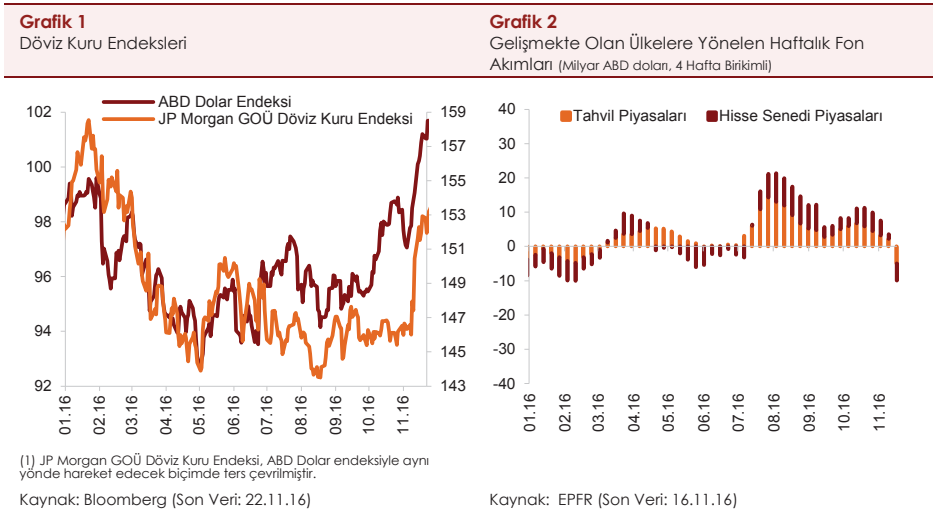


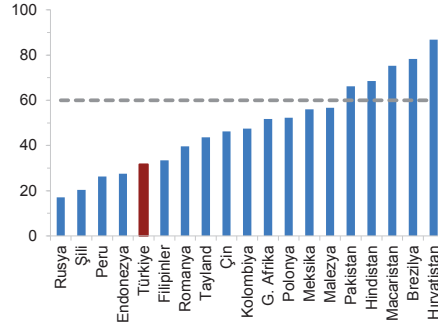
# Genel Değerlendirme

Küresel finansal piyasalar 2016 yılının ikinci yarısı başından ABD seçimlerine kadar olan dönemde görece sakin bir seyir izlemiştir. Bu dönemde, Japonya ve Avrupa Merkez Bankası'nın genişlemeci para politikası uygulamalarını devam ettirmesi küresel likiditeyi destekleyici bir rol oynamıştır. İngiltere'deki referandumun sonucu piyasalar tarafından olumsuz karşılanmakla birlikte piyasalar üzerindeki etkisi kısa sürmüştür. ABD seçim sonuçlarının açıklanmasına kadar olan dönemde, uluslararası yatırımcıların risk iştahının ılımlı seyri gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarını desteklemiştir. Ancak, seçim sonuçlarının ABD ekonomi politikaları ile ilgili oluşturduğu belirsizlik algısı piyasalardaki oynaklığı belirgin biçimde artırmıştır. Bu dönemden itibaren ABD doları gelişmiş ve gelişmekte olan ülke para birimlerine karşı önemli ölçüde değer kazanmıştır (Grafik 1). Finansal piyasalarda seçim sonrasında ortaya çıkan olumsuzluklar gelişmekte olan ülkelere yoğun sermaye çıkışları şeklinde yansımıştır (Grafik 2).



