL Para Takası İşlem Tutarlarının Gelişimi (Milyar TL)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 30.10.20

Grafik IV.2.6: Spotta TL Alım Para Takası Kalan Vade Dilimleri (Stok, % Pay)



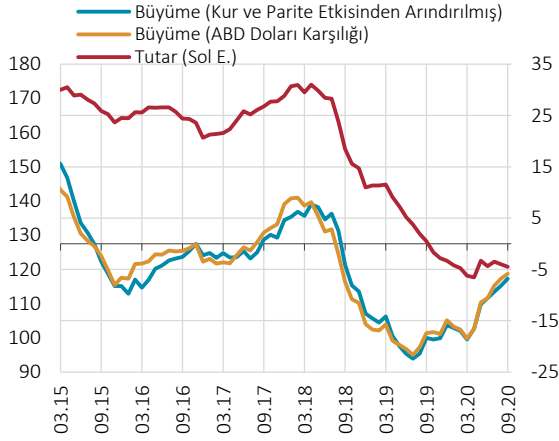
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 30.10.20

Nisan-Ağustos döneminde bankacılık sektörü yurt dışı borç bakiyelerinde bir miktar artış gözlenmiştir (Grafik IV.2.7). Sendikasyon kredisi maliyetlerinde CDS gelişmeleri ve kredi derecelendirme kuruluşlarının kararlarına bağlı olarak yaklaşık 25 baz puan artış gözlenmiş ve vadesi dolan sendikasyon kredileri yaklaşık

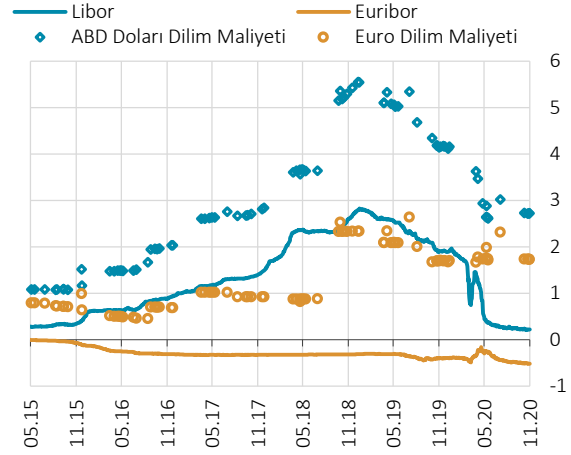
yüzde 90 oranında yenilenmiştir (Grafik IV.2.8). ABD ve Avrupa bankalarının likit kalma isteği ve kendi ülkelerindeki firmaların finansmanını öncelikli kılması sonucu yurt dışı borçlanmada katılımcı banka sayısında düşüş gözlenirse de borç çevirme oranlarında önceki Rapor dönemine göre gözlenen yükseliş bankaların fonlama kısıtının sınırlı düzeyde kaldığına işaret etmektedir.

Grafik IV.2.7: Bankacılık Sektörü Yurt Dışı Borcunun Büyüme Oranı ve Miktarı (Yıllık % Artış, Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB, MKK Son Gözlem: 09.20
Dipnot: TL ve euro cinsinden dış borçların ABD doları karşılıkları son 12 ayın ortalama parite değerleriyle yeniden hesaplanmıştır.

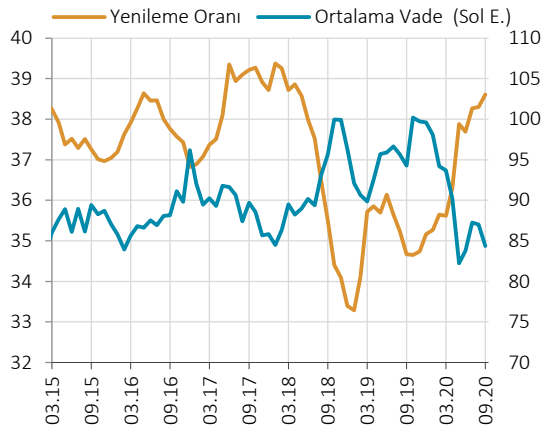
Grafik IV.2.8: 367 Gün Vadeli Sendikasyon Kredilerinin Maliyet Gelişimi (İşlem Bazlı, %)



Kaynak: KAP Son Gözlem: 04.11.20
Dipnot: Büyük ölçekli 10 banka için hesaplanmıştır.

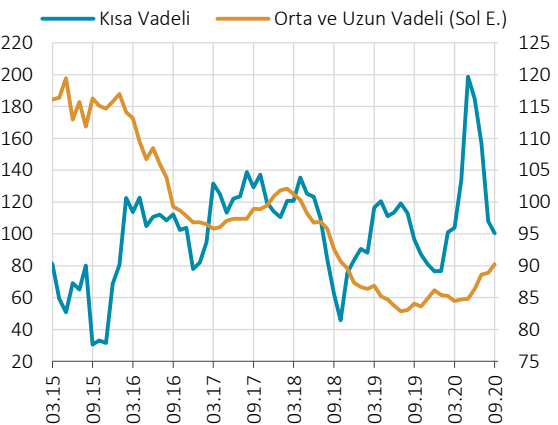
Dış borç ödeme takviminin yoğunlaştığı Nisan ve Mayıs aylarında yüksek yenileme oranları ile dış borç çevirme oranlarında artış görülmüştür. Mevcut Rapor döneminde ikili krediler ve sendikasyon kredileri başta olmak üzere dış borç çevirme oranı artmış ve 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 103 olarak gerçekleşmiştir (Grafik IV.2.9). Dış borçların ortalama kalan vadesi 35 ay seviyesinde kısmen yatay seyretmiştir. 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla kısa vadeli dış borç çevirme oranı yüzde 95, orta ve uzun vadeli dış borç çevirme oranı yüzde 81 olarak gerçekleşmiştir (Grafik IV.2.10).

Grafik IV.2.9: Toplam Dış Borç Yenileme Oranı ve Ortalama Kalan Vade (% , Ay)



Kaynak: TCMB, MKK Son Gözlem: 09.20
Dipnot: Dış borç yenileme oranı, menkul kıymet ihraçları dâhil toplam yurt dışı yükümlülük kullanım ve geri ödeme tutarlarının 6 aylık hareketli toplamı üzerinden hesaplanmıştır.

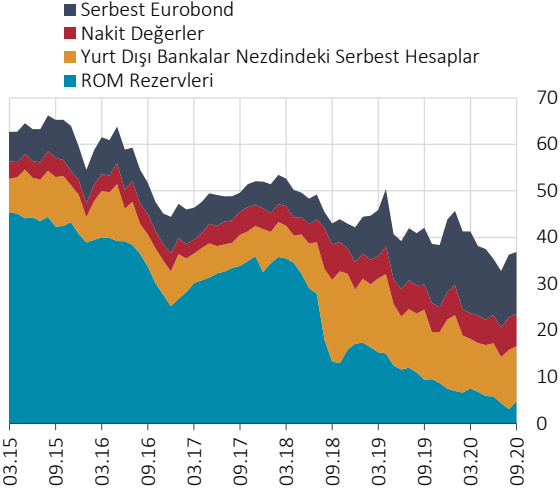
Grafik IV.2.10: Dış Borç Yenileme Oranı (%)



Kaynak: TCMB, MKK Son Gözlem: 09.20
Dipnot: Dış borç yenileme oranları, menkul kıymet ihraçları dâhil toplam yurt dışı yükümlülük kullanım ve geri ödeme tutarlarının kısa vade için 3 aylık, uzun vade için 12 aylık hareketli toplamı üzerinden hesaplanmıştır.

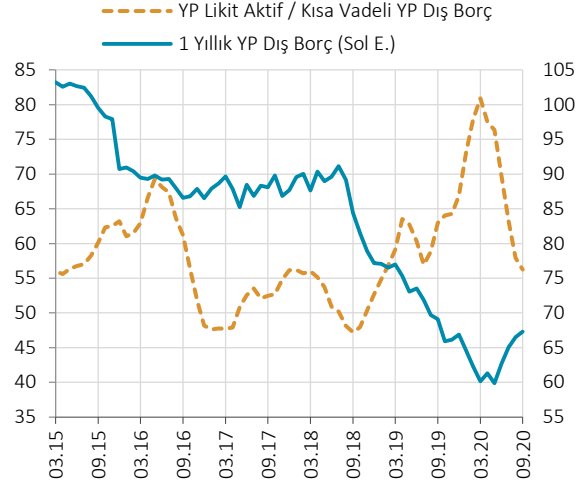
Sektörün YP likit aktif portföyü uluslararası piyasalarda yaşanabilecek olası şoklara karşı bankaların dayanıklılığını desteklemektedir. Bankaların ROM rezervleri dâhil likit aktiflerinin bir yıl içinde vadesi dolacak YP cinsi yurt dışı borcunu karşılama düzeyi Eylül itibarıyla yüzde 76 seviyesindedir. YP ZK limitleri dahil edildiğinde likidite tamponlarının kısa vadeli dış borcun tamamını fazlasıyla karşılayabilecek düzeyde olduğu görülmektedir (Grafik IV.2.11 ve Grafik IV.2.12).¹

Grafik IV.2.11: YP Likit Aktiflerin Tutarı (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.20
Dipnot: YP likit aktifler, ROM kapsamında tutulan rezervler ile nakit değerler, yurt dışı bankalar nezdindeki serbest hesaplar ve serbest eurobondlardan oluşmaktadır ve ay sonu kurları ile hesaplanmıştır.

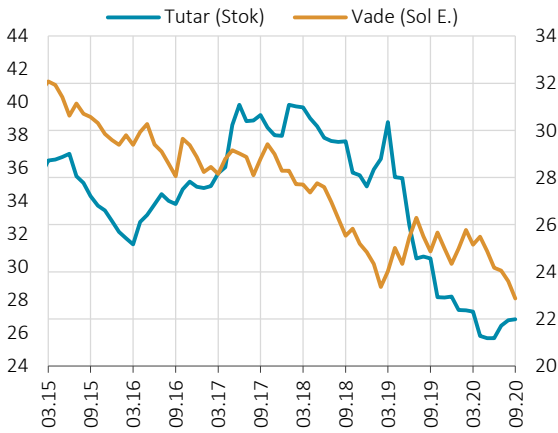
Grafik IV.2.12: 1 Yıl İçinde Vadesi Dolacak YP Dış Borç ve Karşılama Oranı (% , Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.20
Dipnot: 1 Yıllık YP Dış Borç tutarı bankaların kısa vadeli dış borç stokundan DTH ve TL mevduat hesapları hariç tutularak hesaplanmaktadır. YP Likit Aktif / Kısa Vadeli YP Dış Borç oranının, 3 aylık hareketli ortalamasına yer verilmiştir.

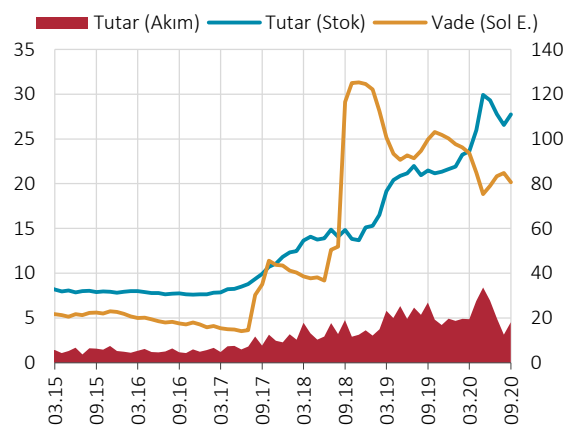
Bankaların yurt dışı YP cinsi menkul kıymet ihraçlarında ülke risk primi kaynaklı maliyet artışı sonucu mevcut Rapor döneminde yatay seyir gözlenmiştir (Grafik IV.2.13). Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın gerçekleştirdiği eurobond tahviline gelen yoğun talep yüksek maliyetle birlikte bu piyasadaki borçlanma sorunu yaşanmadığını ima ederken bankalar için bu kanal ile fonlamanın artması için CDS seviyesi belirleyici olacaktır. Yurt içi tarafta ise canlılığını koruyan menkul kıymet ihraçları sektörün artan TL kredi büyümesi ile oluşan likidite ihtiyacının sağlanmasına katkıda bulunmuştur (Grafik IV.2.14).

