

# FİNANSAL İSTİKRAR RAPORU

**Kasım 2021**

Sayı: 33

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

**İdare Merkezi**

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

Tel: (+90 312) 507 50 00

Faks: (+90 312) 507 56 40

Ana Sayfa: <http://www.tcmb.gov.tr>

E-mail: [bankacilik@tcmb.gov.tr](mailto:bankacilik@tcmb.gov.tr)

ISSN 1305-8576 (Çevrimiçi)



Kamuoyunu bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanan bu rapor esas olarak Eylül 2021 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 İstikrar Raporu'nun son sayısından bu yana, iktisadi faaliyetteki güçlü toparlanma eğilimi aşılamanın hızlanması ve dış talebin desteği ile sürmektedir. İhracattaki canlı seyir ve turizm sektöründeki toparlanma cari işlemler dengesindeki iyileşmeyi desteklemektedir.

İktisadi faaliyetteki güçlü seyir reel sektör firmalarının ciro, kârlılık ve likidite göstergelerine olumlu yansımaktadır. Reel sektör YP pozisyonundaki iyileşme devam etmektedir. Salgınla birlikte artan reel sektör ve hanehalkı borçluluk oranları salgın öncesi seviyelerine gerilemiştir. Hanehalkı finansal varlıklarının yükümlülüklerine göre daha fazla artması bireylerin borç ödeme kapasitesini desteklemiştir.

2021 yılında kredi büyümesindeki yavaşlama temelde ticari kredilerden kaynaklanırken, para politikasında yakın dönemde yapılan güncellemeler sonrasında ticari kredi büyümesi toparlanmaktadır. Cari denge ve enflasyon görünümü için önem arz eden bireysel kredi büyümesine yönelik güçlendirilen makroihtiyati çerçevenin etkileri yakından takip edilmektedir. Bankacılık sektörü aktif kalitesindeki olumlu görünüm korunmakta ve sektörün likidite şoklarına karşı yeterli tamponu bulunmaktadır. Sektörün kârlılık performansındaki iyileşme sermaye yeterliliğini desteklemektedir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda enflasyonda kalıcı düşüğe işaret eden güçlü göstergeler oluşana ve orta vadeli yüzde 5 hedefine ulaşmaya kadar elindeki tüm araçları kararlılıkla kullanmaya devam edecektir. Fiyatlar genel düzeyinde sağlanacak istikrar, ülke risk primlerindeki düşüş, ters para ikamesinin ve döviz rezervlerindeki artış eğiliminin sürmesi ve finansman maliyetlerinin kalıcı olarak gerilemesi yoluyla makroekonomik istikrarı ve finansal istikrarı olumlu etkileyecektir. Böylelikle, yatırım, üretim ve istihdam artışının sağlıklı ve sürdürülebilir bir şekilde devamı için uygun zemin oluşacaktır.

Bu çerçevede, finansal istikrara ilişkin güncel durum ve görünümle birlikte küresel ve yurt içi makroekonomik gelişmelere yer verdiğimiz Finansal İstikrar Raporumuzun 33'üncü sayısının okuyucular için faydalı olmasını dilerim.

Prof. Dr. Şahap KAVCIOĞLU

Başkan

# İçindekiler

<b>I. Genel Değerlendirme .....</b>	<b>1</b>
<b>II. Makroekonomik Görünüm .....</b>	<b>3</b>
II.1 Uluslararası Gelişmeler .....	4
II.1.I Kutu: Gösterge Faiz Oranları: Bankalararası Borç Verme Faiz Oranlarından (IBOR) Yeni Gösterge Faiz Oranlarına Geçiş Süreci.....	8
II.1.II Kutu: Finansal İstikrar Çerçevesinden Siber Sağlamlık.....	11
II.2 Yurt İçi Temel Makroekonomik Gelişmeler .....	14
II.2.I Kutu: Finansal Piyasaların Etkin İşleyişine Yönelik Atılan Adımlar .....	17
II.2.II Kutu: Çevreci Ekonomiye Geçiş Sürecinde İstihdam Piyasasına Yönelik Fırsatlar ve Riskler .....	21
<b>III. Finans Dışı Kesim .....</b>	<b>24</b>
III.1 Hanehalkı Gelişmeleri .....	25
III.2 Reel Sektör Gelişmeleri .....	34
III.2.I Kutu: Salgın Döneminde Sektörlerin Faaliyet ve Finansal Göstergelerindeki Gelişmeler.....	43
<b>IV. Finansal Kesim .....</b>	<b>46</b>
IV.1 Kredi Gelişmeleri ve Kredi Riski .....	47
IV.2 Likidite Riski .....	59
IV.2.I Kutu: Zorunlu Karşılıklar Kapsamında Banka Bilançolarında Türk Lirasının Payının Artırılmasına Yönelik Adımlar.....	65
IV.3 Faiz ve Kur Riski.....	69
IV.4 Kârlılık ve Sermaye Yeterliliği .....	74
<b>Kısaltma Listesi .....</b>	<b>80</b>

## I. Genel Değerlendirme

**Salgını sınırlamaya yönelik önlemlerin gevşetilmesi, aşılamanın hız kazanması ve destekleyici ekonomi politikalarının katkısıyla küresel iktisadi faaliyetteki toparlanma sürmektedir.** Küresel tedarik zincirlerinde yaşanan aksaklıkların yol açtığı arz kısıtları, açılmaya bağlı artan talep ve emtia fiyatlarının etkisi ile küresel ölçekte enflasyon oranları yükselmektedir. Gelişmiş ülke para politikalarına ilişkin olası değişim sinyalleri, gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) yönelen fon akımları üzerinde etkili olmaktadır. Reel sektör ve kamu borçluluğu başta olmak üzere küresel borçluluktaki yüksek seyir, salgının yeni varyantlar ile devam ediyor olması ve iklim değişikliğinin finansal sistem üzerindeki etkileri, küresel finansal istikrar açısından başlıca belirsizlik unsurları arasında yer almaktadır.

**Yurt içi iktisadi faaliyette 2020 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren görülen güçlü toparlanma eğilimi, 2021 yılının üçüncü çeyreğinde dış talebin desteği ve hizmet sektörlerindeki canlanma ile birlikte devam etmektedir.** İktisadi faaliyet yılın ikinci çeyreğinde salgın kısıtlamaları ve finansal koşullardaki sıkılaşımla birlikte bir miktar ivme kaybederken, bu dönemde iç talebin yanı sıra net ihracatın da yıllık büyümeye belirgin katkısı olmuştur. Öncü göstergelere göre iktisadi faaliyet, yılın üçüncü çeyreğinde salgın kısıtlamalarının kaldırılması ve dış talebin de etkisiyle, sektörel olarak geniş yayımlı güçlü bir seyir izlemiştir.

**İhracattaki canlı seyir, başta turizm olmak üzere hizmet gelirlerindeki toparlanma ve altın ithalatındaki düşüşün katkısıyla cari işlemler dengesinde belirgin bir iyileşme eğilimi görülmektedir.** Cari işlemler dengesi, geçmiş öngörülerle uyumlu şekilde Ağustos ve Eylül aylarında fazla verirken, mevsimsellikten arındırılmış veriler de dış dengedeki iyileşmeyi teyit etmiştir. Eylül ayında 18,4 milyar ABD dolarına gerileyen on iki aylık birikimli cari işlemler açığındaki bu eğilimin devam edeceği öngörülmektedir. Finansman ihtiyacının azalması ve diğer yatırımlardaki artış sonrasında TCMB rezervleri 2021 yılı başından itibaren 35,1 milyar ABD doları artış kaydederek 19 Kasım 2021 itibarıyla 128,4 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

**Enflasyon görünümü üzerinde büyük ölçüde arz yönlü unsurlar etkili olmaktadır.** Enflasyonda son dönemde gözlenen yükselişte; gıda ve başta enerji olmak üzere ithalat fiyatlarındaki artışlar ile tedarik süreçlerindeki aksaklıklar gibi arz yönlü unsurlar, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışlar ve açılma kaynaklı talep gelişmeleri etkili olmaktadır. Enflasyon üzerinde kısa vadede etkili olan geçici unsurların 2022 yılının ilk yarısında da etkisini sürdürmesi beklenmektedir.

**Hanehalkının finansal borcunun varlıklara oranı, yükümlülüklerindeki artış hızının yavaşlaması ve finansal varlıklarındaki yükselişin devam etmesi ile tarihi düşük seviyelere gerilemiştir.** Türkiye’de hanehalkı borçluluğu salgın döneminde emsal ülkelere kıyasla daha sınırlı düzeyde artarken seviye olarak GOÜ ortalamasının oldukça altında bulunmaktadır. Tüketici kredisi borcu olan kişi sayısı salgın öncesine göre artarken, kişi başına borçluluktaki iyileşme devam etmektedir. Bununla birlikte, borçlanmanın artan oranda sabit gelirli kesim tarafından yapılması borcun sürdürülebilirliğini desteklemektedir. Hanehalkı finansal varlıklarındaki artış eğilimi, TL mevduat ve diğer alternatif finansal varlıklardaki güçlü büyüme ile devam etmektedir. TL mevduat tercihi mevduat tutar kırımlarına göre tüm müşteri gruplarında gözlenmektedir. 2021 yılında hanehalkının YP mevduat tercihinde durağan bir seyir izlenmektedir. Bu dönemde, hanehalkının yatırım fonları gibi mevduat dışı TL finansal varlıklara yönelimi de dikkat çekmektedir.

**Reel sektörün salgın ile birlikte artan borçluluk oranı (Finansal Borç/GSYİH) salgın öncesi seviyelere gerilemiştir.** Bu gelişmede iktisadi faaliyetteki canlanma ve TL ticari kredi büyümesinin geçtiğimiz yıla göre yavaşlaması etkili olmuştur. Reel sektörün YP finansal borcu, yurt dışından temin edilen krediler kaynaklı bir miktar artarken, net YP pozisyonundaki iyileşme devam etmiştir. Firmalar 2021 yılında yurt dışından önemli ölçüde finansman sağlamış ve dış borçlarını yüzde 130 oranında yenilemiştir. Kısa vadeli net YP pozisyonu da, kısa vadeli YP varlıklardaki yükseliş nedeniyle olumlu görünümünü korumuştur. Reel sektörün finansal varlıkları arasında önemli paya sahip olan ticari mevduattaki artış eğilimi devam etmiştir. TL ticari mevduat, açılma sonrasında canlı iktisadi faaliyetle birlikte sağlanan nakit girişleriyle artmıştır. YP mevduat artışında ise yaz sezonunda turizm faaliyetlerinin canlanması, artan ihracat gelirleri ve yurt dışında yaşayan Türklerin ziyaretleri ile sisteme giren efektiflerin önemli rolü olmuştur.

**İktisadi faaliyetteki canlı seyir reel sektör firmalarının kârlılık, likidite ve borç ödeme göstergelerine olumlu yansımıştır.** BİST’e kote reel sektör firmalarının nakit oranları ihtiyat saikiyle tutulan hazır

değerlerdeki artışa bağlı olarak yükselmiştir. Bu durum, reel sektör firmalarının yeni varyant kaynaklı riskler veya küresel finans piyasalarına yönelik belirsizliklere karşı hazırlıklı olmaları açısından olumlu değerlendirilmektedir. Ayrıca, firma kârlılıkları ve borç ödeme kabiliyetleri de güçlü iç ve dış talebin etkisiyle salgın öncesi seviyelerin üzerine çıkarken kârlılıktaki iyileşme BİST firmaları geneline yayılmıştır. Kârlılıktaki iyileşmenin bankacılık sektörünün aktif kalitesine olumlu yönde yansıtacağı değerlendirilmektedir.

**2021 yılında kredi büyümesi ticari krediler kaynaklı olarak yavaşlarken, bireysel kredi büyümesi güçlü bir seyir izlemiştir.** Eylül ayından itibaren para politikası duruşunda yapılan güncellemeler sonrasında ticari kredi büyümesinde toparlanma eğilimi gözlenmektedir. Öte yandan, bireysel kredilerde gözlenen canlılık, 2021 yılı Mayıs ayı sonundan itibaren tam açılma ile birlikte güçlü ertelenmiş talebin devreye girmesinin yanı sıra bankaların bu kredi türündeki büyüme motivasyonu ile ilişkilidir. Bireysel kredi büyümesinin ılımlı seyre dönmesi için güçlendirilen makroihtiyati çerçevenin etkileri takip edilmektedir. Bireysel kredi büyümesinin ılımlı düzeylere gerilemesi, dış denge ve enflasyon görünümüne yönelik risklerin sınırlanması açısından önem taşımaktadır.

**Bankacılık sektörü aktif kalitesi, salgının başlangıcındaki beklentilerin ötesinde güçlü görünümünü korumaktadır.** İktisadi faaliyetlerdeki canlılığın sürmesi ve kredi sınıflama esnekliklerinin 2021 Eylül ayı sonuna kadar devam etmesinin etkisiyle tahsili gecikmiş alacak (TGA) oranı nispeten yatay bir patikada hareket etmiştir. TGA'lardan yapılan tahsilatlar geçmiş yıllara kıyasla güçlü seyretmiştir. Kredi sınıflama esnekliğinin 2021 yılı Eylül ayı sonundan itibaren kademeli bir şekilde kaldırılmasıyla TGA'ya ilavelerin başladığı görülse de, net etkinin sınırlı olması beklenmektedir. Ayrıca, bankaların salgın döneminde ihtiyatlı bir şekilde kredi karşılığı ayırmış olmaları, kredi sınıflandırma esnekliklerinin kaldırılması sonrasında oluşabilecek TGA ilaveleri kaynaklı banka kârlılıkları üzerindeki baskının sınırlı kalmasına neden olacaktır.

**Bankacılık sektörünün fonlama ve likidite kaynaklı riskleri yönetebilecek güçlü likidite tamponları bulunmaktadır.** Bankaların toplam ve YP cinsi likit aktiflerinde görülen artış, sektörün likidite görünümünü desteklemeye devam etmektedir. Sektörün toplam ve YP likidite karşılama oranları tarihi yüksek seviyelere yakındır. Krediler, istikrarlı fonlama aracı olan mevduat ile fonlanmaktadır. 2021 yılında kredi büyümesinin yavaşlaması ile birlikte kredi mevduat oranının son dönemdeki en düşük değerine ulaştığı gözlenmektedir. Mevduattaki yüksek YP payı ve firmaların zayıf seyreden YP kredi talebi nedeniyle bankaların yurt dışı fonlama ihtiyacı azalmış olup, dış borç yenileme oranı yüzde 93 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bankaların 2021 yılında gerçekleştirdiği sendikasyon kredisi yenilemeleri yüzde 100 oranının üzerinde gerçekleşirken yılın ikinci döneminde yapılan sendikasyon kredisi faizlerinde iyileşme gözlenmiştir. Sektörün, YP likit aktif portföyü kısa vadeli YP cinsi yurt dışı borcunu karşılayabilecek seviyededir. Bankacılık sektörünün uluslararası kaynaklara güçlü erişim kabiliyetinin yanı sıra, bulundurmış olduğu likidite tamponları, fonlama ve likidite kaynaklı muhtemel risklerin önümüzdeki dönemde yönetilebilir seviyede olmaya devam edeceğine işaret etmektedir.

**Bankacılık sektörü TL ve YP cinsinden faiz riskine karşı güçlü bilanço yapısına sahiptir.** Mevcut Rapor döneminde sektörün vade uyumsuzluğu gerilemeye devam etmiştir. Sektörün aktif ve pasifleri arasındaki vade farkı sınırlı düzeyde gerilemiş; değişken faizli kredi ve menkul kıymetlerin bilanço içerisindeki payı yükselmiştir. Buna bağlı olarak uygulanan faiz şoku senaryosunda oluşabilecek muhtemel kaybin yasal özkaynaklara oranı bankaların tamamında yasal sınırın (özkaynakların yüzde 20'si) altında kalmaktadır. Öte yandan, 2020 yılı son çeyreğinden itibaren YP pozisyon fazlasına geçen sektörün bu eğilimini 2021 yılı süresince koruduğu gözlenmektedir.

**Salgının olumsuz etkilerinin belirgin şekilde hissedildiği 2020 yılı ile 2021 yılının ilk yarısında gerileyen bankacılık sektörü kârlılığı, 2021 yılının ikinci yarısından itibaren toparlanma eğilimine girmiştir.** Kârlılık performansının iyileşmesinde en önemli unsur, kredilerin yeniden fiyatlanması ve ılımlı seyreden mevduat faizlerinin etkisiyle net faiz gelirinin artmasıdır. Öte yandan, TGA ilavelerindeki ılımlı seyrin etkisi ve karşılık iptalleri sonrasında kredi karşılık giderlerindeki azalış da kâr performansına destek vermektedir. Sektör kârlılığındaki iyileşme, özkaynak kanalından sermaye yeterliliğini desteklemektedir.

**Bankacılık sektörünün sermaye yeterliliğindeki güçlü görünüm korunmakta, sektörün sermaye yeterlilik oranları yasal sınırların üzerinde kalmaya devam etmektedir.** Ülkemizde bankalar yasal sermaye tamponlarının üzerinde ilave sermayeye sahiptir. Bankaların yasal özkaynakları, zarar karşılama kapasitesi yüksek kalemlerden oluşmaktadır. Bankaların mevcut sermaye stokunun olası kayıpları karşılayabilecek seviyede olduğu görülmektedir.

## II. Makroekonomik Görünüm

**Salgına yönelik izolasyon önlemlerinin gevşetilmesi, aşılamanın hızlanması ve destekleyici ekonomi politikalarının katkısıyla küresel iktisadi faaliyetteki toparlanma sürmektedir.** Tedarik süreçlerindeki aksaklıklar, küresel talepteki toparlanma ve emtia fiyatlarının etkisi ile küresel ölçekte enflasyon oranları artmaktadır. Gelişmiş ülke para politikalarındaki değişim sinyallerine bağlı olarak, gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy hareketlerinde oynaklık gözlenmektedir. Başta reel sektör ve kamu borçluluğu olmak üzere küresel borçluluğun yüksek seyri, salgında yeni varyantların ve iklim değişikliğinin finansal sisteme yansımaları, küresel finansal istikrar açısından yakından takip edilmesi gereken hususlar arasında bulunmaktadır.

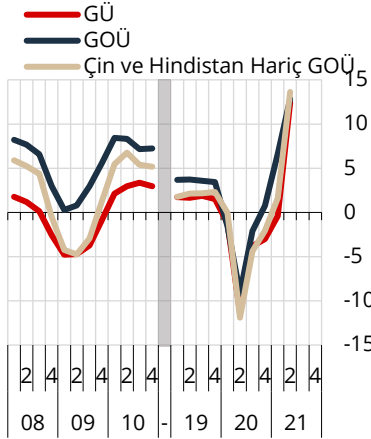
**Yurt içi iktisadi faaliyetteki güçlü seyir 2021 yılının üçüncü çeyreğinde devam etmiştir.** İktisadi faaliyetteki bu seyrde hizmet sektörlerindeki toparlanma ve ihracattaki güçlü artış belirleyici olmuştur. Emtia fiyatlarının ithalat kanalından olumsuz etkisine rağmen turizm gelirlerindeki artışın da katkısıyla cari işlemler açığı yıllıklandırılmış bazda belirgin bir gerileme eğilimi göstermektedir. Finansman ihtiyacının azalması ve diğer yatırımlardaki artış sonrasında TCMB rezervleri salgın öncesi düzeylerine yükselmiştir. İktisadi faaliyette gözlenen güçlü seyir işgücü piyasasına ve bütçe göstergelerine de olumlu yansımıştır. Tüketici ve üretici enflasyonu görünümü üzerinde büyük ölçüde arz yönlü arzi unsurlar etkili olmakta, çekirdek enflasyon göstergeleri yakın dönemde yavaşlama eğilimi kaydetmekle birlikte yüksek seviyelerini korumaktadır.

## II.1 Uluslararası Gelişmeler

**Dünya genelinde koronavirüs salgınına karşı alınan karantina önlemlerinin gevşetilmesi, aşılamanın hızlanması ve destekleyici ekonomi politikalarının katkısıyla küresel iktisadi faaliyetteki toparlanma devam etmektedir.**

Aşılama hızı, salgının seyri ve politika uygulamalarındaki farklılıklar, gelişmiş ülkeler (GÜ) ve gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ) ekonomik toparlanma hızlarının ayrışmasına neden olmaktadır (Grafik II.1.1). Özellikle hizmet sektörlerinde faaliyetin canlanmasıyla küresel iktisadi faaliyet ikinci çeyrekte hızlı bir toparlanma sergilemiştir. Büyümeye ilişkin öncü göstergeler küresel üretimdeki artışın bir miktar ivme kaybetmekle birlikte sürdüğüne işaret etmektedir. Arz kısıtları ve tedarik zincirindeki sorunların yanı sıra, yeni varyantların yayılımına ve olası tedbirlere ilişkin belirsizlikler büyüme görünümü üzerinde aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır (Grafik II.1.2). Ülkelere özgü unsurlara, aşılama performansına ve tedarik süreçlerindeki aksaklıklara bağlı olarak büyüme görünümü ülkeler arasında ayrışmaktadır (Grafik II.1.3).

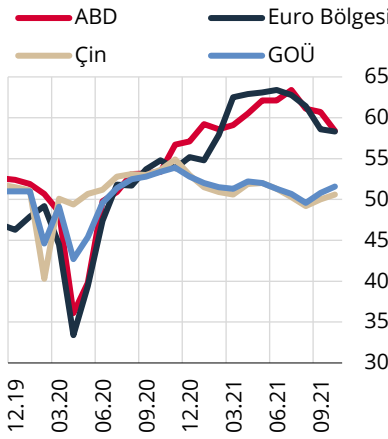
**Grafik II.1.1: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Yıllık Büyüme Oranları (%)**



Kaynak: Bloomberg, TCMB  
Son Gözlem: 2021 Ç2

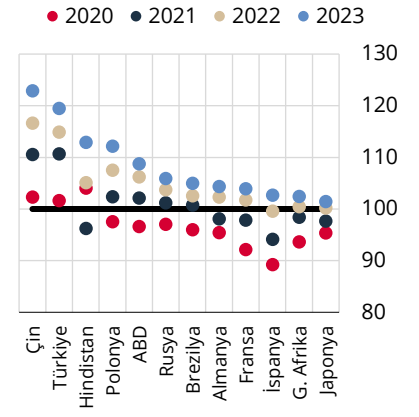
Dipnot: Sol grafikte GÜ'ler arasında ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, G. Kore, İsviçre, İsveç, Norveç, Danimarka ve İsrail yer alırken, GOÜ'ler arasında Çin, Brezilya, Hindistan, Meksika, Rusya, Türkiye, Polonya, Endonezya, G. Afrika, Arjantin, Tayland, Malezya, Çekya, Kolombiya, Macaristan,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

**Grafik II.1.2: İmalat Sanayi PMI (Endeks)**



Kaynak: Bloomberg  
Son Gözlem: 10.21

**Grafik II.1.3: Reel GSYİH Tahminleri (Yıllık, 2019=100)**



Kaynak: Bloomberg, TCMB  
Son Gözlem: 04.11.21

**Aşılamanın hızlanması ve ekonomik açılma sonrasında ertelenen talebin ortaya çıkmasının yanı sıra, tedarik zincirinde yaşanan sıkıntılar sonucunda arz kısıtlarına bağlı olarak küresel ölçekte enflasyon oranları yükselmektedir.**

GÜ'lerde çekirdek enflasyon, enflasyon beklentileri ve ücret artışları nispeten ılımlı seyretse de, arz kısıtlarının süresi ve işgücü piyasalarındaki eşleşme sorunları gibi salgına özgü unsurlar enflasyon baskılarının kalıcılığı konusundaki riskleri canlı tutmaktadır. GÜ'lere benzer şekilde, GOÜ'lerde de enflasyon oranları artmıştır (Grafik II.1.4).

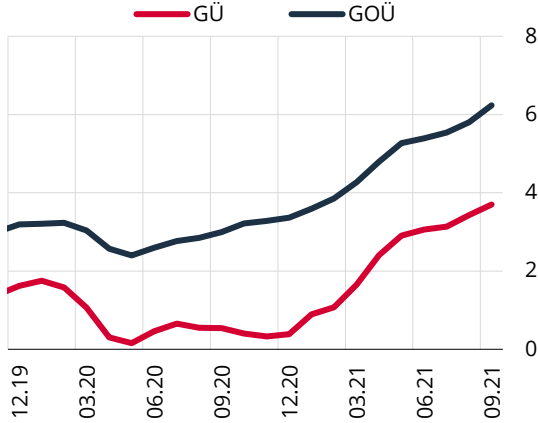
**GÜ'ler, varlık alım programları ve para politikası faizlerine ilişkin ileriye dönük yönlendirmeler ile zamana yayılan kademeli bir politika değişimi sinyali vermektedir.**

ABD Merkez Bankası (Fed) tarafından, 2020 yılı Mart ayında duyurulan ve devamında yapılan Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC) toplantılarında güncellenen varlık alım programı devam etmektedir. Ancak, FOMC Eylül ayında gerçekleştirdiği toplantısında enflasyon ve istihdam hedeflerine ulaşılması hususlarında belirgin ilerleme kaydedilmesi hâlinde varlık alımlarının hızının yavaşlatılacağını belirtmiştir. Nitekim, FOMC Kasım ayı toplantısında aylık net varlık alım hızını yavaşlatarak, hazine tahvili alımlarında 10 milyar ABD doları ve gayrimenkul ipoteği ile teminatlandırılmış varlık alımlarında 5 milyar ABD doları tutarında azalış yapacağını duyurmuştur. Ayrıca, FOMC üyeleri, 2020 yılı Eylül ayı ile 2021 yılı Mart ayı arasında 2 yıllık pencerede yüzde 0'a yakın tuttıkları politika faizi öngörülerini güncelleyerek yukarı yönlü revize etmişlerdir (Grafik II.1.5). Üyeler Eylül ayı toplantısında, 2022 yılı için bir, 2023 ve 2024 yılları için üçer



kez olmak üzere toplam yedi faiz artışı öngörmektedir. Avrupa Merkez Bankası (ECB) tarafından 2020 yılı Mart ayında başlatılan Pandemi Acil Durum Alım Programının bitişi en erken 2022 yılı Mart ayı olarak açıklanırken, programın pandemi sona erene kadar uzatılabileceği duyurulmuştur. Ayrıca, ECB'nin aylık 20 milyar euro tutarındaki varlık alım programı sürmektedir. İngiltere Merkez Bankası ise, son para politikası toplantısında mevcut parasal duruşunu korumakla birlikte, politika faizi artırımı sinyali vermiştir.

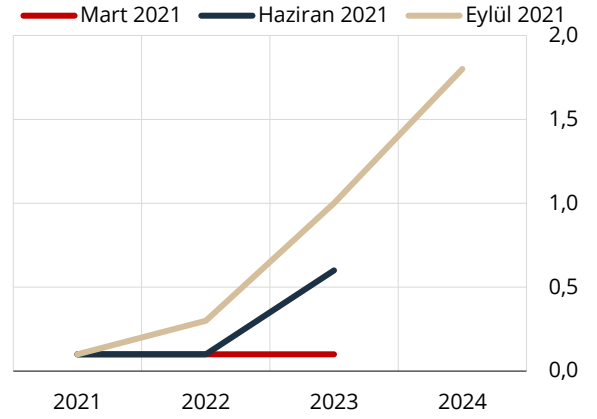
**Grafik II.1.4: Küresel Enflasyon (%)**



Kaynak: Bloomberg, TCMB

Son Gözlem: 09.21

**Grafik II.1.5: FOMC Medyan Politika Faizi Tahminleri (%)**



Kaynak: Bloomberg

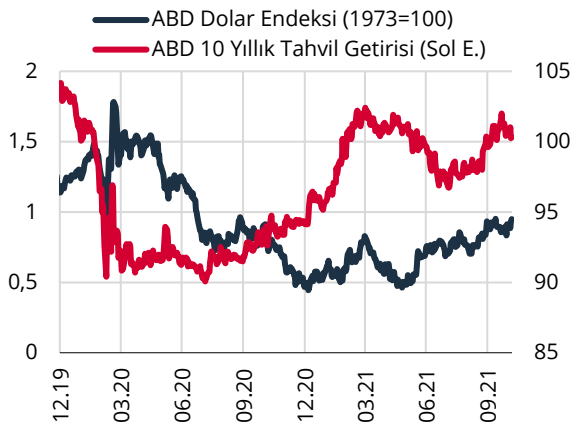
Son Gözlem: 09.21

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

**Fed'in parasal duruşuna ilişkin beklentiler, ABD dolarının önde gelen gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kazanmasına neden olurken, GOÜ'lere yönelik fon akımları üzerinde etkili olmaktadır.**

2021 yılı Mart-Haziran döneminde önde gelen gelişmiş ülke para birimleri karşısında değer kaybeden ABD doları, Fed'in para politikasına ilişkin beklentilere bağlı olarak Haziran ayı sonrasında değer kazanmıştır. ABD'de enflasyonist baskıların geçmiş öngörülere göre daha uzun sürebileceğine yönelik beklentilerin güçlenmesiyle, Ağustos ayı başından bu yana ABD uzun vadeli tahvil getirileri de yükselmektedir (Grafik II.1.6). Destekleyici finansal koşulların katkısıyla artan risk iştahı ve aşılama gelişmelerine bağlı olarak GOÜ'lere yönelik portföy girişleri 2020 yılı Ekim ayından 2021 yılı Şubat ayına kadar güçlü seyretmiştir. Takip eden dönemde ise salgının yeni varyantlarla devam etmesi ve GÜ para politikalarındaki değişim sinyalleri ile GOÜ'lere yönelen fon akımı oynaklığında artış gözlenmiştir (Grafik II.1.7).

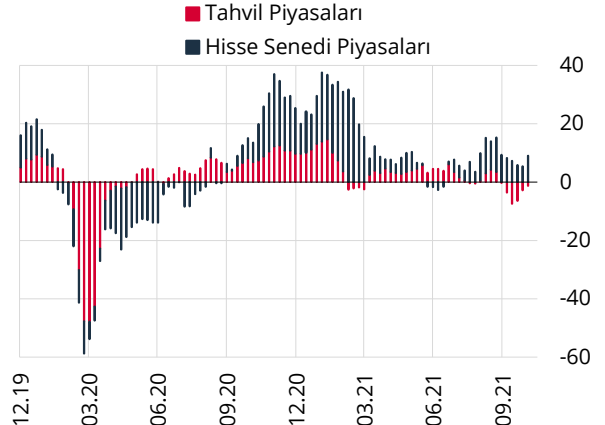
**Grafik II.1.6: ABD Dolar Endeksi ve ABD 10 Yıllık Tahvil Getirisi (Endeks, %)**



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 04.11.21

**Grafik II.1.7: GOÜ'lere Yönelen Haftalık Fon Akımları (4 Haftalık Birikimli, Milyar ABD Doları)**



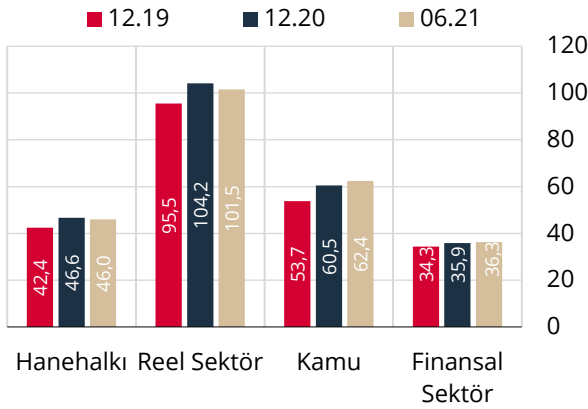
Kaynak: EPFR

Son Gözlem: 03.11.21

## Küresel toparlanmanın sektörler ve firma ölçeği bazında homojen olmaması ve reel sektör borçluluğunun süregelen yüksek seviyesi, küresel finansal istikrar açısından bir belirsizlik unsuru olarak öne çıkmaktadır.

Salgının ilk dönemlerinde sağlanan likidite destekleriyle önemli ölçüde artış kaydeden küresel finansal borçluluk, reel sektör borçluluğundaki düşüşün katkısıyla 2021 yılının ilk yarısında bir miktar azalmıştır (Grafik II.1.8 ve Grafik II.1.9). Düşük faiz ortamı bir yandan firmaların borçlanmalarını teşvik ederken ve borç ödemelerini kolaylaştırırken, diğer taraftan firmaları faiz oranı artışlarına duyarlı hâle getirmektedir. Ayrıca, finansmana erişimi sınırlı olan KOBİ'ler salgından daha olumsuz etkilenirken, salgının etkisi sektörler arasında da farklılaşmaktadır. Önümüzdeki dönemde ekonomi politikalarının normalleşmesi ile birlikte reel sektör borçluluğunun takibi önemini koruyacaktır.

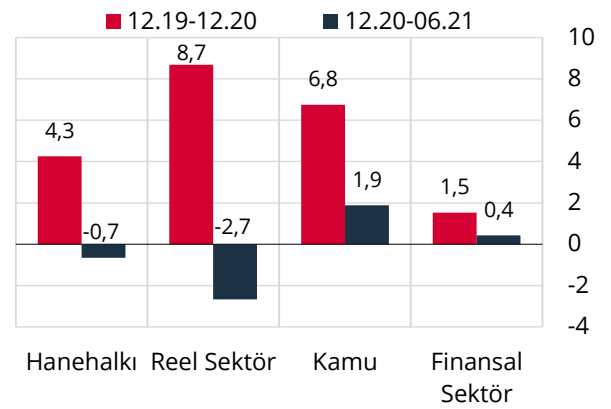
**Grafik II.1.8: GOÜ'lerde Finansal Borçluluk Seviyesi (Borç/GSYİH, %)**



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2021 Ç2

**Grafik II.1.9: GOÜ'lerde Finansal Borçluluk Değişimi (% Puan)**



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2021 Ç2

Dipnot: Ortalama hesaplamalarında ülkelerin GSYİH ağırlıkları esas alınmıştır. GOÜ'ler arasında 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, G. Afrika, G. Kore, Tayland, Türkiye, Ukrayna ve Birleşik Arap Emirlikleri yer almaktadır. 2021 yılı ilk iki çeyreği tahmindir.

## İklim değişikliği kaynaklı fiziksel riskleri yönetebilmek ve düşük karbonlu ekonomiye geçiş teşvik kapsamında sürdürülebilir finansman işlemleri artmaktadır.

İklim değişikliğinin etkileri son yıllarda küresel ölçekte güçlü bir şekilde gözlenmektedir. Bu etkilerin finansal istikrara ve genel ekonomiye yansımalarını sınırlamak açısından geliştirilen düzenleme çerçevelerinin ve alınan önlemlerin yanı sıra, düşük karbonlu ekonomiye geçiş sürecinde gerekli finansman desteğinin sağlanması da kritik önem taşımaktadır. Hem GÜ'lerde hem de GOÜ'lerde, salgının iklim değişikliğine ilişkin farkındalığı artırmasının da etkisiyle, çevreci finansa ilgi artmaktadır (Grafik II.1.10). Bu bağlamda, kamu ve özel sektörün çevreci tahvil ihraçları 2021 yılında önemli artış kaydetmiştir (Grafik II.1.11).

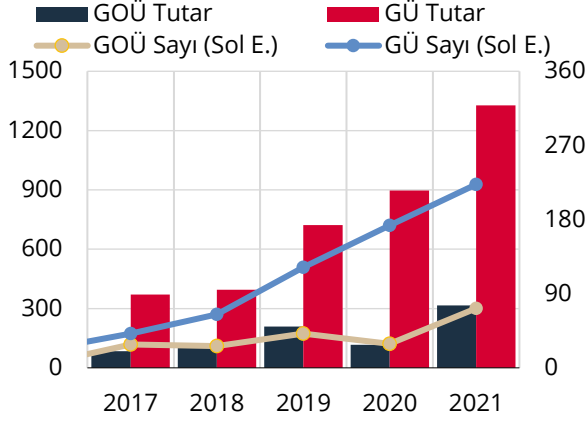
## Küresel finansal sisteme dair görünümde salgının etkileri halen devam etmekte olup, önceki dönemlere kıyasla azalan politika tedbirleri finansal sistem üzerinde belirleyici olmayı sürdürmektedir.

Uluslararası finansal kuruluşlar, salgının başlangıcından itibaren alınan tedbirlere dair analizler ve salgından çıkarılan dersler üzerinde çalışmakta, özellikle mevcut düzenleme çerçevesinin salgın dönemindeki işleyişini incelemektedir. Hâlihazırda, olumlu finansal koşullar sayesinde küresel iktisadi faaliyetlerdeki toparlanma hızlanmaktadır. Küresel ekonomide karantina önlemlerinin gevşetilmesi ve aşılamaya bağlı artan talep ve arz kısıtlarıyla yaşanan enflasyonist baskılar, finansal koşullarda sıkışma olasılığını artırmaktadır. Ayrıca, varyantların salgının seyrine dair endişeleri artırması, aşya erişimin ve aşılama hızının ülkeler arasında farklılık göstermesi ve vaka sayılarındaki dalgalanmalar, ekonomik görünüm üzerinde öngörülebilirliği azaltırken, ülkelerin toparlanma hızını farklılaştırmaktadır.

Önümüzdeki dönemde, iklim değişikliği, finansal teknolojinin gelişimi, banka dışı finansal aracılık faaliyetleri, sınır ötesi bağlantılılık, LIBOR geçiş süreci (Kutu II.1.1) ve siber sağlık (Kutu II.1.2), küresel finansal istikrar

açısından dikkatle izlenmesi gereken alanlar arasında yer almaktadır. Finansal düzenleyici otoritelerin ülkeye özgü unsurları dikkate alarak ve Küresel Finansal Kriz sonrası reformlardan elde edilen kazanımları koruyarak, finansal istikrara yönelik önemli kırılganlıklara neden olan hususları yakından takip etmesi ve zamanlı müdahalesi önem arz etmektedir.

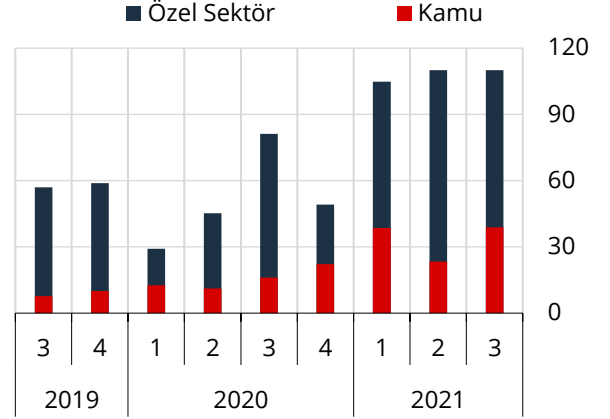
**Grafik II.1.10: Çevreci Tahvil İhraç Tutarı ve İhraç Sayısı (Milyar ABD Doları, Adet)**



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 09.21

**Grafik II.1.11: Çevreci Tahvil İhraçlarında Kırılım (Milyar ABD Doları)**



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 09.21

## Kutu II.1.1

### Gösterge Faiz Oranları: Bankalararası Borç Verme Faiz Oranlarından (IBOR) Yeni Gösterge Faiz Oranlarına Geçiş Süreci

Bankalararası borç verme faiz oranları olan IBOR'lar, küresel finansal sistem genelinde yüksek işlem hacmine sahip çeşitli finansal ürün ve sözleşmeler açısından gösterge niteliği taşımakta ve gösterge faiz oranı olarak kullanılmaktadır.<sup>1</sup> Küresel Finansal Kriz sonrasında IBOR'ların belirlenmesine esas teşkil eden bankalararası piyasalarda işlem hacminin hızla azalması, piyasa manipülasyonu ve yanıltıcı raporlamalar, söz konusu oranların gösterge faiz oranı olarak güvenilirliğine ve piyasa koşullarını yansıtmaya gücüne dair endişeleri beraberinde getirmiştir.

G20'nin çağrısı doğrultusunda başta G20 ülkelerinde olmak üzere, gerçek işlemlere dayanan alternatif gösterge faiz oranları, yeni referans oranlar (nearly risk free-rate, RFR) olarak kullanılmaya başlanmıştır (Tablo II.1.1.1). Ülkemizde ise gerçek işlemlere dayalı yeni gösterge faiz oranı TLREF, Borsa İstanbul (BİST) tarafından 17 Haziran 2019 tarihinde yayınlanmaya başlamıştır.

**Tablo II.1.1.1: Seçili IBOR ve RFR**

	Ülkeler	Para birimi	IBOR	RFR	Otorite
LIBOR Ülkeleri	İngiltere	GBP	LIBOR	SONIA	İngiltere Merkez Bankası
	ABD	USD	LIBOR	SOFR	
	Euro Alanı	Euro	LIBOR EONIA EURIBOR	ESTER	ECB
	İsviçre	CHF	LIBOR	SARON	SIX İsviçre Borsası
	Japonya	Yen	LIBOR	TONA TIBOR	Japonya Bankalar Birliği
	Türkiye	TRY	TRLIBOR	TLREF	Borsa İstanbul
Diğer Ülkeler	Avustralya	AUD	BBSW	AONIA	Avustralya Merkez Bankası
	Brezilya	BRL	DI rate	Selic	Brezilya Merkez Bankası
	Güney Afrika	ZAR	JIBAR	ZARONIA	Güney Afrika Merkez Bankası
	Hong Kong	HKD	HIBOR	HONIA	Hazine Piyasaları Birliği
	Kanada	CAD	CDOR	CORRA	Kanada Merkez Bankası
	Singapur	SGD	SOR	SORA	Singapur Bankalar Birliği

Kaynak: FSB

Yeni oranlara geçiş, IBOR'a dayalı finansal işlemlerde, tarafların sözleşmeyi değiştirmesini veya yeni bir sözleşme yapmasını gerektirebilecektir.

#### IBOR'lardan geçiş takvimi

İngiltere Finansal Yönetim Otoritesi (FCA) 2017 yılında, 2021 yılı sonundan itibaren LIBOR'u desteklemeyeceğini duyurmuştur.

<sup>1</sup>IBOR'lardan geçiş sürecine ilişkin uluslararası gelişmeler hakkında Finansal İstikrar Raporu Sayı 27 (Kasım 2018) ve Sayı 29'da (Kasım 2019) da bilgi verilmiştir.

IBOR'ları yöneten kuruluşun (ICE Benchmark Administration - IBA) IBOR'ları yayımlamaya son vermesinin (permanent cessation trigger) ve IBOR'ları yöneten kuruluşun bağlı bulunduğu düzenleyici otoritenin (Financial Conduct Authority - FCA) söz konusu IBOR'ların artık gösterge oran olarak temsil kabiliyetinin kalmadığını 5 Mart 2021 tarihinde açıklamasının (pre-cessation trigger) ardından, yeni gerçek işlemlere dayalı gösterge oranlara geçiş resmen başlamıştır.

LIBOR geçiş süreci takvimine göre, İngiliz sterlini, İsviçre frangı, Euro ve Japon yeni cinsinden LIBOR'ların ilan edilmesine 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla son verilmesi öngörülmektedir. ABD doları cinsinden LIBOR'ların ilanı ise 1 haftalık ve 2 aylık vadelerde 31 Aralık 2021 ve kalan vadelerde ise 30 Haziran 2023 tarihinde sonlandırılacaktır. Açıklanan tarihlere LIBOR oranlarının yayımının kademeli olarak durdurulmasının ardından yalnızca yeni referans oranlar uygulamada olacaktır, Mevcut ABD doları cinsinden LIBOR'a dayalı sözleşmelerin geçiş sürecinin hukuki sorunlar yaşanmadan tamamlanması amacıyla, ABD doları için daha uzun bir geçiş süreci öngörülmektedir.