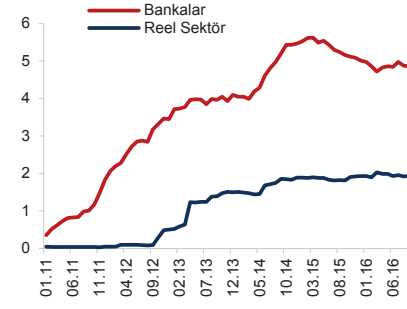
ABD ekonomisinde genişlemeci maliye politikalarının öne çıkacağı görüşünün kuvvetlenmesi enflasyon beklentilerini artırırken, tahvil faizleri üzerinde de yukarı yönlü baskı oluşturmuştur. ABD tahvil faizlerindeki artışın ve küresel belirsizliğin yoğunlaşması sonucu gelişmekte olan ülke varlıklarına yönelen talepte düşüş yaşanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin tahvil piyasalarında likidite düşerken faiz oranları sert bir şekilde yükselmiştir. Bu durum gelişmekte olan ülkelerde ihraç piyasasına bağımlılığı yüksek ekonomik birimler için fonlama koşulları açısından önemli bir bozulma anlamına gelmektedir. Kamu borç stokunun düşük seviyelerde seyrettiği, banka ve firma ihraçlarının toplam kaynaklar içindeki payının son derece küçük olduğu Türkiye'de, küresel tahvil piyasasındaki olumsuz gelişmelerin finansmana erişim açısından yansımalarının sınırlı kalacağı öngörülmektedir (Grafik 3, 4). Bununla birlikte, küresel faizlerin yükselmesiyle finansman maliyetlerinin bir miktar artması beklenmektedir.

**Grafik 3**  
Kamu Borç Stoku/GSYİH: Uluslararası Karşılaştırma  
(Yüzde)



Kaynak: IMF (Son Veri: 2016)

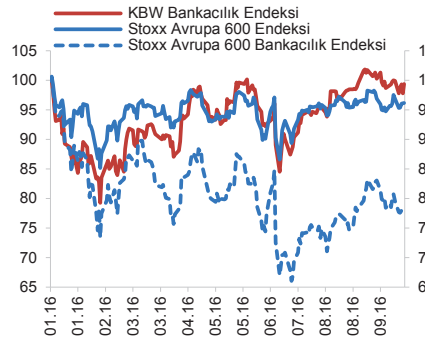
**Grafik 4**  
Tahvil İhracı/Yabancı Kaynak Oranı  
(Yüzde)



Kaynak: TCMB-MKK (Son Veri: 09.16)

Son dönemde, küresel likiditenin tahsis ve aracılığında önemli rol oynayan Euro bölgesi merkezli bankalara ilişkin gelişmeler uluslararası finans piyasalarının yakından takip edilmektedir. Euro bölgesi bankalarıyla ilgili en önemli endişe kaynağı düşük kârlılık oranlarıdır. Bu sorunun devamı ilgili bankaların aracılık kapasitesini olumsuz yönde etkileme potansiyeli taşımaktadır (Grafik 5). Öte yandan, Euro bölgesi ekonomik faaliyetinde mütevazı fakat istikrarlı bir biçimde devam eden büyüme eğilimi bölge bankalarının kârlılık sorununu hafifletebilecek bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Hâlihazırda, Türk bankacılık sektörünün gerek Euro bölgesi bankalarından gerek İngiltere bankalarından yaptıkları borçlanmaları çevirmekte herhangi bir sorun yaşamadıkları, ABD seçim sonuçlarının da bu durumu olumsuz etkilemediği açık bir şekilde görülmüştür. Euro bölgesinden temin edilen borçların bankaların yurt dışı borcu içindeki payı yıllar itibarıyla kademeli olarak azalmaktadır. Bu bağlamda, son yıllarda Türk bankacılık sektörünün dış borç temin ettiği ülke ve banka sayısını istikrarlı bir şekilde artırmış olmasının Euro bölgesi bankacılık sisteminden kaynaklanabilecek risklerin etkilerini hafifletebilecek bir gelişme olduğu vurgulanmalıdır (Grafik 6).

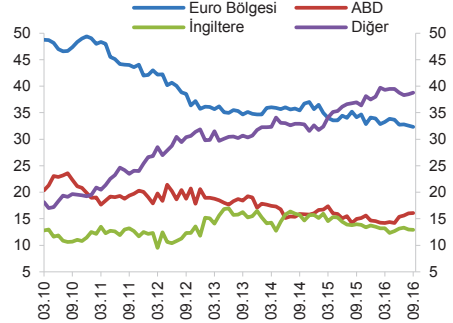
**Grafik 5**  
Hisse Senedi Piyasaları<sup>1,2</sup>



(1) 2016 yılı başına göre endekslenmiştir.  
(2) KBW Bankacılık Endeksi Amerika Bankacılık sektörü için gösterege nifeliğindedir.