Grafik IV.2.13: Yurt Dışı YP Menkul Kıymet İhraç Tutarı ve Ortalama Kalan Vade (Milyar ABD Doları, Ay)



Kaynak: MKK Son Gözlem: 09.20

Grafik IV.2.14: Yurt İçi TL Menkul Kıymet İhraç Tutarı ve Ortalama Kalan Vade (Milyar TL, Ay)



Kaynak: MKK Son Gözlem: 09.20

¹ Bankacılık sektörünün bir yıl içinde vadesi dolacak dış borcu 47,3 milyar ABD doları seviyesinde olup, bankaların nakit, yurt dışı hesaplar, serbest eurobondlar ve ROM rezervleri sırasıyla 7, 11,9, 13,3 ve 4,8 milyar ABD doları seviyesindedir.

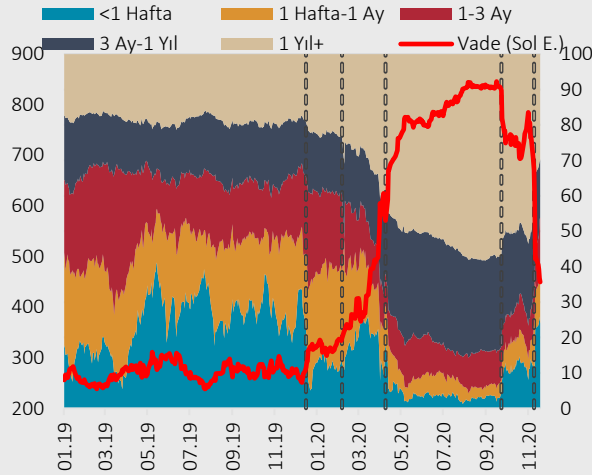
Kutu IV.2.1

Yurt Dışı Yerleşikler ile Yapılan TL-YP Türev İşlemlerine Yönelik Düzenlemelerin Etkileri

Bu kutuda, bankaların yurt dışı yerleşikler ile yapmış oldukları türev işlemlere ilişkin BDDK düzenlemelerinin, tutar ve vade kompozisyonu üzerindeki etkileri analiz edilmektedir. 18 Aralık 2019 tarihli basın duyurusu ile BDDK tarafından bankaların yurt dışı yerleşiklerle yaptığı bir bacağı döviz, diğer bacağı TL olan; vadede TL satım yönündeki türev işlemlerinden vadesine yedi gün veya daha kısa süre kalan işlemlerin tutarı son hesaplanan yasal özkaynakların yüzde 10'u ile sınırlandırılmıştır. 9 Şubat 2020 tarihinde bankaların vadede TL alım yönündeki işlemlerine ve 12 Nisan 2020 tarihinde ise vadede TL alım ve vadede TL satım işlemlerine kısıtlama getirilmiştir.

Koronavirüs salgınıyla finansal piyasalarda oluşan belirsizliğin son dönemde azalması ile atılan politika adımları çerçevesinde 25 Eylül ve 11 Kasım 2020 tarihlerinde bankaların vadede TL alım ve satım yönündeki türev işlemlerinde limitler yükseltilmiştir (Kutu I.1.I). Düzenlemeler sonucunda ilgili vadelerdeki oynaklığın azaldığı, diğer taraftan, son dönemdeki düzenlemeler dışında, vadeler arasında anlamlı bir değişim yaşanmadığı gözlenmiştir.

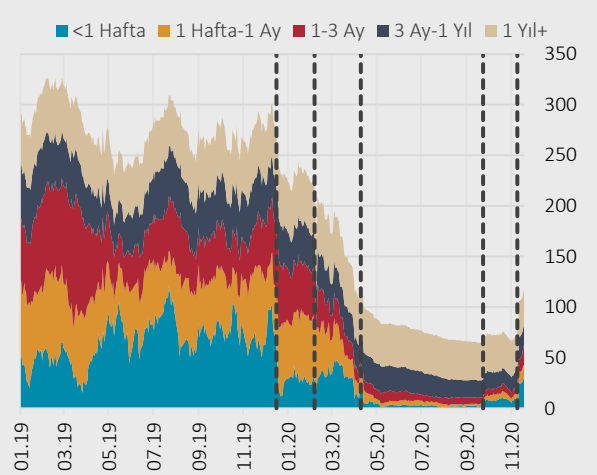
Grafik IV.2.1.1: Yurt Dışı Yerleşiklerle Yapılan Vadede TL Satım Türev İşlemlerinin Vade Dağılımı ve Ağırlıklı Ortalama Vadesi (Yüzde Pay, Gün, Kalan Vade)



Kaynak: TCMB

Dipnot: Kesikli çizgiler sırasıyla 18 Aralık 2019, 9 Şubat 2020, 12 Nisan 2020, 25 Eylül 2020 ve 11 Kasım 2020 tarihli BDDK duyurularını göstermektedir.

Grafik IV.2.1.2: Yurt Dışı Yerleşiklerle Yapılan Vadede TL Satım Türev İşlemlerinin Vade Dilimleri Bazında Tutar Gelişimi (Milyar TL, Kalan Vade)



Son Gözlem: 19.11.20

7 günden kısa vadeli vadede TL satım yönündeki türev işlemlerine yönelik kısıtlayıcı düzenlemenin hayata geçirildiği 19 Aralık 2019 tarihinde yasal özkaynaklar dikkate alınarak hesaplanan bankacılık sektöründeki toplam limit aşım miktarı 16,9 milyar TL'dir. Bu aşım miktarı duyuru tarihi itibarıyla bankaların portföylerinde yer alan vadede TL satım şeklindeki tüm türev işlemlerin yüzde 6,6'sını, vadesi yedi gün içerisinde dolacak türev işlemlerin ise yüzde 36,1'ini oluşturmaktadır.¹

Düzenlemeden etkilenen bankaların bahse konu vade diliminde yeni işlem tesis edememelerinin etkisiyle, kalan vadesi yedi gün veya daha kısa olan işlemlerin tutarı hızlı bir şekilde gerilemiş ve 23 Aralık 2019 tarihi itibarıyla işlem tutarı 11,5 milyar TL'ye, payı ise yüzde 5 seviyesine inmiştir (Grafik IV.2.1.1 ve Grafik IV.2.1.2). Sonuç olarak, duyuru tarihi olan 18 Aralık 2019'da 291 gün olan vadede TL

¹ Yurt dışı yerleşiklerle yapılan ve vadesine yedi gün veya daha kısa kalan vadede TL satım yönündeki türev işlemlerinin miktarı düzenleme öncesinde yüksek bir oynaklık sergilemiş, bazı dönemlerde önemli ölçüde artmış olup; 23 Temmuz 2019'da 121,8 milyar TL'ye ulaşmıştır (Grafik IV.2.1.2).

satım işlemlerinin ortalama kalan vadesi, 30 Aralık 2019 itibarıyla 320 güne kadar uzamıştır. Bu tarihten itibaren vadesi dolan işlemlerin yerine yeni işlem tesis edebilme imkânının oluşmasıyla, bankalar tekrar söz konusu vade diliminde işlem yapmaya başlamış ve ortalama kalan vade 9 Şubat 2020 tarihine kadar bu seviyede yatay seyretmiştir (Grafik IV.2.1.1). Bu dönemde tüm vade dilimlerinde düşüş gözlenmiştir. Bahse konu dönemde düzenlemeye tabi vade diliminden daha uzun vade dilimlerine bir kayma olmadığı görülmektedir (Grafik IV.2.1.2).

BDDK, 9 Şubat 2020 tarihli duyuru ile bankaların yurt dışı yerleşiklerle yaptıkları bir bacağı döviz diğer bacağı TL; vadede TL alım yönündeki türev işlemlerin yasal özkaynaklarına oranına ilişkin kısıtlamayı yüzde 25'ten yüzde 10'a düşürmüştür. Vadede TL satım işlemlerinin ortalama vadesi bu düzenleme sonrasında belirgin şekilde artmıştır (Grafik IV.2.1.1). Bu düzenleme vadede TL alım işlemlerini esas almış olsa da, bu tarihten itibaren bankaların özellikle 1-3 ay vade dilimindeki TL satım işlemlerini yenilemedikleri ve bu suretle hacmin 50 milyar TL seviyesinden hızlı bir şekilde gerilediği gözlenmektedir (Grafik IV.2.1.2). Bu durum, özellikle vadede TL alım yönündeki türev işlemlere gelen kısıtlamanın yurt dışındaki TL likiditesini etkilemesiyle ilişkili olarak değerlendirilmektedir. Bu dönemde özellikle kısa vadeli işlemlerin yenilenmemesi sonucunda vadede TL satım işlemlerinin ortalama kalan vadesi 339 günden 625 güne kadar uzamıştır. Söz konusu vade uzaması uzun vadeli işlemlerdeki artıştan ziyade, 3 ay üzeri vadeli işlem tutarındaki azalmanın 3 aydan kısa vadeli işlemlerdeki azalmadan daha düşük olmasıyla ilgilidir. Özetle, 9 Şubat 2020 tarihindeki düzenlemenin likidite etkileriyle bankaların vadede TL satım türev işlemleri miktarında, kısa vadeli işlemlerde daha belirgin olmak üzere, önemli bir düşüş gözlenmiştir. Dolayısıyla, bu düzenlemenin vadede TL alım işlemlerinin miktarını etkilemesinin yanı sıra vadede TL satım işlemlerinin vade kompozisyonu üzerinde de etkili olduğu gözlenmektedir.

BDDK, 12 Nisan 2020 tarihli duyurusu ile bankaların yurt dışı yerleşiklerle bir bacağı döviz, diğer bacağı TL olan vadede TL alım yönündeki türev işlemlerini banka yasal özkaynaklarının yüzde 1'i ile; vadesine 7 gün, 30 gün ve 1 yıl kalan vadede TL satım yönündeki türev işlemlerini de sırasıyla yasal özkaynakların yüzde 1, 2 ve 10'u ile sınırlandırmıştır (Tablo IV.2.1.1). 12 Nisan - 25 Eylül 2020 döneminde vadede TL satım işlemlerinin tutarı 118 milyar TL'den 65 milyar TL'ye düşmüş, bu işlemlerin ortalama kalan vadesi ise 571 günden 828 güne kadar uzamıştır (Grafik IV.2.1.2). Bu durum, belirlenen üst sınırlardan dolayı bankaların kısa vadeli işlemlerini yenileyememesinin doğal bir sonucu olarak gerçekleşmiştir. Vadede TL alım işlemleri için ise mevcut işlemleri belirlenen sınırın üzerinde olması nedeniyle sektör genellikle vadesi dolan işlemlerini yenileyememiş ve toplam miktarda vade dağılımıyla uyumlu bir azalış trendi yaşanmıştır (Grafik IV.2.1.3).