Diğer taraftan, LIBOR'a dayalı mevcut sözleşmelerin RFR'ye geçişi konusunda İngiliz Parlamentosu yasal değişiklik yaparak FCA'nın gerekli çalışmaları yürütmesine olanak vermiştir. Finansal Göstergeler Kanunu'nda yapılan değişiklikle LIBOR'un sona ermesinin ardından hesaplanmaya sentetik LIBOR olarak devam edilmesi öngörülmüştür. FCA, sentetik LIBOR'un hesaplanma yöntemini ve hangi ürünlerde kullanılacağını belirlemiştir. Bu kapsamda FCA, IBA'nın 2022 yılında 1 ay, 3 ay ve 6 aylık vadelerde İngiliz sterlini ve Japon yeni cinsinden sentetik LIBOR'ları yayımlayacağını 29 Eylül 2021 tarihinde açıklamıştır.<sup>2</sup>

### **Uluslararası finansal kuruluşların yürüttüğü hazırlıklar**

IBOR'lardan çıkış sürecine uluslararası standart koyucu kuruluşlar önemli katkıda bulunmaktadır. Finansal İstikrar Kurulu (Financial Stability Board - FSB), ülkelerin geçiş hazırlıklarının birbiriyle uyumlu olarak yürütülebilmesi için 2020 yılı Ekim ayında küresel geçiş planı yayımlamış, süreçteki gelişmelere bağlı olarak söz konusu planı 2021 yılı Haziran ayında güncellemiştir.<sup>3</sup> Planda geçiş sürecinin kilometre taşını oluşturacak temel önlemlerin ne olduğu ve söz konusu tedbirlerin gerçekleştirilmesi için tahmini son tarihler konusunda bir şablon sunulmaktadır. Temel önlemler, ülkelerin geçiş sürecini yürütecek bir ulusal çalışma grubu kurması, LIBOR kaynaklı risklerini hesaplaması gibi bir dizi adımı kapsamaktadır. FSB ayrıca, üye ülkelerdeki reform sürecine ilişkin gelişmeleri ve IBOR kaynaklı riskleri izlemektedir. Anket çalışmaları ile üyelerden gelişmelere ilişkin yıllık bazda bilgi toplanmakta, temin edilen bilgilere ve FSB çalışmalarına dayalı olarak yıllık ilerleme raporları hazırlanmakta ve yayımlanmaktadır.

Uluslararası Swap ve Türev Ürünler Birliği (ISDA), türev sözleşmelere yönelik yaptığı düzenlemelerle geçiş sürecine önemli bir katkı sağlamıştır. ISDA, düzenleme değişikliklerini 26 Ekim 2020 tarihinde duyurmuş ve 25 Ocak 2021 tarihinde uygulamaya koymuştur. Değişiklikler, 2006 ISDA Tanımı adlı düzenlemeye yapılacak Ek'i ve Protokol'ü kapsamaktadır. Ek doküman, düzenleme tarihinden sonra kurulacak türev sözleşmelerini, Protokol ise düzenleme tarihinden önce imzalanmış sözleşmelerde LIBOR'un yerine geçecek alternatif referans faiz oranına ilişkin hükümleri (yedek faiz hükmü) kapsamaktadır. Söz konusu düzenlemeler ile türev sözleşmelerin LIBOR'dan yeni alternatif oranlara geçişi sağlanacaktır. Ek, ISDA'ya üye tüm ülke kanunlarına tabi sözleşmeler için otomatik olarak uygulanacakken, Protokol bir sözleşmenin tüm taraflarının Protokol'ü imzalaması halinde geçerli olup, Protokol'e uyum sağlanması tarafların isteğine bağlı bulunmaktadır.

### **IBOR'lar ve RFR'ler arasında teknik düzeltmenin yapılması**

Yeni gösterge faiz oranlarının IBOR'lara kıyasla bazı üstünlükleri bulunmaktadır. Bunlardan ilki, RFR'lerin likit piyasalarda oluşan gerçek işlemlere dayanmasıdır. İkincisi, IBOR'ların kredi riski içerirken, RFR'lerin söz konusu riski içermemesi nedeniyle finansal piyasa katılımcılarının faiz hareketlerine karşı daha etkin bir korumaya sahip olmalarına yardımcı olmasıdır. Diğer taraftan, RFR'lerin gecelik vadelerde olması, ancak LIBOR'ların çeşitli vadelerde açıklanması, geçiş sürecinde hem vade

<sup>2</sup> <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/further-arrangements-orderly-wind-down-libor-end-2021>

<sup>3</sup> <https://www.fsb.org/2021/06/global-transition-roadmap-for-libor-2/>

düzeltilmesi hem de ilgili vadeye karşılık gelen RFR'nin tespit edilebilmesi için gerekli hesaplamaların yapılmasını gerektirmektedir.

Mevcut uygulamada türev ürünler için gecelik faiz oranları kullanılmaktadır. Krediler gibi nakit işlemlerde ise gecelik oranlar kullanılabilmesi için dönem sonu veya dönem başı faiz hesaplama tekniği uygulanarak ilgili vadeye denk gelen faiz oranına ulaşılabilmektedir. RFR'ye dayanan türev ürün piyasalarının, özellikle gecelik faiz swap'larının, yeterli derinliğe henüz ulaşmamış olması nedeniyle, söz konusu türev ürünlerden türetilecek vadeli RFR'nin nakit ürünlerde referans olarak kullanılabilmesi henüz elverişli görünmemektedir. Bu nedenle FSB, üye ülkelere spot finansal sözleşmeler için yapılacak düzeltmelerde ISDA'nın kullandığı yöntemi izlemelerini tavsiye etmiştir.

LIBOR otoritesi FCA'nın 5 Mart 2021 tarihindeki açıklamasının bir önemi geçiş sürecini resmen başlatması iken, diğer bir önemi ise kredi riskini yansıtan düzeltme farkının sabitletlenmesine olanak vermesidir. ISDA yöntemine göre 5 yıllık tarihsel bir veri seti için LIBOR ile RFR arasındaki farkların medyanı hesaplanmaktadır. FCA'nın açıklama yaptığı tarih bu örneklemin bitiş tarihini vermektedir. Ardından, hesaplanan fark, ilgili vadede dönem sonu bileşiği alınan gecelik referans oranın üzerine eklenmekte ve bulunan oran ise geçiş yapılacak LIBOR'a dayalı sözleşmelerde kullanılacak yedek faiz (fallback) oranını vermektedir.

ISDA düzenlemelerinde yedek faiz hükümlerinde şelale yaklaşımı benimsenmiştir. Şelale yaklaşımında, referans oranın belirli bir günde elde edilememesi halinde alternatif kaynaklara kademelendirilmiş bir erişim süreci öngörülmektedir. Söz konusu süreç, üç farklı senaryo dâhilinde işlemektedir: (i) LIBOR yayımı devam etmekle birlikte, yalnızca belirli bir gün için LIBOR değerine ulaşılamaması, (ii) LIBOR yayımı sona ermesi nedeniyle gerçek işleme dayalı "fallback" referans oranının (SOFR, SONIA vb.) devreye alınması, (iii) Belirli bir günde "fallback" referans orana ulaşılamaması. Bu üç senaryo dâhilinde işleyecek özetlenmiş şelale süreci, USD LIBOR ve SOFR örneği üzerinden Tablo II.1.1.2'de ortaya konulmaktadır.

**Tablo II.1.1.2: Yedek Faiz Hükümlerinde Şelale Yöntemi**

<b>Tetikleyici olay</b>	<b>Kullanılacak yedek faiz oranı</b>
ABD doları cinsinden LIBOR mevcut değil (LIBOR henüz sona ermedi, yayımı devam ediyor).	Bu durumda taraflar başka bir oran üzerinde uzlaşmadıkça (a) LIBOR otoritesi tarafından veya (b) Fed tarafından tavsiye edilen oran kullanılır.
ABD doları cinsinden LIBOR mevcut değil (LIBOR ise artık yayımlanmıyor).	Yedek faiz oranı olarak yeni referans oran olan Teminatlı Gecelik Fonlama Oranı (SOFR) kullanılır.
Fed SOFR'u yayımlamadı.	Yayımlanan son SOFR kullanılır.
SOFR'un yayımına son verildi.	Fed'in önerdiği oran kullanılır.
Fed'in önerdiği orana ulaşamıyor.	Önerilen oranın en son yayımlanan değeri kullanılır.
Önerilen oranın son değeri mevcut değil.	Fed Gecelik Banka Fonlama Oranı (OBFR) kullanılır.
OBFR mevcut değil.	OBFR'nin son oranı kullanılır.
OBFR'nin son değeri mevcut değil.	Fed Açık Piyasa Komitesi (FOMC) Hedef Oranı kullanılır.
FOMC Hedef Oran mevcut değil.	FOMC Hedef Oran'ın son değeri kullanılır.

Kaynak: ISDA.

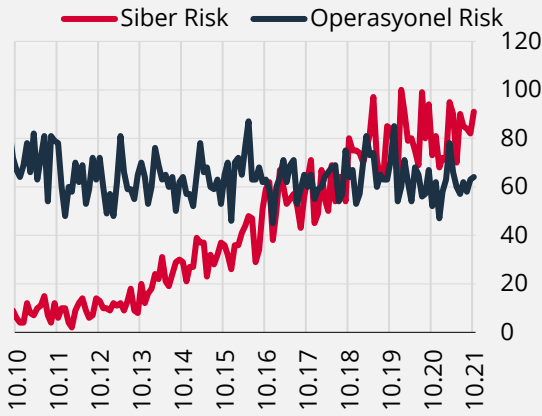
Küresel ölçekte IBOR'lardan yeni referans faiz oranlarına geçiş süreci G20 çalışmalarında öncelikli yerini korumaktadır. Bu kapsamda, tüm kuruluşların IBOR kaynaklı risklerini en aza indirmek için gerekli tedbirleri alması önem taşımaktadır.

## Kutu II.1.II

### Finansal İstikrar Çerçevesinden Siber Sağlık

Küresel finansal sistemde siber tehdit ve siber olay kaynaklı riskler, son yıllarda özellikle dijital dönüşüm, yeni teknolojilerin uygulanması, üçüncü taraflara artan bağımlılık, salgının getirdiği uzaktan çalışma koşulları ve yasadışı finansal gelir peşinde olan siber suçluların finansal kuruluşları ele geçirmek için yeni yöntemler bulmaya harcadıkları çabalar gibi unsurların etkisiyle artmaktadır. FSB tarafından; kötü niyetli faaliyetlerden kaynaklanıp kaynaklanmadığına bakılmaksızın; bir bilgi sisteminin kendisinin ya da sistemin işlediği, sakladığı ve ilettiği bilgilerin siber güvenliğini tehlikeye atan ve güvenlik politikalarını, güvenlik prosedürlerini ya da kabul edilebilir kullanım politikalarını ihlal eden siber vakalar olarak tanımlanan siber olaylardaki artışa bağlı olarak operasyonel risk ve siber risk kavramlarına ilave olarak finansal istikrarı tehdit edecek siber olayların tespit edilmesi, raporlanması ve kontrol altına alınması hususlarını kapsayan “siber sağlık” kavramına olan ilginin de arttığı görülmektedir (Grafik II.1.II.1).

**Grafik II.1.II.1: Küresel Çevrim İçi Arama Hacmi Endeksi**



Kaynak: Google Trends

Son Gözlem: 20.10.21

Dipnot: Değerler, verilen bölge ve zaman için grafikteki en yüksek noktaya kıyasla arama ilgisini göstermektedir. Değerin 100 olması, terimin en popüler olduğu noktaya işaret etmekte olup, 50 değeri kavramın yarı yarıya popüler olduğunu, 0 ise yeterli veri olmadığını göstermektedir.

**Tablo II.1.II.1: Sektörel Siber Olay Hacmi Sıralaması**

Sektör	2020 Sıralaması	2019 Sıralaması
Finans ve Bankacılık	1	1
İmalat	2	8
Enerji	3	9
Perakende	4	2
Profesyonel Hizmetler	5	5
Hükümet	6	6
Sağlık	7	10
Medya	8	4
Ulaştırma	9	3
Eğitim	10	7

Kaynak: IBM X-Force Threat Intelligence Index 2021

Dipnot: Veriler, her yıl en çok saldırıya uğrayan 10 endüstrinin belirlenmesi ve bunların saldırı yüzdesine göre sıralanmasıyla oluşturulmaktadır.

Siber olayların sektörel dağılımına bakıldığında, finans ve bankacılık sektörünün siber olay hacmi sıralamasında, 2019 ve 2020 yılında ilk sıraya yerleştiği görülmektedir (Tablo II.1.II.1). Finansal sisteme yönelik siber saldırılar, kritik fonksiyonların yerine getirilememesine yol açarak piyasa katılımcılarını ve bağlantılı oldukları tüm tarafları, dolayısıyla finansal istikrarı etkileyebilmekte, finansal sisteme güvenin zedelenmesiyle sistemik bir krize dönüşme potansiyeli de taşıyabilmektedir. Dolayısıyla siber sağlık, Finansal İstikrar Kurulu (FSB), Basel Bankacılık Denetim Komitesi (BCBS), Ödeme ve Piyasa Altyapıları Komitesi (CPMI), Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü (IOSCO), Uluslararası Sigorta Denetçileri Birliği (IAIS) gibi uluslararası standart belirleyici kuruluşların çalışma planının önemli bir unsurudur. Bu kuruluşlar, siber güvenliğinin sağlanmasına yönelik çalışmalarını finansal istikrarı desteklemektedir. Siber riskler, G20 toplantıları gündeminde de sıklıkla yer almakta olup, toplantı sonuç bildirgelerinde bu alandaki işbirliği ve koordinasyonun önemine dikkat çekilmektedir.

Finansal piyasa altyapılarının etkin çalışması, finansal istikrarın ve ekonomik büyümenin sağlanması ve geliştirilmesi açısından kritik önem arz etmektedir. Finansal şokların ulusal ve uluslararası finansal piyasalara aktarılmasında önemli bir kanal oluşturabilecek olan finansal piyasa altyapılarının siber sağlamlığının temin edilmesi, finansal sistemin ve ekonominin bütününe operasyonel sağlamlığına katkı sağlayacaktır.

Bu bağlamda, 2016 yılında CPMI-IOSCO işbirliğiyle finansal piyasa altyapıları için siber sağlık rehberi yayımlanmıştır.<sup>1</sup> Söz konusu rehber hakkında farkındalığı artırmak ve finansal piyasa düzenleyicilerine bir kaynak oluşturmak amacıyla 2019 yılında IOSCO Siber Görev Gücü (CTF) tarafından bir rapor yayımlanmıştır.<sup>2</sup> IAIS ise siber sağlıkliklarını güçlendirmeleri için siber riski denetleme yöntemlerine ilişkin olarak denetim otoritelerine standart bir yaklaşım ve rehber sağlayan “Sigortacı Siber Güvenliğinin Denetimi Üzerine bir Uygulama Belgesi”ni yayımlamıştır.<sup>3</sup>

FSB, siber güvenliğin sağlanması konusunda sınır ötesi işbirliğini geliştirmek amacıyla mevcut düzenleme ve denetim uygulamalarının durum değerlendirmesini yapmıştır. 2017 yılında G20 Maliye Bakanları ve Merkez Bankası Başkanları’na sunulan durum değerlendirme raporunda, Türkiye dâhil 25 ulusal otoriteye ve 9 uluslararası kuruluşa ek olarak, G7 Siber Uzman Grubu’nun da ankete verdiği yanıtlar özetlenmiştir.<sup>4</sup> Anket, söz konusu katılımcılardan, yalnızca kamuoyuna açık araçlar ile yayımlanan düzenlemeler hakkında bilgiler edinmeye yönelik olarak tasarlanmıştır. Katılımcıların büyük bir çoğunluğu, finansal sektöre ilişkin siber riskleri belirleme hususunda aktif olduklarını ve bu konuda düzenleme ve rehberlik uygulamalarının mevcut olduğu bilgisini paylaşmışlardır. Katılımcılar, düzenleme çerçeveleri belirlenirken, denetlenen kurum tarafından operasyonel risk içeren birtakım unsurların dikkatle ele alınmasının önemine değinmişlerdir. Bu unsurlardan bazıları; risk değerlendirmesi ve yönetimi, politikalar, prosedürler ve kontroller, kırılmalıkların ve güvenlik açıklarının tespiti, önlenmesi ve azaltılması, bilginin korunması, güvenlik testleri, yedekleme siteleri ve afet telafi ekibi, iş sürekliliği planlaması, düzenleyicilere bildirim yapılması, bağımsız incelemeler ve üçüncü taraf riskleri olarak sıralanabilir. Ulusal otoritelerin yüzde 72’si bir sonraki yıl siber güvenlik alanında anılan operasyonel risk unsurlarını içeren yeni düzenlemeler yapacaklarını ifade etmişlerdir.

Siber sağlıklik çalışmaları hız veren FSB, finans sektöründe siber güvenlik ve siber sağlıklik ele almak için 2018 yılında bir siber sözlük hazırlamıştır. Bu sözlük; FSB’nin, diğer standart belirleyici kuruluşların, ulusal otoritelerin ve özel sektör katılımcılarının çalışmalarını desteklemeye yönelik bir yaklaşımla ortaya konulmuş olup, siber güvenlik alanında 50’den fazla terimi ve bunların açıklamaları ile kaynaklarını içermektedir.<sup>5</sup> Siber sözlük, uluslararası düzenleme ve anlaşmalara yasal açıklayıcılık getirmesi amacıyla hazırlanmamıştır. Sözlüğün temel amaçları, finansal istikrar risklerini izlemek için yapılan siber risk senaryo çalışmalarının desteklenmesi, siber güvenlik ve siber sağlıklik terminolojisine ilişkin sektörler arası ortak anlayış oluşturulması ve bilgi paylaşımının sağlanması ile siber güvenliğe yönelik etkili uygulamaların belirlendiği çalışmalara rehberlik edilmesidir.

Siber olayların etkisinin azaltılması ve finansal sisteme bulaşma riskinin en aza indirgenmesi için köklü müdahale ve kurtarma araçlarına sahip olunması kritik önem arz etmektedir. Bu çerçevede FSB, durum tespiti ve sözlük çalışmalarının ardından, finansal sistemdeki bağlantılılığı göz önüne alarak, finansal istikrara yönelik riskleri sınırlamak amacıyla 2018 yılında bir araç seti oluşturmaya karar vermiştir. Siber olaylara etkin ve etkili bir şekilde karşılık vermek, finansal istikrarla bağlantılı risklerin sınırlandırılmasında kritiktir. Bu riskler, birden fazla kuruluş ya da finansal kuruluşlarla üçüncü taraf hizmet sağlayıcılar arasındaki bağlantılı bilgi teknolojisi sistemlerinden, finansal kuruluşlara güven kaybından veya siber saldırılar nedeniyle oluşan sermaye kayıplarının telafi edilememesinden oluşabilmektedir. FSB’nin “Siber Olaylara Müdahale ve Kurtarma Ekibi (SOME)” araç setinin oluşturulması aşamasında, 58 dış paydaşın kamuoyu görüşüne açılan metne verdiği yanıtlar değerlendirilmiştir. Çalışmalar sonucunda, 19 Ekim 2020 tarihinde, siber olay tespiti sonrasında atılabilecek uygun adımların ortaya koyulduğu bir araç seti yayımlanmıştır.<sup>6</sup> Finansal kuruluşların siber olaylara verecekleri karşılıklar ile bozulan sistemin kurtarılması için gerekli ve etkili uygulamaların bir bütününün yer aldığı SOME araç seti, siber olaylara karşı geliştirilen ancak bir standart niteliği taşımayan önerilerde bulunarak; bir organizasyonun kendi yapısı, büyüklüğü ve risklerini değerlendirmek suretiyle seçebileceği uygulamaları özetlemeyi hedeflemektedir. Yedi bileşenden

<sup>1</sup> <https://www.bis.org/cpmi/publ/d146.pdf>

<sup>2</sup> <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD633.pdf>

<sup>3</sup> <https://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/application-papers/file/77763/application-paper-on-supervision-of-insurer-cybersecurity>

<sup>4</sup> <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P131017-2.pdf>

<sup>5</sup> <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P121118-1.pdf>

<sup>6</sup> <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P191020-1.pdf>



oluşan araç seti, sektör standartlarına göre sıralanan ve siber sınıflandırmalar yapılarak hazırlanan 49 etkili uygulamaya bir kaynak ve referans bir rehber olacak şekilde düzenlenmiştir.

Mevcut denetleyici ve düzenleyici uygulamaların değerlendirilmesinin ardından; FSB, siber olay kapsamında nelerin rapor edileceği, bir siber olayın şiddetini ve etkisini ölçmek için hangi yöntemlerin bulunduğu ve elde edilen bilgilerin nasıl kullanıldığı ile ilgili olarak sektörler ve ulusal otoriteler arasında ayrışma olduğunu tespit etmiştir. Bu kapsamda FSB, siber olay raporlamalarında uyumun sağlanması ve bir standart oluşturulması amacıyla 19 Ekim 2021 tarihinde “Siber Olay Raporlaması: Mevcut Yaklaşımlar ve Daha Geniş Yakınsama için Atılacak Adımlar” başlıklı bir rapor yayımlamıştır.<sup>7</sup> Raporda, siber olayların düzenlemeler çerçevesinde raporlanması hususunda bir uyum yakalanması sayesinde finansal istikrarın desteklenebileceği belirtilmektedir. Bu uyum; finansal sistemi etkileyen siber olaylara dair ortak bir anlayış oluşturulmasıyla, siber risklerin izlenmesi ve etkili denetimiyle, otoriteler arasında bilgi paylaşımı ve işbirliğinin kolaylaştırılmasıyla sağlanabilecektir. Siber olay raporlamasında standarda yakınsamanın gerçekleştirilebilmesi için, en iyi uygulamaların geliştirilmesi, paylaşılması gereken yaygın bilgi türlerinin belirlenmesi ve siber olay raporlaması için ortak terminolojiler oluşturulması gerekmektedir. Ancak, siber olay raporlamasında; operasyonel yükün fazlalığı, makul nicel ve nitel kriterlerin yokluğu, kesin değerlendirmeler yapmanın zorluğu, tanımlamalar ve sınıflandırmaların tutarsızlığı, güvenli bir iletişim yönteminin eksikliği gibi nedenlerle bir standart oluşturulmasında sorunlar yaşanabilmektedir.

Siber riskler; pandemi, teknolojik arıza ve doğal afet gibi finansal piyasalarda önemli operasyonel zorluklara veya geniş çaplı aksamalara neden olabilecek operasyonel risklerden farklı olmakla birlikte, operasyonel risk çerçevesinde ele alınabilmektedir. Nitekim BCBS tarafından operasyonel risk ve operasyonel sağlamlık konularında yayımlanan iki doküman (PSMOR ve POR); bilgi ve iletişim teknolojisiyle ilgili operasyonel riskleri daha iyi kavrayabilmek amacıyla, siber tehditlere ilişkin kırılganlıklar konusu da eklenmek suretiyle revize edilerek 31 Mart 2021 tarihinde yeniden yayımlanmıştır.<sup>8</sup> Günümüz koşullarında bankaların operasyonel dayanıklılığının önemli bir bileşeni, siber olaylara karşı sağlamlıktır. Siber sağlamlığa ulaşmak, bankaların tehditler ve olası başarısızlıkları tanımlamalarını ve kendilerini onlardan korumalarını gerektirmektedir. Siber risklere, üçüncü taraf hizmet sağlayıcılarından kaynaklanabilecek olanlar da dâhil edilmektedir. Bu nedenle, üçüncü taraf hizmet sağlayıcılarını hedef alan siber saldırılara yönelik güvenlik önlemleri belirlenirken, bankaların operasyonel bağımlılıklarının da hesaba katılması gerekmektedir.

BCBS, konunun önemine dikkat çekmek amacıyla, 20 Eylül 2021 tarihinde bankaları siber tehditlere karşı sağlamlıklarını artırmaya davet eden bir basın duyurusu yayımlamıştır.<sup>9</sup> BCBS, duyurusunda, siber tehditlerin ve olayların son birkaç yılda bankacılık sektörü için artan bir endişe kaynağı olduğuna ve bankaların güvenliği ve sağlamlığı ile finansal sistemin istikrarına yönelik riskler oluşturduğuna dikkat çekmektedir. Uzaktan çalışma düzenlemelerinin de etkisiyle, bulut bilişim ve FinTek gibi üçüncü taraf hizmet sağlayıcıların sayısındaki ve dijital kanallar vasıtasıyla sunulan finansal hizmetlerdeki artış ile kötü niyetli aktörlerin bankaların sistemlerine daha fazla erişim noktasına sahip oldukları bilinmektedir. Bu kapsamda BCBS, çalışma planında belirtildiği üzere, bankaların siber risk yönetimi ve sağlamlığı, banka sistemleri ve verilerinin gizliliğinin ve bütünlüğünün korunmasına yönelik değerlendirmeler yapmaya ve konuyu yakından takip etmeye devam edeceğini de açıklamıştır.

Standart belirleyici kuruluşlar, siber sağlamlık konusunda yol gösterici olmakta; ancak genel olarak belirli bir aracı, uygulamayı ya da çerçeveyi ön plana çıkarmamakta, bankaların sektör standartlarıyla uyumlu olan ve dünya çapında yaygın olarak kullanılan araçları benimsemesini memnuniyetle karşılamaktadır. Bu araçlar arasındaki içerik ve biçim ortaklığı, temel siber güvenlik ilkeleri üzerinde küresel fikir birliğine varıldığını göstermekte olup, araçların çoğu bankalara sunulmaktadır. Denetim otoritelerinin de, bankaları FSB'nin SOME araç setini ve FSB siber sözlüğünü kullanmaya teşvik etmeleri beklenmektedir. Bu şekilde, bankaların siber risk yönetimi ve siber sağlamlık gelişmelerini takip etmeleri, siber tehditler karşısında sistem ve verilerin gizliliğini, bütünlüğünü ve kullanılabilirliğini korumaları sağlanabilecektir. Böylece, bankaların güvenliği ve sağlamlığı teşvik edilerek olası finansal istikrar etkilerini sınırlamak için gereken adımlar atılacaktır. Siber risklerin hızla gelişen doğası, kapsamı, sıklığı, karmaşıklığı ve hacmi siber olaylara ve güvenlik tehditlerine karşı sağlamlıkların artırılmasına yönelik adımların devam etmesi gerektiğine işaret etmektedir.

<sup>7</sup> <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P191021.pdf>

<sup>8</sup> <https://www.bis.org/bcbs/publ/d515.pdf> - <https://www.bis.org/bcbs/publ/d516.pdf>

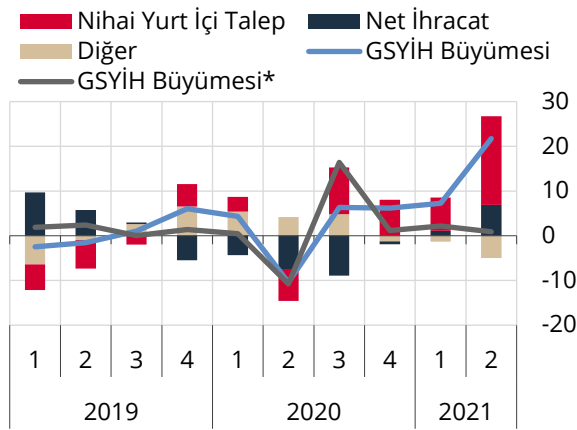
<sup>9</sup> [https://www.bis.org/publ/bcbs\\_nl25.htm](https://www.bis.org/publ/bcbs_nl25.htm)

## II.2 Yurt İçi Temel Makroekonomik Gelişmeler

**İktisadi faaliyet yılın ikinci çeyreğinde salgın kısıtlamaları ve finansal koşullardaki sıkılaştırmanın etkisiyle bir miktar ivme kaybederken, üçüncü çeyrekte dış talebin desteği ve hizmet sektörlerindeki toparlanmayla birlikte güçlü bir seyir izlemiştir.**

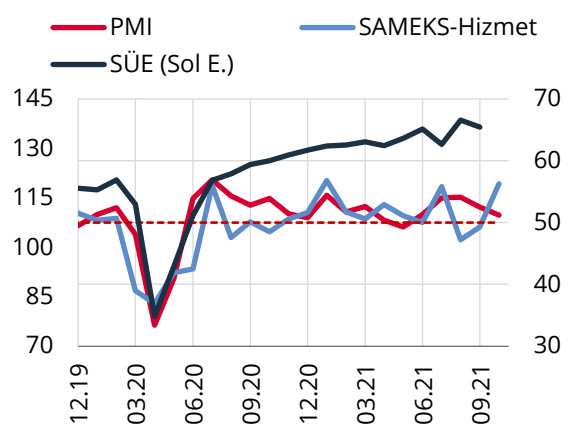
İktisadi faaliyette 2020 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren görülen güçlü toparlanma eğilimi, 2021 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre bir miktar yavaşlayarak devam etmiştir. Bu dönemde iç talebin yanı sıra net ihracatın da yıllık büyümeye belirgin katkısı olmuştur (Grafik II.2.1). GSYİH, ikinci çeyrekte baz etkilerinin de katkısıyla yıllık olarak yüzde 21,7, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise çeyreklik bazda yüzde 0,9 büyümüştür. Öncü göstergelere göre iktisadi faaliyet, yılın üçüncü çeyreğinde salgın kısıtlamalarının kaldırılması ve dış talebin etkisiyle güçlü bir seyir izlemiştir (Grafik II.2.2). Sanayi üretimi bu dönemde çeyreklik bazda yüzde 1,6 artarak güçlü seyrini korurken, PMI endeksi imalat sanayi üretiminde olumlu görünümün sürdüğüne işaret etmektedir. Salgın kaynaklı hareketliliği kısıtlayıcı tedbirlerin azaltılması ve aşılamanın yaygınlaşmasıyla birlikte başta turizm olmak üzere hizmet sektörlerinde toparlanma hızlanmıştır.

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



Kaynak: TÜİK Son Gözlem: 2021 Ç2  
Dipnot: (\*) ile işaretli veri, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış çeyreklik yüzde değişimi gösterir.

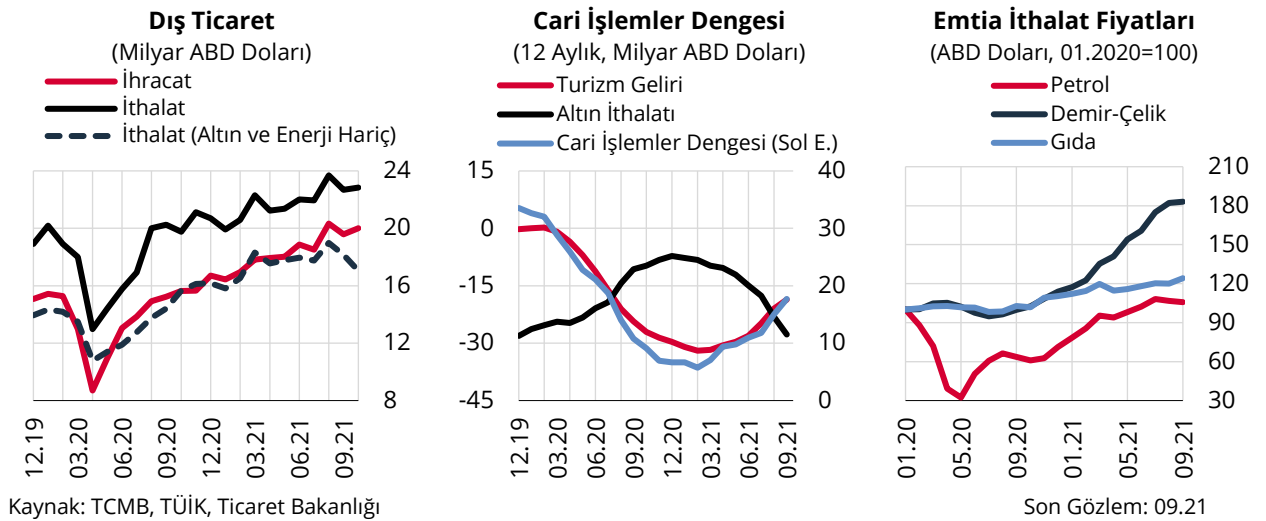
**Grafik II.2.2: İktisadi Faaliyete İlişkin Seçilmiş Göstergeler (Endeks)**



Kaynak: TCMB, TÜİK, İSO, MÜSİAD Son Gözlem: 10.21  
Dipnot: Sanayi Üretim Endeksi (SÜE, 2015=100) ve Hizmet Sektörü Satınalma Müdürleri Endeksi (SAMEKS-Hizmet) mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmıştır. Kesikli çizgi, İmalat Sanayi Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI) ve SAMEKS için önceki aya göre durağan durumu gösterir.

**Uluslararası emtia fiyatlarındaki yükselişe rağmen, dış talep koşullarındaki olumlu seyir, altın ithalatındaki düşüş ve turizm gelirlerindeki toparlanma cari işlemler dengesindeki iyileşmeyi desteklemektedir.**

Küresel ekonomideki toparlanma ve ihracat fiyatlarındaki yükselişin katkısıyla ihracattaki güçlü artış eğilimi yılın üçüncü çeyreğinde devam ederken, altın ve enerji hariç ithalat artışı yavaşlamıştır. 2020 yılında dış ticaret açığındaki bozulmanın ana belirleyicilerinden olan altın ithalatı 2021 yılının ilk çeyreğinden itibaren önemli oranda gerilemiştir. Turizm gelirleri salgın tedbirlerinin hafifletilmesi ve küresel ölçekte aşılamanın yaygınlık kazanmasıyla birlikte artan hareketlilik sonucunda 2021 yılı yaz aylarında toparlanma kaydetmiştir. Bu gelişmelerin sonucunda 12 aylık cari işlemler açığı, 2021 yılı Şubat ayında gördüğü 36,4 milyar ABD doları seviyesinden 2021 Eylül itibarıyla 18,4 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Öte yandan, uluslararası piyasalarda emtia fiyatlarındaki artış yılın ikinci çeyreğinden itibaren hızlanmıştır. Bu durum, dış ticaret hadleri kanalından dış dengeyi olumsuz etkilemektedir. Döviz bazlı ithalat fiyatları demir - çelik ve gıda ürünlerinde 2020 ortalarından, ham petrol ve ürünlerinde ise 2020 yılının son çeyreğinden itibaren artmaktadır. İhracattaki güçlü seyrin devam etmesi ile cari dengesindeki iyileşmenin yılın son çeyreğinde de sürmesi beklenirken, emtia ithalat fiyatlarındaki yükseliş, dış ticarete miktar bazında gerçekleşen dengelenmenin cari işlemler dengesine yansımalarını sınırlamaktadır (Grafik II.2.3).

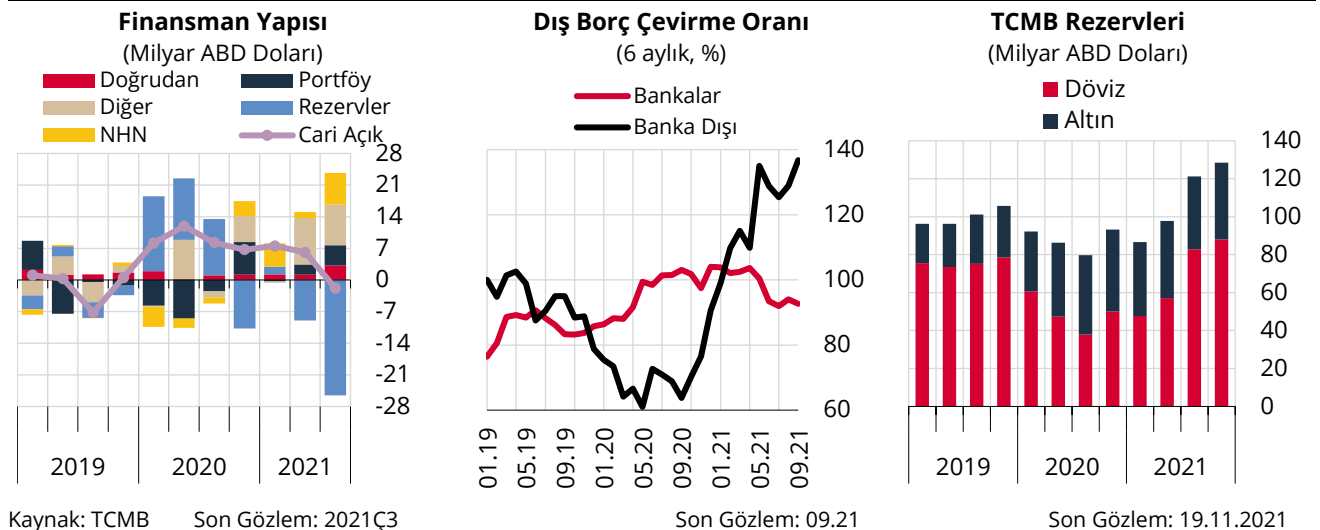
**Grafik II.2.3: Cari İşlemler Hesabı Gelişmeleri**

Kaynak: TCMB, TÜİK, Ticaret Bakanlığı

Dipnot: Dış ticaret tutarları için genel ticaret sistemi tanımlı ve mevsimsellikten arındırılmış Ekim 2021 itibarıyla mevcut ihracat (fob) ve ithalat (cif) geçici verileri kullanılmıştır. Emtia ithalat fiyatları, birim değer endeksleri kullanılarak hesaplanmış olup, "Petrol" kalemi petrol ve ürünleri ithalatını, "Gıda" kalemi gıda ve canlı hayvan ithalatını içerir.

**Cari işlemler dengesindeki iyileşme ve diğer yatırımlardaki artış ile birlikte TCMB rezervlerindeki yükseliş eğilimi devam etmiştir.**

Son Rapor döneminden bu yana cari işlemler açığı kaynaklı finansman ihtiyacı azalmıştır. Bu dönemde doğrudan yatırımlarda iyileşme görülmüş, yılın ilk çeyreğinde gerileyen portföy akımları genel hükümet yurt dışı tahvil ihraçlarının katkısıyla ikinci ve üçüncü çeyrekte bir miktar toparlanmıştır. İkili para takası anlaşmaları ve SDR (Özel Çekme Hakları) kullanımına bağlı olarak TCMB'de yurt dışı yerleşik mevduatındaki artışlar ile banka dışı özel sektörün dış borç kullanımının etkisiyle cari işlemler hesabı büyük ölçüde diğer yatırımlarla finanse edilmiştir. Finansman ihtiyacının azalması ve diğer yatırımlardaki artış sonrasında TCMB rezervleri 2021 yılı başından itibaren 35,1 milyar ABD doları artış kaydederek 19 Kasım 2021 itibarıyla 128,4 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Bu artışta nakit ve bankalar mevduatı belirleyici olurken SDR kullanımları da rezervi desteklemiştir (Grafik II.2.4).

**Grafik II.2.4: Ödemeler Dengesinde Finansman Gelişmeleri**

Kaynak: TCMB Son Gözlem: 2021Ç3

Son Gözlem: 09.21

Son Gözlem: 19.11.2021

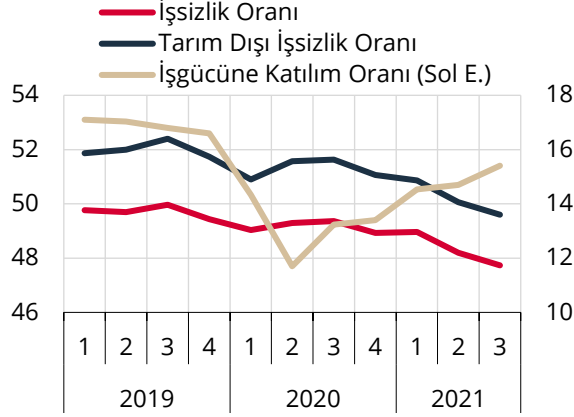
Dipnot: Doğrudan ve portföy ile diğer yatırımlar, net giriş şeklindedir. Rezervde (-) işaret, artışı gösterir. Dış borç çevirme oranları, 6 aylık pencerede kısa ve uzun vadeli toplam dış borçlar üzerinden hesaplanmıştır. NHN: Net hata ve noksan.

**Açılma ile birlikte iktisadi faaliyette gözlenen güçlü seyir işgücü piyasasına olumlu yansırken, bütçe dengesindeki olumlu gelişim korunmaktadır.**

Mevsim etkilerinden arındırılmış veriler esas alındığında toplam ve tarım dışı işsizlik oranında 2020 yılının son çeyreğinde başlayan kademeli gerileme eğilimi 2021 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla sürmüştür, işgücüne

katılım oranındaki yükseliş işsizlik oranındaki düşüşü sınırlamıştır (Grafik II.2.5). Kamu harcamalarında kontrollü bir artış eğilimi gözlenirken, iktisadi faaliyetin olumlu seyrine bağlı olarak vergi gelirlerinde güçlü bir performans izlenmiştir. Bu gelişme vergi gelirlerinin faiz dışı harcamaları karşılama oranını iyileştirirken, bütçe dengesini olumlu etkilemiştir (Grafik II.2.6).

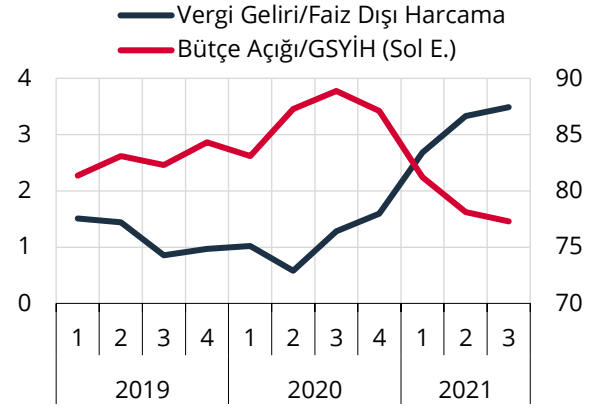
**Grafik II.2.5: İşgücü Piyasası Göstergeleri**  
(Mevsimsellikten Arındırılmış, %)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2021 Ç3

**Grafik II.2.6: Merkezi Yönetim Bütçe Göstergeleri**  
(12 Ay Birikimli, %)



Kaynak: HMB

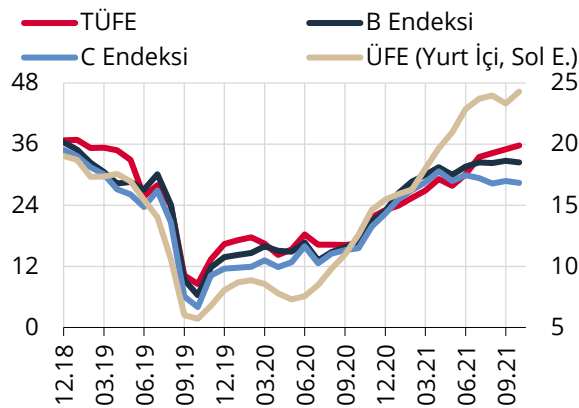
Son Gözlem: 2021 Ç3

Dipnot: 2021 Ç3 GSYİH verisi TCMB tahminidir.

### Son dönem enflasyon gelişmelerinde büyük ölçüde arz yönlü arzı unsurlar etkili olmuştur.

Tüketici enflasyonu son dönemde, gıda ve ithalat fiyatlarındaki artışlar ile tedarik süreçlerindeki aksaklıklar gibi arz yönlü unsurlara, yönetilen ve yönlendirilen fiyatlardaki artışlar ile açılma kaynaklı talep gelişmelerine bağlı olarak yüksek seyretmektedir (Grafik II.2.7). Uluslararası emtia fiyatları, enerji fiyat gelişmeleri, süregelen arz kısıtları ve tedarik zincirinde devam eden sorunlarla birlikte artışını sürdüren üretici fiyatları, tüketici fiyatları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir. Çekirdek enflasyon göstergelerinin yakın dönem eğilimlerinde yavaşlama kaydedilmekle birlikte yüksek seviyeler 2021 yılı Ekim ayı itibarıyla korunmuştur (Grafik II.2.8). Enflasyon üzerinde kısa vadede etkili olan arz yönlü unsurların 2022 yılının ilk yarısı boyunca etkisini sürdürmesi beklenmektedir.