Kaynak: Bloomberg (Son Veri: 09.16)

**Grafik 6**  
Yurt Dışı Borçların Bölgesel Dağılımı<sup>1</sup>  
(Genel Merkezin Bulunduğu Ülkeye Göre, Yüzde)

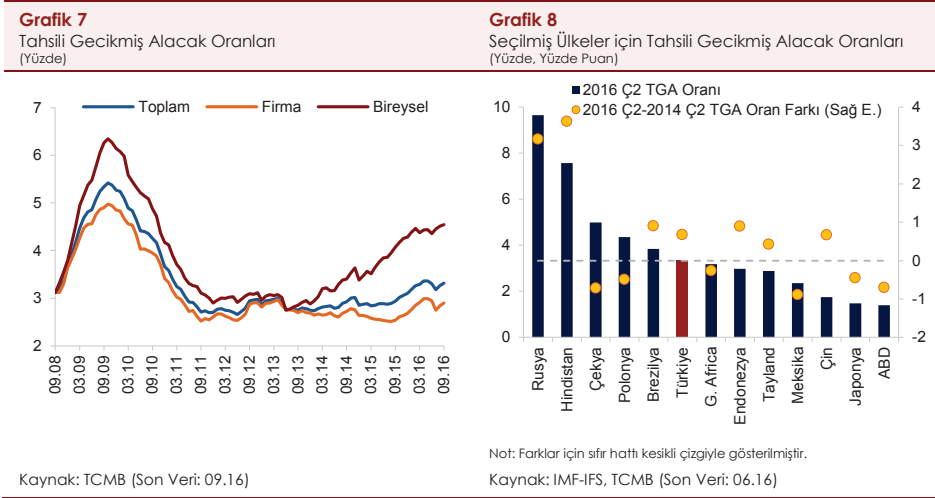


(1) Yurt dışı ihracılar hariçtir.

Kaynak: TCMB (Son Veri: 09.16)

Cari açıkta 2012 yılından bu yana görülen iyileşme eğilimi yurt dışı fonlara bağımlılığın azalmasına katkıda bulunmuştur. 2016 yılının ikinci yarısında özellikle turizm gelirlerindeki gerileme ve jeopolitik gelişmelere bağlı olarak, cari dengedeki iyileşme süreci duraksamıştır. Türkiye'nin en önemli dış pazarı konumundaki Avrupa bölgesinde büyümenin düşük bir ivmeyle de olsa devam etmesi, Rusya'ya yapılan ihracatta toparlanma, enerji fiyatlarının ılımlı seyri ve TL'nin değer kaybıyla artan rekabet gücü orta vadede cari açığı azaltma eğiliminin devamını sağlayabilecek gelişmelerdir. Bu durumun, küresel finansal piyasalarda belirsizliğin arttığı bir dönemde dış finansman ihtiyacını azaltmak suretiyle finansal istikrara katkı sunması beklenmektedir.

Yurt içi ekonomik faaliyetteki yavaşlama tahsili gecikmiş alacaklar (TGA) oranlarında yukarı yönlü eğilimi beslemiştir. Öte yandan gerek uluslararası karşılaştırmalara gerekse tarihsel verilere bakıldığında TGA oranlarındaki artışın finansal istikrar açısından makul düzeylerde olduğu görülmektedir (Grafik 7, 8). Yabancı para (YP) kredilerin performansı halen güçlü seyri sürdürmekte olup, tarihsel veriler de YP cinsinden kredilerin performansının kur gelişmeleriyle ilişkisinin zayıf olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum, YP borcun uzun vadeli olması, borcun büyük şirketlerde toplanması ve şirketlerin döviz riskine karşı ihracat gelirleri veya kamu garantileri gibi yollarla korunmalarından kaynaklanmaktadır. Bankaların mevcut sermaye düzeyi ve son dönemde kârlılık oranlarında gözlenen toparlanma, TGA artışına bağlı kayıpların bankaların kredi verme kapasitesi üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmayacağına işaret etmektedir.