Tablo IV.2.1.1: 12 Nisan, 25 Eylül ve 11 Kasım 2020 Tarihli Düzenlemeler ile Belirlenen Üst Sınırlar

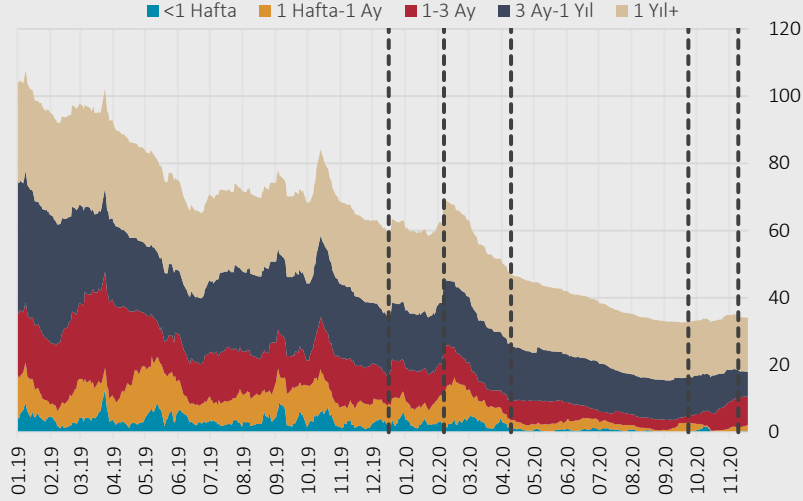
İşlem Türü	Düzenleme Öncesi Mevcut Tutar			Düzenleme Sonrası Üst Sınır			
	10 Nisan	24 Eylül	10 Kasım	12 Nisan	25 Eylül	11 Kasım	
	Milyar TL			Oran (%)	Oran (%)	Oran (%)	Karşılığı Tutar (Milyar TL)
Vadede TL Alım	46,9	32,8	34,7	1	10	10	74,8
Vadede TL Satım							
- 7 güne kadar	21,4	2,8	8,7	1	2	5	37,4
- 30 güne kadar	34,2	5,2	18,3	2	5	10	74,8
- 1 yıla kadar	72,8	28,4	41,4	10	20	30	224,6
- 1 yıldan uzun	45,4	36,7	34,9	-	-	-	-

Dipnot: Düzenleme ile belirlenen oranların karşılıkları aydan aya yasal özkaynak ile birlikte değişecek olup, tablodaki değerler 2020 yılı Kasım ayı için kesinleşmiş üst sınırları göstermektedir.

25 Eylül 2020 tarihinde bankaların vadede TL alım yönünde gerçekleştirdiği türev işlemlerinde üst sınır özkaynakların yüzde 10'una ve vadede TL satım yönündeki işlemlerde ise vadesine 7 gün, 30 gün ve 1 yıl kalan işlemlerdeki sınırlar sırasıyla özkaynakların yüzde 2, 5 ve 20'sine yükseltilmiştir. 11 Kasım 2020 tarihinde ise söz konusu üst sınırlar yüzde 5, 10 ve 30 olarak belirlenmiştir. Türk bankacılık sektörünün düzenleme tarihi itibarıyla hesaplanan son yasal özkaynak tutarı (2020 yılı

Eylül ayı) 748 milyar TL'dir. Bu çerçevede, 25 Eylül 2020 itibarıyla toplam değeri 32,8 milyar TL olan vadede TL alım yönündeki işlemler için üst limit aydan aya değişmekle birlikte, Kasım 2020 için 74,8 milyar TL'ye karşılık gelmektedir (Tablo IV.2.1.1). Benzer şekilde, vadede TL satım işlemleri için belirlenen üst limitler de Tablo IV.2.1.1'de özetlenmiştir.

Grafik IV.2.1.3: Yurt Dışı Yerleşiklerle Yapılan Vadede TL Alım Türev İşlemlerinin Vade Dilimleri Bazında Tutar Gelişimi (Milyar TL, Kalan Vade)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 19.11.20

Dipnot: Kesikli çizgiler sırasıyla 18 Aralık 2019, 9 Şubat 2020, 12 Nisan 2020, 25 Eylül 2020 ve 11 Kasım 2020 tarihli BDDK duyurularını göstermektedir.

Üst sınırların artırılması sonucu diğer vade dilimleri yataya yakın seyretmekle birlikte 1-3 ay arasındaki vadede TL alım işlemlerinde sınırlı bir artış gözlenmektedir. Vadede TL satım işlemlerinde ise 3 aya kadar vadeli işlemlerde anlamlı artışlar yaşanmış ve toplam miktar düzenleme sonrası dönemde 65 milyar TL'den 117 milyar TL'ye yükselmiştir (Grafik IV.2.1.2). Bu dönemde bankaların 3 ay ve daha uzun vadeli işlemlerinin sınırlı bir miktarda azalması, 3 aydan kısa vadeli işlemlerin ise önemli ölçüde artması nedeniyle toplam kalan vade 828 günden 449 güne kadar kısalmıştır (Grafik IV.2.1.1).

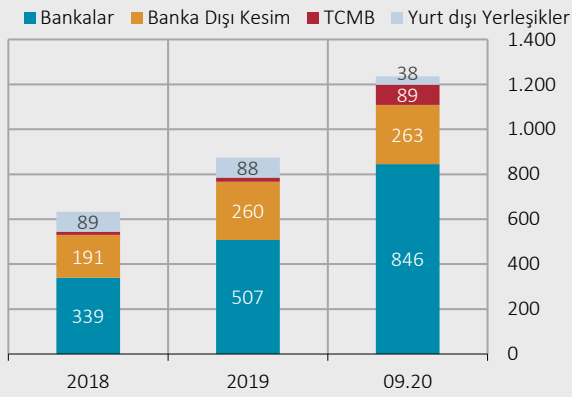
Sonuç olarak, BDDK, finansal piyasalardaki gelişmeler nedeniyle son dönemde türev işlemlerine ilişkin bir dizi düzenlemeyi hayata geçirmiştir. Son dönemdeki düzenlemeler dikkate alındığında, bir haftalık vade dilimine konu olan işlemlerin tutarındaki yüksek oynaklığın azaldığı gözlenmektedir. Bu durumun düzenlemeye konu dönemde döviz kuru ve yurt dışı para takası piyasalarında görülen oynaklığı azalttığı değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, bu dönemde oynaklığı görece yüksek vade dilimlerindeki türev işlemlerden diğer vade dilimlerine anlamlı bir kayma olmadığı sonucuna varılmaktadır. Diğer taraftan, son dönemde üst sınırların yükseltilmesiyle özellikle 3 aya kadar olan vadede TL satım işlemleri anlamlı bir şekilde artmıştır.

Kutu IV.2.II

Pandemi Sürecinde Bankaların Menkul Değer Portföylerinin Gelişimi

Koronavirüs vakalarının ülkemizde çoğalmasıyla birlikte, vergilerin ötelenmesi ve kamu harcamalarının artması sonucu ortaya çıkan finansman ihtiyacı Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) tarafından yapılan yeni menkul değer ihraçları ile karşılanmıştır. Konjonktür gereği yükselen iç borç yenileme oranı, yabancıların devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) portföylerini azaltmaları ve Aktif Rasyosu uygulamasının etkisiyle bankacılık sektörünün menkul değer (MDC) portföyü kayda değer ölçüde artmıştır. Bu kutuda son dönemde artan kamu borçlanmasının banka bilançolarına etkisi incelenmiştir.

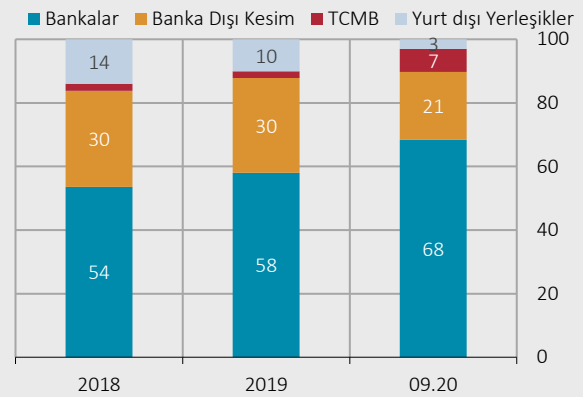
Grafik IV.2.II.1: DİBS Stokunun Elinde Bulunduranlara Göre Dağılımı (Milyar TL)



Kaynak: HMB

Son Gözlem: 09.20

Grafik IV.2.II.2: DİBS Stokunun Elinde Bulunduranlara Göre Dağılımı (%)



Kaynak: HMB

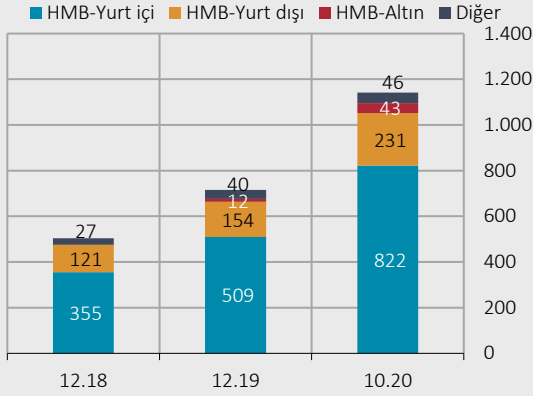
Son Gözlem: 09.20

Dipnot: TCMB, açık piyasa işlemlerinden kaynaklanan tutarlardır. Banka dışı kesim, gerçek ve tüzel kişiler ile menkul kıymet yatırım fonlarını kapsamaktadır.

6 Kasım itibarıyla 2020 yılında HMB tarafından 438 milyar TL tutarında iç borçlanma, 6,5 milyar ABD doları karşılığı yurt dışı tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir. Eylül 2020 itibarıyla stok verilere bakıldığında DİBS sahipliği dağılımında da değişimler yaşandığı gözlemlenmektedir. TCMB tarafından Piyasa Yapıcı bankalara sağlanan, İşsizlik Sigortası Fonu'ndan satın aldıkları DİBS'leri TCMB tarafından belirlenen koşullar ve tutarlar dâhilinde TCMB'ye satma imkânı kapsamında yapılan alımlar sonucu TCMB'nin sahiplik oranının yükseldiği gözlemlenmektedir. Bu gelişmelerin paralelinde bankaların DİBS portföyü 2020 yılı içinde yaklaşık 338 milyar TL artarak DİBS sahipliği yüzde 68 seviyesine ulaşmıştır (Grafik IV.2.II.1 ve IV.2.II.2).

Bankaların MDC portföyü 2019 yılına kıyasla 2020 yılı Ekim ayı sonunda yaklaşık yüzde 60 artışla 1,1 trilyon TL seviyesine ulaşmıştır. Söz konusu artış enstrüman bazında incelendiğinde, HMB tarafından yurt içinde ihraç edilen menkul değerlerin 312 milyar TL, yurt dışında ihraç edilenlerin 76 milyar TL, altın tahvili ve altına dayalı kira sertifikasının 31 milyar TL arttığı görülmektedir (Grafik IV.2.II.3). Altın cinsi mevduata ilginin artmasıyla altın likiditesi artan bankaların HMB'nin 2020 yılında ihraç ettiği altın tahvillerine ilgisi yüksek olmuş ve banka portföylerinde altın tahvillerinin payı artarak yüzde 4'e ulaşmıştır (Grafik IV.2.II.4.)

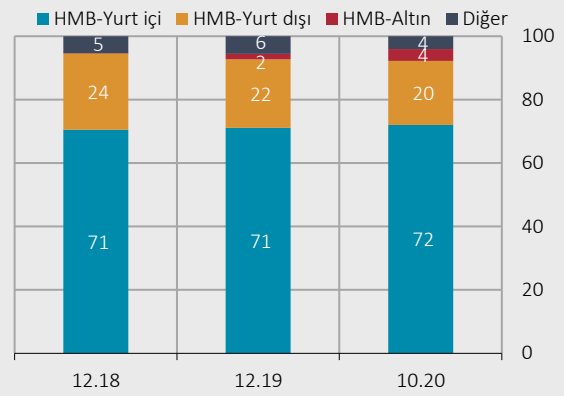
Grafik IV.2.II.3: Bankaların MDC Portföyünün Tür Bazında Dağılımı (Milyar TL)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.20

Grafik IV.2.II.4: Bankaların MDC Portföyünün Tür Bazında Dağılımı (%)



Kaynak: HMB

Son Gözlem: 10.20

İncelenen dönemde sektörün MDC portföyünün sabit faizli menkul kıymetler lehine geliştiği görülmektedir. Bu çerçevede, sabit faizli menkul değerlerin toplam portföy içindeki payı 2020 yılında yüzde 54,2'den yüzde 57,1'e yükselmiş; döviz cinsi menkul değerlerin payı artmıştır. Söz konusu artışta kamu bankalarının öncü olduğu görülmektedir (Tablo IV.2.II.1).