**Grafik II.2.7: Enflasyon Gelişmeleri**  
(Yıllık % Değişim)

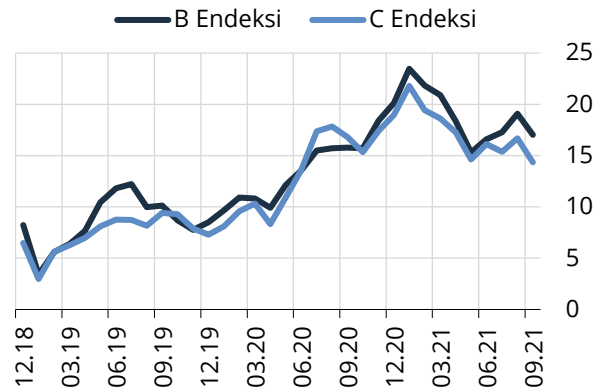


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 10.21

Dipnot: TÜFE'den işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın kalemlerinin çıkarılmasıyla B endeksi, buna ek olarak gıda ve alkolsüz içeceklerin çıkarılmasıyla C endeksi elde edilmektedir. TÜFE verileri yıllık değişim oranı şeklindedir.

**Grafik II.2.8: Çekirdek Enflasyon Eğilimleri**  
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış 3 Aylık Ortalama % Değişim)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 10.21

Dipnot: B ve C endeksi için vergi etkisi düzeltilmiş veriler üzerinden hesaplanmıştır.

## Kutu II.2.1

### Finansal Piyasaların Etkin İşleyişine Yönelik Atılan Adımlar

Salgının Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerini sınırlamak amacıyla alınmış olan destekleyici parasal ve mali tedbirler, finansal istikrara ve iktisadi faaliyetlerdeki toparlanma sürecine katkıda bulunmuştur. Yakın dönemde aşılamanın hızlanması ve iktisadi faaliyetlerdeki toparlanmanın belirginleşmesi ile söz konusu tedbirler kademeli olarak geri alınmaya başlanmıştır. Bununla birlikte, salgının seyrine yönelik belirsizliklerin devam ediyor olması göz önünde bulundurularak, destekleyici düzenlemelerin bir kısmında uygulama süresi uzatılmıştır.

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 II.2.1.1).

**Tablo II.2.1.1: Finansal Piyasalara Yönelik Başlıca Tedbir ve Düzenlemeler**

#### 1. Politika Faiz Oranı ve Likidite Yönetimi

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
24.09.2021	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 19'dan yüzde 18'e indirilmiştir.
22.10.2021	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 18'den yüzde 16'ya indirilmiştir.
19.11.2021	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 16'dan yüzde 15'e indirilmiştir.

#### 2. Zorunlu Karşılıklar (ZK)

Yürürlük Tarihi <sup>1</sup>	Tedbir / Düzenleme
06.08.2021	TL ZK'ların döviz cinsinden tesis edilmesi imkânı azami oranı yüzde 20'den yüzde 10'a düşürülmüş ve söz konusu imkânın 1 Ekim 2021 tesis tarihinde sonlandırılacağı açıklanmıştır. Döviz cinsinden mevduat/katılım fonuna uygulanan ZK oranları tüm vade dilimlerinde 200 baz puan artırılmıştır. Ayrıca, 25 Haziran 2021 tarihinde YP mevduat/katılım fonu hesaplarında bulunan ve bu tarihten sonra TL mevduat/katılım fonuna dönüşen tutarların ZK yükümlülüğünden muaf tutulmasına, TL cinsinden tesis edilen ZK'lara, bankacılık sistemindeki toplam mevduat/katılım fonu içinde TL'nin payını artırıcı yönde ilave faiz/nema uygulanmasına karar verilmiştir.
24.09.2021	TL cinsinden tesis edilen ZK'lara uygulanacak faiz/nema oranı ile bankacılık sistemindeki toplam mevduat/ katılım fonu içinde TL'nin payını artırıcı yönde ilave faiz/nema ödenmesi uygulaması kapsamında belirlenen tüm faiz/nema oranları 100 baz puan düşürülmüştür.
01.10.2021	TL ZK'ların döviz cinsinden tesis edilmesi imkânı sonlandırılmış, YP mevduat/katılım fonuna uygulanan ZK oranları tüm vade dilimlerinde 200 bp artırılmıştır.
22.10.2021	TL cinsinden tesis edilen ZK'lara uygulanacak faiz/nema oranı ile bankacılık sistemindeki toplam mevduat/ katılım fonu içinde TL'nin payını artırıcı yönde ilave faiz/nema ödenmesi uygulaması kapsamında belirlenen tüm faiz/nema oranları 200 baz puan düşürülmüştür.
12.11.2021	TL ZK'ların standart altın cinsinden tesis edilmesi imkânı azami oranı yüzde 15'ten yüzde 10'a düşürülmüş ve söz konusu imkânın kademeli olarak azaltılarak sonlandırılacağı açıklanmıştır. Ayrıca, YP mevduat/katılım fonlarına uygulanan ZK oranları ise tüm vade dilimlerinde 200 bp artırılmıştır.
19.11.2021	TL cinsinden tesis edilen ZK'lara uygulanacak faiz/nema oranı ile bankacılık sistemindeki toplam mevduat/katılım fonu içinde TL'nin payını artırıcı yönde ilave faiz/nema ödenmesi uygulaması kapsamında belirlenen tüm faiz/nema oranları 100 baz puan düşürülmüştür.

#### 3. İhracat ve Döviz Kazandırıcı Hizmetler Reeskont Kredileri

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
01.10.2021	İhracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredileri kullanım ve geri ödeme koşullarında aşağıda belirtilen değişiklikler yapılmıştır: - Toplam reeskont kredisi limiti 20 milyar ABD dolarından 30 milyar ABD dolarına yükseltilmiş, bu limitin 20 milyar ABD dolarlık bölümü Türk Eximbank'a, 10 milyar ABD dolarlık bölümü diğer bankalara tahsis edilmiştir. Söz konusu toplam limitin 5 milyar ABD doları karşılığının TL reeskont kredisi olarak da kullanılabilmesi imkânı getirilmiştir.

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Krediler, son üç yıldaki ya da son yıldaki ihracat tutarı ithalat tutarından en az yüzde 10 fazla olan net ihracatçı firmalara kullanılacaktır.</li> <li>- Krediler yalnızca belirlenen TL cinsi harcama alanlarında kullanılacaktır.</li> <li>- Kredilerin geri ödemeleri sadece ihracat bedelleriyle yapılacaktır.</li> <li>- Kredilerin azami vadesi 240 günden 180 güne indirilmiştir. Yeni pazarlara yapılan ihracat, yüksek teknoloji ürünü ihracatı ve döviz kazandırıcı hizmetlerin finansmanı amacıyla kullanılan kredilerin azami vadesi 360 gün olarak uygulanmaya devam edecektir.</li> <li>- Aracı bankaların kredilere uygulayabileceği azami komisyon oranı 100 bp olarak belirlenmiştir.</li> <li>- Firmaların TCMB'ye ilave ihracat bedeli satış taahhüdünde bulunması halinde kullanılan krediye uygulanacak faiz oranından indirim yapılacaktır.</li> </ul>
15.10.2021	<p>İhracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredisi uygulamasında yapılan değişiklikler:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Savunma sanayi sektöründe faaliyet gösteren firmalar, reeskont kredi uygulamasında firmalara tahsis edilen limitlerin azami yüzde 60'ının 121 gün ve üzeri vadelerde kullanılabilmesi koşulundan istisna tutulmuştur.</li> <li>- TL cinsi reeskont kredilerinde 60 gün ve 240 gün olmak üzere iki yeni vade yapısı oluşturulmuştur.</li> <li>- İlave ihracat bedeli satış taahhüdü bulunan TL kredilerde, satışı yapılacak tutarın en az kredi tutarına karşılık gelen kısmının kullanım tarihinden itibaren iki ay içerisinde satılması zorunlu kılınmıştır.</li> </ul>
27.10.2021	<p>İhracat ve döviz kazandırıcı hizmetler reeskont kredisi uygulamasında yapılan değişiklikler:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 30 milyar ABD dolarlık toplam kredi programı limitinin tamamının YP veya TL reeskont kredilerinde kullanılabilmesine imkan tanınmıştır.</li> <li>- TL cinsi reeskont kredileri kullanım seçenekleri sadeleştirilerek 0-180 gün vadeli ilave ihracat bedeli satış taahhütsüz, 0-180 gün vadeli ilave bir kat ihracat bedeli satış taahhütlü ve 181-360 gün vadeli ilave iki kat ihracat bedeli döviz satış taahhütlü olmak üzere üç kullanım seçeneği sunulmuştur.</li> <li>-YP cinsi reeskont kredilerinde mevcut seçeneklere ek olarak 181-360 gün vadeli ilave 1 kat ihracat bedeli satış taahhütlü kullanım seçeneği sunulmuştur.</li> </ul>

#### 4. Mevduat / Katılım Fonları ve Ödeme Sistemleri

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
01.06.2021	Mevduat/katılım fonlarında uygulanan stopaj oranlarının indirim süresi 31.07.2021 tarihine kadar uzatılmıştır.
30.07.2021	Mevduat/katılım fonlarında uygulanan stopaj oranlarının indirim süresi 30.09.2021 tarihine kadar uzatılmıştır.
04.08.2021	TCMB, FAST sisteminin sorunsuz işleyişini ve yaygınlaşmasını gözeterek 1.000 TL olan işlem tutar limitini 2.000 TL'ye yükseltmiştir. Diğer taraftan, bankaların yanı sıra 6493 Sayılı Kanun kapsamındaki Ödeme ve Elektronik Para Kuruluşlarının FAST Sistemine katılmaları için gerekli olan teknik hazırlıklar ve düzenlemeler hayata geçirilmiş olup, katılım talepleri alınmaya başlanmıştır.
15.09.2021	Merkez Bankası Dijital Türk Lirası Araştırma Geliştirme projesi kapsamında kavram ispat çalışmasının tamamlanması ile başlayan süreç, teknoloji paydaşlarının katılımı ile bir sonraki aşamaya taşınmaktadır. Bu doğrultuda TCMB; ASELSAN, HAVELSAN ve TÜBİTAK-BİLGEM ile ikili mutabakat zabitleri imzalamış ve "Dijital Türk Lirası İşbirliği Platformu"nu oluşturmuştur.
30.09.2021	Mevduat/katılım fonlarında uygulanan stopaj oranlarının indirim süresi 31.12.2021 tarihine kadar uzatılmıştır.

#### 5. Kredi Kullanımına, Taksit ve Borç Ödemelerine Yönelik Düzenlemeler

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
27.05.2021	Talep edilen kredi dâhil 500 milyon TL ve üzerinde toplam riski bulunan şirketlerin bankalardan kredi kullanılabilmesi için derecelendirme notu alma zorunluluğu konusunda son tarih olan "30.06.2021" tarihi, BDDK tarafından salgın şartları, mevcut süre ve kaynak kapasitesi göz önünde bulundurularak, kredi tahsis süreçlerinin aksamaması ve ilgili şirketlerin katlanacağı derecelendirme hizmeti maliyetlerinin zamana yayılabilmesi amacıyla "31.12.2021" olarak değiştirilmiştir.
09.06.2021	Bazı Alacakların Yeniden Yapılandırılması İle Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun ile muhtelif borçlara yapılandırma imkânı getirilmiştir. Anapara veya taksit ödeme tarihi 20.05.2021 tarihinden önce olup, kredi ödemelerini aksatan gerçek ve tüzel

<sup>1</sup> Bu kısımda yürürlük tarihi, ZK tesis dönemi başlangıç gününü göstermektedir.

	kişilerin karşılıksız çıkan çek, protesto edilmiş senet, kredi kartı ve diğer kredi borçlarına ilişkin TBB Risk Merkezi nezdinde tutulan kayıtları, borcun ödenmesi geciken kısmının 31.12.2021 tarihine kadar ödenmesi veya yeniden yapılandırılması halinde, bu kişilerle yapılan finansal işlemlerde kredi kuruluşları ve finansal kuruluşlar tarafından dikkate alınmayacaktır.
01.07.2021	Taahhüt alımı amacıyla kullanılan tüketici kredilerinde ve finansal kiralama işlemlerinde vade sınırları ile kredi değer oranları yeniden belirlenmiştir. Buna göre bahse konu kredilerde ve finansal kiralama işlemlerinde vade sınırları, nihai fatura değeri; - 120 bin TL ve altında ise 60 aydan 48 aya, - 120 bin TL-300 bin TL (dâhil) arasında ise 48 aydan 36 aya, - 300 bin TL-750 bin TL (dâhil) arasında ise 36 aydan 24 aya, - 750 bin TL-1,5 milyon TL (dâhil) arasında ise 24 aydan 12 aya indirilmiştir. Kredi tutarının taşıtın değerine oranı ise, nihai fatura değeri 120 bin TL ve altında olan taşıtlar için yüzde 70 olarak uygulanmaya devam edilmiş olup, bunun üzerindeki fatura değerindeki taşıtlar için öncesinde 120 bin TL'ye kadar yüzde 70 ve bu tutarı aşan kısım için yüzde 50 şeklinde uygulanırken; - 120 bin TL-300 bin TL (dâhil) arasındaki taşıtlar için yüzde 50'ye, - 300 bin TL-750 bin TL (dâhil) arasındaki taşıtlar için yüzde 30'a, - 750 bin TL-1,5 milyon TL (dâhil) arasındaki taşıtlar için yüzde 20'ye, - 1,5 milyon TL'nin üzerinde olan taşıtlar için yüzde 0'a indirilmiştir.
01.07.2021	Kredi kartlarında taksitlendirme sürelerinin; - Basılı ve külçe halinde olmayan kuyumla ilgili harcamalarda 6 aydan 3 aya, - Mobilya ve elektrikli eşya alımlarında 12 aydan 9 aya, indirilmesine, - Fiyatı 3.500 TL-5.000 TL arasında olan televizyon alımlarında 9 ay, - Fiyatı 5.000 TL (dâhil) üzeri olan televizyon alımlarında 4 ay, olarak belirlenmesine karar verilmiştir.
02.07.2021	Perakende ticarete uygulanabilecek taksit sayıları, kredi ve kredi kartı taksit sınırlamalarıyla uyumlu olacak şekilde Ticaret Bakanlığınca yeniden düzenlenmiştir.
16.09.2021	Tüketici kredileri için genel vade sınırı, tutarı 50 bin TL'nin üzerinde olan krediler için 36 aydan 24 aya indirilmiştir. Değişiklikten önce kullanılan bu kapsamdaki krediler ise, borç bakiyeleri 50 bin TL'nin üzerinde olsa dahi borçlu tarafından talep edilmesi durumunda en fazla 36 ay ile sınırlı olmak üzere yeniden yapılandırılacaktır.

#### 6. Kredi ve Alacakların Sınıflandırılması ve Yasal Rasyo Sınırlamaları

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
08.06.2021	Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine Ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik'te yapılan değişiklik kapsamında, "ipotek teminatlı menkul kıymet" ibareleri "teminatlı menkul kıymet" ile değiştirilmiş, bir riskin teminatlı menkul kıymet sınıfına dâhil edilebilmesi için sağlaması gereken koşullar ile teminatlı menkul kıymet ihraç koşulları belirlenmiştir. Teminatlı menkul kıymetlere uygulanacak risk ağırlığı, bir kredi derecelendirme kuruluşu tarafından derecelendirilen teminatlı menkul kıymetlerde "kredi kalitesi kademesi" ile; derecelendirilmeyen fakat ihraççının derecelendirilmiş olması durumunda "ihraççının risk ağırlığı" ile ilişkilendirilmiş, bunların haricinde yüzde 100 olarak belirlenmiştir.
08.06.2021	Kredi Riski Azaltım Tekniklerine İlişkin Tebliğ'de, repo işlemleri için teminat olarak gösterilebilecek menkul kıymetler açısından, Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik'teki aynı tarihli değişiklik doğrultusunda düzenleme yapılmıştır. Repo işlemlerinde önceden ipotek teminatlı menkul kıymetler Tebliğ'deki koşulları sağlaması durumunda teminat olarak kabul edilirken, düzenlemeyle borçlu tarafından ihraç edilen ve bahsi geçen Tebliğ ile Yönetmelikteki koşulları sağlayan teminatlı menkul kıymetlerin teminat olarak kabul edilmesi mümkün hale gelmiştir.
30.06.2021	Salgının olumsuz etkilerine bağlı olarak reel kesimi, bankaları ve müşterilerini desteklemek amacıyla banka yükümlülüklerine getirilen geçici uygulamaların bir kısmına, bankacılık sektörünün mali bünyesine ilişkin göstergelerin daha şeffaf bir şekilde izlenebilmesini ve olası risklerin daha etkin bir şekilde yönetilebilmesini teminen son verilmiştir. Bu kapsamda: - Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Menkul Değerler" portföyünde yer alan banka menkul kıymetlerinin net değerlendirme farklarının negatif olması durumunda, bu farkların SYR için kullanılacak özkaynak tutarında dikkate alınmayabilmesi,

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 23.03.2020 tarihi itibarıyla banka portföylerinde yer alan menkul kıymetlerin değer düşüş karşılıklarının YPNGP/Özkaynak hesaplamasında dikkate alınmayabilmesi,</li> <li>- Bankalarca edinim tarihinden itibaren 3 yıl içinde elden çıkarılması zorunluluğu bulunan emtia ve gayrimenkuller ile ilgili söz konusu zorunluluğun uygulanmaması,</li> <li>- Yeniden yapılandırılarak canlı alacak olarak sınıflandırılan ve 1 yıllık izleme süresi içerisinde anapara ve/veya faiz ödemesi 30 günden fazla geciken veya bu izleme süresi içinde bir kez daha yeniden yapılandırmaya tabi tutulan kredilerin, tahsil imkânı sınırlı krediler altında sınıflandırılmasını şart koşan hükmünün uygulanmaması,</li> <li>- Geri alım hakkı uygulaması kapsamında teminatı bankaca kredi borcuna karşılık olarak edinilen veya aynı olarak ödeme yapılan kredilerin, canlı alacak olarak sınıflandırılmama hükmünden istisna tutulması,</li> <li>- Yeniden yapılandırılan donuk alacakların, İkinci Grup (yakın izlemedeki krediler) altında yeniden yapılandırılmış bir alacak olarak sınıflandırılması için sağlanması gereken 1 yıllık izleme süresinin 6 ay olarak dikkate alınması, uygulamalarına son verilmiştir.</li> </ul>
01.07.2021	<p>Bireysel kredi kartları ve ihtiyaç kredilerinin risk ağırlıkları artırılmıştır. Buna göre, öncesinde tüm vade dilimlerinde yüzde 75 olan risk ağırlığı;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Bireysel kredi kartları için 1-6 ay arası vadede yüzde 100'e, 6 ay ve üzerinde yüzde 150,</li> <li>- İhtiyaç kredileri için 1-12 ay arası vadeli olanlar yüzde 100, 12 ay ve üzerinde vadeli olanlar yüzde 150, olarak belirlenmiştir.</li> </ul>
30.09.2021	<p>Salgının olumsuz etkilerine bağlı olarak BDDK tarafından, bankalarca yerine getirilmesi gereken bazı yükümlülüklerde getirilen geçici uygulamaların bir kısmı sonlandırılmıştır. Bu kapsamda;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kredilerin donuk alacak olarak sınıflandırılması için öngörülen 90 gün gecikme süresinin 180 gün olarak uygulanması, yakın izlemedeki kredi olarak sınıflandırılması için öngörülen 30 gün gecikme süresinin 90 gün olarak uygulanması,</li> <li>- Bankaların kart borçlarını öteledikleri süre boyunca kart hamillerinden asgari tutar da dahil olmak üzere alacaklarını talep etmeyerek ödemesiz dönemler tanımlayabilmeleri imkânı,</li> <li>- Asgari ödeme tutarı ödenmeyen kredi kartlarının nakit kullanımı ve/veya mal ve hizmet alımına kapatılmasının kart çıkaran kuruluşların ihtiyarına bırakılması, uygulamalarına son verilmiştir.</li> </ul>

## 7. Diğer Düzenlemeler

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
25.05.2021	Finansal İstikrar ve Kalkınma Komitesi'nin görev ve yetkileri gözden geçirilerek Finansal İstikrar Komitesi olarak yeniden yapılandırılmıştır.
12.08.2021	TCMB ve Kore Merkez Bankası arasında, TL-Kore wonu swap anlaşması imzalanmıştır. Geçerlilik süresi 3 yıl olan swap anlaşması, iki merkez bankası arasında azami 17,5 milyar TL veya 2,3 trilyon Kore wonu değerinde yerel para birimi takasına imkân sağlamaktadır.
22.10.2021	BİST Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda, Fiziki Teslimatlı Dolar/TL Vadeli İşlem ve Opsiyon Sözleşmeleri, Platin ve Paladyum Vadeli İşlem Sözleşmeleri, ve Devlet İç Borçlanma Senedi Vadeli İşlem Sözleşmeleri işleme açılmıştır.



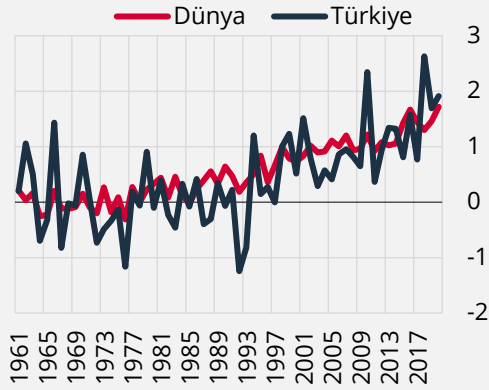
## Kutu II.2.II

### Çevreci Ekonomiye Geçiş Sürecinde İstihdam Piyasasına Yönelik Fırsatlar ve Riskler

İklim değişikliği günümüzde tüm ülkeler için sosyal ve ekonomik hayat açısından büyük bir risk oluşturmaktadır. Gelişmişlik düzeylerinden bağımsız olarak birçok ülke iklim değişikliğinin getirdiği olumsuz koşulların etkilerini derinden hissetmektedir. Yükselen sıcaklık ile birlikte kuraklık, sel, yangın ve kasırga gibi olağanüstü doğa olaylarının sıklığı ve yıkıcılığı da artmaktadır. Yakın geçmişte Ege ve Akdeniz kıyılarında büyük kayba neden olan orman yangınları ile Sinop ve Kastamonu illerindeki sel baskınlarıyla ülkemiz de iklim değişikliğinin yıkıcı etkileriyle karşı karşıya gelmiştir. Son 20 yılda ortalama sıcaklık 1951-1980 dönemine göre küresel düzeyde 1,7°C, Türkiye’de 1,9°C yükselmiştir (Grafik II.2.II.1).

İnsan faaliyetlerinin ürettiği sera gazı emisyonundaki hızlı artış iklim değişikliğinin önde gelen sebeplerinden birini oluşturmaktadır. 2018 yılı itibarıyla Türkiye’de kişi başına düşen sera gazı emisyonu birçok OECD ülkesinin ve AB’nin gerisinde seyretmektedir (Grafik II.2.II.2).

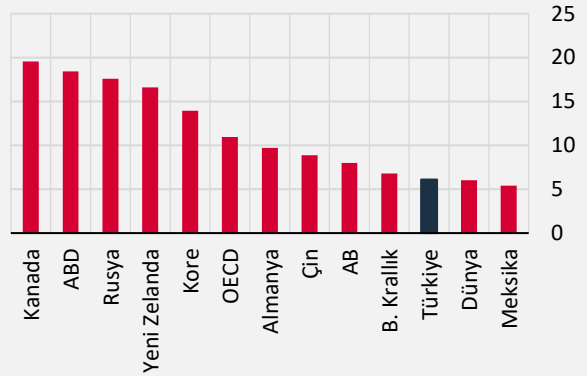
**Grafik II.2.II.1: Ortalama Sıcaklık Değişimi (°C, 1951-1980 Dönemine Göre)**



Kaynak: Food and Agriculture Organization Annual Mean Global Surface Temperature.

Son Gözlem: 2020

**Grafik II.2.II.2: Ülkeler Bazında Kişi Başına Düşen Sera Gazı Emisyonu\***  
(Milyon Ton CO2 Eşdeğeri, 2018)



Kaynak: Dünya Bankası.

Son Gözlem: 2019

Dipnot: (\*) Arazi kullanımı, arazi kullanım değişikliği ve ormancılık bölümünü içermemektedir

İklim değişikliğinin yıkıcı etkilerini tersine çevirerek ekonomik gelişme sağlamak, sera gazı emisyonunu azaltıcı çevreci teknolojiye ve enerji kaynaklarına yönelmekle gerçekleştirilebilir. Bu geçişin ekonomileri nasıl etkileyeceği ise her ülkenin ekonomik yapısına göre farklılık gösterecektir. Türkiye, başta enerji ve kimyasal ürünler sektörü olmak üzere, sera gazı yoğun sektörlerde net ithalatçıdır. Bu sebeple, çevreci dönüşümün dış ticaret dengesini uzun dönemde pozitif etkilemesi beklenebilir. Diğer taraftan, çevreci dönüşüm, üretiminde sera gazı salınımı yüksek olan girdilerin fiyatlarında artışları ve çevreci ekonomiye uyumlu yeni teknolojiler için yeni yatırımları beraberinde getireceğinden bu tür girdileri yoğun olarak kullanan sektörlerde maliyet baskıları söz konusu olacaktır. Söz konusu maliyet baskılarının işgücü piyasası ve verimlilik üzerinde etkileri olabilir. Çevreci dönüşümle bir arada süregelen bir başka teknoloji eğilimi de üretimde işgücü payını düşürecek teknolojilerin yaygınlaşmasıdır. Çevreci dönüşüm, sera gazı yoğun sektörler ile bunlarla yakın ilişkili sektörlerde istihdam kaybına neden olabilecektir. Yeşil enerjiye geçişi sağlayan sektörlerde yaratılacak işler istihdam kaybını dengeleyebilir gibi görünse de farklı bilgi ve beceri gereksinimleri iş kaybına uğrayanların bu sektörlere geçişi önünde engel teşkil edebilir.<sup>1</sup> Özellikle, düşük nitelikli ve kayıt dışı işgücü bu tür bir dönüşüm karşısında daha büyük risk altındadır (OECD 2017, 2018; ILO 2018).

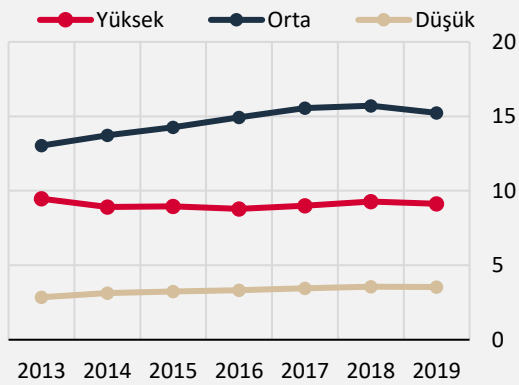
<sup>1</sup> Döngüsel ekonomiye geçiş sürecinde geri dönüşüm faaliyetlerinin bazıları da düşük vasıflı işçi talebini artırabilir. Bu durumda beceri uyumsuzluğundan daha çok sektörel geçişlerin kolaylığının sağlanması oldukça önemli bir husus haline gelecektir.

Otomotiv sektöründe gözlemlendiği gibi çevreci dönüşüm ile emek tasarrufu sağlayan teknolojiler arasında tamamlamalı ilişkisi yüksekse bu dönüşüm düşük nitelikli ve kayıt dışı istihdamın yoğun olduğu sektörlerde daha büyük maliyet ve verimlilik sorunlarına sebebiyet verebilir. Diğer taraftan, çevreci teknolojinin dönüşüm maliyetlerini telafi etmek isteyen firmalar kayıt dışı işgücüne daha fazla yönelerek nitelikli işgücüne olan talebi zayıflatabilecektir. Bu durum ise nitelikli işgücünün çalışan nüfus içindeki payının arttığı bir işgücü piyasasında doğal işsizlik oranını artırabilir.

Çevreci dönüşümün işgücü piyasaları üzerindeki olası etkilerini tartışabilmek için bu kutuda üretim süreçlerinde sera gazı yoğun girdileri kullanan sektörlerin işgücü ve verimlilik yapısı incelenmektedir. Sera gazı yoğun girdiler, sera gazı emisyonunun çoğunu oluşturan enerji, tarım, kimyasal ürünler, çimento ve madencilik sektörleri tarafından üretilmektedir. Sektörlerin sera gazı girdi yoğunluğu ölçütü, firmalar arası ticaret verilerini içeren idari kayıtlardan sera gazı yoğun girdilerin toplam girdi maliyeti içerisindeki payı hesaplanarak oluşturulmuştur. Sera gazı yoğunluğu kullanılarak sektörler (en üst yüzde 25'lik dilimde kalanlar) yüksek, (üst ve alt yüzde 25'lik dilim arasında kalanlar) orta ve (en alt yüzde 25'lik dilimdekiler) düşük yoğunluklu olmak üzere üç gruba ayrılmıştır. Grafik II.2.II.3 ve Grafik II.2.II.4 Hanehalkı İşgücü Anketi verilerinden hesaplanan toplam ve kayıt dışı istihdamı sera gazı girdi yoğunluk gruplarına ayırarak göstermektedir. Bu verilere göre, sera gazı yoğunluğu orta derecede olan sektörler yüzde 54 ile istihdamdan en yüksek payı almaktadır. Bunu yüzde 33 ile sera gazı yoğunluğu yüksek olan sektörler takip etmektedir. Ancak, kayıt dışı istihdamın çoğu, büyük ölçüde sera gazı yoğun girdilere bağlı olan sektörler tarafından karşılanmaktadır. Kayıt dışılık oranı sera gazı yoğunluğu yüksek, düşük ve orta sektörlerde sırasıyla yüzde 54, yüzde 30 ve yüzde 23'tür.<sup>2</sup> Bu durum, çevreci dönüşüm nedeniyle ortaya çıkacak maliyet baskılarının düşük nitelikli çalışan istihdamında kırılabilirlikler veya kayıt dışı istihdam talebinde artışlar oluşmasına neden olabilecektir.

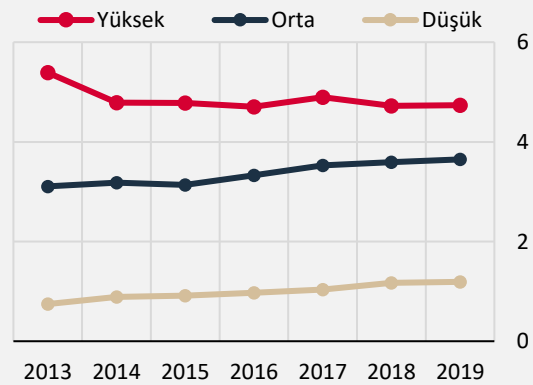
Söz konusu maliyet baskıları verimlilik eğilimlerini de etkileyebilecektir. İşgücü verimliliği işçi başına düşen katma değer olarak tanımlandığında, kayıt dışı istihdamın yoğunluğunu oluşturan yüksek sera gazı girdi yoğunluklu sektörlerin aynı zamanda en verimli sektörler olduğu gözlenmektedir (Grafik II.2.II.5).<sup>3</sup> Diğer taraftan, 2014-2017 döneminde olduğu gibi bu sektörler toplam verimlilik artışlarına önemli katkılar yapabilmektedir (Grafik II.2.II.6). Dolayısıyla, sera gazı girdisi yüksek ve istihdam açısından riskler barındıran sektörlerdeki maliyet baskıları verimlilik gelişmelerini de etkileme potansiyeline sahiptir.

**Grafik II.2.II.3: Sektörlerin Sera Gazı Yoğunluğuna Göre Toplam İstihdam (Milyon-k kişi)**



Kaynak: TÜİK, TCMB hesaplamaları Son Gözlem: 2019

**Grafik II.2.II.4: Sektörlerin Sera Gazı Yoğunluğuna Göre Kayıt dışı İstihdam (Milyon-k kişi)**



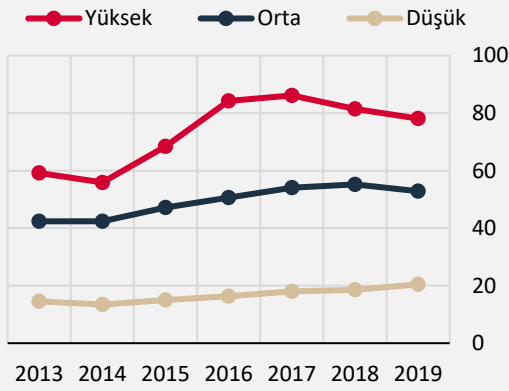
Kaynak: TÜİK, TCMB hesaplamaları Son Gözlem: 2019

<sup>2</sup> Yüksek yoğunluklu gruptaki kayıt dışı istihdamı tarım sektörü sürüklemektedir. Dolayısıyla, çevreci dönüşüm sürecinde tarım sektöründe güçlenmesi beklenen maliyet artış trendleri işgücü piyasalarının yanında tüketici fiyatları kanalıyla da hanehalkı refahını etkileme potansiyeline sahiptir.

<sup>3</sup> Katma değer, Yıllık Sanayi ve Hizmet İstatistikleri kapsamında yayımlanan faktör maliyetiyle katma değerdir. Sektör bazında istihdam rakamları Hanehalkı İşgücü Anketi'nden elde edilmiş olup kayıtlı/kayıtsız tüm çalışanları kapsamaktadır. Fiyatlar, üretici fiyat endeksi ile reelleştirilmiştir. Her bir sera gazı yoğunluk grubundaki verimlilik ortalaması sektörlerin istihdamı ile ağırlıklandırılarak hesaplanmıştır.

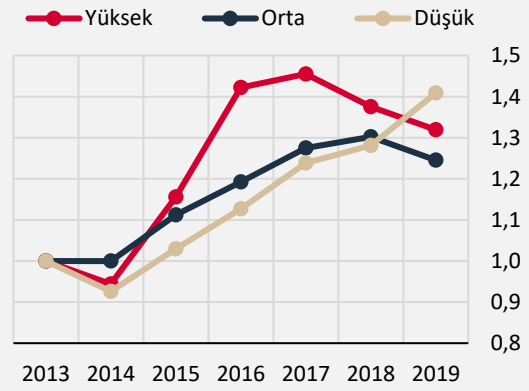
Türkiye'nin yakın dönemdeki güçlü ekonomik büyüme performansı geleneksel enerji kaynaklarına ve teknolojilere dayanmaktadır. Çevreci dönüşüm bir taraftan enerji ve petrokimya sektörlerindeki dış ticaret açıklarının yapısal olarak azalmasıyla üretim yapısını kuvvetlendirme fırsatları taşıırken, diğer taraftan gereken teknolojik dönüşüm ve geçiş sürecindeki maliyet baskıları nedeniyle işgücü piyasalarını ve verimlilik eğilimlerini etkileyebileceği ihtimali barındırmaktadır. Girdi kompozisyonlarında sera gazı salınımı yüksek ürünlerin daha çok olduğu sektörler kayıt dışı istihdamın büyük kısmını karşılamakla beraber verimlilik artışına en fazla katkıyı yapmaktadır. Paris İklim Anlaşması'nı onaylayarak dönüşüm konusundaki kararlılık ortaya konmuştur. Geçiş sürecinin fiyat istikrarını, işgücü piyasalarını ve verimliliği desteklemesi için temel girdi maliyetlerindeki olası artışların üreticilere daha yavaş ve düşük oranlarda yansımaya yönelik mekanizmaların geliştirilmesi, nitelikli işgücüne olan talebi artırıcı teknoloji yatırımlarının teşvik edilmesi ve düşük nitelikli işgücünün işler ve sektörler arası geçişkenliğini artıracak politikalar birincil önemdedir.

**Grafik II.2.II.5. İşçi Başına Düşen Reel Katma Değer** (2013 Fiyatlarıyla, 1.000 TL)



Kaynak: TÜİK, TCMB hesaplamaları Son Gözlem: 2019

**Grafik II.2.II.6. İşçi Başına Düşen Reel Katma Değer** (2013=1)



Kaynak: TÜİK, TCMB hesaplamaları Son Gözlem: 2019

### Kaynakça

ILO. (2018). World employment and social outlook 2018: Greening with jobs

OECD. (2017). Employment Implications of Green Growth: Linking jobs, growth, and green policies. OECD Report for the G7 Environment Ministers

OECD. (2018). Energy Transition: Implications for jobs and social inclusion. Discussion Note, The Third Annual Meeting of the GREEN Action Task Force 22-23 October 2018, Bratislava

### III. Finans Dışı Kesim

**Türkiye’de hanehalkı borçluluğu (finansal borç/GSYİH) GOÜ ortalamasının oldukça altında yer alırken salgın döneminde emsal ülkelere kıyasla daha sınırlı düzeyde artmıştır.** Mevcut Rapor döneminde hanehalkı finansal varlıkları yükümlülüklerinden daha güçlü büyürken buna bağlı olarak hanehalkı finansal kaldıraç oranı (finansal borç/finansal varlık) tarihi düşük seviyesine gerilemiştir. İhtiyaç kredileri ve bireysel kredi kartları, hanehalkı finansal yükümlülüklerindeki artışta belirleyici olmuştur. Öte yandan, kişi başına düşen borçluluk görünümü iyileşirken son yıllarda borçlanmanın artan oranda sabit gelirli, ücretli çalışanlar tarafından yapılması borcun sürdürülebilirliğini desteklemektedir.

**Hanehalkı finansal varlıkları, TL mevduat ve mevduat dışı finansal varlıklardaki güçlü büyüme ile önemli artış kaydetmiştir.** TL mevduattaki artış eğilimi tüm tutar kırılımlarında izlenirken, mevduat dışı TL varlıklarda reel büyüme gözlenmiştir. Bu gelişmelere ilave olarak hanehalkının YP mevduat tercihi durağan seyretmiştir.

**Reel sektörün salgın ile birlikte artan borçluluk oranı salgın öncesi seviyelere gerilerken, reel kesimin toplam varlıkları mevduat kaynaklı olarak artmıştır.** Salgına yönelik tedbirler kapsamında küresel ölçekte uygulanan düşük maliyetli finansman imkânları ile firma borçlanmaları küresel ölçekte artmış, Türkiye’de reel sektörün borçluluk oranı (finansal borç/GSYİH) emsal ülkelere yakın seviyede yükselmiştir. Reel sektörün YP finansal borcu, yurt dışından temin edilen krediler kaynaklı bir miktar artarken, net YP açık pozisyonundaki iyileşme devam etmiştir. Kısa vadeli net YP fazla pozisyonundaki olumlu görünüm, kısa vadeli YP varlıklarındaki yükselişin katkısıyla korunmaktadır. Reel kesimin toplam finansal varlıklarındaki artış TL ticari mevduat kaynaklı devam ederken, yaz aylarındaki YP efektif girişleri ile artan YP mevduat da varlıkları desteklemiştir.

**Salgına ilişkin belirsizliklerin azalmasıyla canlanan iktisadi faaliyet, firma finansal göstergelerine olumlu yansımıştır.** Reel sektör ciro ve güven endeksleri salgına ilişkin belirsizliğin azalması ve iktisadi faaliyetteki canlılıkla birlikte genele yaygın şekilde iyileşmiştir. BİST’e kote firmalar özelindeki reel sektör firmalarının kârlılık, likidite ve borç ödeme göstergelerindeki güçlü görünüm ise mevcut Rapor döneminde korunmuştur.

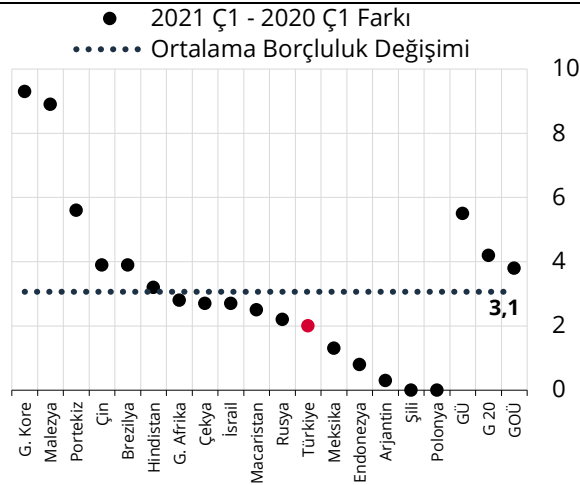
### III.1 Hanehalkı Gelişmeleri

**Türkiye’de hanehalkı borçluluğu, salgın döneminde uygulanan destekleyici politikalara karşın emsal ülkelerin altında seyretmeye devam etmektedir.**

Salgın döneminde iktisadi faaliyette ve makroekonomik göstergelerde ortaya çıkan bozulmanın sınırlandırılması amacıyla hem GÜ hem de GOÜ’lerde parasal, mali ve makroihtiyati tedbirler alınmış, birçok ülkede hanehalkına yönelik doğrudan ve dolaylı uygulamalar hayata geçirilmiştir.<sup>1</sup> Parasal genişlemeye ilave olarak düşük maliyetli kredi kullandırmalarıyla likidite desteği sağlanması, borçları öteleyip yeniden yapılandırma imkânı sunulması ve ödemesiz dönemli kredi kullandırmalarının yapılması öne çıkan uygulamalar arasındadır. Kısa çalışma ödeneğinin aktif kullanımı ile birlikte işten çıkarma kısıtlamaları, vergi muafiyet ve ötelemeleri de bireylerin nakit akışlarını ve borçlanma kapasitelerini destekleyici diğer unsurlardandır.

Salgın ile ilişkili belirsizlik ortamında küresel olarak uygulanan genişlemeci kredi politikaları sonucunda birçok ülkede hanehalkı borçluluğu artmış ve emsal ülkelerde ortalama artış son 1 yıllık dönemde 3,1 yüzde puan olmuştur. Türkiye’de de bahse konu politikalar büyük ölçüde uygulanmıştır. Öte yandan, GÜ ve GOÜ’lere kıyasla iktisadi faaliyetin görece daha canlı bir seyir izlemesine bağlı olarak Türkiye’de hanehalkı finansal borç / GSYİH oranı diğer ülkelere nispeten daha sınırlı düzeyde (2 yüzde puan) yükselmiştir (Grafik III.1.1). Seviye olarak bakıldığında ise hanehalkı finansal borç / GSYİH oranı 2021 yılı ilk çeyreği itibarıyla yüzde 17 ile emsal ülke ortalamasının ve medyan değerinin altında yer almaktadır (Grafik III.1.2). Ülkemizde hanehalkı borcunun milli gelire oranla bulunduğu seviye, hanehalkı borçluluğu kaynaklı risklerin sistemik açıdan diğer ülkelere kıyasla daha yönetilebilir düzeyde olduğunu göstermektedir.

**Grafik III.1.1: Hanehalkı Borçluluğundaki Değişim (% Puan)**

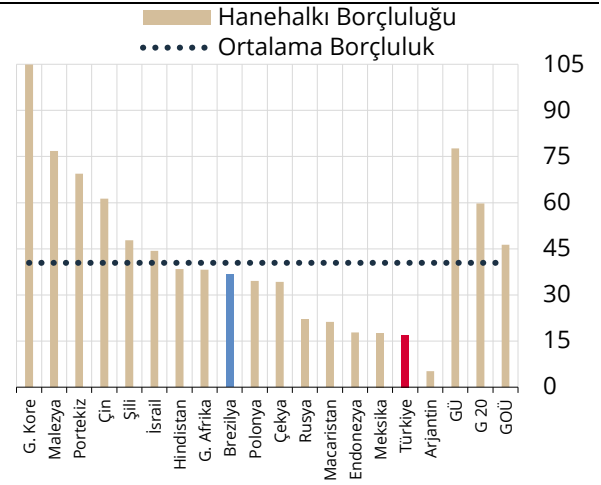


Kaynak: BIS

Son Gözlem: 2021 Ç1

Dipnot: Fark değerleri borçluluk oranının bir yıllık değişimini ifade etmektedir. Yatay çizgi seçili ülkelerin son bir yıllık ortalama borçluluk değişimidir.