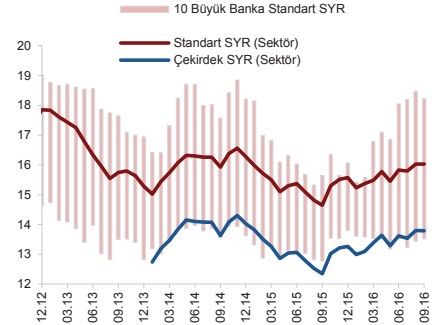
2015 yılı ortalarında tarihsel olarak en düşük rakamları kaydeden kârlılık oranları 2016 yılının ikinci yarısından itibaren toparlanmaya başlamıştır (Grafik 9). 2016 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla kaydedilen kârlılık rakamları, bankaların içsel sermaye birikimiyle yüksek kredi büyüme hızlarını sürdürmelerine olanak verecek düzeydedir (Grafik 10). Kârlılıktaki güçlü toparlanmada bir defaya mahsus gelişmeler de rol oynamakla birlikte söz konusu gelişmelerin karlılığa katkısı sınırlı düzeydedir. Dolayısıyla, 2016 yılının son çeyreğinde tahvil faizlerindeki gelişmeler nedeniyle menkul kıymet değerlendirme etkilerine bağlı olarak kârlılıkta sınırlı bir düşüş beklense de kârlılıkta oluşan olumlu görünümün önümüzdeki dönemlerde de büyük ölçüde korunacağı değerlendirilmektedir.

**Grafik 9**  
Aktif ve Özkaynak Kârlılıklar Gelişimi  
(12 Ay Birikimli, Yüzde)



Kaynak: TCMB (Son Veri: 09.16)

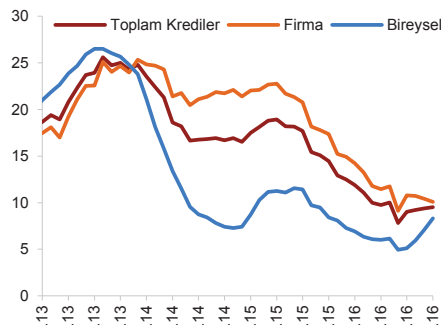
**Grafik 10**  
Standart ve Çekirdek SYR Gelişimi  
(Yüzde)



Kaynak: TCMB (Son Veri: 09.16)

Kredi büyüme oranlarında ılımlı seyir devam etmektedir (Grafik 11). Tüketici kredileri tarafında konut ve ihtiyaç kredileri, faiz oranlarındaki düşüş ve makro ihtiyatı önlemlerdeki gevşeme yönlü adımlarla 2016 yılı Eylül ayından itibaren güçlü bir toparlanma sergilerken, ticari kredilerdeki zayıf seyir sürmektedir (Grafik 12). Bu gelişmede talep tarafındaki zayıflık önemli rol oynamakla birlikte, kredi riskine yönelik ihtiyatlı yaklaşımın bankaların kredi verme iştahını azaltmasının da etkili olduğu değerlendirilmektedir. Kredi-mevduat faizleri makasının gelişimi ve kredi eğilim anketlerinin banka kredi standartlarına ilişkin sunduğu bilgiler bankaların duyarlılıklarına işaret etmektedir (Grafik 13, 14).

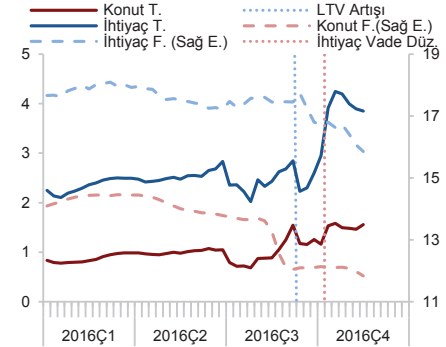
**Grafik 11**  
Yıllık Kredi Büyümesi<sup>(1)</sup>  
(Yüzde, KEA)



(1) Döviz endeksli krediler YP kredilere dâhil edilmiş, YP meblağlar USD ve Euro sepeti kullanılarak kur etkisinden arındırılmıştır. Aylık veriler üzerinden resmedilen grafiğe son iki ayda haftalık verilerin yıllık büyümesi eklenmiştir.