Tablo IV.2.II.1: Bankaların MDC Portföyünün Döviz ve Faiz Yapısı (Stok, %)

	Kamu		Diğer		Sektör	
	Aralık 2019	Ekim 2020	Aralık 2019	Ekim 2020	Aralık 2019	Ekim 2020
TL Cinsi	69,2	56,8	62,0	59,1	64,9	58,0
Sabit Faizli	33,4	27,3	19,2	16,1	25,0	21,4
Değişken Faizli	34,9	28,9	39,3	35,8	37,5	32,6
Diğer*	0,9	0,6	3,5	7,2	2,4	4,1
Döviz Cinsi	30,8	43,2	38,0	40,9	35,1	42,0
Sabit Faizli	29,8	41,9	28,9	30,2	29,3	35,7
Değişken Faizli	0,0	0,0	0,4	0,4	0,3	0,2
Diğer*	1,1	1,3	8,6	10,4	5,6	6,1

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.20

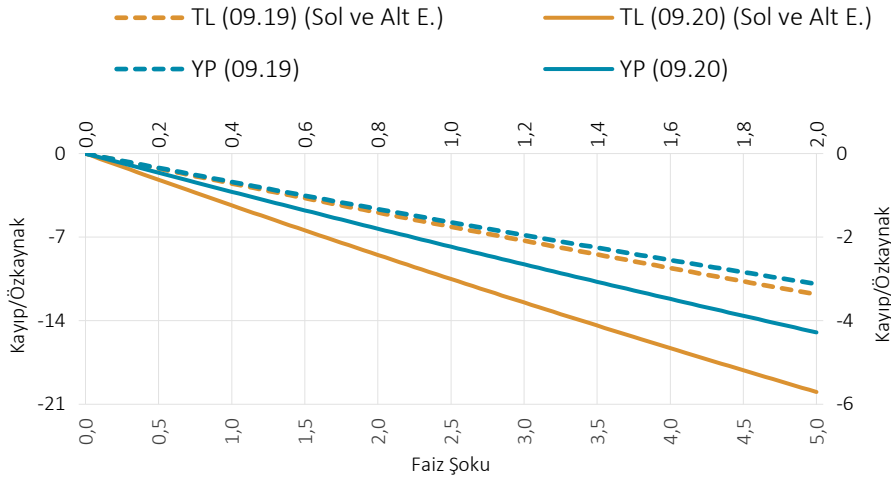
Dipnot: Diğer kalemi getirisi faize dayalı olmayan enstrümanları içerir.

Pandemi sürecinde HMB'nin ihraçlarının artması ve özellikle BDDK aktif rasyosu uygulamasının bankaların DİBS talebini artırması sonucunda DİBS stokunda bankaların ağırlığı artmıştır. Bankaların MDC portföyündeki büyüme yurt içinde ihraç edilen menkul değerler ve altına dayalı enstrümanlardan kaynaklanmıştır. 2020 yılında repoya veya teminata konu menkul kıymetlerin toplam içindeki payı yükselmiştir. Bankalar MDC portföyünü repo ve teminata konu ederek salgın sürecinde likidite yönetiminde esneklik kazanmıştır.

IV.3 Faiz ve Kur Riski

Sektörün TL ve YP cinsinden faize duyarlı pozisyonlarının yeniden fiyatlama kanalına hassasiyeti duyarlılık analizine tabi tutulmuştur.¹ Bu kapsamda ekonomik değer yaklaşımı kullanılarak TL cinsinden faize duyarlı pozisyonlara 5 yüzde puana kadar; YP cinsinden faize duyarlı pozisyonlara 2 yüzde puana kadar pozitif faiz şoku uygulanarak muhtemel kayıp/öz kaynaklara oranı hesaplanmıştır. Buna göre TL ve YP pozitif faiz şoklarının olduğu bir senaryoda kayıp/öz kaynak oranlarında geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında kredi bakiyesindeki artışın etkisiyle yükseliş gözlenmiştir (Grafik IV.3.1).

Grafik IV.3.1: Ekonomik Değer Yaklaşımına Göre Yeniden Fiyatlama Kanalından Faiz Riski (%)



Kaynak: BDDK, TCMB Hesaplamaları

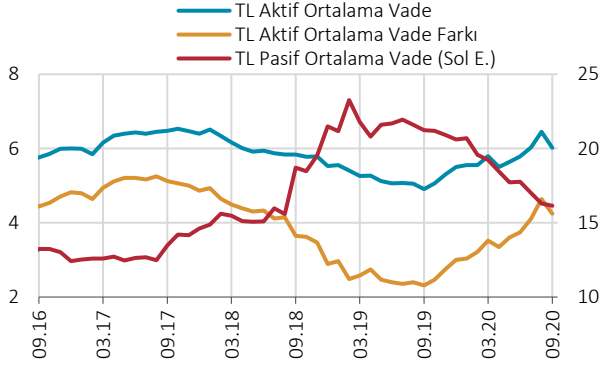
Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Ekonomik değer yaklaşımında faize duyarlı tüm varlık ve yükümlülüklerin faiz oranındaki değişim karşısında bugünkü değerindeki değişim esas alınmaktadır. Grafikte alt ve üst eksenler faiz şokunun TL ve YP pozisyonlar için şiddetini, sağ eksen YP, sol eksen ise TL cinsi pozisyonların söz konusu faiz şoku sonucunda oluşabilecek muhtemel kayıp/öz kaynaklara oranını göstermektedir.

Mevcut Rapor döneminde sektörün faiz riskine duyarlı kalemlerindeki pozitif vade farkı TL cinsi kalemlerde artarken YP cinsi kalemlerde görece yatay kalmıştır. TL cinsinden faiz riskine duyarlı aktiflerin ağırlıklı ortalama vadesi, bir önceki Rapor dönemine göre bir aylık artışla 20 ay civarında gerçekleşmiştir. Faiz riskine duyarlı pasiflerin ortalama vadesi ise bir önceki Rapor dönemine göre iki aylık azalışla dört ay seviyesine düşmüştür (Grafik IV.3.2). TL cinsinden faiz riskine duyarlı aktiflerin ağırlıklı ortalama vadesi krediler kaynaklı artarken, pasiflerin ortalama vadesindeki azalışta sermaye hesaplamasına dâhil edilecek borçlanma araçları ve türev finansal araçlar etkili olmuştur. Diğer yandan 2020 yılının Ağustos ayından sonra kredi büyümesinde görülen yavaşlama ve para politikasındaki sıkışmayla TL cinsinden faiz riskine duyarlı aktiflerin ağırlıklı ortalama vadesinde düşüş gözlenmiştir. Söz konusu gelişme yılın üçüncü çeyreğindeki pozitif vade farkındaki azalışta etkili olmuştur. YP cinsinden faiz riskine duyarlı pasiflerin ortalama vadesi 14 ay seviyesinde kalırken, aktiflerin ortalama vadesi bir aylık azalışla 24 ay seviyesine düşmüştür (Grafik IV.3.3). YP cinsinden faiz riskine duyarlı aktiflerin ortalama vadesinin düşüşünde krediler ve türev finansal araçların olumsuz katkısı belirleyici olmuştur. Son dönemde faiz oranlarında kaydedilen artışın vade yapısına bağlı olarak ortalama mevduat fiyatlamasına daha hızlı yansarak yavaşlayan kredi büyümesi ortamında kârlılık üzerinde düşürücü etkide bulunabileceği değerlendirilmektedir.

¹ Katılım bankaları analiz dışında tutulmuştur.

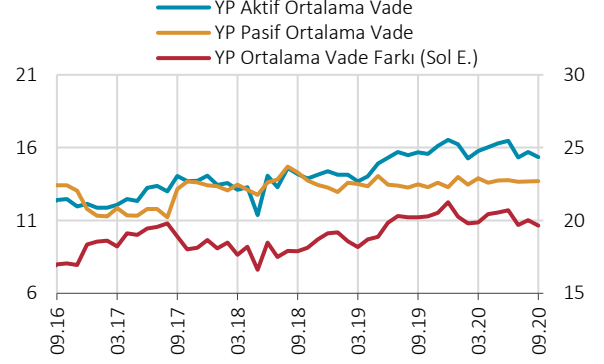
Grafik IV.3.2: Yeniden Fiyatlama Dönemine Göre Faize Duyarlı TL Aktif ve Pasiflerin Ağırlıklı Ortalama Vadesi (%)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Vadesiz TL kalemler analiz dışında tutulmuştur.

Grafik IV.3.3: Yeniden Fiyatlama Dönemine Göre Faize Duyarlı YP Aktif ve Pasiflerin Ağırlıklı Ortalama Vadesi (%)

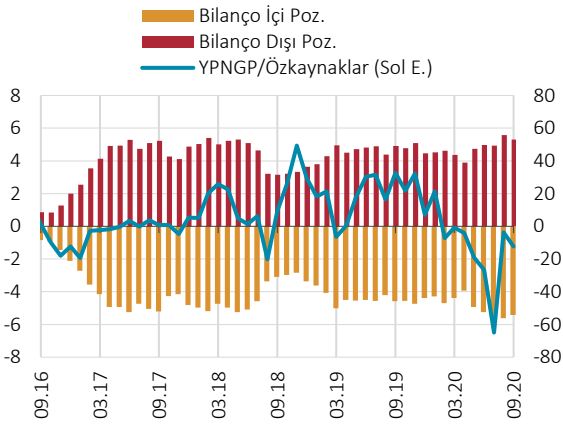


Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Vadesiz YP kalemler analiz dışında tutulmuştur.

Bankaların net döviz pozisyonu konusunda ihtiyatlı duruşunu sürdürdüğü, kur riskini yönettiği gözlenmektedir. Bankacılık sektörünün bilanço içi ve bilanço dışı toplam YP pozisyonu 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla 1,2 milyar ABD doları açık şeklinde gerçekleşmiştir.² 2020 yılının Eylül ayında, sektör için hesaplanan YPNGP/öz kaynak oranı iki yönlü standart yasal sınır olan yüzde 20'nin oldukça altında yüzde -1,2 civarında gerçekleşmiştir (Grafik IV.3.4). Kur riski yönetiminde aktif olarak kullanılan bilanço dışı döviz işlemlerinin türlerine göre dağılımı incelendiğinde para takası işlemlerinin ağırlıklı olarak kullanılmaya devam edildiği gözlenmiştir (Grafik IV.3.5).

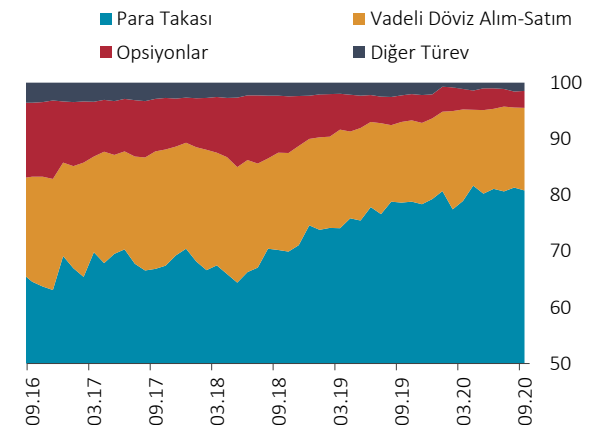
Grafik IV.3.4: Bankacılık Sektörü YP Pozisyon Gelişimi (Milyar ABD Doları, %)



Kaynak: TCMB Son Gözlem: 09.20

Dipnot: YPNGP, yabancı para net genel pozisyonunu ifade etmektedir. Hesaplamalarda ay sonu kuru kullanılmıştır.