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



Kaynak: BIS

Son Gözlem: 2021 Ç1

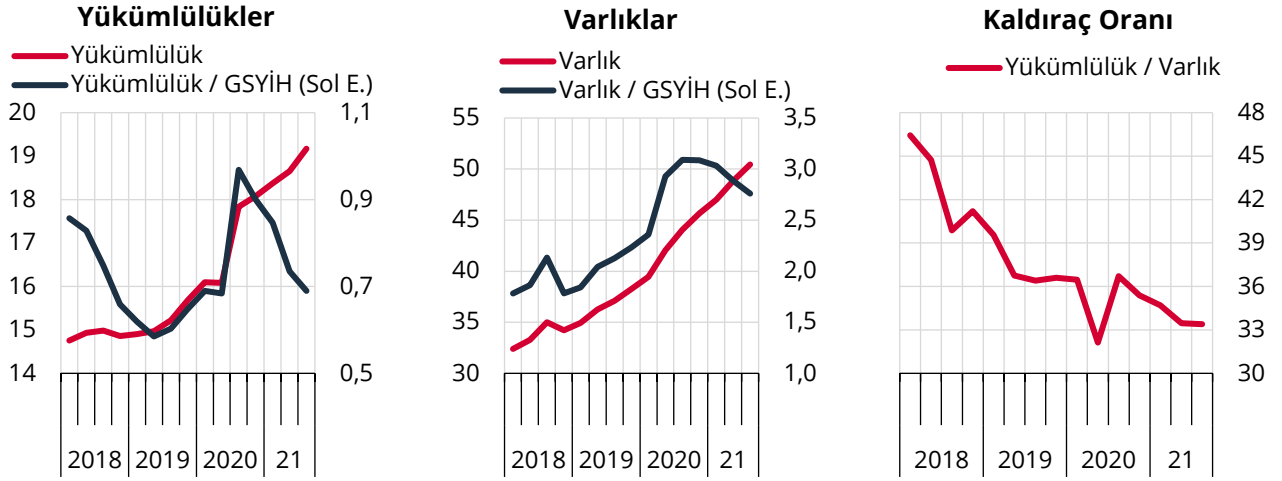
Dipnot: Hanehalkı borçluluğu, (hanehalkı ve hanehalkına hizmet eden kâr olmayan kuruluşların borçlanma senetleri ve kredilerinin toplamı)/GSYİH formülüne karşılık gelmektedir. Mavi ile boyalı olan ülke örneklemede medyan borçluluğa sahiptir. Yatay çizgi seçili ülkelerin ortalama borçluluk değeridir.

<sup>1</sup> Detaylı bilgi için bkz: "COVID-19 support measures: extending, amending and ending", Financial Stability Board, 2021; ayrıca bkz.: Finansal İstikrar Raporu - Mayıs 2020, Kutu II.1.1, Finansal İstikrar Raporu - Kasım 2020, Kutu II.1.1.

**2021 yılında hanehalkı varlıklarındaki yükseliş devam ederken, finansal yükümlülüklerindeki artış yavaşlamıştır. Hanehalkının finansal borç/finansal varlık oranı tarihi düşük seviyelere gerilemiştir. Bu gelişmeler, borcun sürdürülebilirliğine olumlu katkı vermektedir.**

Salgının ilk dönemlerinde hanehalkının finansal yükümlülüklerinin milli gelire oranı hızlı bir artış kaydederken, 2020 yılı son çeyreğinden itibaren gerileme eğilimine girmiş ve salgın öncesi seviyelerine yakınsamıştır. Ayrıca son yıllarda hanehalkı finansal varlıklarında gözlenen belirgin artış eğilimi mevcut Rapor döneminde de devam etmiş ve varlıklar toplam yükümlülüklerin yaklaşık üç katına ulaşmıştır. Salgın sürecinde hanehalkı yükümlülüklerindeki artışın milli gelirle uyumlu ve toplam varlıklardaki artışın gerisinde olması hanehalkı borç ödeme kabiliyetini desteklemektedir (Grafik III.1.3).

**Grafik III.1.3: Hanehalkı Finansal Yükümlülük ve Varlık Gelişmeleri (Trilyon TL, %)**



Kaynak: TCMB, BDDK, EGM, MKK, TOKİ

Son Gözlem: 2021 Ç3

Dipnot: Kaldıraç oranı, yükümlülüklerin varlıklara oranını ifade etmektedir. 2021 Ç3 yıllık GSYİH'si TCMB tahminidir.

Toplam hanehalkı finansal yükümlülüklerine alt türler bazında bakıldığında, 2021 yılı Mart ayından itibaren yükümlülük artışının tamamına yakınının ihtiyaç kredileri ve bireysel kredi kartlarından (BKK) kaynaklandığı görülmektedir. Söz konusu dönemde ihtiyaç kredileri ve BKK yıllıklandırılmış büyümeleri diğer kredilere kıyasla güçlü seyretmiştir. Buna karşın ihtiyaç kredisi kaynaklı borcun GSYİH'ye oranı son 6 aylık dönemde gerilemiştir. Ayrıca, ihtiyaç ve konut kredileri hanehalkı toplam yükümlülüklerinde en yüksek paya sahip olmaya devam etmektedir (Tablo III.1.1).

**Tablo III.1.1: Hanehalkı Finansal Yükümlülükleri**

	03.20		03.21		09.21		6 Aylık Büyüme (Yıllıklandırılmış)
	Milyar TL	GSYİH Payı	Milyar TL	GSYİH Payı	Milyar TL	GSYİH Payı	
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>709,5</b>	<b>15,9</b>	<b>937,2</b>	<b>17,5</b>	<b>1017,4</b>	<b>15,9</b>	<b>17,8</b>
Konut Kredisi	236,8	5,3	304,1	5,7	310,1	4,8	3,9
Taşıtlı Kredisi	14,3	0,3	26,5	0,5	27,0	0,4	4,1
İhtiyaç Kredisi	307,5	6,9	415,9	7,8	455,9	7,1	20,1
Bireysel Kredi Kartları	121,2	2,7	160,4	3,0	193,8	3,0	45,9
VYŞ Alacakları	29,8	0,7	30,3	0,6	30,7	0,5	2,5

Kaynak: TCMB, TOKİ

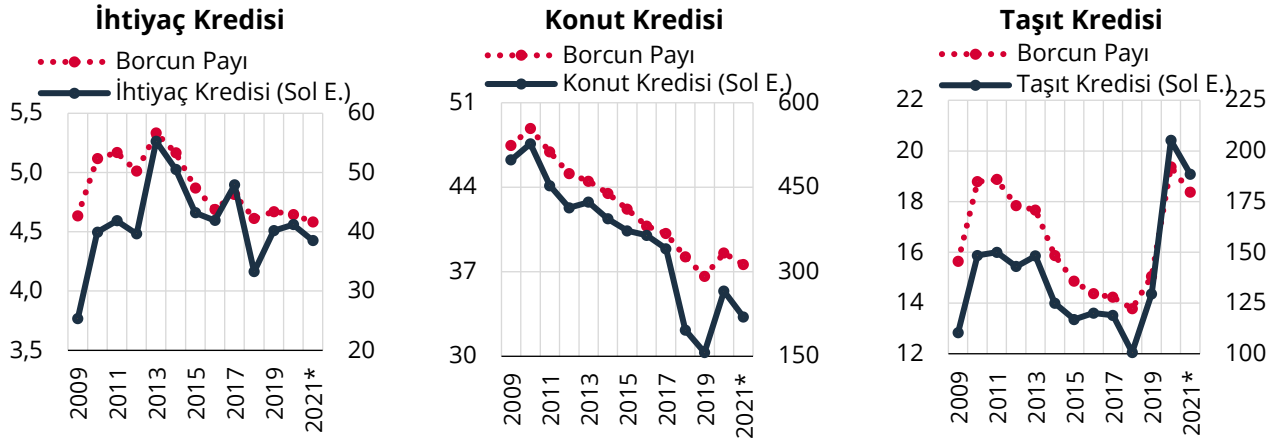
Dipnot: Yükümlülükler TGA'ları da içermektedir. 2021 Ç3 yıllık GSYİH'si TCMB tahminidir.

**Topluştırılmış hanehalkı borç göstergelerine ilave olarak kişi başı hanehalkı borcu da reel olarak gerilemekte ve kişi başına gelire oranla borçluluk görünümü iyileşmektedir.**

Hanehalkı borçluluğunun büyük çoğunluğunu oluşturan ihtiyaç ve konut kredilerinde kişi başı borçluluk reel olarak 2013 yılından itibaren düşüş eğilimindedir ve bu eğilim 2021 yılında da devam etmektedir (Grafik III.1.4). Kişi başı ihtiyaç ve konut kredisi borcu, Hanehalkı Tüketici Eğilim Anketi'nden elde edilen fert başına

gelire oranla bakıldığında da gerileme kaydetmektedir. Taşıtlı kredilerindeki kişi başı borçluluk ise taşıtlı fiyat gelişmelerine bağlı olarak 2018 yılından itibaren yükselmiştir. Ancak, taşıtlı kredileri hanehalkı yükümlülüklerinde sınırlı paya sahiptir. Bireylerin gelirleri ile orantılı borçlanma yapısında olması, hanehalkı borç ödeme kabiliyetine yönelik riskleri sınırlandıran bir faktör olarak değerlendirilmektedir.

**Grafik III.1.4: Tüketici Kredilerinde Kişi Başına Borç Bakiyesi ve Kişi Başına Kullanılabilir Gelirdeki Payı (% Reelleştirilmiş Bin TL)**



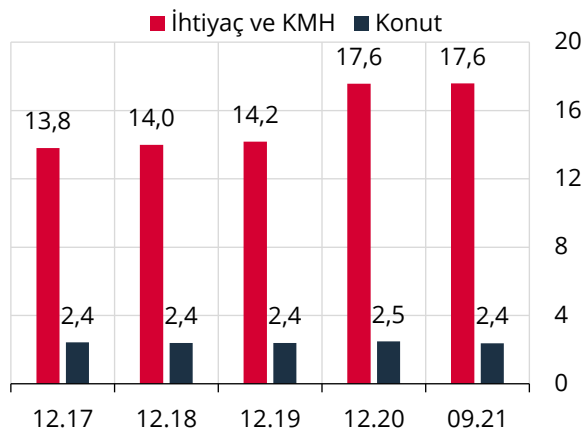
Kaynak: BDDK, TÜİK

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: 2021 yılı için Eylül ayı verisi kullanılmıştır. Kesikli çizgiler, borcun kişi başı kullanılabilir gelirdeki payını göstermektedir. Kişi başı kredi, ilgili kalemdaki toplam kredi bakiyesinin banka bazında tekilleştirilmiş borçlu kişi sayısına bölünmesi ile hesaplanmıştır. Kişi başı kredi tutarı TÜFE ile reelleştirilmiştir. Reel gelirin 2021 yılında değişmediği varsayılmıştır.

İhtiyaç kredisi fert başına borçlulukta reel düşüşün aynı zamanda borçlu kişi sayısındaki artış ile de ilişkisi bulunmaktadır. İhtiyaç kredisi borcu olan kişi sayısında salgın döneminde gözlenen belirgin artış ise pandeminin başlangıcında genele yaygın bir şekilde düşük gelirli kesime kullanılan kredilerden kaynaklanmaktadır (Grafik III.1.5). 2020 Ç2'de gerçekleşen bu artış sonrasında ihtiyaç kredisi borcu olan kişi sayısında bir değişim gözlenmemiştir. Konut kredisi borçlu kişi sayısında ise kayda değer bir değişim olmamıştır. Yeni kredi kullanımlarının ağırlıklı olarak sabit gelirli, ücretli çalışanlar tarafından yapılması ve bu kesimin gelir oynaklığının düşük olması borcun sürdürülebilirliğini desteklemektedir (Grafik III.1.6).

**Grafik III.1.5: Tüketici Kredisi Bakiyesi Olan Kişi Sayısı (Milyon Kişi)**

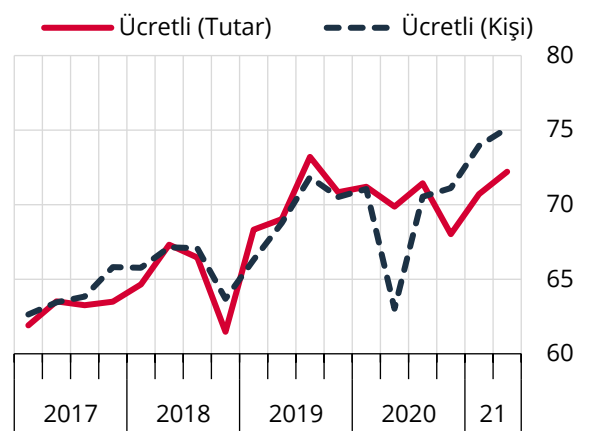


Kaynak: TBB

Son Gözlem: 2021 Ç3

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

**Grafik III.1.6: Tüketici Kredisi Kullananların Gelir Profili (% Pay)**



Kaynak: TBB

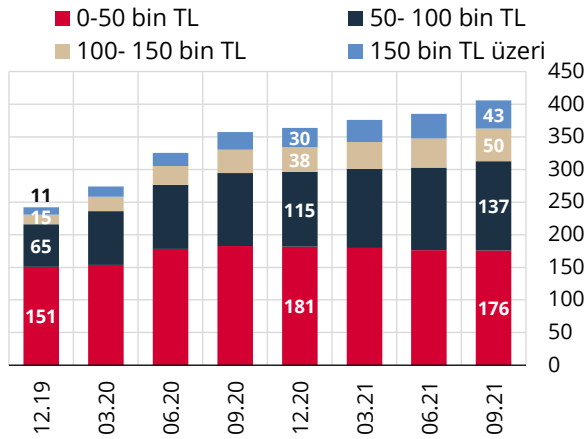
Son Gözlem: 2021 Ç2

Dipnot: Kredi kullananlar, ücretli çalışanlar ve diğer olarak ayrılmıştır. Ücretli tutar-kişi payları çeyreklik akım gelişmelerdir. Tüketici kredisi, BKK hariç bireysel kredi toplamıdır. Türkiye Bankalar Birliği (TBB) üyesi olan 32 banka verisinden oluşmaktadır.

### Salgın döneminde ihtiyaç kredisi borcundaki artış, yüksek tutarlı kredi kullanan az sayıda kişide yoğunlaşmaktadır.

Düşük tutarlı (50 bin TL'nin altı) ihtiyaç kredisi borcu olan kişiler, toplam ihtiyaç kredisi bakiyesinde önemli paya sahiptir (Grafik III.1.7). İhtiyaç kredisi borcu olan kişilerin yaklaşık yüzde 82'si düşük tutarlı kredi borcuna sahiptir (Grafik III.1.8). 2020 yılı ikinci çeyreğinde pandeminin hanehalkı üzerindeki olumsuz etkilerini hafifletmek amacıyla "Temel İhtiyaç Destek Paketi" kapsamında düşük tutarlı kullanılan kredilerin 0-50 bin TL kırılımındaki kredi bakiyesi ve müşteri sayısındaki artışta etkili olduğu görülmüştür. 2020 Ç3'ten itibaren ise borç artışının önemli bir kısmının yüksek tutarlı (50 bin TL üzeri) kredi borcu olan kesimden geldiği görülmektedir. Yüksek tutarlılarda toplam borç bakiyesi 2020 Ç2 sonu ile kıyaslandığında 2021 Ç3 itibarıyla önemli artış kaydederek 230 milyar TL'ye, söz konusu borç bakiyesinin toplam ihtiyaç kredisi bakiyesi içindeki payı ise yüzde 57'ye yükselmiştir.

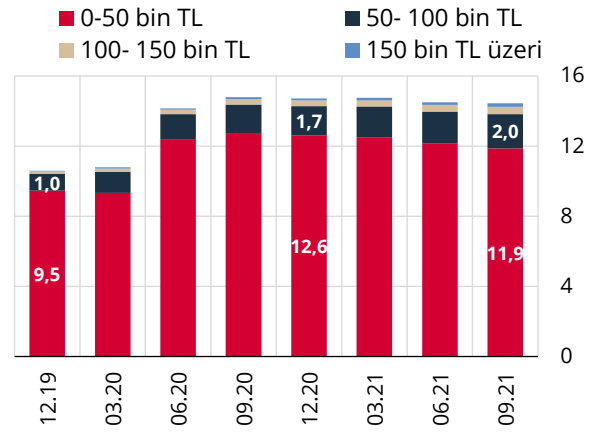
**Grafik III.1.7: İhtiyaç Kredisi Tutar Kırılımında Stok Borç Dağılımı (Milyar TL)**



Kaynak: Risk Merkezi, TCMB Son Gözlem: 2021 Ç3

Dipnot: Tutar kırılımları, birey bazında tüm bankalardaki stok ihtiyaç kredisi borç tutarlarını göstermektedir. KMH ve TGA'daki ihtiyaç kredileri hariçtir.

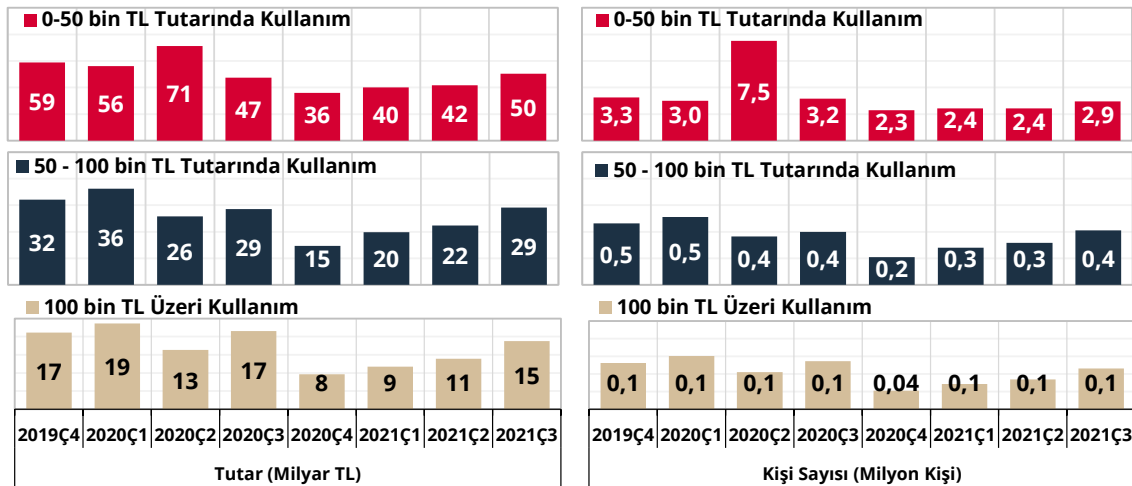
**Grafik III.1.8: İhtiyaç Kredisi Tutar Kırılımında Kişi Sayısı Dağılımı (Milyon Kişi)**



Kaynak: Risk Merkezi, TCMB Son Gözlem: 2021 Ç3

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

**Grafik III.1.9: İhtiyaç Kredisi Kullanım Tutarlarına Göre Dağılım (Milyar TL, Milyon Kişi)**



Kaynak: Risk Merkezi - TCMB

Son Gözlem: 2021 Ç3

Dipnot: Akım ihtiyaç kredisi kullanım tutarına göre dağılımlar sunulmaktadır. Birey bazında tüm bankalardaki ihtiyaç kredisi toplam akım kullanım tutarları gösterilmektedir.

İhtiyaç kredisinde yüksek tutarlı yeni kullanımlar 2021 yılı boyunca artış eğilimini sürdürmüştür, 2021 Ç3 itibarıyla 2020 yıl sonuna göre iki katına ulaşmıştır (Grafik III.1.9). İhtiyaç kredilerindeki yüksek tutarlı

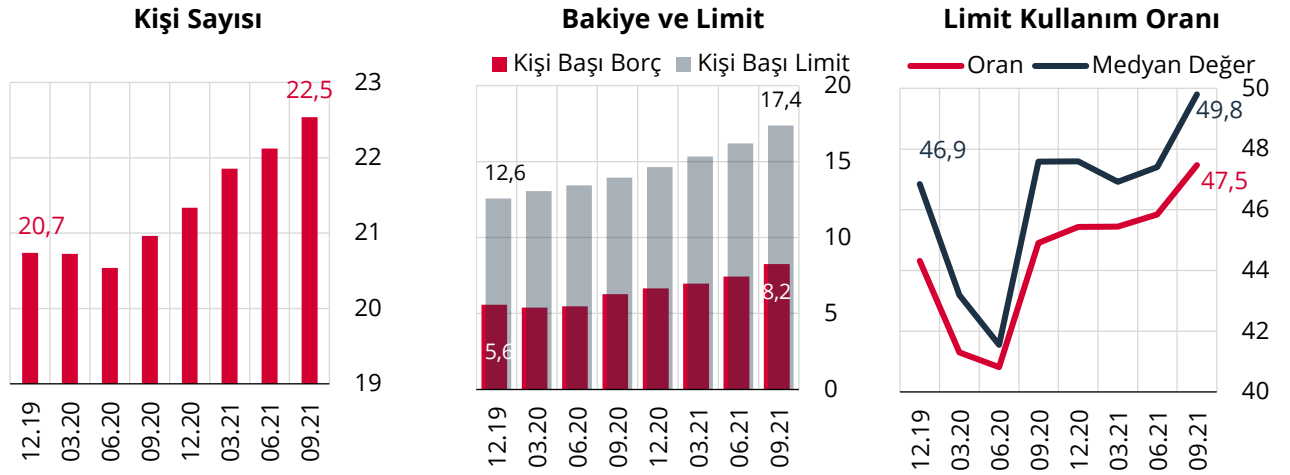


borçlanmalarda görülen canlı seyirde ötelenmiş ihtiyaçların karşılanma saikin ve varlık fiyatlarındaki yükselişin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Diğer yandan 2021 yılında ihtiyaç kredisi kullanan kişi sayısındaki artış, tutar kırılımı ayırımı olmaksızın bütün kullandırmalarda gözlenmiştir. Ancak kullandırma tutarları ile birlikte incelendiğinde ihtiyaç kredisi artışının önemli bir kısmının yüksek miktarlı borçlanma eğiliminde olan sınırlı sayıda kişiden kaynaklandığı görülmektedir. BDDK, 16 Eylül 2021 tarihinde 50 bin TL üzerindeki ihtiyaç kredisi kullandırmalarında vade sınırını 36 aydan 24 aya indirmiştir. Bu düzenleme ile yüksek tutarlı ihtiyaç kredisi kullandırmalarında vade limiti azaltılarak, ihtiyaç kredilerinde gözlenen son dönem yükseliş eğiliminin sınırlandırılması amaçlanmıştır. Düzenleme sonrası geçen kısa dönemde ihtiyaç kredisi kullandırmaları yüzde 10 azalırken, 50 bin TL üzeri tutarlı ihtiyaç kredisi kullandırmalarında ortalama vade 32 aydan 20 aya gerilemiştir.

### BKK borcu, kredi kartı kullanan kişi sayısı ve kredi kartı limit kullanım oranı kaynaklı artmaktadır.

Pandemi etkisi ile bireylerin nakit kullanımları azalırken kart ile yapılan alışverişler artmış, buna bağlı olarak aktif kart kullanan kişi sayısı 2020 yılının ilk yarısından itibaren kesintisiz bir yükseliş sergilemiştir (Grafik III.1.10). Aynı dönemde gelire dayalı yapılan güncellemelere bağlı olarak müşteri başına limit tutarı yukarı yönlü bir gelişim göstermiştir. 2021 yılı Haziran ayı sonrasında daha belirgin olmak üzere kişi başı kredi kartı borç bakiyesi artmaktadır. Kapanma döneminin sona ermesi ve aşılamanın hız kazanması ile ertelenmiş talebin tüketime yansımalarının, ürün fiyatlarındaki ayarlamaların ve bireylerin harcama alışkanlıklarındaki değişimlerin kredi kartı bakiye gelişiminde etkili olduğu değerlendirilmektedir. Bireylerin kredi kartı harcamalarında ve borç bakiyelerinde görülen artış, limit kullanım oranlarına da yansımıştır. Limit kullanım oranı 2020 yılı ikinci çeyreğinde tam kapanma etkisiyle yüzde 40,8'e gerilerken, 2021 yılı Eylül ayında yüzde 47,5'e yükselmiştir.

**Grafik III.1.10: Aktif Olarak BKK Kullanan Kişi Sayısı, Müşteri Başına Bakiye ve Limit, Limit Kullanım Oranı (Milyon Kişi, Bin TL, %)**



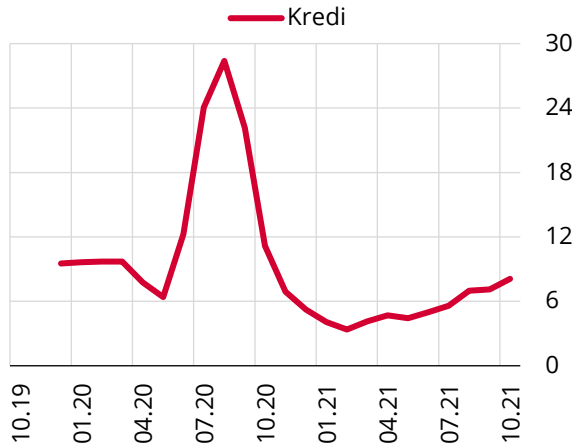
Kaynak: Risk Merkezi – TCMB

Son Gözlem: 2021 Ç3

Dipnot: Kredi kartı bakiyesi sıfır olan kişiler hariç tutulmuştur.

### Konut kredisi kullandırmalarında açılma ile birlikte bir miktar hareketlilik yaşanmakla birlikte konut satışlarındaki artış ağırlıklı olarak ipoteksiz satışlardan kaynaklanmaktadır. Konut fiyatları, küresel eğilime benzer şekilde yükselmeye devam etmektedir.

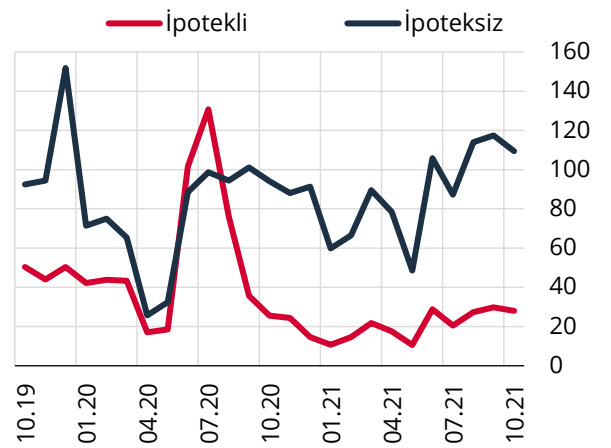
2020 Ç3'ten itibaren durağan seyreden konut kredisi kullandırmaları, son aylarda bir miktar hareketlenmiştir (Grafik III.1.11). Bu gelişimde ertelenen konut talebinin devreye girmesi, konut fiyatlarında yukarı yönlü hareketin sürmesi ve bu eğilimin devam edeceğine yönelik beklentilerin etkili olduğu değerlendirilmektedir. Diğer taraftan, ipotekli satışlarda da sınırlı yükseliş gözlenirken ipoteksiz konut satışlarının ipotekli satışların belirgin olarak üzerinde olması, konut alımlarında borçlanma eğiliminin güçlü olmadığını işaret etmektedir (Grafik III.1.12).

**Grafik III.1.11: Konut Kredisi Aylık Akım Kullandırmaları (Milyar TL)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.21

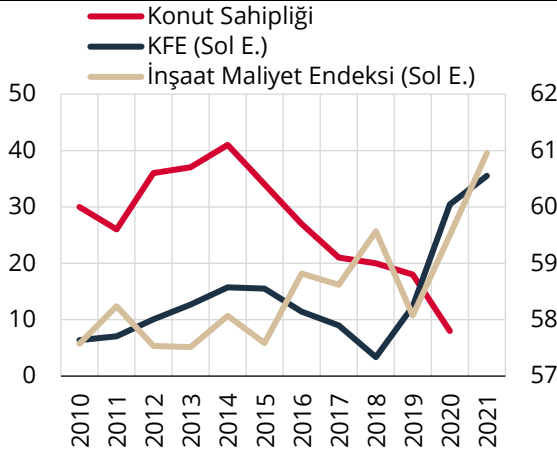
Dipnot: Kredi kullandırmaları 3 aylık hareketli ortalamadır.

**Grafik III.1.12: Konut Satış İstatistikleri (Bin Adet)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.21

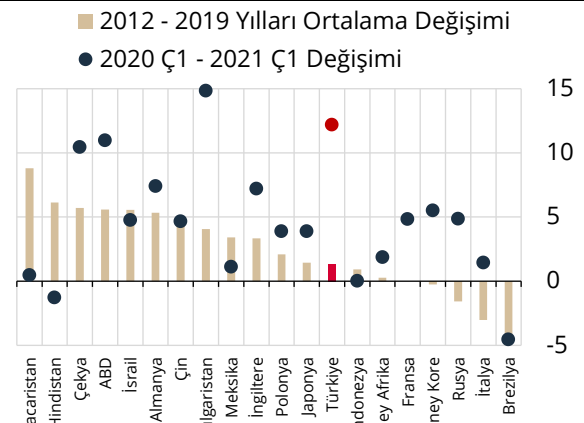
Türkiye’de 2020 yılında başlayan konut fiyatlarındaki yukarı yönlü hareketlenme 2021 yılında da devam etmektedir. 2020 yılı genelinde yaklaşık yüzde 30 artan konut fiyat endeksi (KFE), 2021 yılının ilk 9 ayı itibarıyla 2020 yıl sonuna göre yüzde 28 yükselmiştir. Bu gelişmede, artan inşaat maliyetleri ile konut arzındaki azalışın önemli rol oynadığı düşünülmektedir. Ayrıca son yıllarda gerileyen konut sahipliği oranı da yatırım amaçlı konut talebinin ilk konut talebinin üzerinde olduğunu ima etmektedir (Grafik III.1.13). Konut fiyatları salgının başlangıcından itibaren küresel ölçekte önemli artış kaydetmiş, ülkemizdeki reel konut fiyat artışı seçili GÜ ve GOÜ ortalamalarının üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik III.1.14). Bununla birlikte uzun dönemli eğilime bakıldığında, 2012-2019 yılları arasında ülkemizde ortalama yıllık reel konut fiyat değişimi diğer ülke ortalamalarının belirgin altındadır.

**Grafik III.1.13: Konut Fiyatları ve Sahiplik Oranı (% , Yıllık % Büyüme)**

Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Konut sahiplik oranı son verisi 2020 yılına aittir. Endeksler için 2021 yılı Eylül ayı yıllık büyüme verisi kullanılmıştır.

**Grafik III.1.14: Konut Fiyat Gelişmeleri (%)**

Kaynak: OECD

Son Gözlem: 2021 Ç1

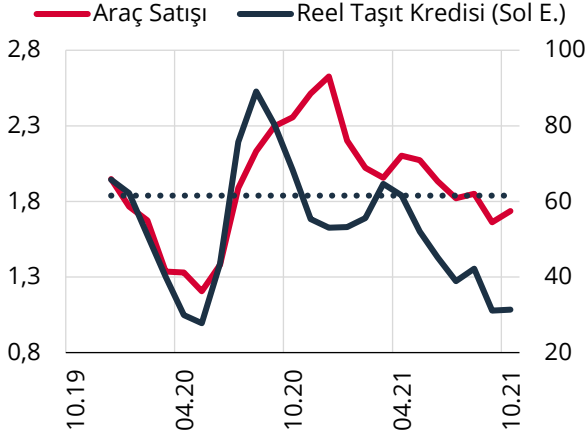
Dipnot: Konut fiyatı değişimleri ülkelerin TÜFE değerleri ile reelleştirilmiştir. Ortalama değişim 2012-2019 döneminde yıllık reel değişimlerin ortalamasını göstermektedir.

**Taşıt kredisinde güçlendirilen makroihtiyati çerçeveye borçlanarak araç alımları azalmaktadır.**

Salgının ilk döneminde finansal koşullardaki gevşeme, değişen tüketici tercihleri ve taşıt fiyat gelişmeleri ile birlikte önemli şekilde artış kaydeden taşıt kredisi kullanımları, mevcut Rapor döneminde yavaşlama eğilimindedir (Grafik III.1.15). Taşıt kredisi kullandırmalarına fiyat etkisinden arındırılarak bakıldığında kullandırmaların tarihsel ortalamasının altında olduğu gözlenmektedir. 2021 yılı Temmuz ayı itibarıyla kredi değer oranına yönelik alınan kısıtlayıcı makroihtiyati önlemlerle birlikte bu eğilim belirginleşmiştir. Düzenlemeyi takip eden dönemde cari denge için önem arz eden birinci el araç satışları gerilemektedir.

Devri yapılan taşıt adedi de yaz aylarında bir miktar artış kaydetmekle birlikte, 2021 yılı genelinde 2020 yılı ortalamasının belirgin altında seyretmektedir (Grafik III.1.16).

**Grafik III.1.15: Taşıt Kredisi Kullandırmaları ve Birinci El Otomobil ve Hafif Ticari Araç Satışları** (Bin Adet, Milyar TL, 3 Aylık HO)

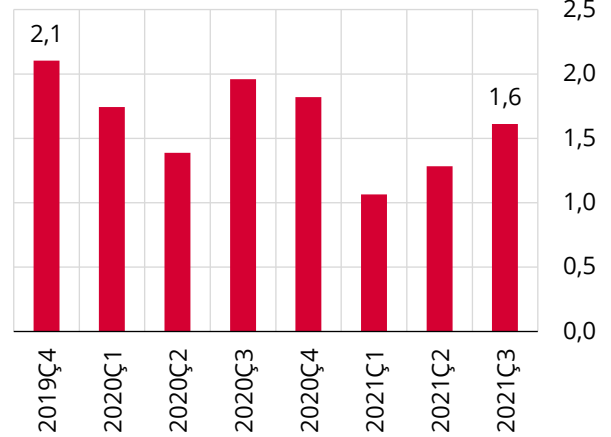


Kaynak: ODD, BDDK

Son Gözlem: 10.21

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

**Grafik III.1.16: Devri Yapılan Taşıt Adedi** (Milyon Adet)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2021 Ç3

Dipnot: Devri yapılan taşıt, noterler aracılığı ile bir veya daha fazla el değiştiren araçları ifade etmektedir. Devri yapılan otomobil adetlerinin çeyreklik toplamları gösterilmiştir.

### Hanehalkı finansal varlıklarındaki artış eğilimi, TL tasarruf mevduatındaki güçlü büyümenin devamıyla korunurken, mevduat dışı finansal varlık tercihi de dikkat çekmektedir.

Hanehalkının finansal varlıklarının GSYİH'ye oranı pandeminin etkisini göstermeye başladığı döneme kıyasla 4 yüzde puan yükselerek yüzde 48'e ulaşmıştır (Tablo III.1.2). Mevcut Rapor döneminde hanehalkı varlıkları güçlü bir büyüme sergilemiş olup, söz konusu büyümenin yarısı TL tasarruf mevduatı kaynaklıdır. Son dönemde hanehalkının mevduat dışındaki diğer finansal yatırım araçlarına yöneliminde de artış olduğu gözlenmektedir. Bu yatırım araçları arasında yatırım fonları ve hisse senetleri öne çıkmaktadır.

**Tablo III.1.2: Hanehalkı Finansal Varlıkları**

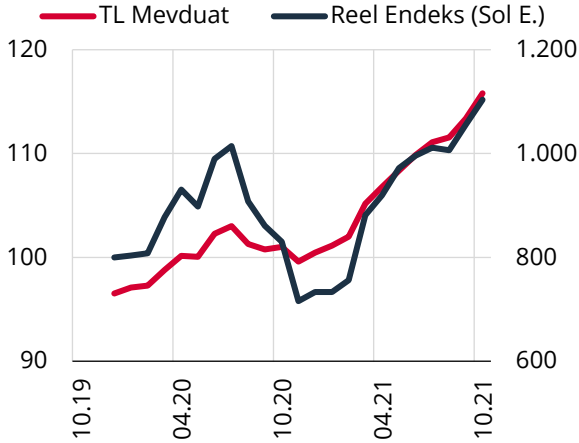
	03.20		03.21		09.21		6 Aylık Büyüme (Yıllıklandırılmış)
	Milyar TL	GSYİH Payı	Milyar TL	GSYİH Payı	Milyar TL	GSYİH Payı	
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>1966,8</b>	<b>44,1</b>	<b>2700,7</b>	<b>50,3</b>	<b>3045,0</b>	<b>47,6</b>	<b>27,1</b>
TL Tasarruf Mevduatı	771,9	17,3	900,4	16,8	1069,8	16,7	41,2
YP Tasarruf Mevduatı	672,4	15,1	910,8	17,0	1011,2	15,8	23,2
- (Milyar ABD Doları)	103,1		109,3		114,4		
Kıymetli Maden Deposu	111,8	2,5	258,4	4,8	272,2	4,3	11,0
- (Milyar ABD Doları)	17,1		31,0		30,8		
Tahvil ve Bonolar	44,2	1,0	61,2	1,1	70,3	1,1	32,0
Yatırım Fonları	203,0	4,5	262,5	4,9	315,2	4,9	44,2
Emeklilik Yat. Fon.	113,9	2,6	150,2	2,8	168,1	2,6	25,4
Diğer Yat. Fon.	89,1	2,0	112,4	2,1	147,1	2,3	71,4
Hisse Senedi	84,2	1,9	238,8	4,5	226,9	3,5	-9,7
Repo	2,6	0,1	5,7	0,1	4,5	0,1	-37,4
Dolaşımdaki Para	76,7	1,7	62,8	1,2	74,8	1,2	41,9

Kaynak: TCMB, MKK, EGM

Dipnot: Ay sonu kuru kullanılmıştır. Emeklilik yatırım fonları katılımcıların BES ve Otomatik Katılım Sistemi'ndeki devlet katkısı hariç toplam fonlarını ifade etmektedir. 2021 Ç3 yıllık GSYİH'si TCMB tahminidir. Mevduat, yurt içinde yerleşik gerçek kişilerin mevduatıdır.

Hanehalkı TL mevduatı, 2021 yılı Şubat ayından itibaren, nominal ve reel olarak belirgin şekilde artmıştır (Grafik III.1.17). 2020 yıl sonundan itibaren TL mevduat artışının tutar kırılımlarına göre gelişimi incelendiğinde, TL mevduat tercihinin tüm müşteri gruplarında öne çıktığı görülmektedir (Grafik III.1.18). 2020 yılı son çeyreğinden bu yana uygulanmakta olan stopaj indirimlerinin bu tercihe destek verdiği değerlendirilmektedir.

**Grafik III.1.17: TL Tasarruf Mevduatı** (Milyar TL, Endeks: 12.2019=100)

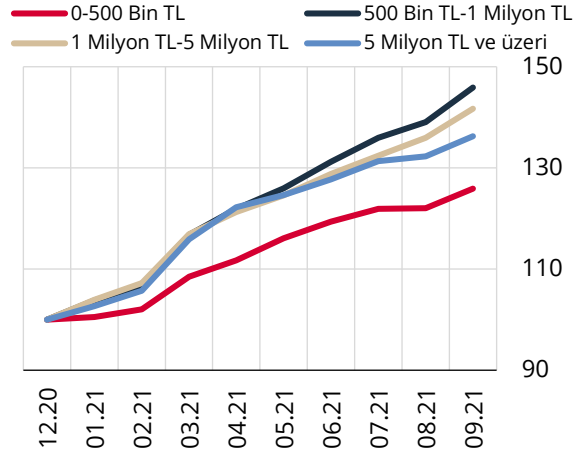


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.21

Dipnot: Yurt içinde yerleşik gerçek kişilerin mevduatıdır. Reel endeks, nominal endeksin TÜFE'den arındırılmasıyla elde edilmiştir.

**Grafik III.1.18: Tutar Kırılımında TL Tasarruf Mevduatı** (Endeks: 12.2020=100)

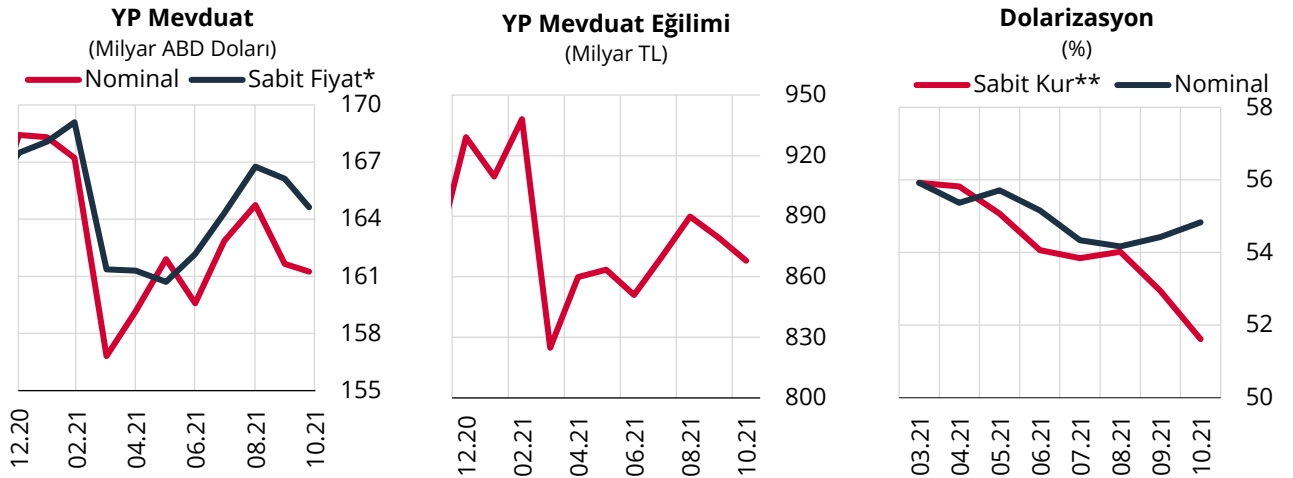


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Yurt içinde yerleşik gerçek kişilerin mevduatıdır.

**Grafik III.1.19: YP Tasarruf Mevduat Gelişimi** (Milyar ABD Doları, Milyar TL, %)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.21

Dipnot: \*Sabit fiyat için euro, İsviçre frangı ve altın hesapları başlangıç dönemi ABD dolar kuruna sabitlenmiştir. Kıymetli maden hesapları dâhildir. YP mevduat eğilimi, YP mevduat değişiminin o dönemin kuru ile çarpılarak, önceki dönem YP mevduat bakiyesine (TL karşılığı) eklenmesiyle hesaplanmaktadır. \*\*Sabit kur için, 2021 yılı Mart ayı döviz kuru sabit alınarak tüm dönemlerdeki YP mevduatın TL karşılığı hesaplanmıştır. ABD doları karşılığında yurt dışında yerleşik gerçek kişilerin mevduatı da dâhildir.