Kaynak: TCMB (Son Veri: 18.11.16)

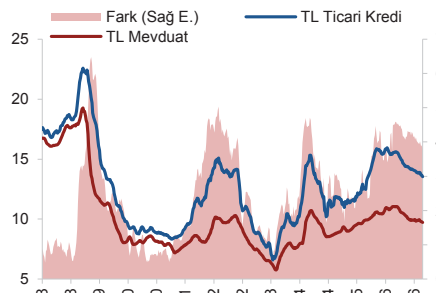
**Grafik 12**  
Faiz Gelişimleri, Düzenlemeler ve Tüketici Kredileri<sup>(1)</sup>  
(4 Haftalık Hareketli Ortalama, Akım, Milyar TL Yüzde)



(1) T. tutarı, F. faizi ifade etmektedir.

Kaynak: TCMB (Son Veri: 18.11.16)

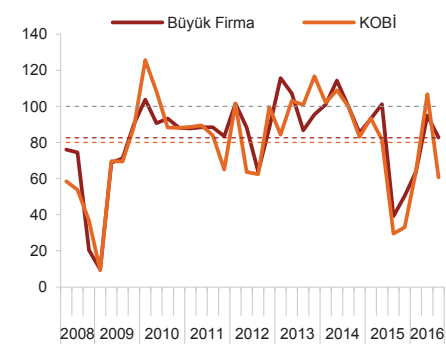
**Grafik 13**  
Kredi Mevduat Faizi Farkının Gelişimi<sup>(1)</sup>  
(Yüzde)



(1) KMH ve KK hesapları ile Temmuz 2015'ten bu yana sıfır faizli krediler hariç tutulmuştur.

Kaynak: TCMB (Son Veri: 11.11.16)

**Grafik 14**  
Bankaların Ölçek Bazında Firmalara Uyguladıkları Kredi Standartları<sup>(1)</sup>  
(Net Yüzde Değişim)



(1) Uzun dönem ortalamaları ve standartlar için nötr seviyeyi gösteren 100 hatlı kesikli çizgilerle gösterilmiştir. 100 puan üstü standartlarda gevşemeyi, 100 puan altı sıkılaşmayı göstermektedir.

Kaynak: TCMB (Son Veri: 09.16)

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın 2016 yılı Mart-Eylül döneminde gerçekleştirdiği faiz indirimleri, zorunlu karşılıklar aracılığıyla uygulanan destekleyici likidite politikaları, ekonomik faaliyeti canlandırmaya yönelik teşvik edici maliye politikası uygulamaları, makroihtiyati tedbirlerin gevşetilmesi ve sağlam mali yapılarını muhafaza eden kamu bankalarının kredi piyasasına verdiği destek finansal aracılık sisteminin etkinliğini artırmak adına olumlu adımlar olarak görülmektedir. Yakın zamandaki jeopolitik gelişmeler, küresel büyümedeki durgunluk ve yurt içi gelişmelerin etkisiyle zayıflayan ekonomik faaliyetin, gerek iç talebin gerekse ihracat pazarlarındaki görünümün iyileşmesiyle 2017 yılında daha olumlu bir patikaya girmesi muhtemel görülmektedir.

Küresel finansal piyasalarda oynaklığın arttığı, gelişmiş ülkelerdeki büyüme eğiliminin iyileşmekle birlikte halen zayıf seyrettiği ortamda Türk bankacılık sektörünün güçlü görünümünü ve uluslararası piyasalardaki güvenilirliğini koruması öne çıkmaktadır. Bankacılık sektörünün önümüzdeki dönemlerde de aracılık faaliyetlerini sağlıklı bir şekilde yürüteceği öngörülmektedir.