Grafik IV.3.5: Bilanço Dışı YP İşlemlerin Brüt Pozisyonları (Aktif+Pasif) Dağılımları (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

² Bankacılık sisteminin bilanço içi ve dışı döviz pozisyonu büyük ölçüde bankaların TL fonlama ihtiyacı çerçevesinde şekillenmektedir. Döviz likiditesinin fazla olması nedeniyle bankacılık sistemi, TL likidite ihtiyacını yoğun olarak para takası işlemleri ile karşılamaktadır. Nitekim TCMB piyasadaki likidite açığının önemli kısmını para takası işlemleri ile fonlamaktadır. Böylece, sektörün bilanço içi YP açık pozisyonu ve bilanço dışı YP pozisyon fazlası oluşmaktadır.

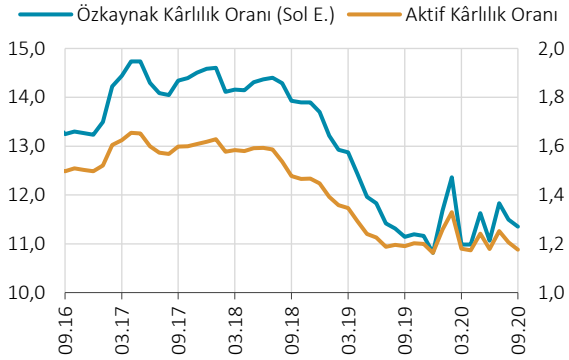
IV.4 Kârlılık ve Sermaye Yeterliliği

Bankacılık sektörü kârlılık göstergeleri bir önceki Rapor dönemindekine benzer şekilde makul seviyelerini korumuştur. Mevcut Rapor döneminde kârlılık göstergeleri kısmen yatay seyretmiştir (Grafik IV.4.1). Ancak salgının finansal piyasalar üzerindeki etkileri sonucu kısa süreli dalgalanmalar gözlenmiştir. Bankalarca temkinli bir yaklaşımla ayrılmış olan karşılıklar kârlılık üzerindeki TGA artışı kaynaklı baskıyı sınırlayabilecektir.

Mevcut Rapor döneminde net faiz gelirlerindeki artış, aktif kalitesi gelişmeleri ve menkul değer alım-satım gelirleri, özkaynak ve aktif kârlılığındaki olumlu seyrin temel belirleyicileri olmuştur. Diğer taraftan, faiz dışı gelirlerdeki azalış ile faiz dışı giderlerdeki artış söz konusu seyri dengelemiştir. Net faiz gelirlerindeki artışı hacim ve faiz marjı etkisi detayında analiz edildiğinde, dengeli bir katkı yapısı gözlenmiştir. Ancak 2020 yılının üçüncü çeyreğinde başlayan kademeli sıkılaştırma adımları ile birlikte net faiz gelirlerindeki artış sınırlanmıştır. Faiz dışı gelirlerdeki azalış büyük ölçüde bankacılık hizmet gelirlerindeki düşüş kaynaklı olurken, giderlerdeki artışta genel karşılık provizyonları etkili olmuştur.

Bankacılık sektörünün sermaye yapısı güçlü bir görünüm sergilemektedir. BDDK'nın SYR hesaplamasına ilişkin düzenlemesinin ve kamu bankalarına sağlanan sermaye desteğinin etkisiyle 2020 yılı Mart-Mayıs döneminde SYR'de belirgin artış gerçekleşmiştir (Grafik IV.4.2). Daha sonra gelen teşvik uygulamalarıyla birlikte kredi piyasasında ivmelenmeyle sektörün SYR'sinde bir miktar azalış gözlenmiştir. Son dönemde atılan politika adımları ve kredilerde görülen yavaşlamayla birlikte SYR yataylaşmıştır.

Grafik IV.4.1: Aktif ve Özkaynak Kârlılığı Gelişimi (%)

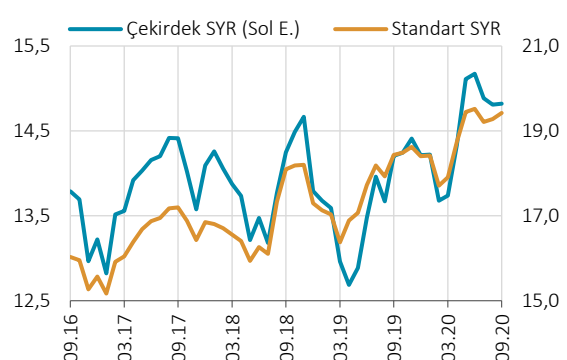


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Kârlılık oranları bir yıllık birikimli kârın paydada yer alan büyüklüğün bir yıllık ortalamasına bölünmesi suretiyle hesaplanmaktadır.

Grafik IV.4.2: Standart ve Çekirdek SYR Gelişimi (%)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

IV.4.1 Kârlılık

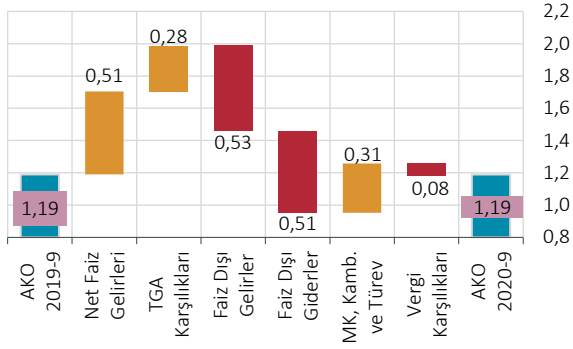
Son bir yıl içerisinde AKO'daki değişimi etkileyen faktörler incelendiğinde, net faiz gelirleri, aktif kalitesi gelişmeleri ve sermaye piyasası işlemleri alım-satımlarının kârlılığı olumlu etkilediği görülmektedir. Diğer yandan, faiz dışı gelirler ve giderlerin kârlılığı olumsuz etkilemiştir (Grafik IV.4.3). 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla sektörün AKO'su bir önceki yılın aynı dönemine göre değişmeyerek yüzde 1,19 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Mevcut Rapor döneminde 12 aylık birikimli net faiz gelirlerindeki artış devam etmiştir. Bu kapsamda, net faiz gelirleri 12 aylık dönemde sektör AKO'suna 51 bp civarında olumlu katkıda bulunmuştur. Net faiz gelirleri değişiminde hacim ve faiz marjı birbirine yakın oranlarda katkı sağlamıştır (Grafik IV.4.4). Net faiz geliri artışında ödenen faiz maliyetinin faiz gelirlerindeki azalışı aşmış olması belirleyicidir (Grafik IV.4.5). Diğer yandan, 2020 yılının üçüncü çeyreğinde başlayan kredi ve mevduat faizlerindeki belirgin artış net faiz marjını daraltmıştır. Son dönemde faiz oranlarında gerçekleşen artışın vade yapısına bağlı olarak ortalama mevduat fiyatlamasına daha hızlı yansımalarının, yavaşlayan kredi büyümesi ortamında kârlılık

üzerinde düşürücü etkisi olabilecektir. Bankacılık sistemi aracılık maliyetlerinin azaltılmasına yönelik düzenlemeler bankacılık sistemi kârlılığını destekleyebilecektir.

Bankaların menkul değer alım-satım, türev ve kambiyo işlemlerinden elde edilen kâr ve zararın netleştirildiği diğer faiz dışı gelir gider kalemi, geçtiğimiz yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında kârlılık üzerinde olumlu bir etki göstermiştir. Para takası faizlerinde kısa süreli dalgalanmalar gözlenmiş olsa da işlem maliyetlerinde düşüş eğilimi gözlenmiştir (Grafik IV.4.6). Menkul değerler alım-satım kârları son dönemde kârlılığı desteklemiştir.

Grafik IV.4.3: Gelir/Gider Kalemlerinin AKO'ya Etkisi (Yıllık, %)

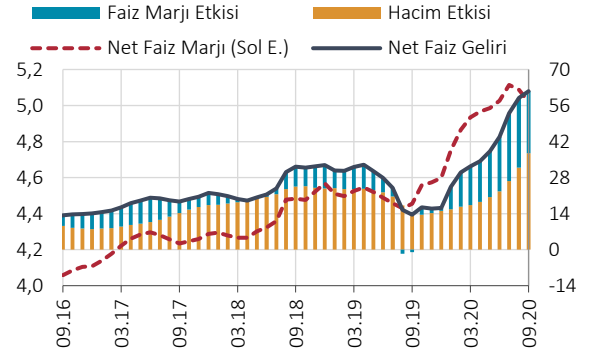


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Sarı sütunlar AKO'ya ilgili kalemden gelen artırıcı etkiyi, kırmızı sütunlar ise azaltıcı etkiyi göstermektedir.

Grafik IV.4.4: Net Faiz Geliri Değişimine Katkı (12 Ay Birikimli, Milyar TL, %)

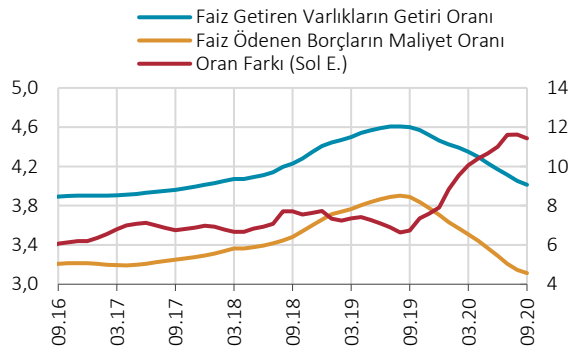


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Mevcut Rapor döneminde bankacılık hizmetleri gelirlerindeki düşüşün etkisiyle faiz dışı gelirlerdeki azalış kanalından AKO yaklaşık 53 bp gerilemiştir. Diğer yandan, genel karşılık provizyon giderlerindeki artışın etkisiyle faiz dışı giderler kanalından AKO yaklaşık 51 bp azalmıştır. Söz konusu artışta bankaların olası olumsuz aktif gelişmelerine karşı ihtiyatlı duruşları belirleyici olmuştur.

Grafik IV.4.5: Faiz Getiren Varlıkların Getiri Oranı ve Faiz Ödenen Borçların Maliyet Oranı (%)

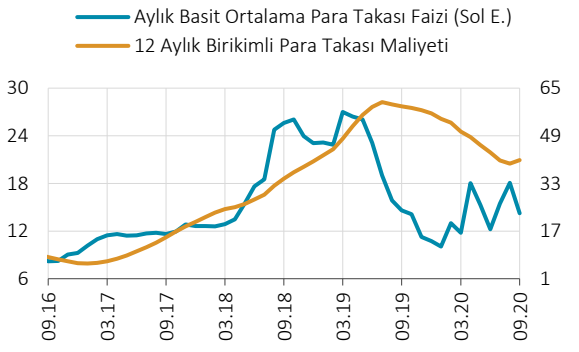


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Getiri (maliyet) oranı, 12 aylık faiz gelirlerinin (giderleri) faiz getiren (ödenen) varlıkların(borçların) 12 aylık ortalamasına bölünmesi suretiyle hesaplanmıştır.

Grafik IV.4.6: Para Takası İşlem Maliyeti ve Faizleri (Milyar TL, %)



Kaynak: TCMB, Bloomberg, Yazarların Hesaplamaları

Son Gözlem: 09.20

Dipnot: Para takası faizinde referans olarak 3 aylık ABD doları-TL para takası işlem faizlerinin aylık ortalaması kullanılmış ve maliyet hesabı bankaların aylık ortalama net TL-YP para takası pozisyonları ve aylık ortalama ABD doları kuru ile yapılmıştır.