**2021 yılında hanehalkının YP mevduat tercihinde durağanlaşma görülürken, kur etkisinden arındırılmış olarak bakıldığında, 2021 yılı Mart ayına göre toplam mevduat içinde YP mevduat payının azaldığı gözlenmektedir.**

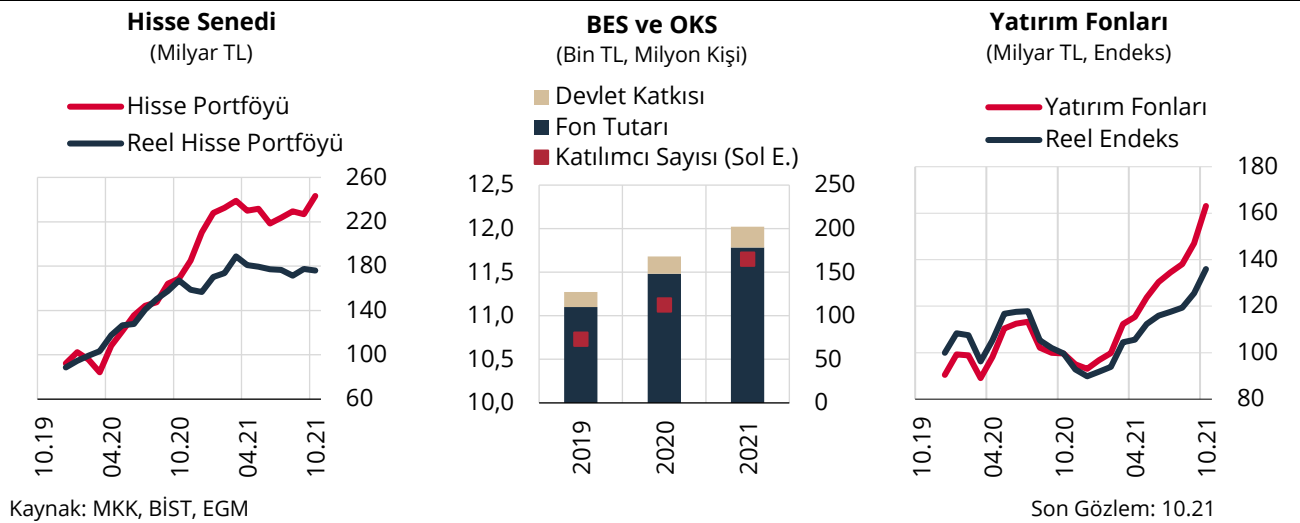
Hanehalkının YP mevduat tercihi yılın ilk yarısında belirgin bir şekilde azalmıştır. Yaz aylarında YP mevduatta bir miktar artış gözlenmiştir (Grafik III.1.19). Bu gelişimde, yaz aylarında artan turizm faaliyetlerinin ve yurt dışında yaşayan Türk vatandaşlarının beraberinde getirdikleri döviz ve efektifin önemli rolü olmuştur. Eylül ayından itibaren YP mevduat tercihinde yeniden aşağı yönlü bir eğilim oluşmaya başlamıştır. 2021 yılında

bazı mudilerin kur artışları sonrasında YP mevduattan TL'ye yöneldiği anlaşılmaktadır. Hanehalkının mevduat varlığı içinde YP'nin payına 2021 yılı Mart ayı kuru sabit alınarak bakıldığında, dolarizasyon oranında gerileme olduğu gözlenmektedir. Enflasyon ve enflasyon beklentilerinde sağlanacak iyileşme ile hanehalkı portföy tercihlerinin TL mevduat yönünde devam etmesi beklenmektedir. Öte yandan, banka bilançolarında YP payının azaltılmasına yönelik geliştirilen ZK düzenlemesi ve TL faiz gelirine uygulanan stopaj kesintisinde yapılan indirim gibi politika adımlarının hanehalkının YP mevduat tercihinin azalmasına katkı sağladığı değerlendirilmektedir.

### Hanehalkının hisse senedi varlıkları 2020 yılından itibaren önemli ölçüde artarken, yatırım fonlarına talep yüksek seyretmektedir.

Hanehalkı hisse senedi portföyü son dönemde bir miktar gerilemekle birlikte reel portföy dönemsel ortalamasının oldukça üzerinde bulunmaktadır (Grafik III.1.20). Bu gelişmede, 2020 yılı başından bu yana hisse senedi piyasasına olan ilgi ve yatırımcı sayısındaki artış etkili olmuştur. Söz konusu dönemde kişi başına düşen portföy miktarı yaklaşık 70 bin TL'den 95 bin TL'ye ulaşmıştır. Bireylerin hisse senedi yatırımlarındaki artış, YP mevduata alternatif bir aracın tabana yayılması açısından olumlu bir gelişmedir. Hanehalkının önemli varlık kalemlerinden biri olan bireysel emeklilik ve otomatik katılım sistemlerindeki (BES ve OKS) fonlar mevcut Rapor döneminde yükseliş eğilimine girmiştir. Fon tutarının GSYİH'deki payı yüzde 3 seviyesini aşmıştır. 18 yaş altı bireylerin BES'e katılım imkânının sağlanmasının sistemdeki katılımcı sayısını ve fon tutarını arttırması beklenmektedir. BES'e katılımda gözlenen artış, hanehalkı kesiminde uzun vadeli tasarruf alışkanlığının kazanılması ve finansal okur-yazarlığın tabana yayılması açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Öte yandan hanehalkının elinde bulunan yatırım fonlarının artış eğilimi de mevcut Rapor döneminde sürmektedir.

### Grafik III.1.20: Hanehalkı Mevduat Dışı Varlık Gelişmeleri



Kaynak: MKK, BİST, EGM

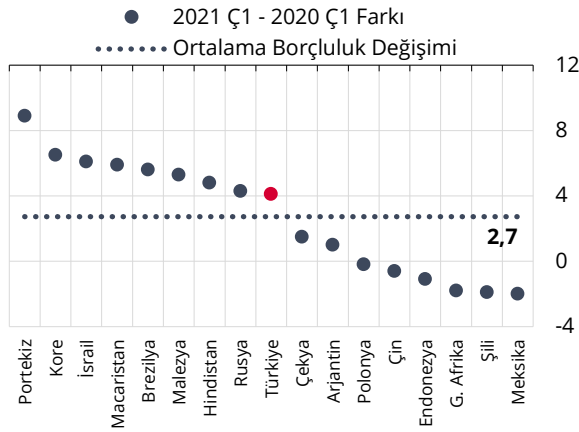
Dipnot: Reel hisse portföyü BIST 100 endeks değerindeki değişimlerden arındırılarak hesaplanmaktadır. BES ve OKS toplulaştırılmış verisini vermekte olup, katılımcı sayısı tekilleştirilmiştir. Yatırım fonlarında 2019 yılı Aralık ayı 100'e endekslenmiştir. Reel endeks yatırım fonlarının TÜFE'den arındırılmasıyla elde edilmiştir.

## III.2 Reel Sektör Gelişmeleri

**Salgın döneminde reel sektörün borçluluk oranı (Finansal Borç/GSYİH) emsal ülkelere yakın seviyede artış kaydetmiştir.**

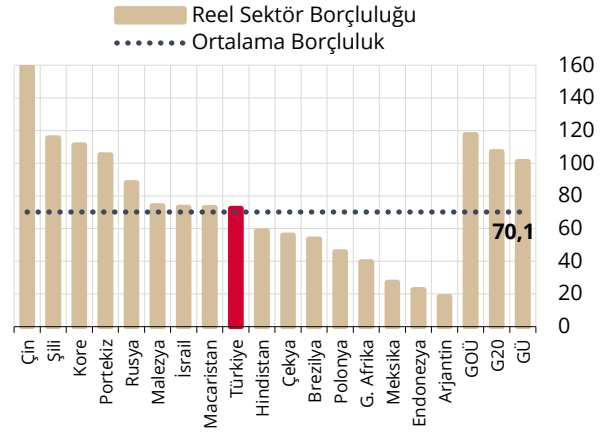
Salgına yönelik önlemler kapsamında başta salgından daha fazla etkilenen firmalara yönelik olmak üzere düşük maliyetli finansman imkânlarının yaygın bir şekilde uygulanması reel sektör borçluluğunun küresel ölçekte artmasında etkili olmuştur. Bu dönemde ülke uygulamalarında özellikle KOBİ'lere krediye erişim kolaylığı sağlanmış, kredi garanti fonu uygulamaları daha yüksek limitlerle devreye alınmıştır. Bazı GÜ'ler bu dönemde büyüme hızı yüksek ve inovasyon yapan firmaları desteklerken, GOÜ'lerde istihdamı korumaya yönelik politikalar çerçevesinde firmalara avantajlı kredi imkânları sağlanmıştır. Nitekim, salgın başlangıcından 2021 yılı ilk çeyreğine kadar olan 12 aylık dönemde küresel ölçekte reel sektör firma borçluluğu artış kaydetmiş, Türkiye'deki artış (4 yüzde puan) emsal ülke ortalamasına yakın seviyede gerçekleşmiştir (Grafik III.2.1). 2021 yılı ilk çeyreği itibarıyla Türkiye'nin reel sektör finansal borç/GSYİH oranı (yüzde 72), GOÜ ortalamasının (yüzde 117) altındadır. Türkiye, örneklemedeki emsal ülkeler içerisinde bu göstergede medyan ülke konumundadır.

**Grafik III.2.1: Reel Sektörün Finansal Borç/ GSYİH Oranındaki Değişim (% Puan)**



Kaynak: BIS Son Gözlem: 2021 Ç1  
Dipnot: Fark değerleri borçluluk oranının bir yıllık değişimini ifade etmektedir. Yatay kesikli çizgi Türkiye grafikteki emsal ülkelerin son bir yıllık ortalama borçluluk değişimidir. Türkiye örneklemede medyan borçluluğa sahip ülke konumundadır.

**Grafik III.2.2: Reel Sektör Borçluluğu (Finansal Borç/GSYİH, %)**

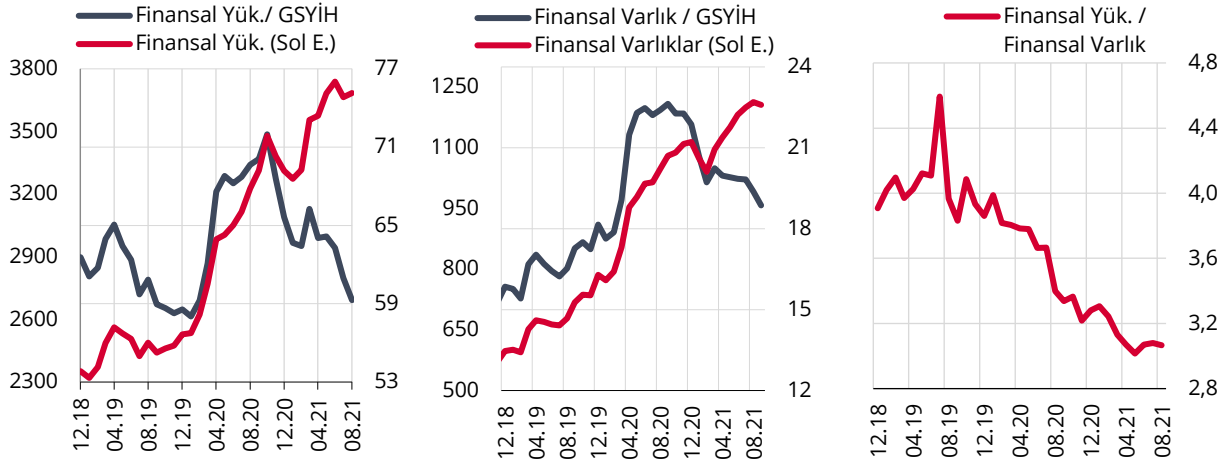


Kaynak: BIS Son Gözlem: 2021 Ç1  
Dipnot: Reel sektör finansal borç tanımı firmaların yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler ile tahvil ihraçlarının yanı sıra canlı ve donuk kredi alacakları ile kredi faiz reeskontlarını içermektedir. Türkiye örneklemede medyan borçluluğa sahip ülke konumundadır.

**2021 yılında reel sektörün finansal yükümlüklerinin GSYİH'ye oranı, iktisadi faaliyetteki canlanma ile birlikte salgın öncesi seviyenin altına gerilemiştir.**

2020 yılında salgın kaynaklı belirsizlikler ve finansal koşullarda yaşanan gevşeme ile milli gelire oranla hızlı artış kaydeden reel sektörün finansal yükümlülükleri, takip eden dönemde sıkı parasal duruşun etkisiyle gerileme eğilimine girmiştir. Mevcut Rapor döneminde ise finansal borçluluk oranları, finansal koşullarda yaşanan sıkılaşıma, 2020 yılında kullanılan KGF teminatlı kredilerin ödeme dönemlerinin gelmesi ve bazı sektörlerde yüksek seyreden firma cirolarının finansman ihtiyacını azaltması ile aşağı yönlü hareket etmiştir. Ayrıca, 2021 yılında reel sektör firmalarının finansal varlık artışı devam etmiş ve reel sektörün finansal yükümlülüklerinin finansal varlıklarına oranı, salgın öncesi seviyenin altına gerilemiştir (Grafik III.2.3).

Reel kesimin finansal yükümlülükleri içerisinde yurt içi bankalarca kullanılan TL krediler ön plana çıkmaktadır. Mevcut Rapor döneminde reel kesimin yurt içinden kullandığı toplam krediler yüzde 6,9 artarken, yurt dışından temin ettiği kredilerdeki yükseliş yüzde 9,7 olmuştur (Tablo III.2.1).

**Grafik III.2.3: Reel Sektörün Finansal Yükümlülük ve Varlık Gelişimi (Oran, Milyar TL)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 08.21

Dipnot: Finansal yükümlülükler reel sektör firmalarının yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler, leasing, faktoring borçları ve tahvil ihraçlarını içermektedir. Finansal varlıklar TL ve YP mevduatı ve menkul kıymetleri içermekte olup, tutara yurt dışına doğrudan sermaye yatırımları ve ihracat alacakları dâhil edilmemiştir. Finansal varlıklar Eylül 2021, finansal borçlar Ağustos 2021 itibarıdır. Aylık frekansta yıllık GSYİH değerleri TCMB tarafından hesaplanmıştır. Son gözlem GSYİH verisi TCMB tahminidir.

**Tablo III.2.1: Reel Sektörün Finansal Yükümlülükleri**

	03.20		03.21		09.21		6 Aylık Büyüme (*)
	Milyar TL	GSYİH Payı	Milyar TL	GSYİH Payı	Milyar TL	GSYİH Payı	
<b>I. Yurt İçi Kredileri (i+ii)</b>	<b>2.068</b>	<b>46,3</b>	<b>2.675</b>	<b>49,9</b>	<b>2.750</b>	<b>43,0</b>	<b>6,9</b>
i. TL	1.090	24,4	1.471	27,4	1.548	24,2	10,7
A.Banka	1.031	23,1	1.387	25,8	1.460	22,8	10,9
B.BDFK	47	1,0	69	1,3	72	1,1	6,4
C.İhraçlar	12	0,3	15	0,3	16	0,2	11,2
ii. YP (DEK dâhil)	978	21,9	1.204	22,4	1.203	18,8	-0,2
<i>ABD Doları Karşılığı (A+B+C)</i>	<i>149</i>		<i>145</i>		<i>145</i>		
A.Banka	142	3,2	139	2,6	139	2,2	0,4
B.BDFK	6,1	0,14	5,3	0,1	5,2	0,1	-2,0
C.TMSF'ye Devrolunan Takipli Krediler	1,0	0,02	0,7	0,01	0,7	0,01	18,3
<b>II. Yurt Dışı Kredileri</b>	<b>646</b>	<b>14,5</b>	<b>818</b>	<b>15,2</b>	<b>874</b>	<b>13,7</b>	<b>17,4</b>
<i>ABD Doları Karşılığı</i>	<i>98</i>		<i>98</i>		<i>105</i>		
<b>III. Yurt Dışında İhraç Edilen Tahvil Tutarı</b>	<b>57</b>	<b>1,3</b>	<b>63</b>	<b>1,2</b>	<b>84</b>	<b>1,3</b>	<b>101,5</b>
<i>ABD Doları Karşılığı</i>	<i>9</i>		<i>8</i>		<i>10</i>		
<b>Finansal Borç Toplamı (I+II+III)</b>	<b>2.771</b>	<b>62,1</b>	<b>3.555</b>	<b>66,3</b>	<b>3.709</b>	<b>58,0</b>	<b>10,7</b>
Bilgi İçin: Toplam YP Krediler (Milyon USD)	256		250		260		

Kaynak: TCMB, BDDK

Son Gözlem: 09.21

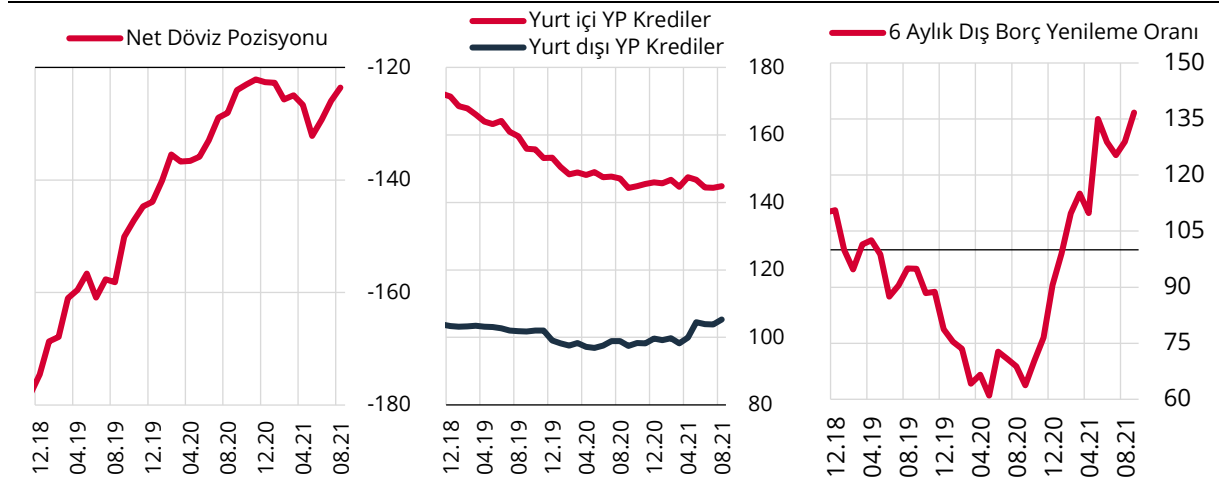
Dipnot: Banka ve BDFK'dan TL kredi kullanımı Eylül 2021, diğer veriler Ağustos 2021 itibarıdır. (\*) 6 aylık büyüme sütunu ilgili kaleme göre 03.21 - 08.21/09.21 tarihleri arasındaki 5 veya 6 aylık değişimin bileşik hesaplama yöntemi ile yıllıklandırılmış değerini yansıtmaktadır.

**Reel sektörün YP finansal borcu, yurt dışından temin edilen krediler kaynaklı bir miktar artarken, net YP açık pozisyonundaki iyileşme devam etmiştir. Kısa vadeli net YP fazla pozisyonundaki olumlu görünüm, kısa vadeli YP varlıklarındaki yükselişin katkısıyla korunmaktadır.**

2018 yılından bu yana önemli iyileşme kaydeden reel sektörün net YP açık pozisyonu, 2021 yılı Mayıs ayı sonrasında 9 milyar ABD doları daha azalarak 123,6 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Son aylarda ithalat ödemeleri ve yurt dışı borç kaynaklı olarak bir miktar artan YP borçlara karşın, YP mevduat ağırlıklı olarak varlıkların da yükselmiş olması YP pozisyon açığının azalmasına katkı sağlamıştır (Grafik III.2.4). Reel sektör firmalarının yurt içi bankalara olan YP kredi borcu, 2018 yıl başına göre yaklaşık 45 milyar ABD doları

azalmıştır. 2021 yılında reel sektörün yurt içi YP kredilerinde yataya yakın bir seyir izlenmektedir. Diğer taraftan, reel sektör firmalarının yurt dışından temin ettiği YP kredilerin 2021 yılı Mart ayı sonrasında bir miktar artmış olduğu görülmektedir. Reel sektör firmaları, 2021 yılı Mart-Eylül döneminde yurt dışı borçlarını yüzde 137 oranında yenilemiştir. Bu durum firmaların dış finansmana erişim kapasitesi ve ülkemize dış kaynak girişi açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

### Grafik III.2.4: YP Pozisyonu, YP Yükümlülükler ve Dış Borç Yenileme Oranı (Milyar ABD Doları, Yüzde)

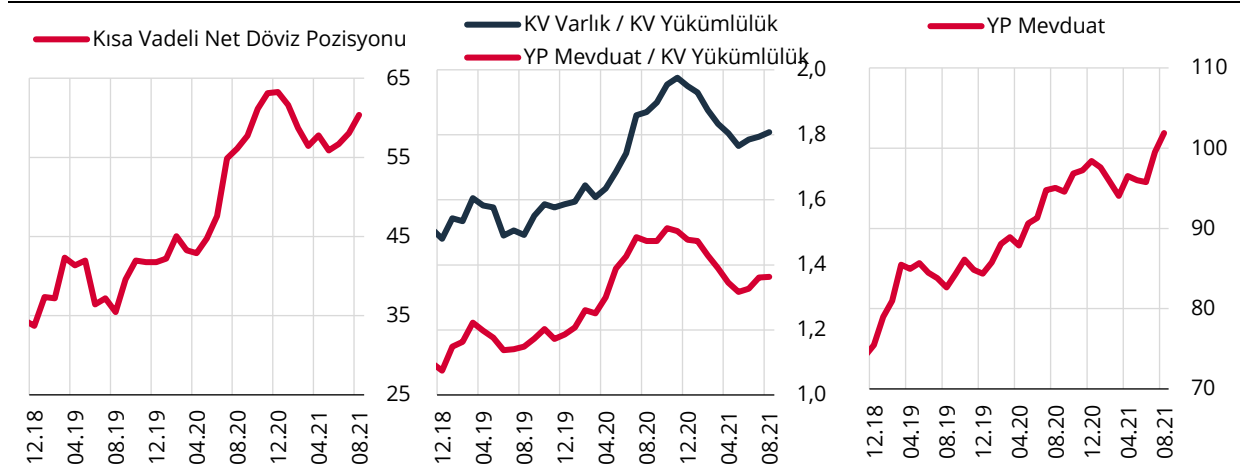


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 08.21

Dipnot: Dış borç yenileme oranı, 6 aylık pencerede sağlanan toplam dış borcun aynı 6 aylık sürede yapılan dış borç ödemelerine oranını göstermekte olup, son gözlem Eylül ayı itibarıdır.

### Grafik III.2.5: Kısa Vadeli Net Döviz Pozisyonuna İlişkin Göstergeler (Milyar ABD Doları, Oran)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 08.21

Dipnot: YP mevduat, yerleşik reel sektör firmalarının yurt içi ve yurt dışı finansal kuruluşlarda tuttıkları toplam mevduattır. Mayıs 2021 itibarıyla, dış ticaret ödemelerinde raporlama sisteminin değiştirilmesi, menkul kıymetlerin sahiplik tanımında uluslararası metodolojiye uyum ve yurt dışı yerleşiklerin mevduatlarında kısa ve uzun vade ayrımı yapılması sonucu Kısa Vadeli Dış Borç Stoku kaleminde revizyona gidilmiştir.

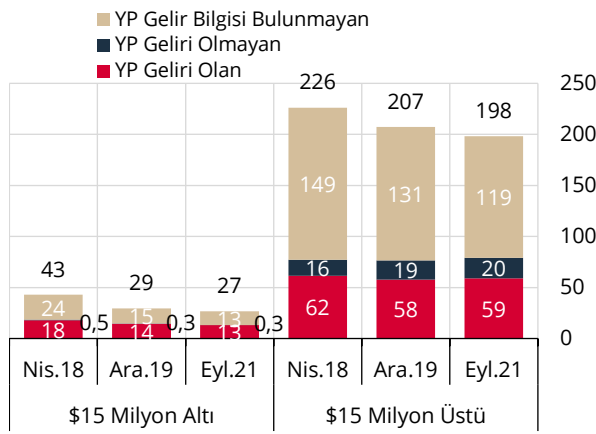
Reel sektör kısa vadede döviz pozisyon fazlası vermeye devam etmektedir (Grafik III.2.5). Firmaların kur riskine yönelik ihtiyat saikiyle bulundurdıkları ve likit bir varlık olan YP mevduatın kısa vadeli YP yükümlülükleri karşılama oranı halen salgın öncesi değerlerin üzerinde yüksek seviyelerdedir.



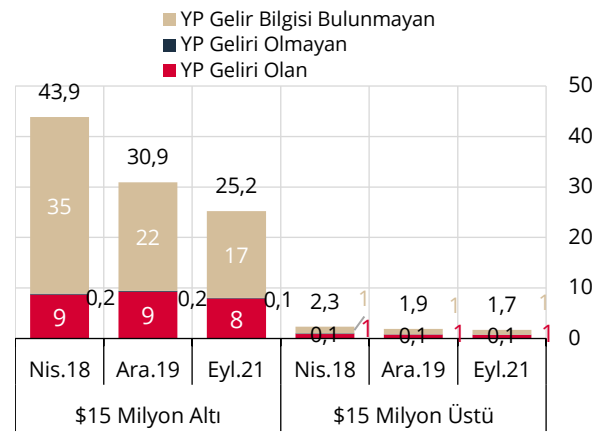
### YP kredi borcundaki azalmayla birlikte YP kredi borcu bulunan firma sayısındaki gerileme devam etmektedir. YP kredisi olan firmalarda YP geliri olanların payı artmaktadır.

Firmaların kur riski yönetimine yönelik olarak 2018 yılı Mayıs ayında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar'da yapılan değişiklik ile YP kredi bakiyesi 15 milyon ABD doları altındaki firmaların YP kredi kullanımları son üç yıllık döviz gelirleri ile ilişkilendirilmiştir. Söz konusu düzenleme ile 15 milyon ABD doları altında YP kredi borcu bulunan firmaların kredi bakiyesi, düzenleme tarihindeki 43 milyar ABD doları seviyesinden 2021 yılı Eylül ayı itibarıyla 27 milyar ABD doları düzeyine inmiştir (Grafik III.2.6). Aynı dönemde, düzenlemenin herhangi bir kısıtlama getirmediği 15 milyon ABD doları üzerinde YP kredi borcu bulunan firmaların kredi bakiyesi ise 226 milyar ABD dolarından 198 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Ayrıca bu dönemde, YP kredi borcu bulunan firma sayısı her iki grupta da önemli ölçüde azalmıştır. Son veri itibarıyla, 15 milyon ABD doları sınırının altındaki grupta 25 bin, üstündeki grupta ise 1700 firma yer almaktadır (Grafik III.2.7). YP gelir bilgisine erişilebilen firmalar içerisinde, 15 milyon ABD doları sınırının altındaki grubun tamamına yakını YP gelire sahiptir. Sınırın üzerindeki firmaların da düzenlemeye tabi olmamasına rağmen yaklaşık yüzde 75'inin YP geliri bulunmaktadır.

**Grafik III.2.6: Döviz Gelirine Göre YP Kredi Bakiyeleri (Milyar ABD Doları)**



**Grafik III.2.7: Döviz Gelirine Göre YP Kredisi Bulunan Firma Sayıları (Bin Adet)**



Kaynak: Risk Merkezi, TCMB

Son Gözlem: 09.21

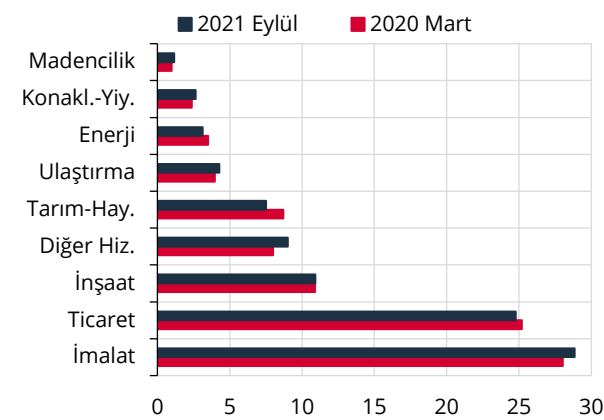
Kaynak: Risk Merkezi, TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: YP geliri bilgisi bulunmayan firmalar, veri tabanında YP geliri bulunup bulunmadığına ilişkin herhangi bir kayıt bulunmayan firmaları göstermektedir. YP kredi borcuna yurt dışından yurt içi bankalar aracılığıyla kullanılan krediler dâhildir. Yurt dışından doğrudan kullanılan krediler dâhil değildir.

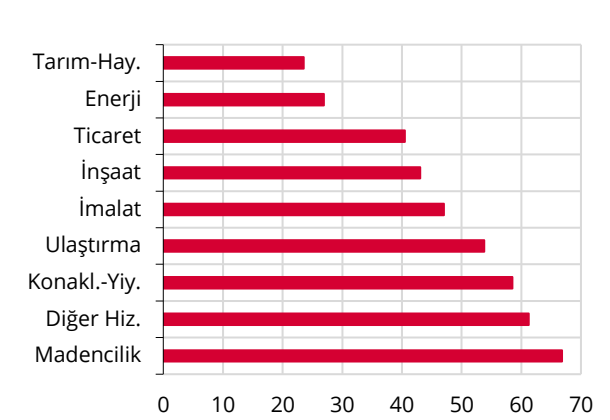
### Salgından en çok etkilenen sektörlerin TL kredi büyümesi diğer sektörlerin üzerinde gerçekleşirken, bu sektörlerin TL kredi stok bakiyesindeki payları artmıştır.

TL cinsinden firma kredilerinde imalat sanayi, toptan ve perakende ticaret ve inşaat sektörünün ağırlığı devam etmektedir. 2020 yılı Mart ayından 2021 yılı Eylül ayına kadar geçen süreçte diğer hizmet, madencilik, konaklama-yiyecek ve ulaştırma-depolama sektörlerinin TL kredi büyümesi yüzde 50'nin üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik III.2.8). Salgından en fazla etkilenen konaklama-yiyecek ve diğer hizmet sektörlerindeki artışta destekleyici kredi kullanımları etkili olurken, ulaştırma sektöründeki artış e-ticaret kanalları üzerinden alışverişe artan talebin depolama ve taşımacılık alanında kapasite artırımı ihtiyacı doğurmasıyla ilişkilendirilmektedir (Grafik III.2.9).

**Grafik III.2.8: TL Kredilerin Sektörel Dağılımı (% Pay)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

**Grafik III.2.9: Sektörel Bazda TL Kredi Büyümesi (03.2020 - 09.2021, % Değişim)**

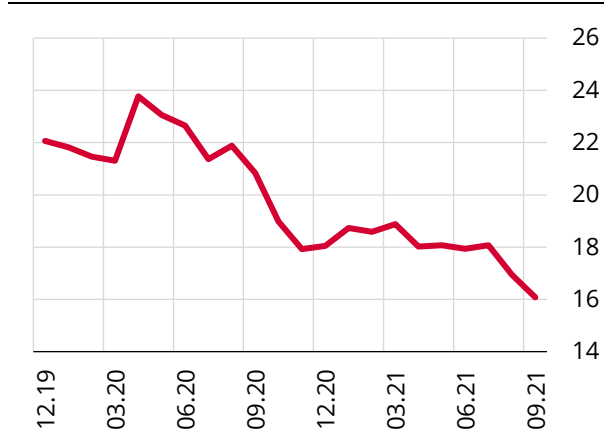
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Kredi borcu, yurt içinden kullanılan TL kredileri kapsamaktadır. Grafik stok kredi portföyünde ağırlıklı olan sektörlerin dağılımını göstermektedir. Grafikte yer alan Diğer Hizmet sektörü, NACE sınıflamasında L-Gayrimenkul faaliyetleri, M-Mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler, N- İdari ve destek hizmet faaliyetleri, P- Eğitim, Q- Sağlık, R- Kültür, sanat, eğlence, dinlence, spor ve S- Diğer hizmet faaliyetlerini kapsamaktadır. Solda yer alan grafik sektörlerin Mart 2020 ve Eylül 2021 tarihleri itibarıyla stok krediden aldığı payı gösterirken, sağda yer alan grafik 2020 Mart - 2021 Eylül döneminde kredi bakiyesindeki yüzde değişimi vermektedir.

### Artan işletme sermayesi ihtiyacına bağlı olarak TL ticari kredi vadeleri kısalmaktadır.

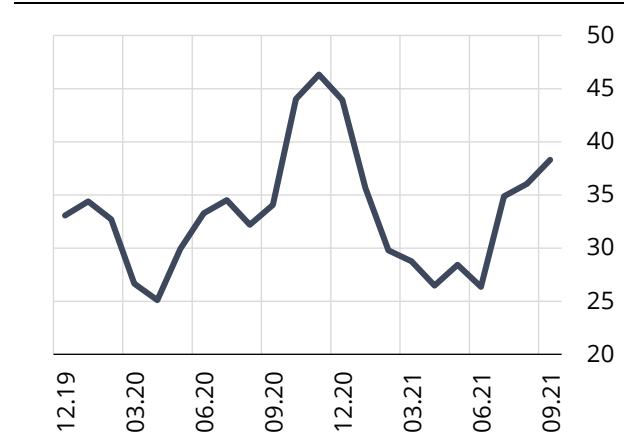
Salgının ilk dönemlerinde firmalar, belirsizlik ortamında likit kalma motivasyonu ve düşük maliyetli kredi kampanyalarının etkisiyle uzun vadeli kredi kullanımlarını artırmıştır. 2020 yılı son çeyreğinden itibaren finansal koşullardaki sıkışma ile TL ticari kullandırmalarında vadeler kısalma eğilimine girmiş ve mevcut Rapor döneminde de bu eğilim devam etmiştir (Grafik III.2.10). Firmaların bu dönemde artan emtia fiyatları ve girdi maliyetlerinden dolayı kısa vadeli işletme sermayesi ihtiyacına yönelik kredi kullandığı, salgın kaynaklı belirsizliklerin azalması ve kredi faizine yönelik beklentilerinin etkisiyle ihtiyaç dışı kredi kullandırmalarını ertelediği değerlendirilmektedir. Öte yandan yeni kullanılan YP kredi vadelerinin Haziran ayından itibaren bir miktar uzadığı görülmektedir (Grafik III.2.11).

**Grafik III.2.10: TL Firma Kredilerinin Ortalama Vadesi (Akım, 3 Aylık HO, Ay)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Kredilerin açılış tarihindeki vadeleri dikkate alınmıştır.

**Grafik III.2.11: YP Kredilerin Ortalama Vadesi (Akım, 3 Aylık HO, Ay)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Kredilerin açılış tarihindeki vadeleri dikkate alınmıştır. DEK, YP kredilere dâhil edilmiştir. Eximbank kredileri hesaplamaya dâhil edilmemiştir.

**Reel kesimin toplam finansal varlıklarından yükseliş mevcut Rapor döneminde devam etmiştir.**

Reel sektör firmalarının finansal varlıklarında 2020 yılında başlayan artış eğilimi 2021 yılında da korunmaktadır. Varlık artışında TL ticari mevduattaki artış etkili olmakla birlikte, yaz aylarındaki YP efektif girişleri ile artan YP mevduat da varlıkları destekleyen diğer bir unsur olmuştur (Tablo III.2.2).

**Tablo III.2.2: Reel Sektörün Finansal Varlıkları**

	03.20		03.21		09.21		6 Aylık Büyüme (*)
	Milyar TL	GSYİH Payı	Milyar TL	GSYİH Payı	Milyar TL	GSYİH Payı	
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>851</b>	<b>19</b>	<b>1.090</b>	<b>20</b>	<b>1.263</b>	<b>20</b>	<b>34,4</b>
TL Ticari Mevduat	375	8	476	9	528	8	23,0
YP Ticari Mevduat	475	11	609	11	731	11	44,1
-(Milyar ABD doları)	75		80		86		15,8
Menkul Kıymetler	0,6	0,0	1,4	0,0	1,2	0,0	-28,2
Kamu Borçlanma Araçları	-	-	0,6	0,0	0,8	0,0	52,5
Özel Sektör Borçlanma Araçları	-	-	3,3	0,1	3,0	0,0	-15,4

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

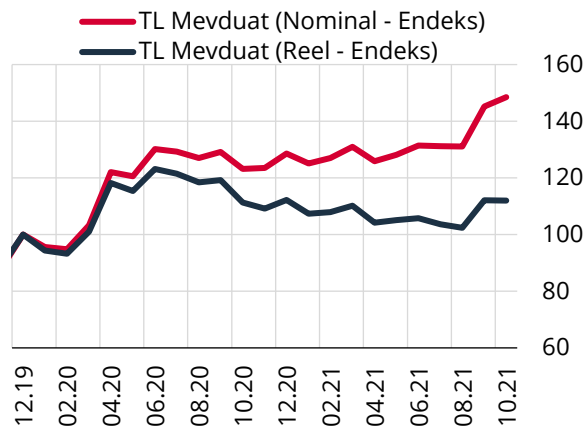
Dipnot: (\*) 6 Aylık Büyüme sütunu 03.21 – 09.21 tarihleri arasındaki 6 aylık değişimin bileşik hesaplama yöntemi ile yıllıklandırılmış değerini yansıtmaktadır. Menkul kıymetler kaleminde veri tarihi Ağustos 2021 itibarıdır. Tablodaki (-), ilgili kırılımda/detayda veri bulunmadığını göstermektedir.

**Reel sektörün en önemli finansal varlığı olan mevduattaki artış firmaların likidite görünümünü ve borç servis kapasitesini olumlu etkilemektedir.**

2021 yılı ilk yarısında, salgın döneminde kullanılan KGF teminatlı kredilerin vadelerinin gelmesi ve kredilerin harcamaya dönmesiyle birlikte TL ticari mevduat yatay seyretmiş, yaz aylarında canlı iktisadi faaliyetle birlikte sağlanan nakit girişleriyle firma mevduatı tekrar artış eğilimine girmiştir (Grafik III.2.12). 2021 yılının ilk yarısında yatay seyir izleyen ticari YP mevduat, yaz aylarıyla birlikte bir miktar artış kaydetmiştir (Grafik III.2.13). Bu durumun yaz sezonunda turizm faaliyetlerinin canlanması ve yurt dışında yaşayan Türk vatandaşlarının ülkeye ziyaretleri sonrasında sisteme giren efektiflerle ilişkili olduğu değerlendirilmektedir. İlgili dönemdeki YP ticari mevduat artışının önemli bir kısmının ziyaretçilerin çoğunlukla geldiği ülkelerdeki para birimi olan Euro cinsinden olması bu durumu desteklemektedir. YP mevduatın firma bilançolarındaki payının yükselmesi, reel sektörün YP açık pozisyonunun azalmasına ve kısa vadeli YP fazla pozisyonundaki olumlu görünümün kuvvetlenmesine katkı sağlamaktadır.

**Grafik III.2.12: TL Ticari Mevduat Gelişimi**

(Endeks) (Aralık 2019=100)



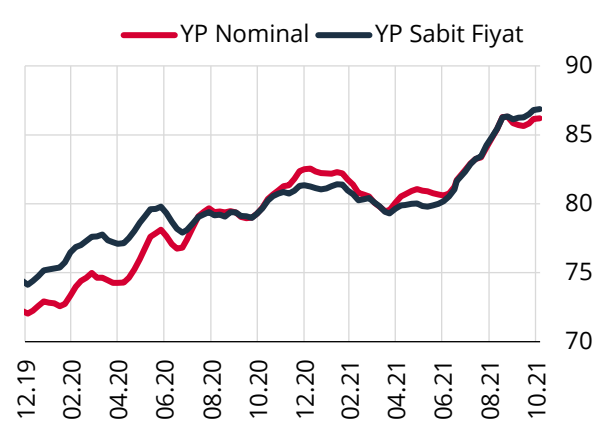
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.21

Dipnot: Yurt içinde yerleşik tüzel kişilerin TL ticari mevduatıdır. Endeks Aralık 2019'u baz (100) almaktadır. Reel endeks, nominal endeksin TÜFE'ye göre enflasyondan arındırılmış halidir.

**Grafik III.2.13: YP Ticari Mevduat Gelişimi**

(Milyar ABD Doları, 4 Haftalık HO)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

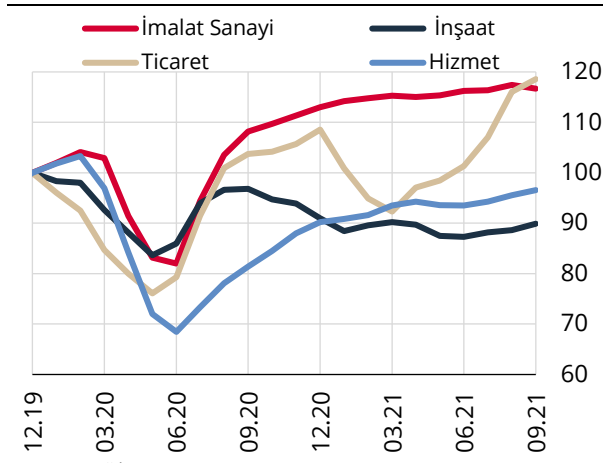
Dipnot: Sabit fiyat varsayımında, EUR/ABD doları paritesi ve altın ONS değerleri 30.07.2020 tarihli kura sabitlenmiştir. Grafikteki değerler 4 haftalık hareketli ortalama değerleridir.

### Reel sektör ciroları ve güven endeksleri salgın belirsizliğinin azalması ve iktisadi faaliyetteki canlılık neticesinde iyileşmektedir.

Mevcut Rapor döneminde ihracattaki olumlu görünüm ve canlı iç talebin desteğiyle, reel sektör ciroları genele yaygın şekilde artış kaydetmiştir (Grafik III.2.14). Salgın sürecinde diğer sektörlerden pozitif ayrılan imalat sanayiinde, yükselen girdi maliyetlerine rağmen reel ciro 2020 yılı ikinci yarısından itibaren yüzde 20'nin üzerinde artmıştır. Hizmet sektörü ciro endeksi, Haziran ayında salgın önlemlerinin gevşetilmesi ve yaz aylarında turizm faaliyetlerindeki canlanmaya bağlı olarak toparlanmış ve salgın öncesi seviyelerine yakınsamıştır. Salgının ilk döneminde artan konut satışları ile ciroları iyileşen inşaat sektöründe, uzun süreli durgunluğun ardından son dönemde bir miktar toparlanma izlenmektedir.

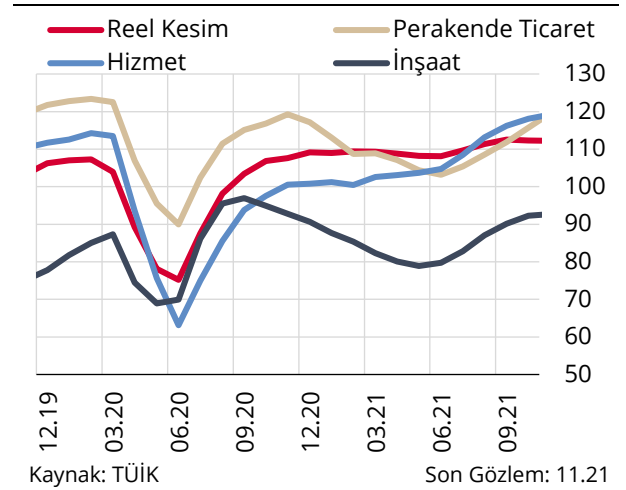
Cirolardaki artış, aşılamanın hız kazanması ve kısıtlamaların kaldırılması, reel sektör güven endekslerine olumlu yansımıştır (Grafik III.2.15). Kapanma etkisinin belirgin hissedildiği hizmet ve perakende ticaret sektörlerinde güven endeksleri mevcut Rapor döneminde yukarı yönlü hareket ederek salgın öncesi seviyelerine yakınsamıştır. İnşaat sektörü güven endeksi artan maliyetler nedeniyle zayıf seyretmiş, yaz aylarında ise konut satışlarındaki toparlanma ile bir miktar artış sergilemiştir.

**Grafik III.2.14: Reel Sektör Ciro Endeksleri**  
(Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış, Reelleştirilmiş, 3 Aylık HO)



Kaynak: TÜİK  
Son Gözlem: 09.21  
Dipnot: Reelleştirme, hizmet ve imalat sanayiinde ilgili sektörlerin ÜFE'si, inşaat sektöründe inşaat girdi maliyet endeksi ile yapılmıştır. Ticaret reel ciro serisi için perakende satış hacmi endeksi kullanılmıştır. Tüm serilerde Aralık 2019 değeri 100'e sabitlenmiştir.