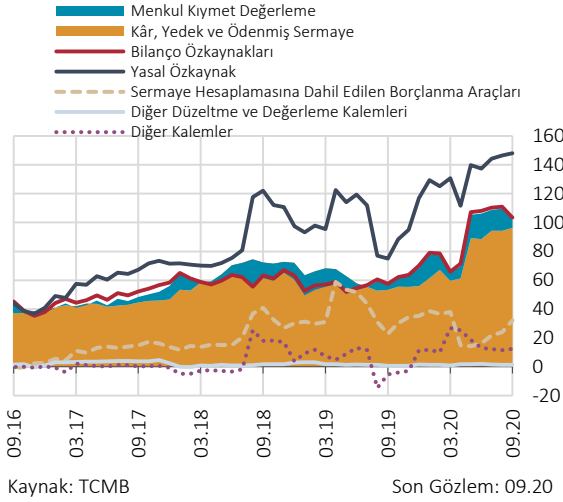
IV.4.2 Sermaye Yeterliliği

Bankacılık sektörü güçlü sermaye yapısını korumaktadır. Yasal özkaynaklar mevcut Rapor döneminde, kâr, yedek ve ödenmiş sermaye artışlarından olumlu yönde etkilenmiştir. Bu durumda bankaların sermaye yedeklerini artırmaları ve kamu bankalarına sağlanan 21 milyar TL'lik sermaye desteği belirleyici olmuştur. Ek olarak, faiz oranlarındaki düşüşün ve AR uygulamasıyla menkul kıymetler portföyündeki büyümenin etkisiyle gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan menkul değerlere ilişkin olumlu

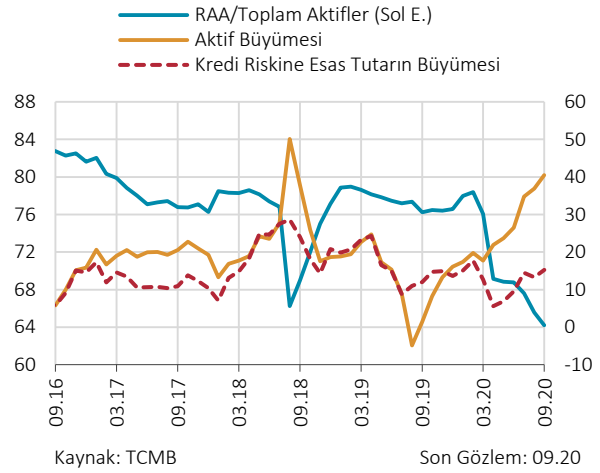
değerleme farkları özkaynakları desteklemiştir (Grafik IV.4.7). Diğer yandan, yılın üçüncü çeyreğinde para politikasında başlayan sıkılaştırma süreci söz konusu olumlu katkıyı sınırlayabilecektir.

Risk ağırlıklı varlık kompozisyonunda önemli bir değişiklik olmamakla birlikte, mevcut Rapor döneminin genelinde kredi riskine esas tutar büyümesi ve aktif büyümesi artmıştır. Ancak kredi büyümesindeki yavaşlama ile birlikte kredi riskine esas tutar ve aktif büyümesinin sınırlandırıldığı gözlenmiştir. Diğer taraftan, kamu destekli kredilerin katkısıyla risk ağırlıklı aktiflerin toplam aktiflere oranında belirgin düşüş gerçekleşmiştir (Grafik IV.4.8). Bu durumda bankaların menkul kıymetler portföyündeki belirgin büyümenin de etkisi olmuştur.

Grafik IV.4.7: Özkaynak Değişimleri (Milyar TL)

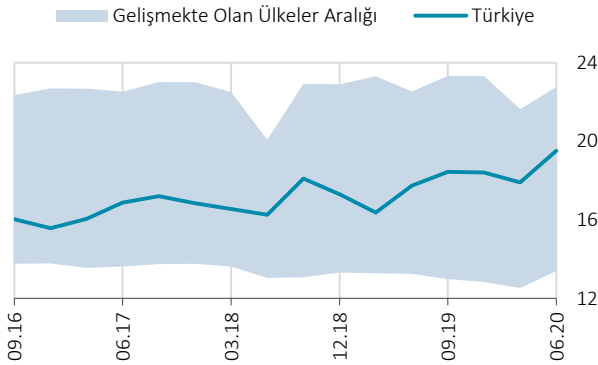


Grafik IV.4.8: Risk ve Aktif Gelişmeleri (%)



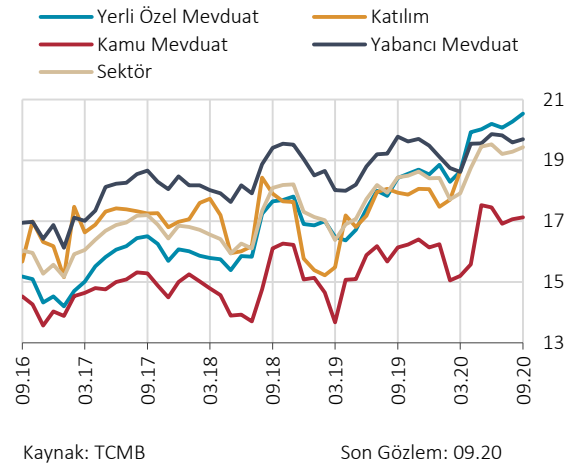
Türk bankacılık sektörü, SYR seviyesi açısından seçilmiş emsal gelişmekte olan ülkelerin ortalaması civarında seyretmektedir (Grafik IV.4.9). Mevcut Rapor döneminde BDDK'nın 31 Aralık 2020 tarihine kadar geçerli SYR hesaplamasına ilişkin düzenlemelerinin etkisiyle banka türlerinde genel olarak SYR'de artış gözlenmiştir (Grafik IV.4.10).¹ Ayrıca, 2020 yılının Mayıs ayında kamu bankalarına sağlanan sermaye desteği kamu mevduat bankalarının SYR'lerini güçlendirmiştir.

Grafik IV.4.9: Türkiye ve GOÜ Çeyreklik SYR Gelişmeleri (%)



Dipnot: GOÜ aralığı Brezilya, Endonezya, G. Afrika, Kolombiya, Malezya, Macaristan, Meksika, Polonya, Romanya ve Şili bankacılık sektörü SYR'lerinin aldığı en düşük ve yüksek değerleri göstermektedir.

Grafik IV.4.10: Sektör ve Banka Türü Bazında Aylık SYR Gelişmeleri (%)



¹ BDDK düzenlemelerinin sona ermesi ve banka kârlılıkları üzerinde görülebilecek düşüşler SYR üzerinde sınırlı azaltıcı etki yapabilecektir.

V. Özel Konular

V.1 Ticari Krediler ve Firma Verimliliği İlişkisi: Banka Grupları Arasında Farklılaşma Var mı?

V.1.1 Giriş

Ülke ekonomilerinde kaynakların verimli sektörlere ve firmalara tahsis edilmesi, daha fazla katma değer oluşmasını sağlayacak ve sürdürülebilir büyümeyi destekleyecek bir faktördür. Dolayısıyla, kredilerin tahsis edildiği sektör ya da firmaların verimlilik seviyeleri sürdürülebilir büyüme açısından önem arz etmektedir. Bu özel konuda, bankacılık sektörü tarafından aracılık edilen ticari kredilerin banka grubu bazında yoğunlaştığı firmaların verimlilik düzeyi ve gelişimi analiz edilmektedir. Bu çerçevede, öncelikle Türk bankacılık sektöründen kredi kullanan firmaların verimlilik seviyeleri çeşitli parametreler üzerinden tespit edilmektedir. Sonrasında, söz konusu firmaların verimliliklerinden hareketle müşterisi oldukları çeşitli banka gruplarının kredi portföylerinin verimlilik düzeyleri ortaya konmaktadır.

V.1.2 Veri ve Metodoloji

Verimlilik, firmanın üretimde kullandığı girdilerle, üretim sonucu oluşan çıktı ve hasılat arasındaki ilişki olarak tanımlanmaktadır. Bir firma aynı çalışan sayısına ve sermaye stokuna sahip diğer firmadan daha fazla satış gerçekleştiriyor veya katma değer üretiyorsa bu firmanın daha verimli olduğu sonucuna varılmaktadır. İlgili yazında, firma verimliliğini ölçmek için birçok gösterge bulunmakla birlikte, finansal tablolardan elde edilebilir ve firmalar arası kıyaslanabilir olmasından dolayı *Net Satışların* çalışan sayısına oranı ile *Faiz, Vergi ve Amortisman Öncesi Kâr'ın (FAVÖK)* çalışan sayısına oranı ön plana çıkmaktadır (OECD Manual, 2001). Bu analizde Net Satışlar/Çalışan Sayısı oranı dikkate alınmıştır.¹ Çalışmada, imalat sanayiinde faaliyet gösteren firmaların en güncel veri olan 2009-2018 yılları arası yıllık bilançolarından faydalanılmıştır. Ana sektörlerin farklı iç dinamiklerinin ve yapısal faktörlerinin, verimlilik analizinde sektörler arası oluşturacağı farklılıktan dolayı ülkemizin üretim potansiyeline ve ihracat hacmine en yüksek katkıyı sunan imalat sanayi firmalarına odaklanılmıştır. Firmaların satış ve FAVÖK değerleri fiyat hareketlerinden de etkileneceğinden, ilgili değerler firmaların faaliyet sektörü bazında yıllık üretici fiyat endeksi kullanılarak reel hale getirilmiştir. Firma bazlı bilanço ve çalışan sayısı bilgileri, kurumlar vergisi mükellefi firmaların Gelir İdaresi Başkanlığı'na bildirdikleri finansal tablolardan oluşan ve TÜİK tarafından derlenen veri setinden elde edilmiştir. Tablo V.1.1'de, söz konusu firmaların göstergelerine dair tanımlayıcı istatistiklere yer verilmektedir.²

Tablo V.1.1: Analize Dâhil Edilen Firmalara Ait Tanımlayıcı İstatistikler (Bin TL, Kişi, Yüzde)

	Periyot	Firma Sayısı	Ortalama	Std. Hata	Minimum	0.25	0.5	0.75	Maksimum
Net Satışlar	10	549.779	47.658	332.908	115	2.719	7.970	25.006	50.299.452
FAVÖK	10	549.779	2.792	23.501	-508.288	51	261	1.137	4.327.023
Çalışan Sayısı	10	549.779	40	162	1	4	12	31	16.984
Verimlilik Göstergeleri									
Net Satışlar/Çalışan Sayısı	10	549.779	995	855	115	405	714	1.273	4.590
FAVÖK/Çalışan Sayısı	10	549.779	50	72	-89	8	28	73	338

Banka gruplarına yönelik yapılan analizde, banka gruplarının portföyünde yer alan firmaları tespit edebilmek için TBB Risk Merkezi veri setinden faydalanılmıştır. Firmanın verimliliği, ilgili banka grubundan kullandığı kredi hacminin banka grubunca tahsis edilen krediler içindeki payı ile ağırlıklandırılarak kredi ile ağırlıklandırılmış verimlilik değeri elde edilmiştir. Bankaların kredi tahsisini firmaların en güncel

¹ Temel bulguların teyidi açısından (FAVÖK /Çalışan Sayısı) oranı ile de analizler tekrarlanmış ve benzer sonuçlar elde edilmiştir.