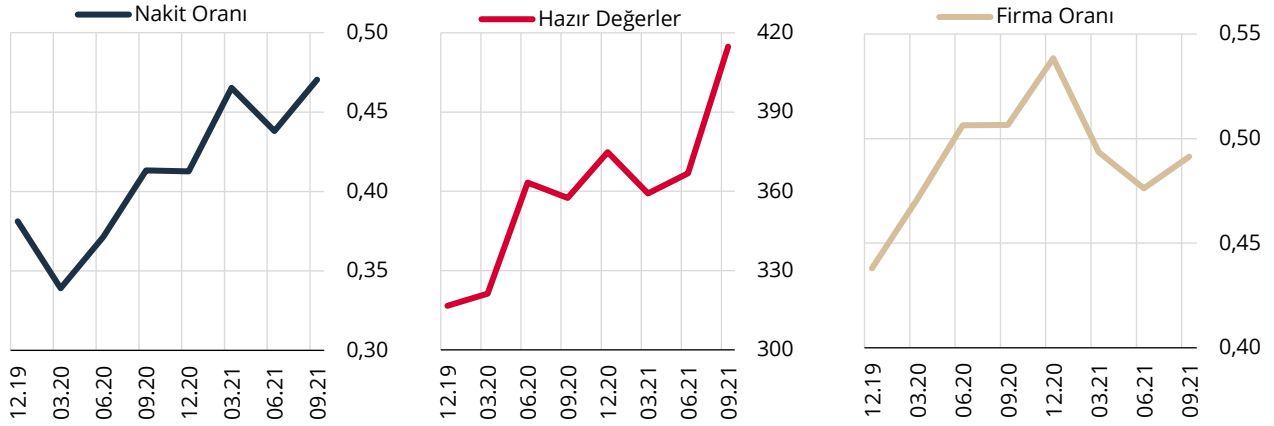
**Grafik III.2.15: Reel Sektör Güven Endeksleri**  
(Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık HO)



Kaynak: TÜİK  
Dipnot:  
Son Gözlem: 11.21

### BİST'e kote reel sektör firmalarının kârlılık, likidite ve borç ödeme göstergelerindeki iyileşme eğiliminin güçlendiği görülmektedir.

Firmaların likit varlıklarının kısa vadeli borçlarını ne ölçüde karşıladığını gösteren nakit oranı salgın süreciyle birlikte önemli artış göstermiştir (Grafik III.2.16). Bu artışta, salgın belirsizliğinde firmaların ihtiyat saikiyle tuttıkları hazır değerler portföyündeki hızlı yükseliş belirleyici olmuştur. Son Rapor döneminden bu yana firmaların nakit pozisyonlarındaki iyileşmede ise açılma sonrası canlı seyreden iktisadi faaliyet, güçlü ihracat hacmi ve dolayısıyla artan firma cirolarının önemli etkisi olmuştur. Firma bazlı bakıldığında ise, nakit oranı literatürde eşik değeri olarak kabul edilen 0,20'nin üzerinde olan firma sayısı toplam firmaların yaklaşık yarısını oluşturmaktadır. Firmaların likidite pozisyonlarında gözlenen iyileşme, yeni varyant kaynaklı riskler veya küresel finans piyasalarına yönelik belirsizliklere karşı reel sektör likidite pozisyonlarının hazırlıklı olması açısından olumlu değerlendirilmektedir.

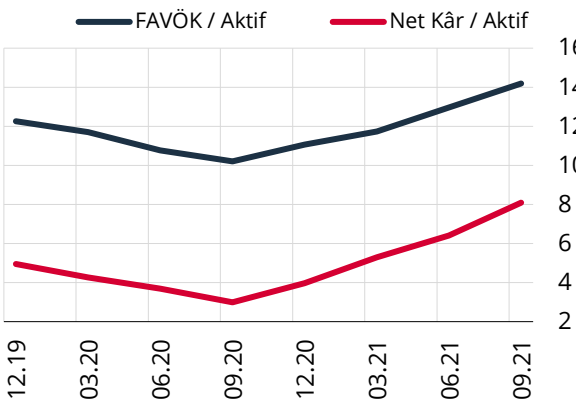
**Grafik III.2.16: Firmaların Faaliyet ve Likidite Göstergeleri** (Reelleştirilmiş Milyar TL, Oran )

Kaynak: FINNET

Son Gözlem: 2021 Ç3

Dipnot: Son veri itibarıyla 277 reel sektör firması analize dâhil edilmiştir. Nakit oranı, hazır değerler ve menkul kıymetler toplamının kısa vadeli borçlara oranı olarak hesaplanmaktadır. Firma oranı, nakit oranı yüzde 20'nin üzerinde olan firmaların toplam firma sayısına oranını vermektedir.

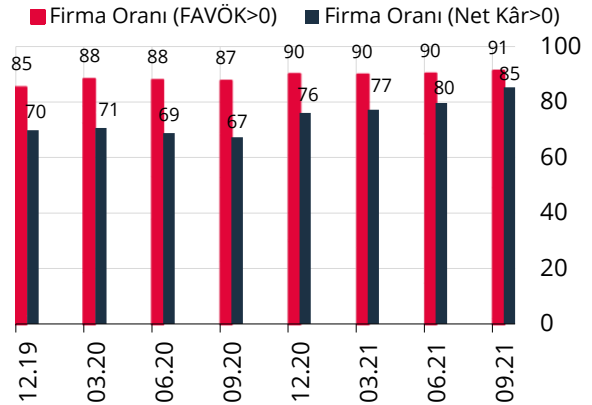
Borsada işlem gören firmaların kârlılıklarında iyileşme gözlenirken, salgın dönemindeki kredi kullanımlarına bağlı olarak firma hazır değerleri ve nakit oranları da artışını sürdürmüştür. Mevcut Rapor döneminde BİST'te işlem gören reel sektör firmalarının net kârında 2020 yılı üçüncü çeyreğinde başlayan yükseliş iç ve dış talebin desteğiyle devam etmiş, kârlılık göstergeleri salgın öncesi seviyelerin üzerine yükselmiştir (Grafik III.2.17). Bununla birlikte, kârlılıktaki iyileşme BİST firmaları geneline yayılmış, mevcut Rapor döneminde pozitif FAVÖK ve net kâr açıklayan firma sayısının toplam içerisinde payı salgın öncesi seviyeleri de aşarak yüzde 90'ın üzerine çıkmıştır (Grafik III.2.18). Bu durum, salgından doğrudan etkilenen hizmet harici sektörlerde salgın sürecinde yaşanan kârlılık kayıplarının büyük ölçüde telafi edildiğine işaret etmektedir.

**Grafik III.2.17: BİST Firmaları Kârlılık Göstergeleri** (Oran, %)

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 2021 Ç3

Dipnot: FAVÖK: Net Kâr + Finansman + Vergi + Amortisman giderleri. 277 reel sektör firması analize dâhildir. Kârlılık hesaplamaları yıllıklandırılmış değerler üzerinden yapılmıştır.

**Grafik III.2.18: BİST Firmalarında Kârlılığın Yayılımı** (%)

Kaynak: TCMB

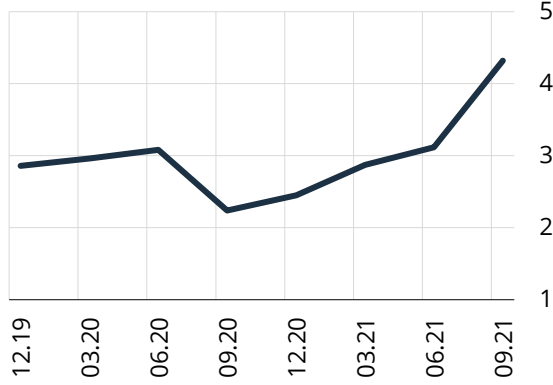
Son Gözlem: 2021 Ç3

Dipnot: Firma oranı FAVÖK değeri ve Net Kâr Marjı pozitif olan firmaların toplam firmalara oranını göstermektedir.

2020 yılından itibaren salgın ve emtia fiyatları kaynaklı oynaklıklar yaşanmasına rağmen, BİST firmalarının borç ödeme kabiliyetlerinde iyileşme olmuştur (Grafik III.2.19). 2021 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla finansman gideri karşılama oranı (FGKO)'na bakıldığında, firmalar yıllık faaliyet kazançları ile yaklaşık 3 yıllık finansman maliyetlerini karşılayabilecek güçtedir. Ayrıca, firmaların yüzde 90'ından fazlası ilgili yazında FGKO için eşik değeri kabul edilen 1,5 seviyesinin üzerindedir (Grafik III.2.20). Toplam borçların ise yüzde 10'luk kısmı FGKO'su eşik değerinin altında olan firmalarda bulunmaktadır. 2021 yılı genelinde iktisadi

faaliyette gözlenen canlılık ve dış talepteki toparlanma firmaların ödeme güçlerini iyileştirmiştir. Bu durum bankacılık sektörü açısından aktif kalitesi kaynaklı riskleri sınırlayabilecektir.

**Grafik III.2.19: BİST Firmalarının Finansman Gideri Karşılama Oranı (Oran)**

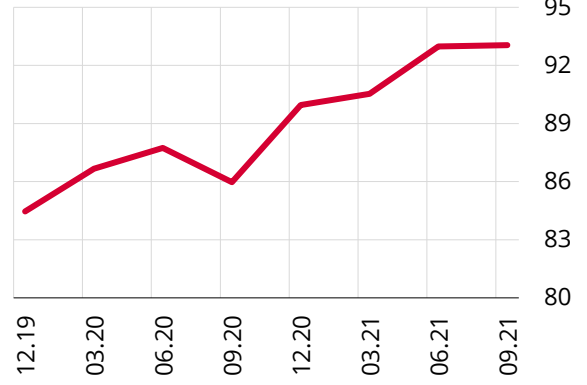


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 2021 Ç3

Dipnot: FGKO= FAVÖK/Finansman Giderleri. 277 reel sektör firması analize dâhildir. Hesaplamalar yıllıklandırılmış değerler üzerinden yapılmıştır.

**Grafik III.2.20: Finansman Gideri Karşılama Oranı Firma Payı (%)**



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 2021 Ç3

Dipnot: Firma oranı finansman gideri karşılama oranı 1,5'un üzerinde olan firmaların toplam firma sayısına oranını göstermektedir. 277 reel sektör firması analize dâhildir.

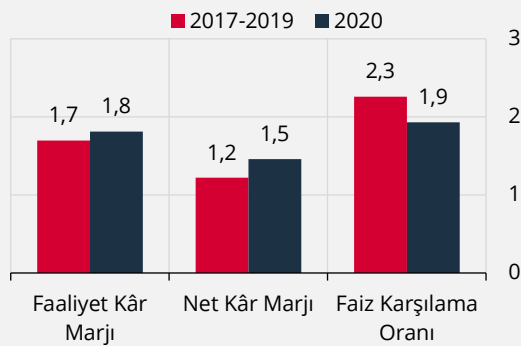
## Kutu III.2.1

### Salgın Döneminde Sektörlerin Faaliyet ve Finansal Göstergelerindeki Gelişmeler

Salgın, ülke ekonomisinde 2020 yılının ikinci çeyreğinde azalan iç ve dış talep kaynaklı sert bir daralma getirmiş, düzenleyici otoriteler ve TCMB'nin attığı destekleyici politika adımları ile ekonomi 2020 yılının ikinci yarısında hızlı bir toparlanma süreci yaşamıştır. 2020 yılı genelinde ise değişen tüketici davranışları ve finansal koşullardaki gevşeme ile bazı sektörlerde belirgin iyileşme gözlenmiş, salgının doğrudan etkilediği bazı sektörlerde ise iyileşme zaman almıştır. Bu kutuda, her yönüyle olağandışı bir dönem olan 2020 yılında, firma bilanço performanslarına dair göstergelerdeki gelişmeler sektörler arası farklılaşmalarla birlikte ele alınmaktadır. Analizde kurumlar vergisi mükellefi yaklaşık 600 bin adet firmanın 2020 yıl sonu gelir tablosu verileri, 2017-2019 dönemi ile kıyaslamalı olarak incelenmektedir.

Salgın 2020 yılında birçok firmanın faaliyetini olumsuz etkilemesine rağmen, zamanında alınan destekleyici önlemlerle birlikte toplam reel sektör ciro hacmi 2019 yılına kıyasla yüzde 19,4 ve 2017-19 yılları ortalamasına kıyasla yüzde 40 artış kaydetmiştir. Söz konusu artışın bir kısmı enflasyon kaynaklı olurken, salgına ilişkin alınan tedbir sonrası 2020 yılının ikinci yarısında oluşan likidite ortamında artan iç ve dış talep firma cirolarını iyileştiren diğer bir unsur olmuştur. Firma başına ortalama kârlılıklar ve faiz karşılama oranları ise bu dönemde değişken seyir göstermiştir (Grafik III.2.1.1). Firmaların faaliyet ve net kâr marjları, yıl genelinde düşük seyreden emtia fiyatları ve finansman maliyetlerinin yanı sıra kısa çalışma ödeneği gibi destekleyici adımlarla düşen operasyon maliyetlerinin etkisiyle bir miktar artmıştır. Öte yandan faiz karşılama oranı 2020 yılında önceki döneme göre düşerek 1,9 seviyesine gerilemiş olmakla birlikte ilgili yazında makul değer kabul edilen 1,5'un üzerindedir.

**Grafik III.2.1.1: Medyan Kârlılık ve Faiz Karşılama Oranı Gelişimi (Oran)**

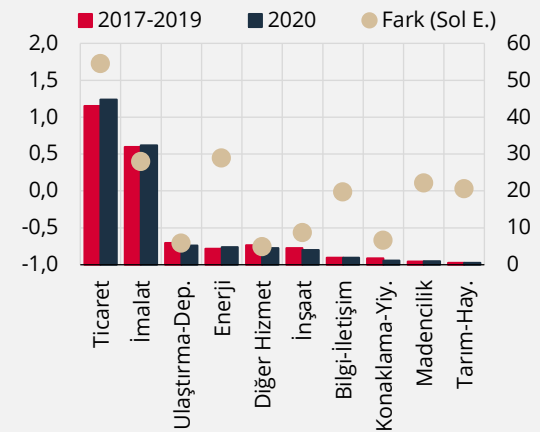


Kaynak: GİB

Son Gözlem: 12.20

Dipnot: Hesaplamalarda E-Su temini, kanalizasyon, K-Finans ve sigorta faaliyetleri, O-Kamu yönetimi ve savunma, T-Hanehalklarının işveren faaliyetleri, U-Uluslararası örgütler ve V-Kendi adına menkul sermaye iradi faaliyetleri yer almamaktadır. Faiz Karşılama Oranı, faaliyet kârının finansman giderine oranını göstermektedir.

**Grafik III.2.1.2: Net Satışlarda Sektörel Pay Dağılımı (% , % Değişim)**



Kaynak: GİB

Son Gözlem: 12.20

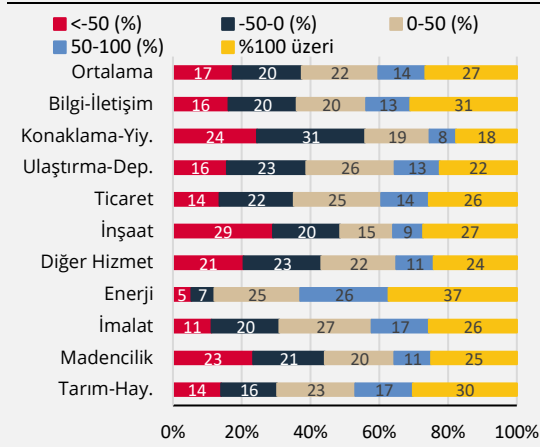
Dipnot: Sektörel net satışların toplam net satışlardaki payını ve bu paydaki değişimi göstermektedir. Sütunlar 2020 değerine göre büyükten küçüğe sıralanmıştır. Diğer Hizmet sektörü, NACE sınıflamasında L-Gayrimenkul faaliyetleri, M- Mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler, N- İdari ve destek hizmet faaliyetleri, P- Eğitim, Q- Sağlık, R- Kültür, sanat, eğlence, dinlenme, spor ve S- Diğer hizmet faaliyetlerini kapsamaktadır.

Sektörlerin toplam cirodan aldığı pay, 2020 yılında iktisadi faaliyette gözlenen etkilerin sektörel dağılımı hakkında fikir vermektedir. Bu kapsamda, 2020 yılı ciro paylarında geçmiş yıllarda olduğu gibi imalat ve toptan perakende ticaret sektörü ön plana çıkmaktadır (Grafik III.2.1.2). Bu iki sektör 2017-19 ortalamasına göre ciro paylarını da artırmıştır. Bununla birlikte, enerji, madencilik ve tarım sektörü toplam cirolara geçmiş yıllardan daha fazla katkı sunmuştur. Salgından en olumsuz etkilenen diğer hizmet, inşaat, ulaştırma-depolama ve konaklama-yiyecek sektörlerinin payı ise 2020 yılında önceki döneme göre azalmıştır.

Net satışlardaki firma bazlı gelişmelere bakıldığında ise, 2020 yılında ortalamada firmaların (adetsel olarak) yüzde 37'sinin net satışları düşerken, yüzde 63'ünün net satışları artış göstermiş, değişim oranları sektörden sektöre farklılaşmıştır (Grafik III.2.1.3). Bu dönemde net satışlardaki azalışın firma bazında yaygınlığı salgından en olumsuz etkilenen konaklama-yiyecek, inşaat ve diğer hizmet sektörlerinde olurken, net satışlardaki artışın yaygınlığında enerji, tarım-hayvancılık, imalat ve bilgi-iletişim sektörleri öne çıkmıştır. Özellikle net satışlarını bir önceki yıla göre yüzde 100'ün üzerinde artıran firmalar ise enerji, bilgi-iletişim ve tarım-hayvancılık sektörlerinde yoğunlaşmıştır.

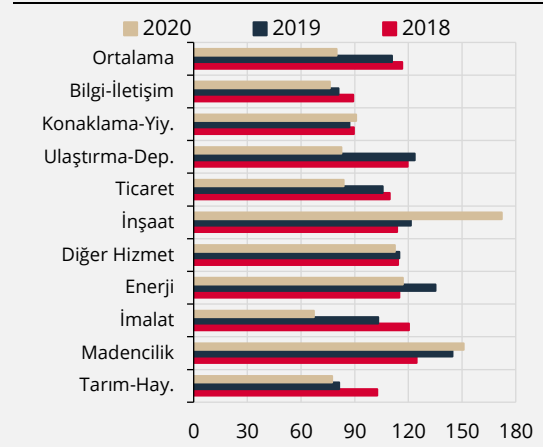
2017-2020 arasında net satışlardaki artışların firmalar genelinde tabana yaygınlığını ölçmek amacıyla HH (Herfindahl-Hirschman) endeksi hesaplanmıştır. Ülke genelinde ve sektör bazında firma satışlarının toplam satışlardan aldığı payları dikkate alınarak, ticari faaliyetlerin tabana yayılımına yönelik bir kıyaslama yapılmaktadır. Endeksin yükselmesi net satışların belirli firmalara yoğunlaştığını gösterirken, azalan endeksi ciro artışlarının daha tabana yaygın gerçekleştiğine işaret etmektedir. Bu bağlamda, 2017 yılı 100 baz puan olarak alındığında, ortalamada 2018 yılından 2020 yılına doğru yaratılan ciroların tabana daha yaygın olarak gerçekleştiği görülmektedir (Grafik III.2.1.4). Ortalamanın sergilediği davranışa benzer eğilim, tarım-hayvancılık, imalat, ticaret, bilgi-iletişim sektörlerinde de gözlenirken, özellikle inşaat ve madencilik sektörlerinde yaratılan ciroların sektör geneline yayılmadığı ve daha az sayıda firmaya gerçekleştirildiği görülmektedir.

**Grafik III.2.1.3: Sektörel Bazda Net Satış Gelişimine Göre Firma Sayıları (%)**



Kaynak: GİB Son Gözlem: 12.20  
Dipnot: Sütun grafik içerisindeki değerler ilgili sektördeki net satış değişimine tekabül eden firma sayısının yüzdesidir.

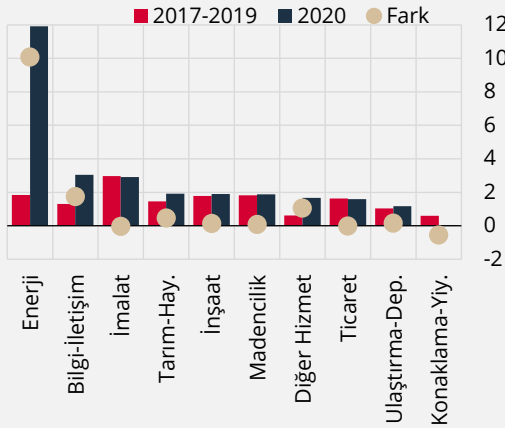
**Grafik III.2.1.4: Sektörel Bazda Net Satışlarda Firma Yoğunlaşması (HH Endeksi, 2017=100)**



Kaynak: GİB Son Gözlem: 12.20  
Dipnot: Hesaplamalarda HH (Herfindahl-Hirschman) endeksi kullanılmış, sektörel bazda 2017 yılı 100'e endekslenmiştir. HH endeksi, sektörde yer alan her firmanın ciro payının karelerinin toplamı olarak hesaplanmaktadır.

Sektörel bazda kârlılık gelişiminde ise 2020 yılında bir önceki döneme göre firmaların medyan faaliyet kâr marjı konaklama-yiyecek sektörü haricindeki tüm sektörlerde artış göstermiştir (Grafik III.2.1.5). 2020 yılında sektörel bazda kâr marjı artışı en fazla enerji sektöründe yaşanmış, sektörün ortalama faaliyet kâr marjı bu dönemde yüzde 10'a ulaşmıştır. Enerji sektöründe kur gelişmelerine bağlı olarak Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması (YEKDEM) gelirlerinin yükselmesi, elektrik fiyatlarındaki artışlar ve tüketici tarifelerinde yapılan değişiklikler kârlılığa olumlu yansımıştır. Salgına özgü talep koşullarından ve tüketici davranışı değişiminden olumlu etkilenen bilgi-iletişim sektörü de 2020 yılında önceki döneme göre kârlılığını görece fazla artıran sektörlerden biri olmuştur.

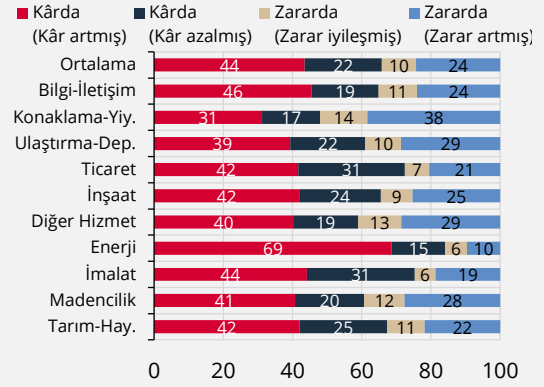


**Grafik III.2.1.5: Sektörel Bazda Faaliyet Kâr Marjı Gelişimi (Oran, Fark)**

Kaynak: GİB

Son Gözlem: 12.20

Dipnot: Hesaplamalarda medyan değerler kullanılmıştır. Grafikteki değerler firmanın faaliyet kârı/net satışlar oranını ve orandaki değişimi göstermektedir. Sütunlar 2020 değerine göre büyükten küçüğe sıralanmıştır.

**Grafik III.2.1.6: Sektörel Bazda Faaliyet Kâr Marjı Gelişimine Göre Firma Sayıları (%)**

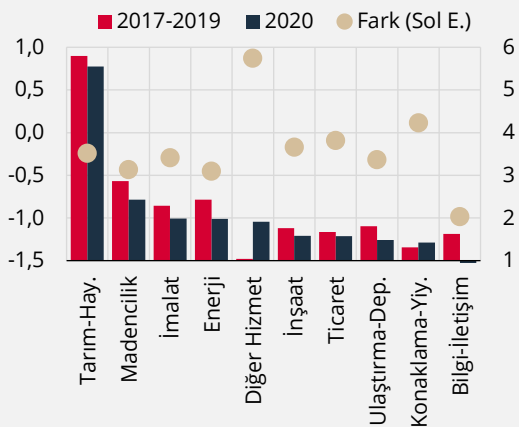
Kaynak: GİB

Son Gözlem: 12.20

Dipnot: Sütun grafik içerisindeki değerler ilgili sektördeki kârlılık değişimine tekabül eden firma sayısının yüzdesidir.

Sektörel bazda ortalama faaliyet kâr değişimine göre firma sayıları dağılımı incelendiğinde 2020 yılında firmaların yüzde 66'sının kârda (yüzde 44'ünün kârlılığında iyileşme, yüzde 22'sinde ise kârlılığında azalma), geri kalan yüzde 34'ünün ise zararda olduğu görülmektedir (Grafik III.2.1.6). Kârlılığın tabana yaygınlığında enerji sektörü, zararın tabana yaygınlığında konaklama-yiyecek sektörü öne çıkmaktadır. Firma adedi bazında bu dönemde özellikle kârlılığı artan firmaların sektörleri domine ettiği görülmektedir.

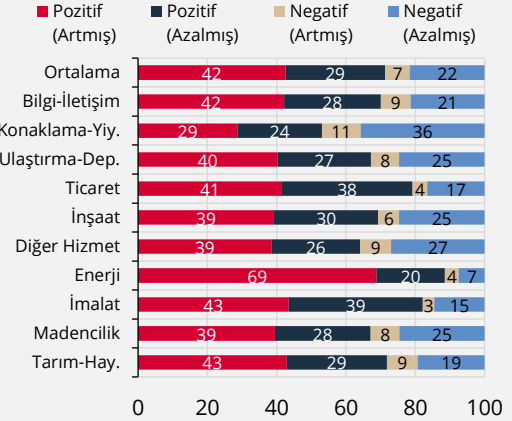
Sektörel bazda faiz karşılama oranı değişimi en fazla enerji sektöründe görülmüş olup, bu artış yukarıda bahsedilen nedenlerden dolayı büyük ölçüde FAVÖK artışı ile ilişkilidir (Grafik III.2.1.7). Bu dönemde ortalama firmaların yüzde 29'unda negatif faiz karşılama oranı bulunurken, firmaların büyük oranda faiz karşılama oranı artış kaydetmiştir (Grafik III.2.1.8). Enerji sektörü faiz karşılama oranı değişiminde pozitif ayrışırken, konaklama-yiyecek sektörü negatif ayrışmıştır.

**Grafik III.2.1.7: Sektörel Bazda Faiz Karşılama Oranı Gelişimi (Oran, Fark)**

Kaynak: GİB

Son Gözlem: 12.20

Dipnot: Medyan firmanın faaliyet kârı/finansman gideri oranını ve orandaki değişimi göstermektedir. Sütunlar 2020 değerine göre büyükten küçüğe sıralanmıştır.

**Grafik III.2.1.8: Firma Büyüklüğüne Göre Faiz Karşılama Oranı Değişimi Firma Oranı (%)**

Kaynak: GİB

Son Gözlem: 12.20

Dipnot: Sütun grafik içerisindeki değerler ilgili sektördeki faiz karşılama oranı değişimine tekabül eden firma sayısının yüzdesidir.

## IV. Finansal Kesim

**2021 yılında kredi büyümesindeki yavaşlamada ticari krediler öne çıkarken, bireysel kredilerde daha güçlü büyüme performansı gerçekleşmiştir.** Eylül ayından itibaren para politikasında yapılan güncellemeler sonrasında ticari kredi büyümesinde toparlanma eğilimi gözlenmektedir. Ticari kredilere göre bireysel kredi büyümesinin daha güçlü gerçekleşmesinde, tam açılma sonrasında ertelenmiş talebin devreye girmesi ve bankaların bu kredi türündeki büyüme motivasyonunun etkili olduğu değerlendirilmektedir. Dış denge ve enflasyon görünümüne yönelik riskler açısından önem arz eden bireysel kredi büyümesinin ılımlı seyre dönmesine yönelik olarak 2021 yılı Temmuz ve Eylül aylarında güçlendirilen makroihtiyati çerçevenin bireysel krediler üzerindeki etkileri takip edilmektedir.

**Aktif kalitesindeki olumlu görünüm korunmaktadır.** Kredi sınıflandırma esnekliğinin 30 Eylül 2021 tarihine kadar geçerli olması sonucunda TGA ilavelerinde sınırlı artış gerçekleşmiş ve TGA oranındaki gerileme devam etmiştir. Bu esnekliğin 2021 yıl sonuna kadar kademeli bir şekilde kaldırılması sonrasında TGA ilavelerinde gerçekleşebilecek yükselişin, iktisadi faaliyetteki canlılığın reel sektör ve hanehalkının borç ödeme kapasitesini desteklemesi nedeniyle yönetilebilir düzeyde kalacağı değerlendirilmektedir. Ayrıca, iktisadi faaliyetteki canlı seyrin TGA tahsilatlarına olumlu yansıdığı ve TGA oluşum oranını sınırladığı görülmektedir. Bankaların salgın döneminde ihtiyatlı bir şekilde kredi karşılığı ayırmaları, kredi sınıflandırma esnekliğinin kaldırılması sonrasında önemli bir tampon işlevi görecektir.

**Bankacılık sektörünün olası likidite şoklarına karşı güçlü likidite tamponları bulunurken, bilanço yapıları faiz ve kur riskini yönetebilecek kapasitedir.** Bankaların toplam ve YP cinsi likit aktiflerinde görülen artış, sektörün likidite görünümünü desteklemeye devam etmektedir. 2021 yılında sendikasyon kredisi yenilemeleri yüzde 100 oranının üzerinde gerçekleşmiş, yılın ikinci döneminde yenilenen sendikasyon kredisi faizlerinde iyileşme gözlenmiştir. Bankacılık sektörünün YP likit aktiflerinin kısa vadeli YP yurt dışı borcunu karşılama kapasitesi yüksektir. Sektörün faize duyarlı aktif ve pasifleri arasındaki vade uyumsuzluğu azalmaya devam etmiş, değişken faizli kredi ve menkul kıymetlerin bilanço içerisindeki payı yükselmiştir. Ayrıca, YP pozisyon fazlası taşıyan bankaların sayısında ve sektör içerisindeki aktif payında artış gözlenmiştir.

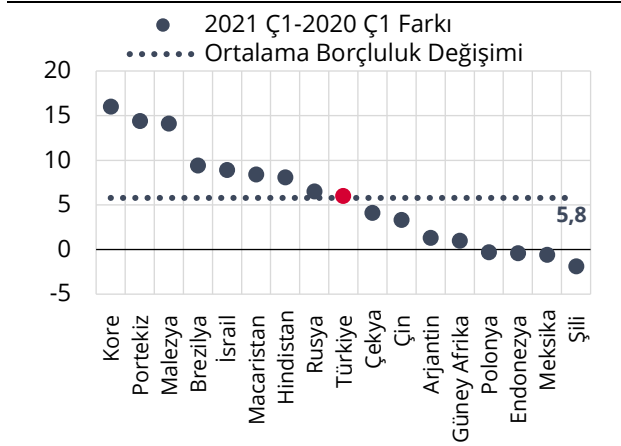
**Bankaların kârlılık performansı iyileşmeye başlarken, bu gelişme sektörün sermaye yeterliliğini desteklemektedir.** Kârlılık performansının iyileşmesinde en önemli unsur, kredilerin yeniden fiyatlanması ve ılımlı seyreden mevduat faizlerinin etkisiyle net faiz gelirinin artmasıdır. Öte yandan, TGA ilavelerindeki ılımlı seyrin etkisi ve karşılık iptalleri sonrasında kredi karşılık giderlerindeki azalış da kâr performansına destek vermektedir. BDDK'nın SYR hesaplamasına ilişkin aldığı tedbirler sayesinde risklerin ve belirsizliklerin yüksek olduğu bir dönemde bankaların sermaye yeterliliği desteklenmiştir. Sektörün sermaye yeterliliğinin yasal rasyoların üzerinde olması ve sermaye stokunun zarar karşılama kapasitesi yüksek unsurlardan oluşması, beklenmeyen kayıplara karşı bankaların dayanıklılığını artırmaktadır.

## IV.1 Kredi Gelişmeleri ve Kredi Riski

**Salgın döneminde finans dışı özel sektörün finansal borcundaki artış emsal ülkeler ortalamasına yakın düzeylerde gerçekleşirken, 2021 yılında toplam kredi büyümesi tarihsel ortalamasının altına gerilemiştir.**

Pandemi etkilerinin en güçlü hissedildiği 2020Ç1-2021Ç1 döneminde finansal borçluluk, uygulanan destekleyici kredi politikalarının etkisiyle ülkelerin çoğunluğunda artış göstermiştir. Bu dönemde, Türkiye'deki finansal olmayan özel sektörün finansal borcunun GSYİH'ye oranındaki yıllık değişim emsal ülkelerin ortalamasına yakın seviyede gerçekleşmiştir (Grafik IV.1.1). Salgının ilk döneminde kredi kanalının kesintisiz çalışmasını teminen alınan politika önlemlerinin etkisiyle 2020 yılı Kasım ayına kadar güçlü seyreden kredi büyüme oranları sonraki dönemde uygulanan sıkı para politikası ile birlikte yavaşlama eğilimine girmiştir. Geçtiğimiz yıldan gelen baz etkisi ve sıkı finansal koşullar nedeniyle ticari kredi büyümesindeki yavaş seyir mevcut Rapor döneminde de devam etmiştir. Toplam bireysel kredi büyümesi 2020 yılındaki yüksek bazın etkisiyle bir miktar gerileme kaydetse de, son veri itibarıyla yüzde 16 ile güçlü görünümünü korumaktadır (Grafik IV.1.2).

**Grafik IV.1.1: Finans Dışı Özel Sektörün Finansal Borçluluğundaki Değişim (2020 Ç1-2021Ç1, %)**

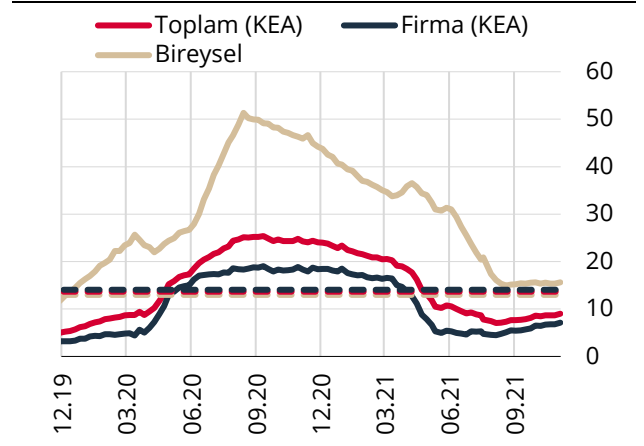


Kaynak: BIS

Son Gözlem: 2021 Ç1

Dipnot: Finans dışı özel sektör, hanehalkı ve reel sektör toplamını ifade etmektedir. Fark değerleri borçluluk oranının bir yıllık değişimini ifade etmektedir. Yatay çizgi seçili ülkelerin son bir yıllık ortalama borçluluk değişimidir.

**Grafik IV.1.2: Yıllık Kredi Büyümesi (KEA, %)**



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: DEK, YP kredilere dâhil edilmiştir. KEA kredi büyümesi, bir yıllık dönemdeki TL kredi değişimi ve YP (sepet) kredi değişiminin bir yıllık dönemdeki sepet kur ortalaması çarpımı ile bulunan TL karşılığı toplamının bir yıl önceki toplam kredi bakiyesine oranı olarak hesaplanmaktadır. Kesikli çizgiler, ilgili serinin 2012-2019 dönemi ortalamasını göstermektedir.

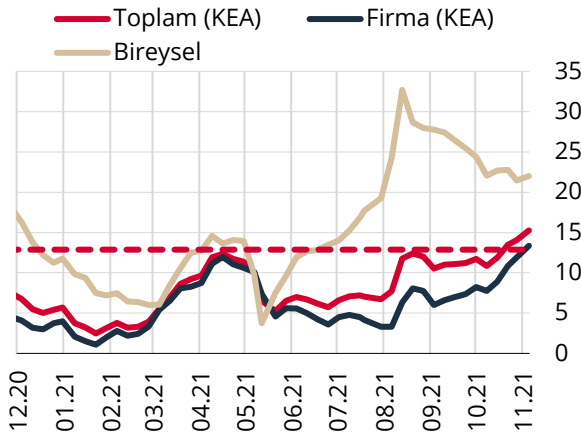
Yıllık kredi büyümesine kıyasla son dönem kredi eğilimlerini daha iyi yansıtan yıllıklandırılmış 13 ve 4 haftalık kredi büyümeleri bireysel kredi büyümesinin güçlü kalmaya devam ettiğini göstermektedir (Grafik IV.1.3 ve Grafik IV.1.4). Bireysel kredilerdeki 13 ve 4 haftalık değişimlerin ima ettiği yıllıklandırılmış büyüme oranları tarihsel ortalamasının üzerinde gerçekleşmiştir. Temmuz ve Eylül aylarında güçlendirilen makroihtiyati çerçevenin bireysel kredi büyümesi üzerindeki etkileri takip edilmektedir. 2021 yılı genelinde firma kredi büyüme momentleri tarihsel ortalamasının altında seyretmiş, Eylül ayından itibaren para politikasında yapılan güncellemeler sonrasında toparlanma eğilimine girmiştir.

**İhtiyaç kredileri ve bireysel kredi kartı (BKK) kaynaklı güçlü seyreden bireysel kredi büyümesi makroihtiyati önlemlerin de etkisiyle bir miktar yavaşlamıştır.**

Salgının ilk dönemlerinde finansal koşullardaki gevşeme ve düşük gelire sahip hanehalkının desteklenmesi amacıyla kullanılan temel ihtiyaç destek kredilerinin etkisiyle ihtiyaç kredileri yıllık yüzde 70'e yakın büyüme kaydetmiştir (Grafik IV.1.5). Takip eden dönemde sıkı parasal duruş ve baz etkileri nedeniyle ihtiyaç

kredisi yıllık büyümesi gerileme kaydetse de, seviye olarak yüksek seyrini korumuştur. 13 haftalık ihtiyaç kredisi büyümesi 2021 yılının ilk yarısında tarihsel ortalamasına yakın seyrederken, salgın önlemlerinin kaldırılması ve iktisadi faaliyetteki açılmanın etkisiyle yukarı yönlü hareketlenmiştir. Bireysel kredilerdeki büyümenin ılımlı seyre dönmesi için alınan makroihtiyati önlemler kapsamında özellikle 2021 yılı Eylül ayında ihtiyaç kredilerine yönelik getirilen vade kısıtlamasının etkisiyle 13 haftalık ihtiyaç kredisi büyümesi bir miktar yavaşlamıştır.

**Grafik IV.1.3: 13 Haftalık Kredi Büyümesi**  
(Yıllıklandırılmış, %)

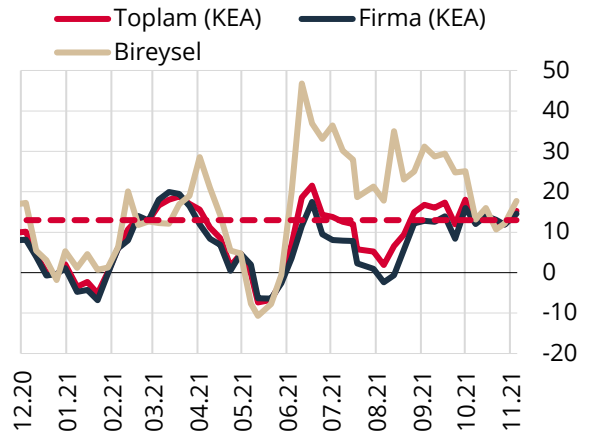


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: DEK, YP kredilere dâhil edilmiştir. KEA kredi büyümesi, 13 haftalık dönemdeki TL kredi değişimi ve YP (sepet) kredi değişiminin 13 haftalık dönemdeki sepet kur ortalaması çarpımı ile bulunan TL karşılığı toplamının 13 hafta önceki toplam kredi bakiyesine oranı yıllıklandırılarak hesaplanmaktadır. Kesikli çizgi, toplam (KEA) büyümesinin 2012-2019 dönemi ortalamasını göstermekte olup, firma (KEA) ve bireysel kredi büyümesinin uzun dönem ortalaması da bu seriye oldukça yakındır.

**Grafik IV.1.4: 4 Haftalık Kredi Büyümesi**  
(Yıllıklandırılmış, %)



Kaynak: TCMB

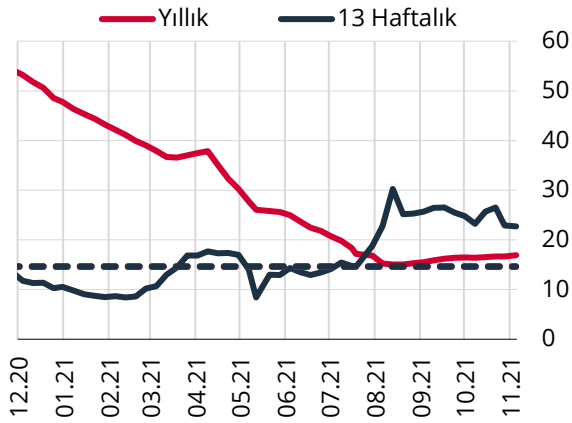
Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: DEK, YP kredilere dâhil edilmiştir. KEA kredi büyümesi, 4 haftalık dönemdeki TL kredi değişimi ve YP (sepet) kredi değişiminin 4 haftalık dönemdeki sepet kur ortalaması çarpımı ile bulunan TL karşılığı toplamının 4 hafta önceki toplam kredi bakiyesine oranı yıllıklandırılarak hesaplanmaktadır. Kesikli çizgi, toplam (KEA) büyümesinin 2012-2019 dönemi ortalamasını göstermekte olup, firma (KEA) ve bireysel kredi büyümesinin uzun dönem ortalaması da bu seriye oldukça yakındır.

Salgınla birlikte değişen tüketici davranışları ve dijital kanalların daha etkin kullanımı ile önemli artış kaydeden BKK yıllık büyüme oranı, mevcut Rapor döneminde de canlılığını korumuştur (Grafik IV.1.6). Ekonomide tam kapanmaya gidilen 2021 yılı Mayıs ayında gerileyen 13 haftalık BKK büyümesi ise, açılma sonrası ertelenmiş talebin ortaya çıkmasıyla hızlı bir şekilde toparlanmıştır. Ancak, salgın döneminde kredi kartı kullanımının yaygınlaşması, perakende sektörünün e-ticarette ağırlığının artması ve enflasyondaki artış gibi faktörlerle, BKK bakiyesinin tarihsel ortalamasının oldukça üzerinde büyüdüğü değerlendirilmektedir.

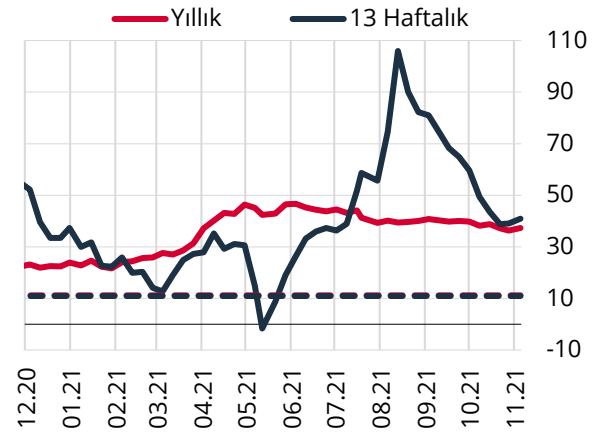
Salgının ilk dönemlerinde kamu bankaları öncülüğünde başlatılan konut kredisi kampanyaları, konut kredi büyümesinin söz konusu dönemde hızlı artış göstermesinde etkili olmuştur. Kampanyalar sonrasında parasal sıkılaşma neticesinde artan konut kredisi faiz oranları ve yüksek baz nedeniyle yıllık kredi büyümesi tarihsel ortalamasının altına gerilemiştir. Ancak, ertelenmiş talep ve konut fiyatlarında yükseliş beklentisiyle konut kredisi büyümesinde son aylarda bir miktar canlanma gözlenmektedir (Grafik IV.1.7). Bu faktörlerin etkisiyle son aylarda 13 haftalık konut kredisi büyümesi yıllık büyümenin üzerinde gerçekleşmektedir.