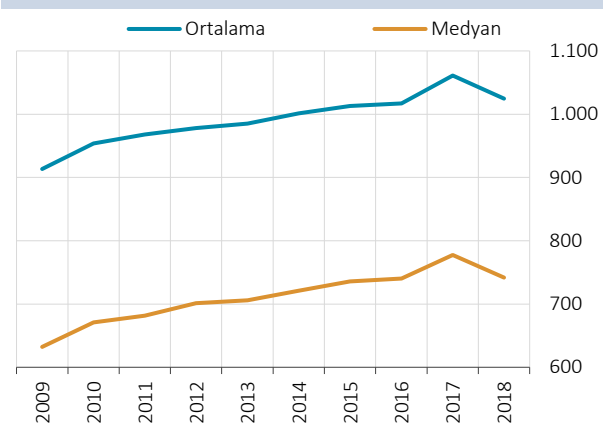
² İmalat sanayi firmalarının GSYİH içerisinde katma değer payı yüzde 35 ve bankacılık sektörünün kullandığı toplam ticari krediler içindeki payı yüzde 30 seviyelerindedir.

bilançolarını değerlendirerek gerçekleştirdiği varsayımı ile ağırlıklandırmada bilanço dönemi kredi tutarı yerine, takip eden yıldaki stok kredi borcunun 12 aylık ortalaması kullanılmıştır. Analizler, 2009-2018 yılları arasında yaklaşık 550 bin firma ve bu firmaların çalıştığı, bankacılık sektörü aktiflerinin yüzde 89,5'ini temsil eden 21 banka üzerine yoğunlaşmaktadır. Son olarak, uç değerlerin genel eğilimi bozmasının önüne geçmek amacıyla verimlilik göstergesi en yüksek ve en düşük yüzde 5'lik dilimde yer alan firmalara ilişkin veriler analizlere dahil edilmemiştir.

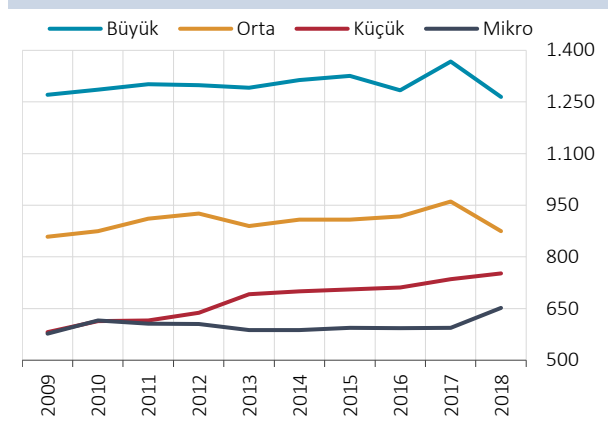
V.1.3 Firma Ölçeğine Göre Verimlilik

Grafik V.1.1'de, analize tabi firmaların ortalama ve medyan verimlilik değerlerinin gelişimine yer verilmiştir. Her iki seri benzer bir trende sahip olup, 2018 yılı dışında verimlilik göstergeleri istikrarlı bir artışa sahiptir. 2018 yılında ise Ağustos ayında yaşanan kur şoku ve devamında oluşan belirsizlik ortamının toplamda firma bilançoları ve satışları üzerinde etkili olduğu düşünülmektedir. Firmaların KOSGEB tanımına göre ölçek bazında sınıflandırıldığı kırılımda, ilgili yazınla uyumlu olarak firmaların ölçeği büyüdükçe verimlilik düzeyinin arttığı gözlenmektedir (Grafik V.1.2). Zaman içerisindeki gelişime bakıldığında ise, küçük ölçekli firmalarda verimliliğin istikrarlı bir şekilde arttığı ve 2018 yılı şokunun "Küçük" ve "Mikro" firma verimliliğini olumsuz etkilemediği gözlenmektedir. "Büyük" ve "Orta" ölçekli firmaların yataya yakın seyreden verimlilik düzeyleri, 2018 yılında gerilemiştir.

Grafik V.1.1: Firma Verimliliği için Ortalama ve Medyan Değerler



Grafik V.1.2: Ölçek Bazında Firma Gruplarının Verimlilik Göstergesinin Medyan Değerinin Gelişimi



Kaynak: Yazarların Hesaplaması

Not: Firma verimlilik göstergesi olarak "Net Satışlar/Çalışan Sayısı" dikkate alınmıştır.

Son Gözlem: 2018

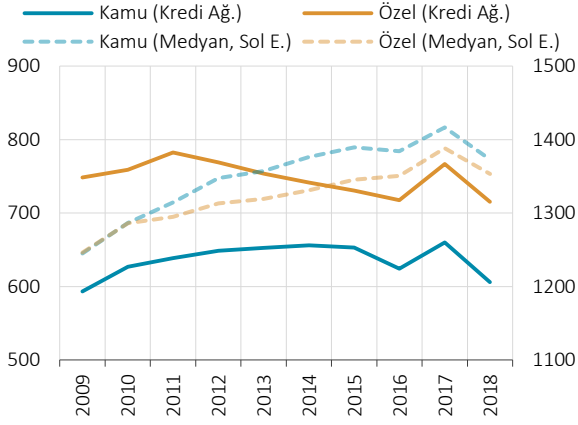
V.1.4 Banka Grubu Ayrımında Verimlilik

Bu bölümde, banka grupları bazında kredi müşterisi firmaların verimliliği açısından bir ayrışma olup olmadığı analiz edilmiştir. İlk olarak, bankalar sahiplik yapısına göre kamu-özel ayrımında iki grupta incelenerek verimlilik gelişimleri ele alınmıştır.³ Bu çerçevede, Grafik V.1.3 ve Grafik V.1.4, kamu ve özel bankaların kredi portföylerinin medyan ve kredi ile ağırlıklandırılmış verimlilik düzeylerinin gelişimini göstermektedir. Bulgular, medyan verimlilik oranlarında kamu bankalarının kredi kullandığı firmaların verimliliklerinin özel bankalara göre yüksek olmakla birlikte, iki banka türünün yakın seyrettiğini göstermektedir. Bu durum, genel itibarıyla kamu bankalarının daha verimli firmalarla kredi ilişkisi içerisinde olduğu şeklinde yorumlanabilir. Kredi tutarı ile ağırlıklandırılmış verimlilik göstergesine bakıldığında, dönem boyunca kamu bankalarının daha düşük bir seviyede olduğu görülmektedir. Bu durum, özel bankaların kredi tahsisinde, çalıştığı firmalar arasında verimliliği yüksek olanların daha fazla pay aldığını göstermektedir. İlgili yazın, küresel ölçekte kamu bankalarının döngü karşıtı politikaları ile bazı dönemlerde özel bankalardan ayrışabildiğine ve ekonomideki yavaşlama dönemlerinde firmaların likiditeye erişimini destekleyerek faaliyetleri yavaşlayan firmalara kredi vermeye devam ettiğine işaret

³ Farklı banka gruplarıyla çalışan firmalar her iki grup hesabına da dâhil edilmiştir.

etmektedir (Bertay, vd., 2015; Behr, vd., 2017). Kamu bankalarının kredi ile ağırlıklandırılmış verimlilik göstergesinde daha düşük seviyelerde olmasının, döngü karşıtı veya finansal kapsayıcılığı artıran politikalarının bir sonucu olabileceği değerlendirilmektedir.

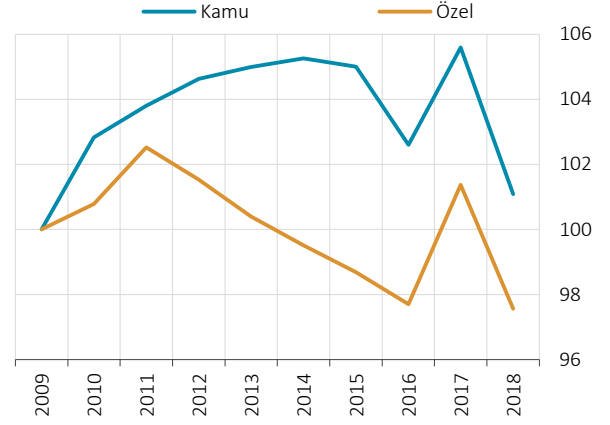
Grafik V.1.3: Banka Grupları Bazında Verimlilik Göstergesinin Gelişimi (Kredi Ağırlıklı, Medyan)



Kaynak: Yazarların Hesaplaması

Son Gözlem: 2018

Grafik V.1.4: Banka Grupları Bazında Verimlilik Göstergesinin Endeks Gelişimi (Kredi Ağırlıklı, 2009=100)

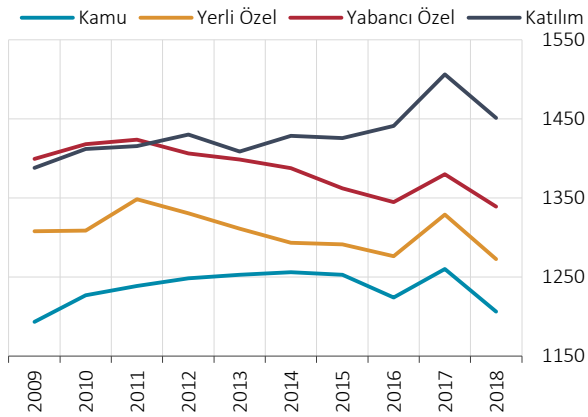


Kaynak: Yazarların Hesaplaması

Son Gözlem: 2018

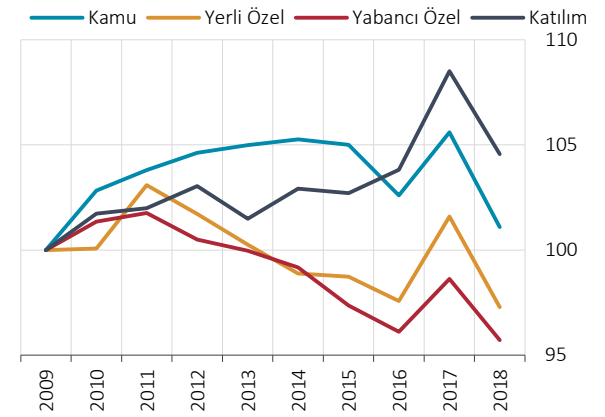
Grafik V.1.4'te ise banka grupları bazında verimliliklerin zaman içerisindeki gelişimlerini karşılaştırabilmek amacıyla seriler 2009 yılına göre endekslenmiştir. Sonuçlar, baz etkisinin de katkısıyla kamu bankalarının portföy verimliliklerinin 2016 ve 2018 yılları haricinde istikrarlı bir şekilde arttığına işaret etmektedir. Verimlilik seviyelerinin tüm banka grupları bazında artması ya da azalması firmaların bilançolarındaki genele yaygın olumlu ya da olumsuz gelişimi yansıtmakta olup, banka gruplarındaki eğilimin ayrışması portföylerindeki firmaların verimliliklerinin farklı yönde hareket ettiği veya banka grupları arasında geçişler yaşandığını göstermektedir. 2012-2014 yılları arasında özel bankaların kredi portföy verimliliği düşerken, kamu bankalarındaki verimliliğinin artması portföy performansındaki ayrışma veya gruplar arası geçiş olarak yorumlanabilir. 2017 yılında KGF kefaletli kredilerin ekonomik aktivitede oluşturduğu canlanmanın etkisiyle firma verimliliklerinde gözlenen artış, KGF kredilerine yüksek katılım gösteren her iki grubun portföyünde de izlenmektedir. 2018 yılında yaşanan finansal şoklar ise, kamu ve özel bankaların kredi portföyündeki firmaların verimlilik göstergelerini de benzer düzeylerde olumsuz etkilemiştir.

Grafik V.1.5: Banka Grupları Bazında Verimlilik Göstergesinin Gelişimi



Kaynak: Yazarların Hesaplaması

Grafik V.1.6: Banka Grupları Bazında Verimlilik Göstergesinin Gelişimi (Endekslenmiş, 2009=100)



Son Gözlem: 2018

Takip eden bölümde ise özel bankalar üç gruba ayrılarak incelenmektedir. Grafik V.1.5, analiz döneminde kamu, yerli-özel, yabancı-özel ve katılım olmak üzere dört banka grubunun portföylerinin

kredilerle ağırlıklandırılmış verimlilik düzeyinin gelişimini göstermektedir.⁴ Yerli ve yabancı özel bankaların verimlilik düzeyleri seviye farkına rağmen benzer bir patikada hareket etmektedir. Dönem içerisinde ise kamu bankaları portföylerinin verimlilik düzeyinin diğer gruplardan daha düşük ve katılım bankaları portföylerinin diğer gruplardan daha yüksek bir seviyede olduğu görülmektedir. Bu durumun, katılım bankalarının iş modeli gereği, nakit krediler yerine bir mal/hizmet satın alımıyla bağlantılı fatura karşılığı işlemler için kredi kullandırmasıyla ilişkili olduğu değerlendirilmektedir. Nakit akışı bozulan ve dolayısıyla söz konusu verimlilik göstergelerinde düşüş yaşayan firmalar herhangi bir faturalı alım satım işlemi gerçekleştirilmeden nakit akışlarını desteklemek amacıyla katılım bankalarından kredi kullanamamaktadır. Bu nedenle, katılım bankalarının kredi portföylerinin ticari faaliyetlerini sürdürebilen veya yatırım harcaması yapabilen firmalardan oluşması ve böylece portföy verimliliğinin ortalamadan yüksek olması beklenebilir. Buna ek olarak, analize dâhil edilen firmalara bakıldığında katılım bankalarının diğer banka gruplarına göre daha büyük firmalarla çalıştığı gözlenmektedir (Tablo V.1.2). Firma büyüklüğü ile verimlilik arasındaki daha önce bahsedilen pozitif ilişkinin de katılım bankalarının yüksek verimlilik düzeyinde etkili olabileceği değerlendirilmektedir. Bununla birlikte, makroekonomik koşullardaki oynaklıkların firma bilançolarına olumsuz yansıdığı 2018 yılı hariç tutulduğunda, kamu ve katılım bankalarının analiz döneminde genel olarak artan; özel bankaların ise genel olarak azalan bir verimlilik eğrisi çizdikleri görülmektedir (Grafik V.1.6). 2017 yılında uygulanan KGF kefaletli kredilerle firmalar genelinde artan verimliliğin tüm banka gruplarının portföylerinin verimliliklerine yansıdığı gözlenmektedir.

Tablo V.1.2: Analize Dâhil Edilen Firmaların Kredi Kullandıkları Banka Grubu Bazında Ölçek Dağılımı

	Kamu		Yerli Özel		Yabancı Özel		Katılım		TOPLAM
	Firma Sayısı	Pay (%)	Firma Sayısı	Pay (%)	Firma Sayısı	Pay (%)	Firma Sayısı	Pay (%)	
Büyük	21.786	7	51.517	7	33.946	9	12.643	11	119.892
Orta	82.359	27	189.866	25	106.453	28	39.629	35	418.307
Küçük	148.807	48	353.935	46	163.237	44	48.396	42	714.375
Mikro	56.871	18	166.088	22	71.482	19	14.061	12	308.502
TOPLAM	309.823		761.406		375.118		114.729		1.561.076

V.1.5 Sonuç

Sonuç olarak, imalat sanayi firmalarının ortalama verimliliklerinin 2009 yılından itibaren artış eğiliminde olduğu ve büyük ölçekli firmalarda verimliliğin KOBİ segmentinden yüksek seyrettiği görülmektedir. Kamu bankaları ortalamada daha verimli firmalarla kredi ilişkisinde olmakla birlikte kredi kullandırmalarıyla ağırlıklandırıldığında portföy verimliliği özel bankalardan daha düşük seviyede olup, yıllar içinde artan bir eğilim sergilemektedir. İş modellerinin ve firma ölçeği tercihlerinin de katkısıyla katılım bankalarının verimliliği diğer gruplardan daha yüksek seyretmektedir. Son olarak, 2018 yılı sonrasındaki verilerin açıklanmasıyla, kamu bankalarının 2019 yılı genelinde ve 2020 yılı salgın döneminde izledikleri döngü karşıtı kredi politikasının bankaların portföy verimliliklerinde yapısal bir değişikliğe yol açıp açmadığı ortaya konulabilecektir.

Kaynakça

A.C. Bertay, A. Demircuc-Kunt, & H. Huizinga. "Bank ownership and credit over the business cycle: Is lending by state banks less procyclical?" *Journal of Banking & Finance*, 50 (2015), pp. 326-339.

OECD Manual. "Measuring Productivity: Measurement of Aggregate and Industry-Level Productivity Growth." OECD, (2001).

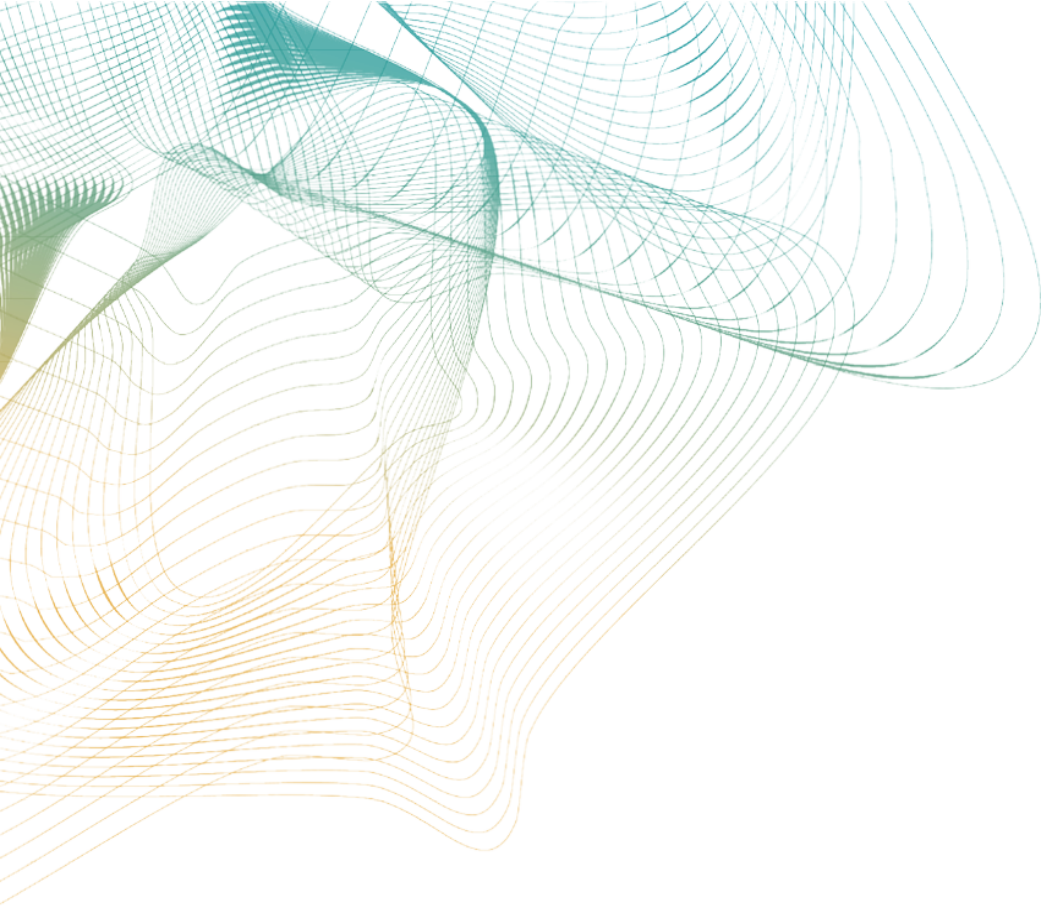
Behr, P., Foos, D., & Norden, L. "Cyclicality of SME lending and government involvement in banks." *Journal of Banking & Finance*, 77 (2017), pp. 64-77.

⁴ Banka sahipliğindeki değişimlerin hesaplamalarda büyük oynaklığa yol açmaması amacıyla, bankalar örneklem dönemi içerisinde daha uzun süre yer aldığı gruba göre sınıflandırılmıştır.

Kısaltma Listesi

AB	Avrupa Birliği	HO	Hareketli Ortalama
ABD	Amerika Birleşik Devletleri	HHO	Haftalık Hareketli Ortalama
AKO	Aktif Karlılık Oranı	HMB	Hazine ve Maliye Bakanlığı
Alt E.	Alt Eksen	IFS	Uluslararası Finansal İstatistikler
AOFM	Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti	IHS	Information Handling Services
APİ	Açık Piyasa İşlemleri	IIF	Uluslararası Finans Enstitüsü
BCBS	Basel Bankacılık Denetim Komitesi	IMF	Uluslararası Para Fonu
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu	İSO	İstanbul Sanayi Odası
BDFK	Banka Dışı Finansal Kuruluşlar	İşs. Or.	İşsizlik Oranı
BES	Bireysel Emeklilik Sistemi	K/M	Kredinin Mevduata Oranı
BIS	Uluslararası Ödemeler Bankası	KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
BİST	Borsa İstanbul	KEA	Kur Etkisinden Arındırılmış
BKEA	Banka Kredileri Eğilim Anketi	KGF	Kredi Garanti Fonu
BKK	Bireysel Kredi Kartları	KK	Kredi Kartı
BP	Baz Puan	KKO	Kapasite Kullanım Oranı
CDS	Kredi Temerrüt Takası	KMH	Kredili Mevduat Hesabı
DEK	Döviz Endekslili Kredi	KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme
DİBS	Devlet İç Borçlanma Senedi	KOSGEB	Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı
DSÖ	Dünya Sağlık Örgütü	KYB	Kalkınma ve Yatırım Bankaları
ECB	Avrupa Merkez Bankası	LIBOR	Londra Bankalararası Faiz Oranı
EGM	Emeklilik Gözetim Merkezi	LKO	Likidite Karşılama Oranı
EPFR	Yükselen Portföy Fonu Araştırması	MK	Menkul Kıymet
EURIBOR	Euro Bankalararası Faiz Oranı	MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu
Eurostat	Avrupa İstatistik Ofisi	MSCI	Morgan Stanley Capital International
FAVÖK	Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kâr	MÜSİAD	Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği
FİR	Finansal İstikrar Raporu	OKS	Otomatik Katılım Sistemi
FOMC	Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi	ONS	Ulusal İstatistik Ofisi
Fed	ABD Merkez Bankası	PMI	Satın Alma Yöneticileri Endeksi
FSB	Finansal İstikrar Kurulu	PY	Piyasa Yapıcı
G20	Grup 20 Ülkeleri	RAA	Risk Ağırlıklı Aktifler
GFSR	Küresel Finansal İstikrar Raporu	ROM	Rezerv Opsiyonu Mekanizması
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler	SAMEKS	Satınalma Müdürleri Endeksi
GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla	Sol E.	Sol Eksen
GÜ	Gelişmiş Ülkeler		

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
StatCan	Kanada Ulusal İstatistik Ofisi
SÜE	Sanayi Üretim Endeksi
SYR	Sermaye Yeterlilik Rasyosu (Oranı)
S&P	Standard & Poor's
TBB	Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TGA	Tahsili Gecikmiş Alacak
TL	Türk Lirası
TLREF	Türk Lirası Gecelik Referans Faiz Oranı
TMSF	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
UKB	Uluslararası Kalkınma Bankaları
VYŞ	Varlık Yönetim Şirketleri
WEO	Dünya Ekonomik Görünümü Raporu
YP	Yabancı Para
YPNGP	Yabancı Para Net Genel Pozisyonu
ZK	Zorunlu Karşılık



TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI
İdare Merkezi
Hacı Bayram Mah., İstiklal Cd. No: 10 Ulus, 06050
Ankara, Türkiye
www.tcmb.gov.tr
ISSN 1305-8576 (Online)