Salgın kaynaklı değişen tüketici davranışlarına bağlı olarak artan taşıt talebi, 2020 yılında taşıt kredilerinde yüksek büyüme görülmesine neden olmuştur (Grafik IV.1.8). Takip eden dönemde taşıt fiyatları ve fiyat beklentilerinde gözlenen artış, parasal sıkılaşmaya rağmen taşıt kredi büyümesindeki yüksek seyrin devam etmesinde etkili olmuştur. Ancak, 2021 yılı Temmuz ayında taşıt kredilerinde kredi değer oranına yönelik getirilen kısıtlayıcı makroihtiyati tedbirlerin etkili olduğu ve 13 haftalık büyümenin negatif bölgeye gerilediği görülmektedir.

**Grafik IV.1.5: İhtiyaç Kredi Büyümesi (%)**

Kaynak: TCMB

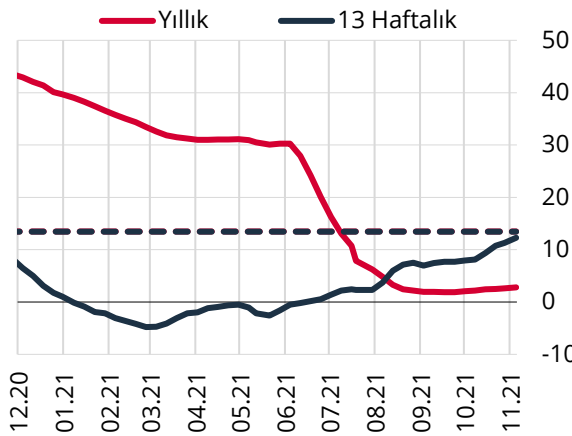
Son Gözlem: 05.11.21

**Grafik IV.1.6: Bireysel Kredi Kartı Büyümesi (%)**

Kaynak: TCMB

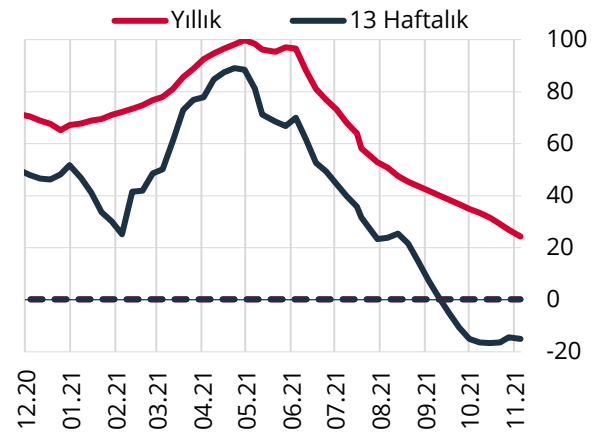
Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: "Yıllık" serisi yıllık kredi büyümesini, "13 Haftalık" serisi ise yıllıklandırılmış 13 haftalık büyümeyi göstermektedir. Kesikli çizgiler, ilgili serilerin 2012-2019 dönemi ortalamasını göstermekte olup, 13 haftalık ve yıllık büyümelerin uzun dönem ortalamaları oldukça yakındır.

**Grafik IV.1.7: Konut Kredi Büyümesi (%)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

**Grafik IV.1.8: Taşıt Kredi Büyümesi (%)**

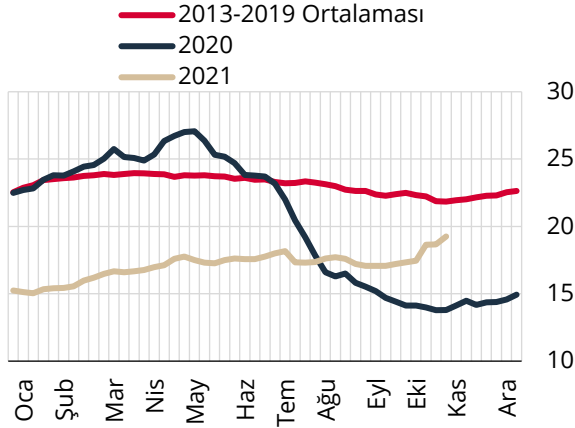
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: "Yıllık" serisi yıllık kredi büyümesini, "13 Haftalık" serisi ise yıllıklandırılmış 13 haftalık büyümeyi göstermektedir. Kesikli çizgiler, ilgili serilerin 2012-2019 dönemi ortalamasını göstermekte olup, 13 haftalık ve yıllık büyümelerin uzun dönem ortalamaları oldukça yakındır.

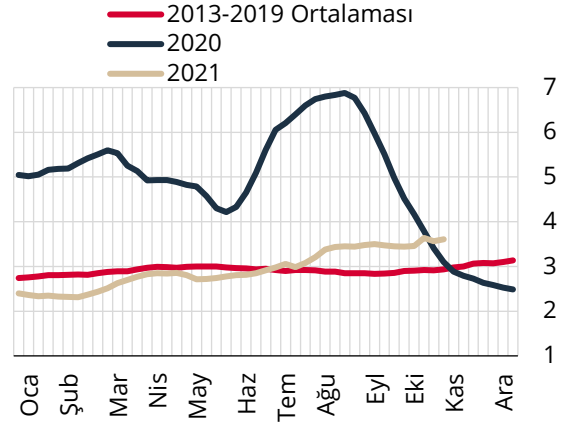
### **TL ticari kredi kullandırmalarının reel olarak tarihsel ortalamasının altında kaldığı, reel tüketici kredi kullandırmalarının ise güçlü seyrini sürdürdüğü görülmektedir.**

Kredi vadelerinin kısaldığı ve kredi geri ödeme hızının arttığı dönemlerde, kredi kullandırımı olmasına rağmen, stok bakiye üzerinden hesaplanan kredi büyümeleri daralmaya işaret edebilmektedir. Bu nedenle, reel akım kredi kullandırmalarının tarihsel ortalamasına kıyasla gelişimi de takip edilmektedir. Salgının ilk döneminde tarihsel ortalamasının üzerinde TL ticari kredi kullandırımı gerçekleşirken, parasal sıkılaşma ile 2020 yılının ikinci yarısından sonra reel TL ticari kredi kullandırmaları önemli ölçüde gerilemiştir (Grafik IV.1.9). Ayrıca, 2021 yılındaki reel TL ticari kredi kullandırmalarının da geçmiş ortalamasının altında kalmaya devam ettiği görülmektedir. Ancak, Eylül ve Ekim ayında politika faiz oranında yapılan indirim sonrasında TL ticari kredi kullandırmaları bir miktar canlanmış olup, enerji ve emtia fiyatları kaynaklı girdi maliyetlerindeki artışların da firmaların işletme sermayesi ihtiyacını artırarak kullandırmaların yükselmesinde etkili olduğu değerlendirilmektedir. Tüketici kredilerinde ise 2020 yılında kredi destekleri ile tarihsel ortalamasının oldukça üzerinde gerçekleşen kredi kullandırmaları finansal koşulların sıkılaşmasıyla 2021 yılında yavaşlamıştır. 2021 yılının ikinci yarısından itibaren açılmanın etkisiyle kullandırmaların bir miktar yükseldiği görülmektedir (Grafik IV.1.10).

**Grafik IV.1.9: TL Ticari Kredi Kullandırımı**  
(Reelleştirilmiş Milyar TL)

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

**Grafik IV.1.10: Tüketici Kredisi Kullandırımı**  
(Reelleştirilmiş Milyar TL)

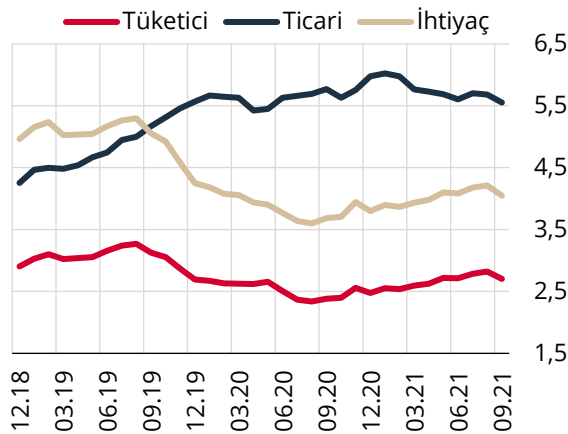
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: Akım kredi kullandırmaları TÜFE ile reelleştirilmiştir. 2013 Ocak TÜFE'si 100 olacak şekilde endeksleme yapılmıştır. Kredi kartı ve kredili mevduat hesabı kullandırmaları dâhil edilmemiştir. Katılım bankaları hariçtir. Kredi yapılandırmalarının da yeni kredi kullandırımı gibi raporlandığı not edilmektedir.

### Bireysel kredilerde diğer kredi türlerinden farklı olarak gözlenen canlılık, talebin yanında bankaların bu segmentteki güçlü kredi iştahı ile de ilişkilidir.

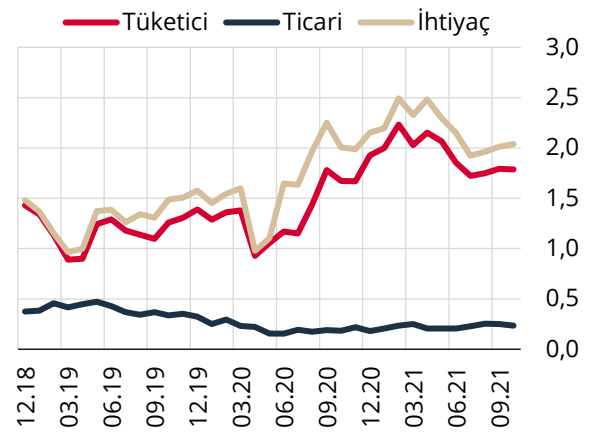
Son veri itibarıyla kamu bankalarının yıllık bireysel kredi büyümesi yüzde -2 iken, diğer bankalarda bu oran yüzde 30 seviyesindedir. Özel bankaların yıl sonu bütçe hedeflerinde duyurdukları gibi bireysel kredilere yönelmelerinde gelir yaratma motivasyonunun etkili olduğu değerlendirilmektedir. 2020 yılı son çeyreği ve 2021 yılı ilk çeyreğinde yapılan politika faizi artırımları bankaların aktif ve pasiflerinin durasyon farkından dolayı net faiz marjları üzerinde baskı oluşturmuş, bankalar da marjları destekleyecek ürünlere yönelmiştir.

**Grafik IV.1.11: Kredi Karşılık Oranları (%)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Kredi karşılık oranları, beklenen zarar karşılıklarının brüt kredilere oranını göstermektedir. Katılım bankaları hariçtir.

**Grafik IV.1.12: TL Kredilerde Faiz Dışı Diğer Maliyet Oranı (Akım, %)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.21

Dipnot: Faiz dışı diğer maliyet oranı, banka tarafından müşteriden alınan faiz dışındaki her türlü ücret, masraf ve komisyon maliyetinin (BSMV ve KKDF gibi tüm bankalar için mutad olan vergiler hariç) krediye oranını göstermektedir.

Kredilerden elde edilen faiz gelirlerinin yanı sıra karşılık giderleri de bankalarca kredi portföy dağılımının belirlenmesinde dikkate alınmaktadır. Tüketici kredileri için ayrılan karşılıkların ticari kredilerden daha düşük olduğu ve iki kredi türü arasındaki karşılık gideri farkının son dönemde açıldığı gözlenmektedir.

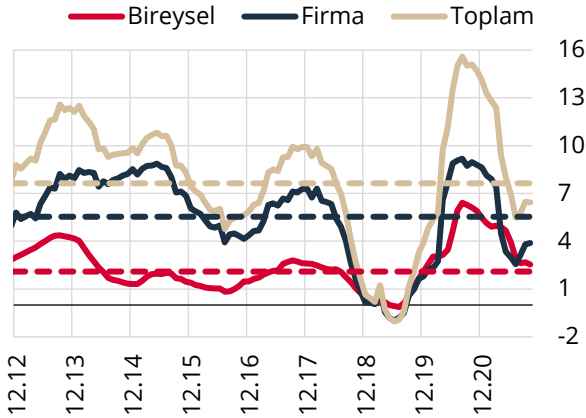
(Grafik IV.1.11). Tüketici kredilerinde, konut ve taşıt kredilerinin güçlü teminat yapıları ve düşük TGA oranına sahip olmaları nedeniyle karşılık giderleri düşük olmakla birlikte, teminatsız yapıda olan ihtiyaç kredilerindeki karşılık gideri de ticari kredi karşılık giderinin altındadır. Bunun yanı sıra, bankaların ihtiyaç kredilerinden faiz dışında fiilen sağlamış olduğu gelir oranı TL ticari kredilere göre daha yüksek olup, ihtiyaç kredileri bankalara faiz gelirlerinin yanı sıra faiz dışı gelir yaratma imkânı da sunmaktadır (Grafik IV.1.12). Karşılık giderleri ve faiz dışı gelir yaratma kapasiteleri düşünüldüğünde, bankalar için son dönemde bireysel kredilerin kârlılık açısından daha cazip olduğu değerlendirilmekte ve bu durumun bireysel kredi segmentinde büyüme motivasyonunda belirleyici olduğu düşünülmektedir.

### Kredi açığı göstergeleri, ticari kredilerin uzun dönemli eğilimine kıyasla daha yavaş, bireysel kredilerin ise daha hızlı büyüdüğünü göstermektedir.

Kredi büyümesinin tarihsel eğilimine kıyasla nasıl hareket ettiği finansal istikrar açısından önem taşımakta ve alternatif göstergelerle kredi açığındaki gelişim izlenmektedir. Bir yıllık dönemde kredi bakiyesindeki değişimin GSYİH'ye oranı olarak tanımlanan net kredi kullanımı, 2021 yılı Haziran ayından itibaren firma kredileri için uzun dönem ortalamasının altında seyretmektedir. Bu eğilimde geçtiğimiz yıl kaydedilen ortalama üstü kredi büyümesi ve firmaların likidite pozisyonlarındaki güçlü görünüm etkili olmaktadır (III.2 Reel Sektör Gelişmeleri, Grafik III.2.16). Firmalar, sıkı para politikası döneminde ağırlıklı olarak işletme sermayesi ihtiyaçları için daha kısa vadeli ve değişken faizli rotatif kredi kullanmayı tercih etmiştir. Bireysel net kredi kullanımı yavaşlarsa da, halen uzun dönem ortalamasının bir miktar üzerinde seyretmektedir (Grafik IV.1.13).

Kredi gelişmeleri geniş tanımlı para arzı ile birlikte değerlendirildiğinde, ticari kredilerin M3 para arzındaki payı mevcut Rapor döneminde gerileme kaydetmekle birlikte bireysel kredilerin payının yatay seyrettiği görülmektedir (Grafik IV.1.14). Bu durum, ticari kredi büyümesinin para arzı büyümesinin gerisinde kaldığını göstermektedir. Ticari kredi koşullarındaki sıkılaştırmanın yanı sıra, firmaların 2020 yılında kullandığı krediler ve güçlü cirolarının etkisiyle artan likidite pozisyonları ile ihraç ve halka arz gibi banka kredilerine alternatif finansman araçlarına yönelmesinin de ticari kredilerin para arzına oranındaki gerilemede etkili olduğu düşünülmektedir.

**Grafik IV.1.13: Net Kredi Kullanımı / GSYİH (%)**

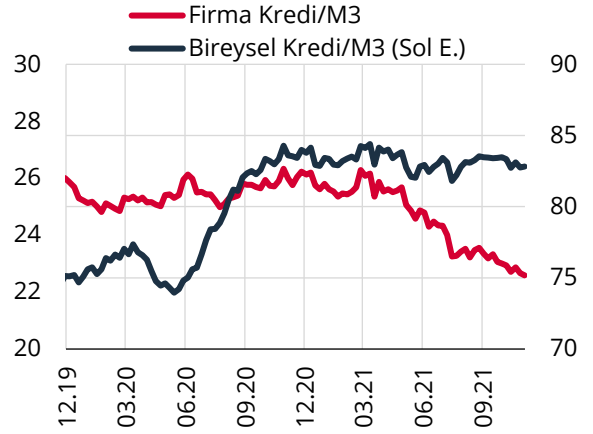


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.21

Dipnot: Net kredi kullanımı, nominal kredi stokundaki yıllık değişimin bir yıl önceki yıllıklandırılmış GSYİH'ye oranı olarak hesaplanmıştır. Aylık YP (sepet) değişimi ilgili ayın ortalama sepet kuru ile TL'ye çevrilerek kur etkisinden arındırma yapılmıştır. 2021 Temmuz-Ekim dönemi GSYİH'si için TCMB tahmini kullanılmıştır. Kesikli çizgiler, ilgili serinin 2012-2019 dönemi ortalamasını göstermektedir.

**Grafik IV.1.14: Kredilerin Para Arzına Oranı (Kur Etkisinden Arındırılmış, %)**



Kaynak: TCMB

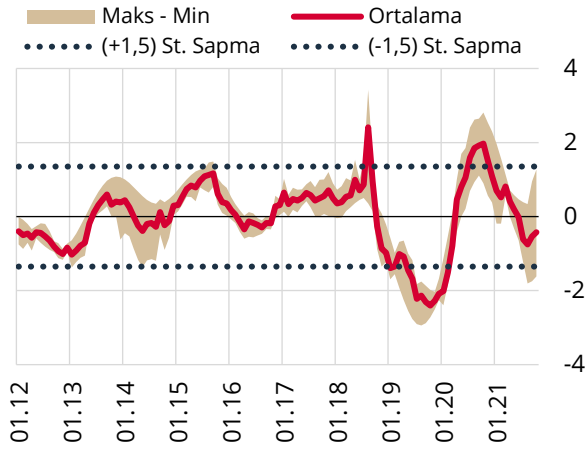
Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: ABD dolarının 2019 yılı Aralık ayındaki seviyesinde kaldığı varsayılarak hem krediler hem de para arzı kur etkisinden arındırılmıştır.

Net kredi kullanımının yanı sıra, kredilerin uzun dönemli eğiliminden farklılaşmasını gösteren kredi açığı göstergeleri de, kredi gelişmelerinin iktisadi faaliyet ile ilişkisi ve finansal istikrara olan yansımaları açısından takip edilmektedir. Bu bağlamda, iki farklı kredi eğilim göstergesine (kredi/GSYİH ve reel kredi logaritması) 4

farklı filtreleme yöntemi uygulanarak 8 kredi açığı serisi elde edilmiş ve bu serilerin standartlaştırılmış ortalama değerlerindeki gelişmeler analiz edilmiştir. Buna göre, toplam krediler için elde edilen kredi açığının negatif bölgeye gerilediği görülmektedir (Grafik IV.1.15). Bu durum, son dönemde toplam kredilerin, uzun dönemli eğiliminin ima ettiği seviyenin altında olduğunu göstermektedir. Bununla birlikte, 2020 yılında finansal koşullardaki gevşemenin kredi açığını aşırı genişleme bölgesine yükselttiği, fakat son dönemde gözlenen negatif kredi açığının kredilerde aşırı daralma ima etmediği değerlendirilmektedir.

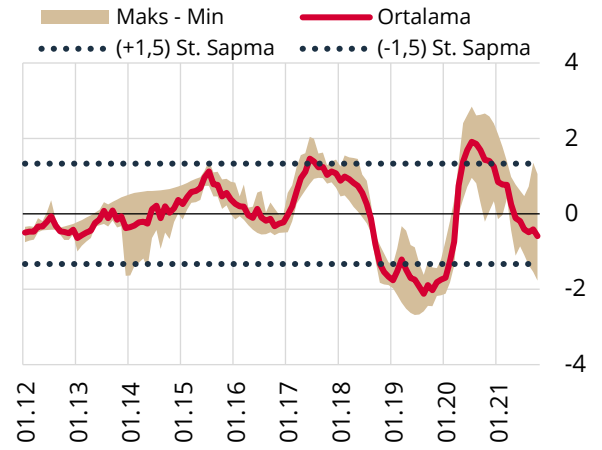
**Grafik IV.1.15: Toplam Kredi Açığı (Standart değeri)**



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.21

**Grafik IV.1.16: TL Ticari Kredi Açığı (Standart değeri)**



Kaynak: TCMB

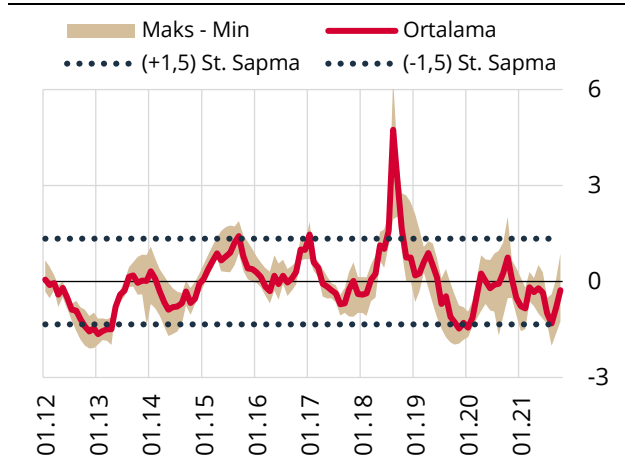
Son Gözlem: 10.21

Dipnot: Kredi/GSYİH ve reel kredi logaritması değişimi göstergelerine 4 farklı filtreleme yöntemi uygulanarak kredi açığı hesaplanmıştır. 8 kredi açığı göstergesinin standart Z skorlarının ortalaması ortalama serisini, bu ortalamanın standart sapması ise standart sapma serilerini göstermektedir. (+1,5) sapmanın üstündeki değerler aşırı kredi genişlemesini, (-1,5) sapmanın altındaki değerler aşırı kredi daralmasını ima etmektedir. Standart değeri hesaplanan 8 kredi açığı göstergesinin maksimum ve minimum değeri arasındaki fark "Maks-Min" serisi ile gösterilmektedir. Yöntemle ilgili teknik detay için bkz. 2019 Kasım Finansal İstikrar Raporu, Özel Konu V.1.

Toplam kredi açığının negatif bölgeye gerilemesinde, ticari kredi büyümesindeki yavaşlama belirleyici olmuştur. TL ticari kredi açığı, 2020 yılındaki KGF destekleri ve uygun finansman koşulları neticesinde aşırı genişleme bölgesine yükseldikten sonra sıkı parasal duruşun etkisiyle düşüş eğilimine girerek uzun dönemli eğilimin ima ettiği seviyenin altına gerilemiştir (Grafik IV.1.16). Eylül ayı sonrasında toparlanan TL ticari kredi büyümesinin kredi açığı göstergelerine henüz yansımadağı değerlendirilmektedir. YP ticari krediler de 2019 yılından bu yana, uzun dönem eğilimin ima ettiği seviyenin altındaki seyrini sürdürmektedir (Grafik IV.1.17). 2021 yılı Eylül ayı sonrasında YP kredi açığında toparlanma görüldü de, bu gelişmede kur hareketleri belirleyici olmuştur.

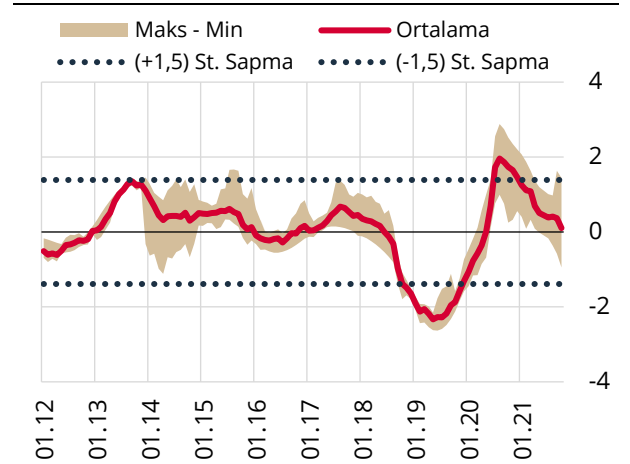
Bireysel kredilerde 2021 yılı Eylül ayına kadar gözlenen güçlü seyir, kredi açığı göstergelerinde de izlenmektedir. Bireysel kredi açığı geçtiğimiz yıl aşırı büyüme bölgesine yükselmiş olup daha sonra gerileme kaydetse de halen uzun dönemli eğilimin üzerinde pozitif seyrini sürdürmektedir (Grafik IV.1.18). Ancak, 2021 yılı Temmuz ve Eylül aylarında güçlendirilen makroihtiyati politika çerçevesinin, bireysel kredi büyümesinin ılımlı seyre dönmesine katkı sunmaya başladığı değerlendirilmektedir. Bireysel kredi büyümesini sürükleyen ihtiyaç ve bireysel kredi kartında da son dönemde pozitif kredi açığı olduğu görülmektedir. Özellikle, bireysel kredi kartındaki pozitif açık daha belirgin olup, 2021 yılı Ekim ayı itibarıyla +1,5 standart sapmalık değerine oldukça yakındır (Grafik IV.1.19 ve Grafik IV.1.20).



**Grafik IV.1.17: YP Firma Kredi Açığı** (Standart değeri)

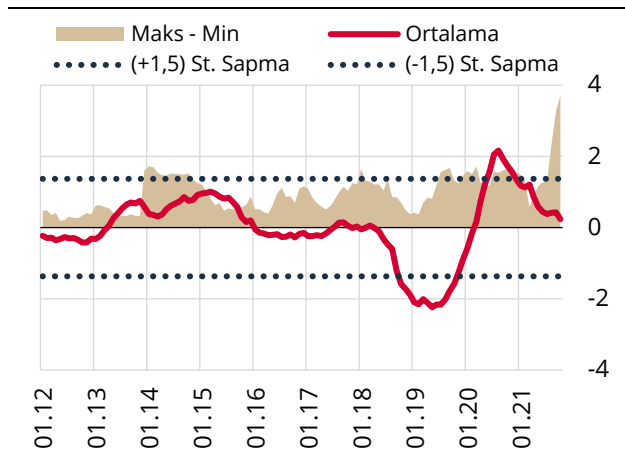
Kaynak: TCMB Son Gözlem: 10.21

Dipnot: Bkz. Grafik IV.1.15 dipnot açıklaması

**Grafik IV.1.18: Bireysel Kredi Açığı** (Standart değeri)

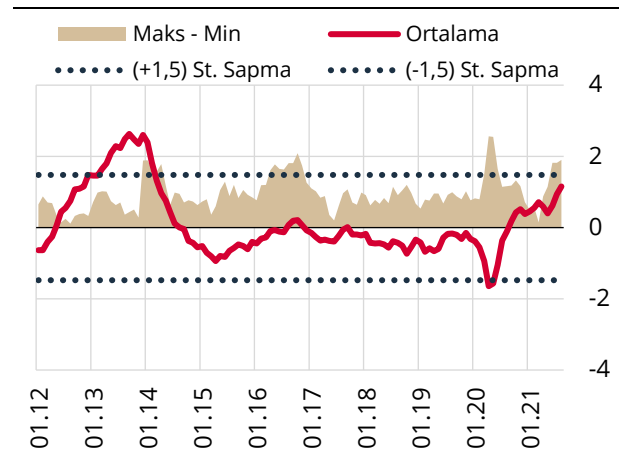
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.21

**Grafik IV.1.19: İhtiyaç Kredi Açığı** (Standart değeri)

Kaynak: TCMB Son Gözlem: 10.21

Dipnot: Bkz. Grafik IV.1.15 dipnot açıklaması

**Grafik IV.1.20: Bireysel Kredi Kartı Açığı** (Standart değeri)

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 10.21

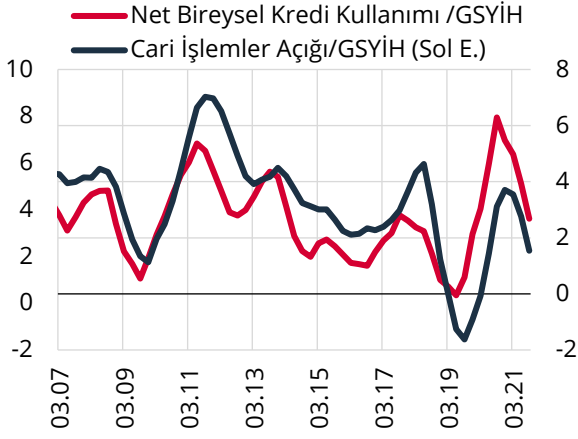
**Bireysel kredi büyümesi dış denge ve enflasyon görünümüne yönelik riskler açısından önem taşımaktadır.**

Tarihsel olarak, bireysel krediler ile cari denge arasında güçlü ilişki mevcuttur (Grafik IV.1.21). Bireysel kredilerin canlı seyrettiği dönemlerde cari açığın da yükseldiği, dolayısıyla da dış finansman ihtiyacının arttığı gözlenmektedir. Bireysel kredi kullandırımı ile başta tüketim malları olmak üzere ithalat büyümesi arasında yakın bir ilişki bulunmakta; kredi gelişmeleri ithalat talebini öncülemektedir (Grafik IV.1.22). Bireysel kredilerin ithalatı artırması ise hem talep kanalından hem de döviz kuru geçişkenliği kanalından enflasyon görünümü üzerinde de belirleyici olmaktadır.

İhtiyaç kredisi ve BKK alacaklarında risk ağırlıklarının artırılması ile 50 bin TL üzerinde kullanılan ihtiyaç kredilerinde azami vadenin 24 aya düşürülmesinin bireysel kredi büyümesi üzerindeki etkileri takip edilmektedir. Son düzenlemeyle birlikte, 50 bin TL altı bireysel kredi kullandırmalarının sınırlandırılmaması ile düşük gelirli kesimin krediye erişiminin devamı sağlanırken, daha üst gelir segmentinden tüketim mali ithalatına ve cari dengeye gelecek baskının azalabileceği değerlendirilmektedir. Ayrıca, 2021 yılı Temmuz

ayında gerçekleştirilen ihtiyaç kredisi ve kredi kartı risk ağırlığı artışının yeni kullanılan kredilere uygulanması nedeniyle kredilerdeki maliyet etkisi, yüksek risk ağırlığından kullanılan kredi tutarının toplam içindeki payının zaman içinde artmasıyla daha belirgin olabilecektir.

**Grafik IV.1.21: Net Bireysel Kredi Kullanımı ve Cari Denge (%)**

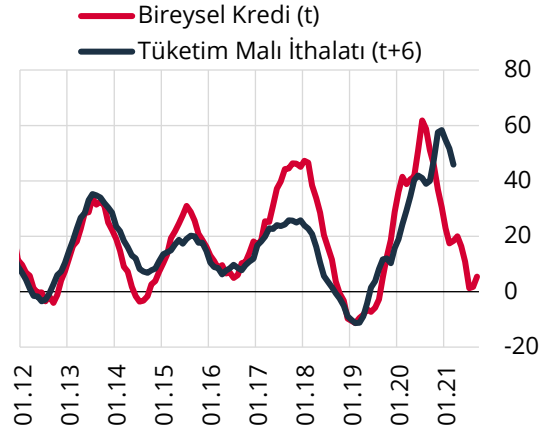


Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 10.21

Dipnot: Net bireysel kredi kullanımı/GSYİH, bireysel kredi stokundaki yıllık değişimin 4 çeyrek önceki yıllıklandırılmış GSYİH'ye oranı olarak hesaplanmıştır. ABD doları para biriminde yayımlanan cari açık ilgili aydaki ortalama kurdan TL'ye çevrildikten sonra bulunan 12 aylık toplamı yıllıklandırılmış GSYİH'ye oranlanarak cari işlemler açığı/GSYİH serisi elde edilmiştir. Cari işlemler açığı -1 ile çarpılmıştır. 2021 Temmuz-Ekim dönemi GSYİH'si için TCMB tahmini kullanılmıştır.

**Grafik IV.1.22: Bireysel Kredi Kullanımı ve Tüketim Malı İthalatı Büyümesi (%)**



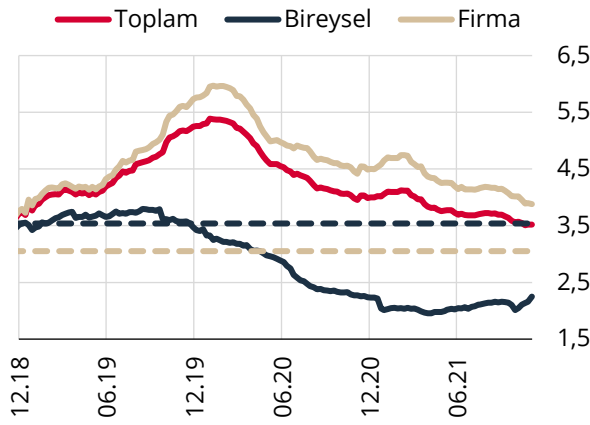
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Bireysel kredi serisi 12 aylık dönemde kullanılan TL bireysel kredinin yıllık büyümesini göstermektedir. Katılım bankalarının kullanım verisi 2018 yılı ve sonrasında dâhildir. ABD doları para biriminde yayımlanan tüketim malı ithalatı verisi ilgili aydaki ortalama kurdan TL'ye çevrildikten sonra 12 aylık toplamı üzerinden yıllık büyümesi alınmıştır. İki seri arasındaki korelasyon tüketim malı ithalatının 6. gecikmesinde maksimum değere (%82) ulaşmaktadır.

### İktisadi faaliyetteki güçlü seyrin sürmesi ve kredi sınıflama esnekliklerinin 2021 yılı Eylül ayı sonuna kadar devam etmesinin etkisiyle TGA oranı nispeten yatay seyretmektedir.

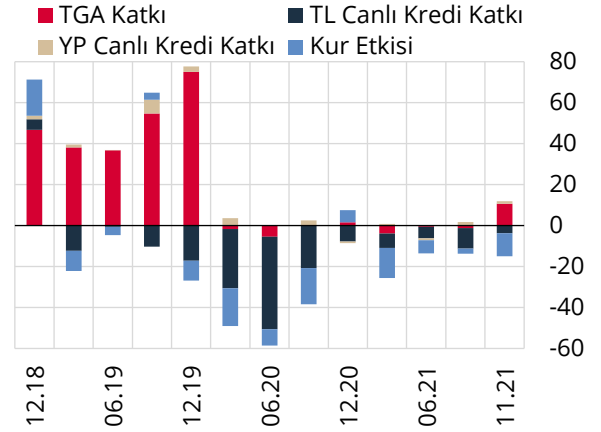
Bankacılık sektörünün toplam TGA oranı mevcut Rapor döneminde bir miktar azalarak 5 Kasım 2021 itibarıyla yüzde 3,5'e gerilemiştir (Grafik IV.1.23). Bu gerilemede firma TGA oranları belirleyici olurken, bireysel kredi TGA oranında sınırlı (28 bp) bir artış izlenmiştir. TGA oranındaki hareketlerin kompozisyonuna bakıldığında, 2020 yılında TL kredi bakiyesindeki ve döviz kurundaki artışın YP kredilerin TL karşılığını artırması nedeniyle TGA oranının gerilediği, kredi taksit ötelemeleri ve kredi sınıflama esnekliklerinin ise TGA'ya geçişleri sınırlandırdığı görülmektedir (Grafik IV.1.24). 2021 yılında ise TL kredilerdeki büyüme ve döviz kuru etkisiyle TGA oranı nispeten yatay bir patikada seyretmektedir. Kredilerin sınıflamasında gecikme sürelerinde sağlanan esnekliğin 30 Eylül 2021'de kaldırılmasıyla birlikte önümüzdeki dönemde TGA ilavelerinde bir miktar artış olabileceği değerlendirilmektedir. Ancak, düzenlemede kademeli geçiş uygulanacağından TGA'daki net etkinin görülmesinin zaman alacağı düşünülmektedir.

**Grafik IV.1.23: TGA Oranları (%)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

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

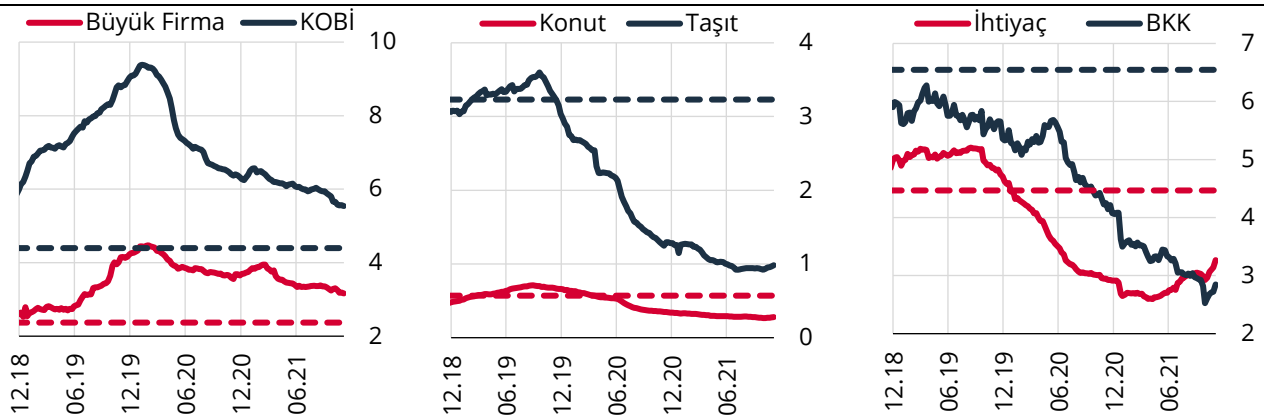
**Grafik IV.1.24: TGA Oranı Değişimine Katkılar (Çeyreklik Toplam Katkılar, bp)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: Katkı kalemleri ilgili çeyrekteki toplam katkı tutarını göstermekte olup, son sütunda 1 Ekim-5 Kasım toplamı yer almaktadır. Yöntemle ilgili teknik detay için bkz. 2018 Kasım Finansal İstikrar Raporu, Kutu IV.1.1

2021 yılı Mart-Kasım döneminde firma TGA oranında gözlenen düşüş firma ölçeklerine yaygın olarak gerçekleşmiş, büyük firma ve KOBİ TGA oranları sırasıyla yüzde 3,2 ve yüzde 5,5 seviyelerine gerilemiştir (Grafik IV.1.25). Firma kredisi TGA oranlarındaki gerilemede hem TGA bakiyelerindeki azalış hem de TL kredi büyümesi etkili olmuştur. Bireysel kredi TGA oranındaki artışın ise ihtiyaç kredisinden geldiği görülmektedir. Mart-Kasım döneminde ihtiyaç kredisi TGA oranı 66 bp artarak yüzde 3,3 seviyesine gelmiştir. TGA artışının, pandemi döneminde hanehalkını desteklemek için genele yaygın kullanılan ihtiyaç kredilerinden kaynaklandığı değerlendirilmektedir. BKK TGA oranı ise 2016 yılından beri süregelen genel düşüş eğilimini devam ettirmiş ve Mart-Kasım döneminde 48 bp gerileyerek yüzde 2,9 seviyesine gelmiştir. E-ticaretteki hızlanma ve nakit para yerine kredi kartı kullanımının yaygınlaşması kredi kartı bakiyesini artırarak TGA oranının gerilemesine katkı vermektedir. Ayrıca, pandemi döneminde kredi kartı asgari ödeme oranının yüzde 30'dan (yeni tahsis edilen kartlarda ilk yılda yüzde 40) yüzde 20 oranına indirilmesinin de, kredi kartı borçlarının çevrimini kolaylaştırarak TGA'ya geçişleri sınırladığı ve kredi kartı bakiyesinin artmasına katkı sağladığı değerlendirilmektedir. Konut ve taşıt kredileri ise teminatlı yapıları ve kredi/değer oranı gibi kredi riskliliğini sınırlayan düzenlemelerin etkisiyle diğer bireysel kredilere kıyasla daha düşük TGA oranına sahiptir. Pandemi dönemindeki hızlı kredi büyümesinin etkisiyle gerileyen taşıt ve konut kredi TGA oranları 2021 yılı birinci çeyreğinden beri daha yatay bir patikada seyretmekte olup, 5 Kasım 2021 itibarıyla sırasıyla yüzde 1 ve yüzde 0,3 seviyesindedir.

**Grafik IV.1.25: Kredi Türü Kırılımında TGA Oranları (%)**

Kaynak: TCMB

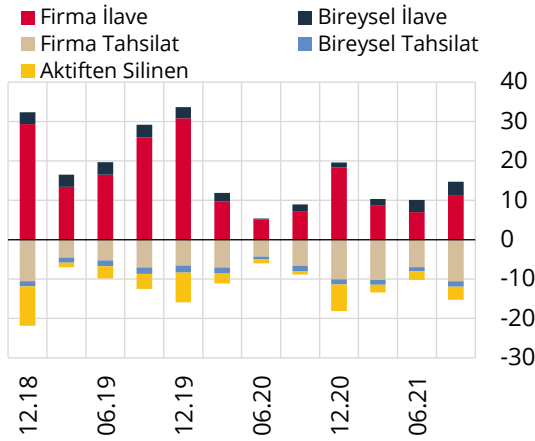
Son Gözlem: 05.11.21

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

### TGA tahsilatlarında belirgin iyileşme gözlenmektedir.

Toplam TGA bakiyesi Mart-Eylül 2021 döneminde, kredilerin donuk alacak olarak sınıflandırılması için gecikme süresinin 180 güne uzatılmasına bağlı olarak yatay seyrini sürdürmüş olup, bu dönemde firma TGA bakiyesi bir miktar gerilerken, bireysel kredi TGA bakiyesi ise ihtiyaç kredisi kaynaklı kısmi artış göstermiştir. TGA bakiyesindeki değişimler alt kırılımda incelendiğinde, mevcut Rapor döneminde firmaların TGA ilaveleri ve tahsilatları birbirini dengelerken, aktiften silme/aktif dışına çıkarma ve canlı kredilere geçiş firma TGA bakiyesinin azalmasında etkili olmuştur (Grafik IV.1.26). Bireysel kredilerde ise TGA ilavelerinin TGA tahsilatlarından fazla olması TGA bakiyesinin artmasına yol açmıştır. Kredi sınıflama esnekliklerinin de katkısıyla, TGA ilavelerine oranla TGA tahsilatları tarihsel ortalamanın üstünde seyretmektedir (Grafik IV.1.27). Bununla birlikte, TGA'dan yapılan toplam tahsilatlar, TGA bakiyesine oranla iyileşmektedir. 2021 yılı Haziran ayına kadar salgın kaynaklı belirsizliklerin ve kapanmaların yoğun olduğu bir süreç yaşanmasına rağmen, 2021 yılı genelinde TGA'dan yapılan toplam tahsilatların güçlü seyrini sürdürmesi bankaların aktif kalitesi görünümü ve finansal istikrar açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

**Grafik IV.1.26: TGA Bakiyesi ve Bileşenleri**  
(Milyar TL)

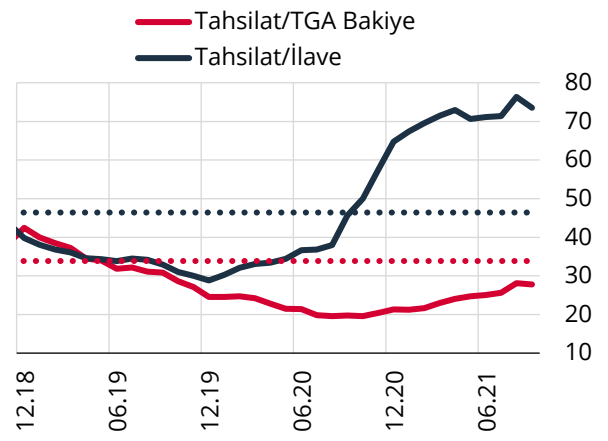


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Tahsilat, ilave ve aktiften silinen serileri için çeyreklik toplamlar alınmıştır. Canlı kredilere geçen tutarlar TGA ilavelerinden çıkarılmaktadır.

**Grafik IV.1.27: TGA Tahsilat Oranları (%)**



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Tahsilat/TGA Bakiye oranı, 12 aylık toplam TGA tahsilatının 12 aylık ortalama TGA bakiyesine oranı olarak hesaplanmıştır. Tahsilat/İlave oranı ise, 12 aylık toplam TGA tahsilatının 12 aylık toplam TGA ilavesine oranını göstermektedir. Kesikli çizgiler, ilgili serilerin 2012-2019 dönemi ortalamasını göstermektedir.

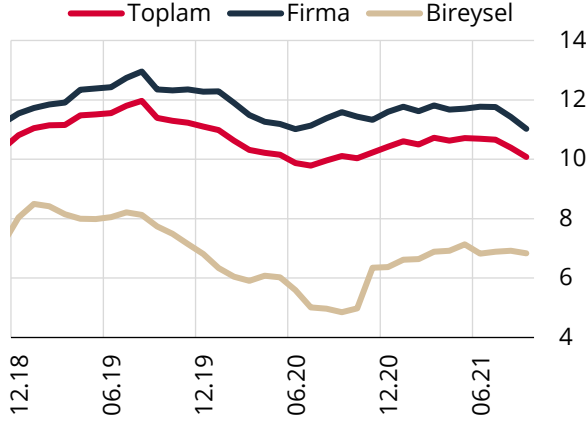
### Aktif kalitesine yönelik riskler açısından yakın izlemedeki krediler ve yeniden yapılandırılan kredilere yönelik bankaların ihtiyatlı bir şekilde yeterli karşılık tamponları oluşturdukları görülmektedir.

Bankalar, 2018 yılından itibaren kredilerin sınıflandırılması için TFRS-9 standardını kullanmakta ve gecikmesi olmasa bile, modellerinin kredi riskliliğinde önemli derecede artış olarak gösterdiği kredileri yakın izlemede sınıflandırmaktadır. Pandemi döneminde artan belirsizliklerin ve kredi sınıflama esnekliği sağlayan düzenlemenin etkisiyle 2020 yılında yükselen yakın izlemedeki kredi oranının 2021 yılının ikinci yarısından itibaren firma kredilerinin etkisiyle bir miktar gerilediği görülmektedir (Grafik IV.1.28).

Kredi yapılandırılmaları ödeme güçlüğü yaşayan müşterilerin nakit akımlarının uyumlulaştırılmasını sağlayarak kredi riskliliğinin iyileşmesine katkı vermektedir. Her ne kadar tüm yapılandırma işlemleri kredi riskliliğinde ilerleyen dönemlerde bir artış olacağı manasına gelmese de, özellikle canlı krediler içerisinde sınıflanan yapılandırma işlemleri potansiyel TGA riski açısından yakından izlenmektedir. Bu bağlamda, mevcut Rapor döneminde yapılandırılan kredilerin brüt kredilerdeki payı yüzde 5,4'ten yüzde 6'ya yükselmiştir (Grafik IV.1.29). Bu gelişmede, kredi sınıflama esnekliğinin kaldırılmasından önce aktif kalitesi görünümünü iyileştirmek isteyen bankaların, kredi yapılandırmalarını hızlandırmaları etkili olmuştur. Ancak, yapılandırılan kredilerin hâlihazırda yüzde 88'i yakın izleme sınıfında, yüzde 10'u TGA sınıfında, çok sınırlı bir kısmı da birinci grupta izlenmektedir. Bu nedenle, yapılandırılan kredilere bankacılık sektörünün ihtiyatlı

yaklaşımının sürdüğü görülmekte ve bu krediler kaynaklı ilave risklere karşı sistemin yeterli karşılık tamponlarının bulunduğu değerlendirilmektedir.

**Grafik IV.1.28: Yakın İzlemede Sınıflandırılan Kredilerin Oranı (%)**

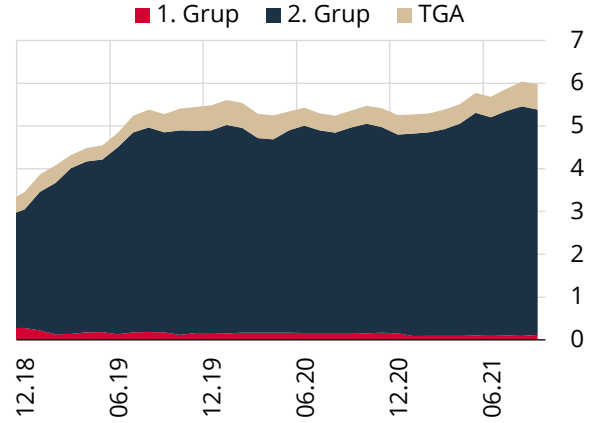


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

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

**Grafik IV.1.29: Yapılandırılan Kredi Oranı (%)**

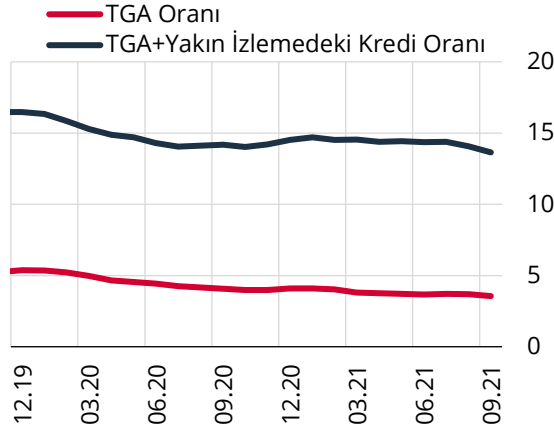


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

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

**Grafik IV.1.30: Aktif Kalitesi Görünümü (%)**

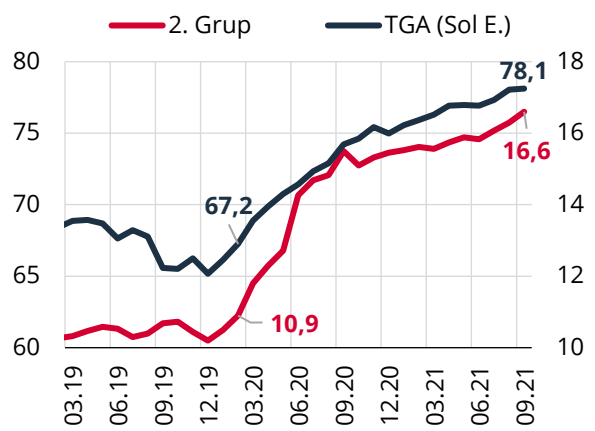


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Aktif kalitesi göstergeleri brüt kredilere oranlanmıştır.

**Grafik IV.1.31: Kredi Karşılık Oranları (%)**



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

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

Borçlunun ödeme performansındaki değişime göre yakın izlemedeki kredilerle TGA sınıfındaki krediler arasında geçişler olabilmektedir. Bu nedenle yakın izlemedeki kredilerle TGA olan kredilerin toplamının brüt kredilere oranının takibi potansiyel kredi riskliliğinin izlenmesi açısından bütüncül bir yaklaşım sunmaktadır. Bu göstergeye bakıldığında, söz konusu oranın mevcut Rapor döneminde yüzde 14,5'tan yüzde 13,6'ya gerilediği görülmektedir (Grafik IV.1.30). Kredi sınıflama esnekliği ile bankalara gecikmesi olan kredileri daha alt kredi gruplarında sınıflama imkânı tanınırken, bu krediler için kredi modellerinin gösterdiği beklenen zarar karşılıklarının ayrılmaya devam edilmesi istenmiştir. Pandemi döneminde artan belirsizliklerin de etkisiyle bankalar ihtiyatlı bir şekilde tüm kredi gruplarındaki karşılık oranlarını arttırmışlardır. 2021 yılı Eylül ayı itibarıyla bankaların birinci grup, yakın izleme ve TGA sınıfındaki krediler için karşılık oranları sırasıyla yüzde 0,7, 16,6 ve 78,1 olarak gerçekleşmiştir (Grafik IV.1.31). Bu nedenle, 2021 yılı Eylül ayı sonunda kredi

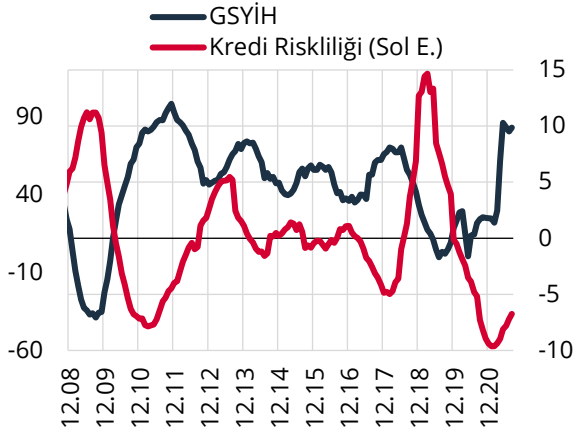
sınıflama esnekliğinin kaldırılmasıyla bankaların aktif kalitesi göstergelerinde kademeli olarak hafif bozulma beklense de, bankaların bu krediler için hali hazırda karşılıklarını ayırmış olmalarının etkisiyle kârlılık ve sermaye üzerinde ilave bir baskı olmayacağı değerlendirilmektedir.

### İktisadi faaliyetteki canlı seyir aktif kalitesindeki olumlu görünümü desteklemektedir.

Ekonomik aktivitedeki güçlü seyir, firmaların nakit akışlarını desteklemekte ve borç ödeme kapasitelerini artırmaktadır. Bankacılık sektörünün kullandığı kredilerden TGA'ya geçen ilaveler ile GSYİH büyümesi arasındaki ilişki incelendiğinde, iki seri arasında tarihsel olarak güçlü ve negatif korelasyon olduğu görülmektedir (Grafik IV.1.32). Ancak, salgının ilk dönemlerinde GSYİH'deki daralmaya rağmen kredi taksit ötelemeleri ve kredi sınıflama esneklikleri nedeniyle TGA ilaveleri de yavaşlamış ve ilişki bir miktar zayıflamıştır. Nitekim, iki seri arasındaki korelasyon 2008 Aralık-2020 Şubat döneminde yüzde -0,77, 2008 Aralık-2021 Eylül döneminde ise yüzde -0,62 seviyesindedir. Kredi sınıflama esnekliğinin 30 Eylül 2021 itibarıyla kaldırılması önümüzdeki dönemde TGA ilavelerinde ve kredi riskliliğinde bir miktar artış beklense de, iktisadi faaliyetteki canlılığın reel sektör ve hanehalkının borç ödeme kabiliyetini destekleyerek bu artışları sınırlayacağı değerlendirilmektedir.

Salgın başlangıcından bu yana sektörlerin iktisadi faaliyete katkıları ile kredi riskliliği arasında da anlamlı bir ilişki vardır. Salgından olumsuz etkilenen sektörlerin kredi riskliliğindeki artışın daha yüksek olduğu gözlenmektedir. Pandemi döneminden konaklama, inşaat ve ulaştırma sektörleri daha olumsuz etkilenmiş, bu sektörlerin 2020 Şubat-2021 Eylül döneminde reel ciro endeksi değişimleri negatif bölgede kalmıştır. Kredi taksit ötelemeleri, kredi yapılandırılmaları ve kredi sınıflama esneklikleri pandemi döneminde yakın izleme ve TGA toplamı olarak tanımlanan riskli kredi toplamındaki artışları sınırlandırmıştır. Ancak, sektörel olarak incelendiğinde pandemi döneminde reel olarak ciroları düşüş gösteren sektörlerin riskli kredi değişimlerinin de daha yüksek olduğu görülmektedir (Grafik IV.1.33).

**Grafik IV.1.32: Kredi Riskliliği ve GSYİH Büyümesi** (12 Aylık Reel Toplamların Yıllık Yüzde Değişimi, %)

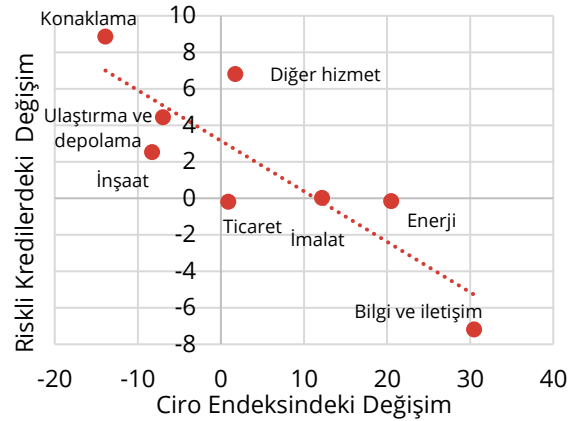


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Kredi riskliliği göstergesi için toplam TGA ilavesi verisi kullanılmış, TÜFE ile reelleştirme yapılmıştır. GSYİH, 4 çeyrek toplam zincirlenmiş hacim endeksinin yıllık büyümesidir. 2021Ç3 GSYİH'si için TCMB tahmini kullanılmıştır.

**Grafik IV.1.33: Ciro Endeksi ve Riskli Kredilerdeki Değişim** (2020 Şubat-2021 Eylül Dönemi Değişimi,%)



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 09.21

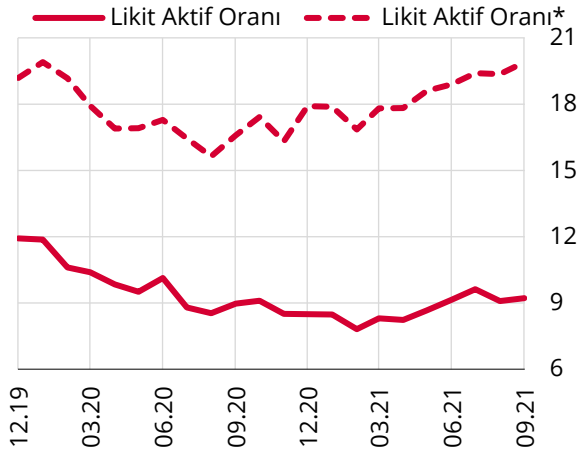
Dipnot: Riskli kredilerdeki değişim, TGA ve yakın izlemedeki kredi toplamındaki kur etkisinden arındırılmış değişimin 2020 Şubat ayındaki brüt kredilere oranı olarak tanımlanmıştır. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış ciro endeksi her sektörün ÜFE'si kullanılarak reelleştirilmiştir. Ticaret sektörü için toplam ÜFE kullanılmıştır. 3 aylık ortalama reel ciro endeksi üzerinden değişim hesaplanmıştır.

## IV.2 Likidite Riski

**Bankaların likidite göstergelerindeki güçlü görünüm korunmaktadır. Sektörün kısa vadeli nakit çıkışlarını yönetebilecek likidite tamponları yüksektir. Krediler, istikrarlı fonlama aracı olan mevduat ile fonlanmaktadır.**

Kredi büyümesindeki yavaşlama ile birlikte bankaların serbest devlet borçlanma senetleri (DBS) portföyünün yanı sıra diğer likit aktif kalemleri de artmıştır (Grafik IV.2.1). ZK'ların dâhil edildiği ve hariç tutulduğu her iki durumda da, likit aktif portföyünün toplam aktifler içerisindeki payında iyileşme gözlenmiştir. Bu durum likidite göstergelerine olumlu yansımıştır. Likidite karşılama oranı (LKO), bankaların 30 günlük sürede nakit çıkışlarını karşılayacak likidite durumunu, kredilerin mevduata (K/M) oranı kredilerin istikrarlı bir fonlama aracı olan mevduat ile fonlanma gelişimini göstermektedir. 2021 yılı Kasım ayı itibarıyla sektörün toplam ve YP için hesaplanan LKO'ları yasal alt limitlerin ve tarihsel ortalamaların oldukça üzerinde seyretmektedir (Grafik IV.2.2).

**Grafik IV.2.1: Likit Aktiflerin Toplam Aktifler İçindeki Payı (%)**



Kaynak: TCMB

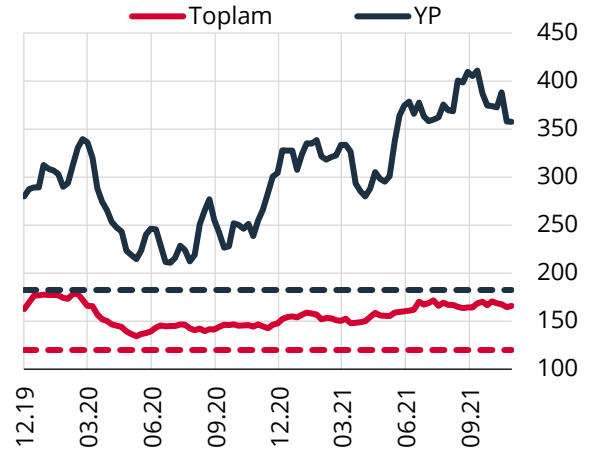
Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Likit Aktif Oranı=(Nakit Değerler+Yurt Dışı Bankalar Serbest Hesabı+Serbest DBS+Ters Repo Alacakları+ Takasbank ve BİST Interbank Piyasası) / Aktifler. Likit Aktif Oranı\*=(Nakit Değerler+Yurt Dışı Bankalar Serbest Hesabı+Serbest DBS+Zorunlu Karşılıklar) / Aktifler. Serbest DBS=Teminata ve repo işlemine konu olmayan kamu borçlanma senetleri.

LKO'ların yükselmesinde yüksek kaliteli likit varlık stokundaki artış etkilidir. LKO'ların yükselmeye başladığı 2020 yılı Temmuz ayından itibaren LKO değişimine katkı veren kalemler incelendiğinde yüksek kaliteli likit varlık stokunda gerçekleşen yüzde 61 düzeyindeki artışın en güçlü katkısı verdiği görülmektedir. Yüksek kaliteli likit varlık stokunda görülen güçlü artış ayrıştırıldığında ise TCMB'de tesis edilen YP zorunlu karşılıklar ön plana çıkmaktadır (Grafik IV.2.3). 2020 yılının ikinci yarısında YP mevduat artışı, 2021 yılında ise YP ZK oranlarının yükseltilmesi sonucunda zorunlu karşılığa tabi YP yükümlülüklerde görülen artış, bankaların yüksek kaliteli likit varlık stokundaki iyileşmede belirleyici olmuştur.

Bankacılık sektörünün K/M oranı, 2021 yılı Kasım ayı itibarıyla yüzde 91 seviyesine gerilemiştir (Grafik IV.2.4).<sup>1</sup> 2015-2017 yılları arasında sektörün K/M oranı yüzde 120 civarında hareket ederken kredi büyümesi mevduata ilave olarak yurtdışı borçlanma ile finanse edilmiştir. 2018-2020 yılları arasında bankaların yurt dışı borçlarını azaltmaları ile birlikte kredilerin finansmanında mevduatın önemi artmıştır. K/M oranı 2019-2020 yılları arasında yüzde 100 civarında hareket ederken kredi ve mevduat büyümesi dengeli bir patikada hareket

**Grafik IV.2.2: Toplam ve YP Likidite Karşılama Oranları (4 HHO, %)**



Kaynak: TCMB

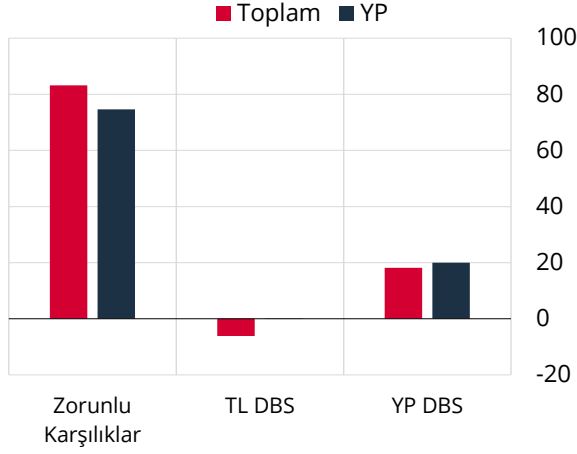
Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: KYB'ler hariçtir. Konsolide olmayan raporlamalar kullanılmıştır. YP ve toplam LKO'lar için yasal alt limitler sırasıyla yüzde 100 ve 80 olarak uygulanmaktadır. Kesikli çizgiler her bir serinin 2014-2019 dönemindeki ortalamasını temsil etmektedir.

<sup>1</sup> Kredi veren fakat mevduat toplama yetkisi bulunmayan KYB'ler, K/M oranı hesaplamasına dâhil edilmemiş olup KYB'ler dâhil edildiğinde sektörün K/M oranı, 5 Kasım 2021 tarihi itibarıyla yüzde 100 seviyesine ulaşmaktadır.

etmiştir. 2021 yılında kredi büyümesinin yavaşlaması ile birlikte K/M oranının son dönemdeki en düşük değerine ulaştığı gözlenmektedir. K/M oranının gerilemesinde, ZK'ların yanı sıra kamu borçlanma senet bakiyesindeki yükseliş etkili olmuştur (Grafik IV.2.5).<sup>2</sup>

**Grafik IV.2.3: Yüksek Kaliteli Likit Varlık Stokundaki Değişimin Yüzdesele Dağılımı (%)**

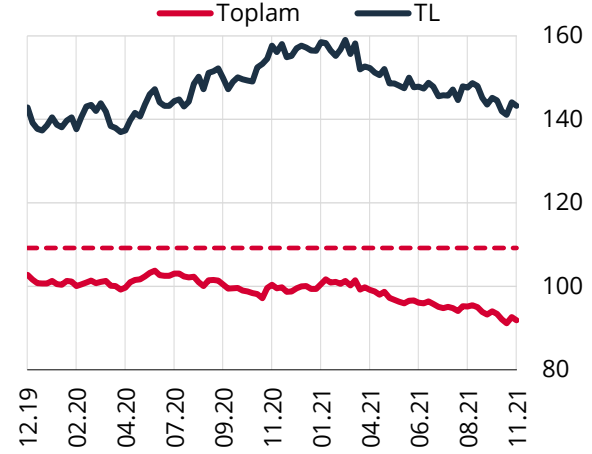


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: 2020 yılı Temmuz ayı LKO'larda yükseliş eğiliminin başladığı tarihi temsil etmekte olup, grafikte 17 Temmuz 2020 - 5 Kasım 2021 arasındaki yüksek kaliteli likit varlık stokundaki toplam değişimin yüzdesele dağılımında ön plana çıkan kalemler gösterilmiştir.

**Grafik IV.2.4: Kredi/Mevduat Oranı (%)**

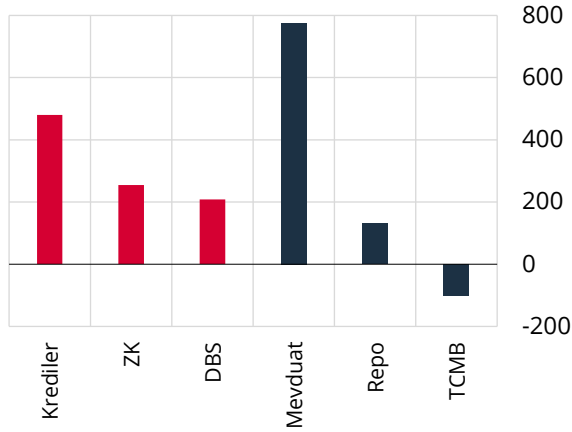


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: KYB'ler hariç hesaplanmıştır. Bankalara kullanılan krediler ile bankalar mevduatı dışlanmıştır. Donuk alacaklar kredilere dâhil edilmiştir. Kesikli çizgi, toplam K/M oranının 2011-2018 dönemindeki ortalamasını temsil etmektedir.

**Grafik IV.2.5: Aktif ve Pasif Kalemlerdeki 2021 Yılı Mart Ayına Göre Değişimler (Milyar TL)**

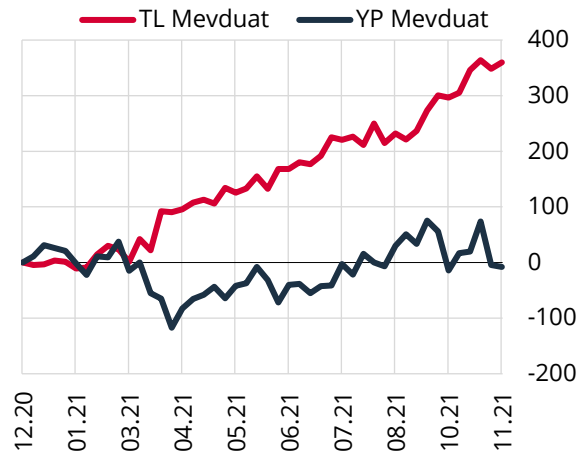


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: Aktif ve pasif kalemler farklı renklerle sınıflandırılmıştır. DBS, gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılan kamu borçlanma senetleri ile repo işlemine konu menkul değerleri temsil etmektedir. İlgili kalemlerin 26 Mart 2021 - 5 Kasım 2021 arasındaki değişim tutarlarına yer verilmiştir.

**Grafik IV.2.6: 2020 Yılı Aralık Ayına Göre Mevduattaki Artış (Milyar TL)**



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: Değerler 2020 yılı sonundan itibaren değişimleri göstermektedir. YP mevduat serisi, YP mevduatın ABD doları karşılığı haftalık değişiminin ilgili haftadaki ortalama ABD doları kuru ile elde edilmiş TL karşılığını temsil etmektedir.

<sup>2</sup> Bu dönemde TCMB tarafından 1 Temmuz 2021 ve 15 Eylül 2021 tarihli duyurular ile döviz cinsinden mevduat/katılım fonuna uygulanan ZK oranları tüm vade dilimlerinde kademeli olarak artırılmıştır.

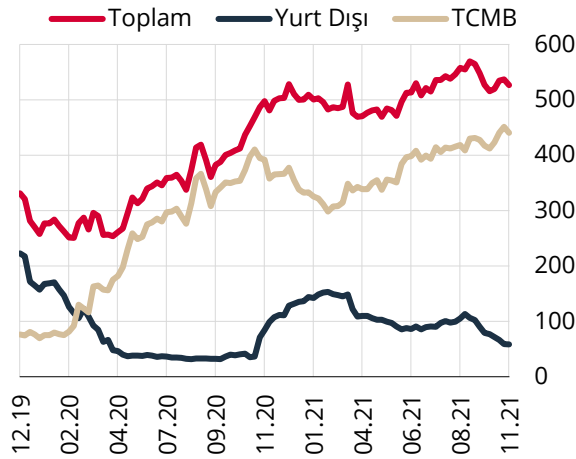


Son dönemde TL kredilerde yaşanan yavaşlamanın ve TL mevduatında görülen güçlü artışın etkisiyle TL cinsi K/M oranı 2020 yıl sonundaki tarihi yüksek seviyelerinden bir miktar gerileme kaydetmiştir. 2021 yılında mevduat artışı ağırlıklı olarak TL mevduattan gelmektedir. 2020 yıl sonuna göre TL mevduat artışı 360 milyar TL olurken, kur etkisinden arındırılmış YP mevduat 8 milyar TL azalmıştır (Grafik IV.2.6).

### Bankalar, kredi ve mevduat arasındaki para birimi uyumsuzluğunu ve TL fonlama ihtiyacını büyük ölçüde döviz ve altın karşılığı yapılan para takası işlemleriyle yönetmeye devam etmektedir.

Özellikle salgın kaynaklı risklerin en çok hissedildiği 2020 yılında kur gelişmeleri, mevduat dolarizasyonu, YP kredi kapamaları ve güçlü TL kredi büyümesi, sektörün TL fonlama ihtiyacını artırmış ve para takası kanalıyla net TL fonlama tutarı 2020 yıl sonunda bir önceki yıla göre 258 milyar TL artarak 500 milyar TL'yi aşmıştır (Grafik IV.2.7). 2018 yılı Ağustos ayından itibaren BDDK tarafından yurt dışı yerleşiklerle gerçekleştirilen türev işlemlerine ilişkin getirilen sınırlamaların etkisiyle sektörün yurt dışı para takası işlemleri bu dönemde TCMB ile yapılan para takası işlemleri yoluyla ikâme edilmiştir. Mevcut Rapor döneminde bankaların para takası işlemleri ile temin ettikleri TL fonlama sınırlı düzeyde artmıştır. Bu gelişmede, mevduat artışının TL taraftan gelmesi etkili olmuştur. 2021 yılında yurt dışı para takası işlemlerinin payı bir miktar azalırken, TCMB tarafı ve yurt içinde diğer müşterilerle yapılan para takası işlemlerinin payı sınırlı ölçüde artmıştır (Grafik IV.2.8).

**Grafik IV.2.7: Net TL Para Takası İşlem Tutarlarının Gelişimi (Milyar TL)**

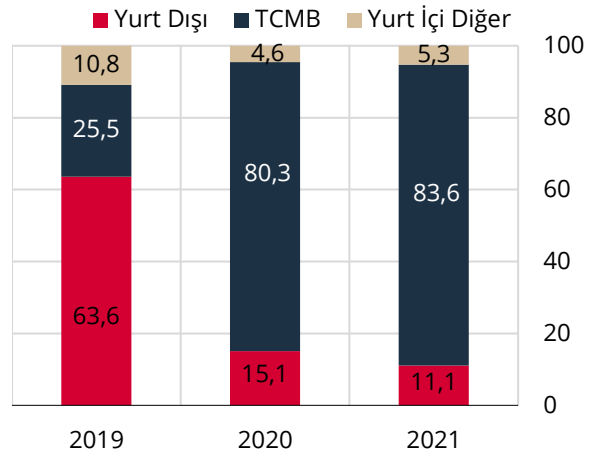


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

Dipnot: Net TL para takası işlem tutarı, bankaların para takası işlemi yoluyla spotta sağladığı net TL fonlama tutarını göstermektedir.

**Grafik IV.2.8: Net TL Para Takası İşlem Paylarının Gelişimi (%)**



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.21

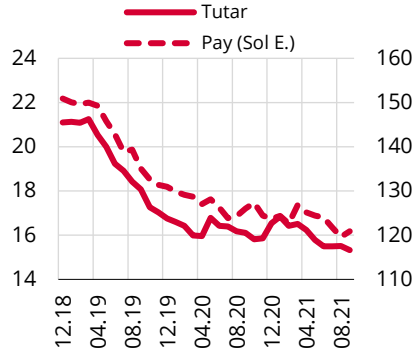
Dipnot: Her bir yıl için son 3 ayın ortalaması raporlanmıştır. 2021 yılı için ise son veri dikkate alınmıştır.

### Bankacılık sektöründe dış borç yenilemeleri yüzde 100'ün altında gerçekleşmektedir. Sektörün dış borç yenilemelerinde reel sektörün YP kredi talebinin yanı sıra bankaların güçlü seyreden YP likidite pozisyonu ile dış borç maliyetleri etkili olmaya devam etmektedir.

2018 yılından salgının başladığı 2020 yılı Mart ayına kadar olan süreçte yüzde 30'un üzerinde daralan sektörün dış borç bakiyesi, sonraki dönemde yataya yakın bir seyir izlerken son 6 aylık dönemde sınırlı ölçüde azalarak 117 milyar ABD doları seviyesine gerilemiş, dış borç yenileme oranı da 2021 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 93 olarak gerçekleşmiştir (Grafik IV.2.9 ve Grafik IV.2.10). Dış borç yenilemelerinde talep yönlü faktörlerin belirleyici olduğu değerlendirilmektedir. 2018 yılı sonrası dönemde YP kredilerden TL kredilere geçiş eğiliminin ortaya çıkması, mudilerin dolarizasyon tercihlerinin belirginleşmesi, zayıf seyreden yatırım iştahı nedeniyle YP kredi talebinin yavaşlaması; bankaların yurt dışı YP fonlama kaynaklarına olan talebini sınırlamıştır. Bu bağlamda toplam yükümlülükler içinde yurt dışı kaynakların payı 2018 yılı Ağustos ayında yüzde 26 iken, 2020 Aralık itibarıyla yüzde 16,7'ye gerilemiştir. 2021 yılının ilk yarısında YP kredi kapama eğiliminin ortadan kalkması, YP mevduat artışının yavaşlaması ile sendikasyon kredisi maliyetlerinde görülen iyileşme yurt dışı borç yenilemelerinin yüzde 100'e yakın seviyelerde gerçekleşmesine neden olmuştur. Son dönemde ise gözlenen efektif girişlerinin de katkısıyla sektörün güçlü seyreden YP likidite pozisyonu nedeniyle bankaların yurt dışı YP fonlama talebi zayıflamış ve dış borç yenileme oranı gerilemiştir.

Bankaların yurt dışı kaynaklarının ağırlıklı ortalama orijinal vadesi 5 yılın üzerinde yataya yakın seyretmektedir (Grafik IV.2.11). Uluslararası kaynakların, yenileme riski nedeniyle uzun vadeli temin edilmesi sektörün fonlama koşullarının konjonktürel gelişmelere karşı duyarlılığını sınırlamaktadır. Dolayısıyla bahse konu kaynakların vadesinin son yıllarda kayda değer ölçüde uzamış olması ve son dönemde mevcut yapısını korumaya devam etmesi likidite riski kaynaklı kırılmalıkları hafifletmektedir. Salgın döneminde dış borçların orijinal vadeleri ile kalan vadeleri arasındaki fark açılmaya devam etmiştir. Bu durum bankaların vadesi dolan dış borçlarını benzer orijinal vade ile yenilediğine fakat mevcut portföylerinin halihazırda uzun vadeli olması nedeniyle kalan vadenin kısmen kısaldığına işaret etmektedir.

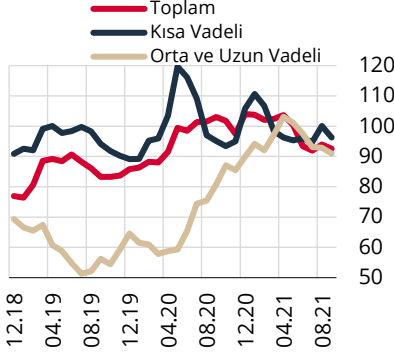
**Grafik IV.2.9: Dış Borç Bakiyesi ve Yabancı Kaynaklar İçindeki Payı** (Milyar ABD Doları, %)



Kaynak: TCMB, MKK

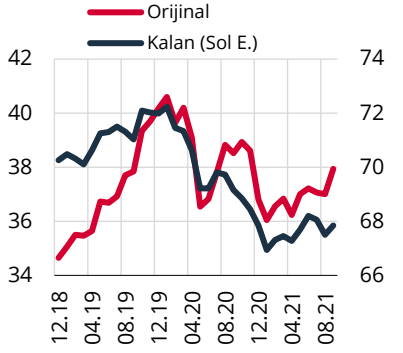
Dipnot: Euro cinsi dış borçların ABD doları karşılığı 2018 yılı Haziran ayı parite değeriyle yeniden hesaplanarak tutar parite etkisinden arındırılmıştır. Yabancı kaynaklar, özkaynaklar dışındaki yükümlülükleri temsil etmektedir.

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



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

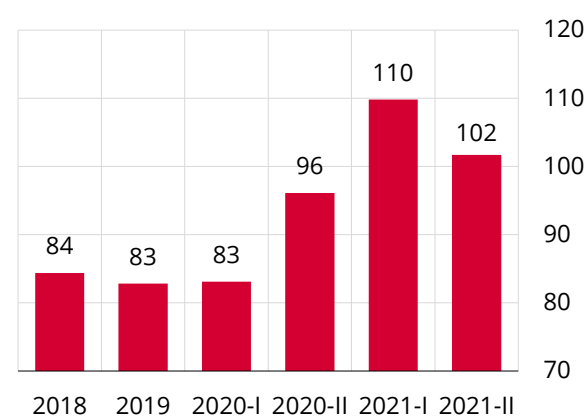
**Grafik IV.2.11: Toplam Dış Borçların Vadesi (Ay)**



Son Gözlem: 09.21

Dipnot: "Orijinal" borcun açılış tarihine göre, "Kalan" raporlama tarihine göre vade sürelerini temsil etmektedir.

**Grafik IV.2.12: Sendikasyon Kredilerinde Dış Borç Yenileme Oranı (%)**

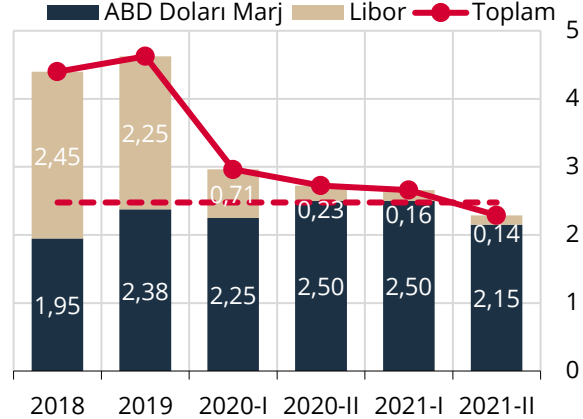


Kaynak: TCMB, KAP

Son Gözlem: 23.11.21

Dipnot: 2020-I ve 2020-II sırasıyla Ocak-Temmuz ile Ağustos-Aralık, 2021-I ve 2021-II sırasıyla Ocak-Eylül ile Ekim-Kasım dönemlerini temsil etmektedir. Dış borç yenileme oranı, belirtilen dönemlerdeki toplam kullanım ve geri ödeme tutarlarının oranı olarak hesaplanmıştır.

**Grafik IV.2.13: Sendikasyon Kredisi Maliyet Marjlarının Gelişimi (%)**



Kaynak: KAP

Son Gözlem: 12.11.21

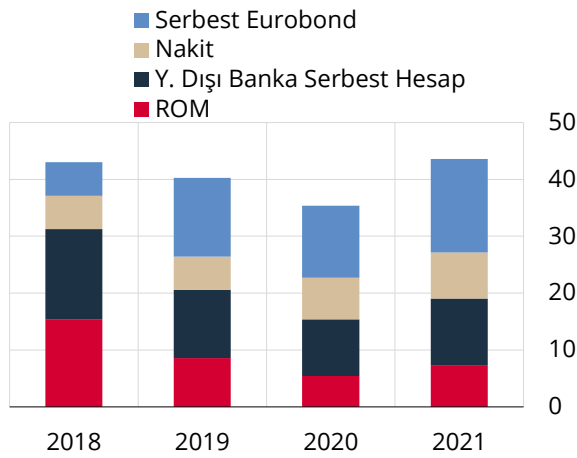
Dipnot: ABD doları marj, ABD doları cinsi temin edilen sendikasyon kredilerinde Libor referans faiz oranına ek olarak uygulanan faiz oranını göstermektedir. İlgili dönemlerdeki işlemlerde ağırlıklı olarak uygulanan marjlar dikkate alınmıştır. 2020-I ve 2020-II sırasıyla Nisan-Mayıs ile Temmuz-Aralık, 2021-I ve 2021-II sırasıyla Nisan-Haziran ile Ekim-Kasım sendikasyon dönemlerini temsil etmektedir. Kesikli çizgi, toplam maliyetin 2014-2019 dönemindeki ortalamasını temsil etmektedir.

Dış borç yenileme performansındaki iyileşme özellikle sendikasyon kredisi gelişmelerinden takip edilebilmektedir. Bankalar 2021 yılının ilk yarısında sendikasyon kredilerini yüzde 110 düzeyinde yenilerken, 2021 yılının Ekim-Aralık dönemindeki yenilemelerin de yüzde 100'e yakın düzeylerde gerçekleşmesi beklenmektedir (Grafik IV.2.12). 2018 yılına göre sendikasyon kredisi maliyetlerinde yaklaşık 200-300 bp aralığında gerileme yaşanmıştır. Sendikasyon kredisi maliyetlerindeki iyileşmede ABD doları cinsi Libor faiz oranlarındaki gerileme belirleyici iken kredilere uygulanan risk priminde de azalma görülmektedir. Gösterge niteliği taşıyan 367 güne kadar vadeli sendikasyon kredilerinde ABD doları dilim maliyetlerinde referans faizlere eklenen marjlar 2021 yılı Ekim-Kasım döneminde yapılan işlemler için 35 bp gerileyerek 215 bp düzeyinde gerçekleşirken toplam maliyet uzun dönem ortalamasının altına gerilemiştir (Grafik IV.2.13). Sonuç olarak, bankalar 2021 yılında 2018-2020 dönemine göre sendikasyon kredilerini daha yüksek oranlarda yenilerken kredi maliyetlerinde de iyileşme gözlenmiştir.

### Bankaların uluslararası piyasalara erişim kabiliyetini etkileyebilecek şoklara karşı güçlü likidite tamponları bulunmaktadır.

Sektörün 1 yıl içerisinde vadesi dolacak yurt dışı YP borç tutarı 53 milyar ABD doları seviyesindedir. Bankaların YP likit aktif portföyü ise 42 milyar ABD doları seviyesinde olup, kısa vadeli YP borcu karşılama oranı 2021 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 80 ile tarihsel ortalamasının üzerindedir (Grafik IV.2.14 ve Grafik IV.2.15). Bahse konu YP likit aktif portföyü; serbest eurobond, ROM rezervleri, yurt dışı bankalar nezdindeki serbest hesaplar ve nakit değerlerden oluşmaktadır. Son 1 yıllık dönemde YP likit aktif artışına tüm likidite kalemleri katkı verirken, en güçlü artış serbest eurobond'larda gözlenmiştir. Ayrıca bankaların TL temin etmek amacıyla yaptıkları para takası işlemleri kaynaklı olarak kısa vadeli yaklaşık 60 milyar ABD doları tutarında YP varlığı bulunmaktadır. Söz konusu YP varlığı da dikkate alındığında kısa vadeli YP dış borcu karşılama kapasitesi yüzde 194'e yükselmektedir. Halihazırda uluslararası piyasalardan borçlanma temininde herhangi bir sorun yaşamayan sektörün kısa vadeli dış borcunu karşılama kapasitesi oldukça yüksektir.

**Grafik IV.2.14: YP Likit Aktifler (Milyar ABD Doları)**

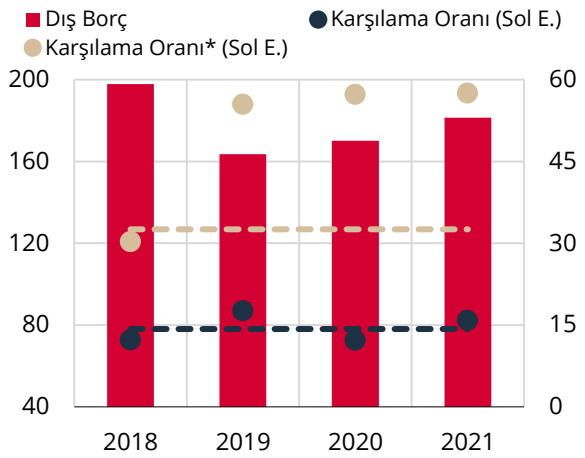


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

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. Her bir yıl için son 3 ayın ortalaması raporlanmıştır.

**Grafik IV.2.15: Kısa Vadeli YP Dış Borç ve Karşılama Oranı (Milyar ABD Doları, %)**



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Dış borç, 1 yıl içinde vadesi dolacak YP cinsi dış borçları temsil etmekte olup, bankaların kısa vadeli dış borç stokundan DTH ve TL mevduat hesapları hariç tutularak hesaplanmaktadır. Karşılama oranı, Grafik IV.2.14'te belirtilen YP likit aktiflerin dış borca oranını göstermektedir. Karşılama oranı\* serisi hesaplanırken, likit aktiflere 1 yıl içinde vadesi dolacak net TL para takası tutarı da dâhil edilmiştir. Her bir yıl için son 3 ayın ortalaması raporlanmıştır. Kesikli çizgiler karşılama oranlarının 2014-2019 dönemi ortalamasını göstermektedir.

Önümüzdeki dönemde, gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası adımları ile şekillenmesi beklenen küresel likidite gelişmeleri ve risk iştahı, dış borçların uygun vade ve maliyetlerde yenilenmesi açısından bankaları yakından ilgilendirmeye devam edecektir. Fed'in varlık alım programına ilişkin likidite adımları ile para politikası çerçevesinde atabileceği sıkılaştırıcı adımlar bankacılık sektörünün dış borç yenileme performansı

üzerinde öne çıkan risk unsurlarıdır. Bu bağlamda, Fed politikalarına yönelik belirsizliklerin arttığı benzer bir dönem olan 2013 yılı Mayıs ayına göre, bankacılık sektörü YP likidite göstergelerinin muhtemel risklerin yönetilmesi açısından görece daha iyi durumda olduğu görülmektedir (Tablo IV.2.1). 2013 yılına göre sektörün YP cinsi toplam ve kısa vadeli dış borç tutarları azalırken, likit aktiflerinin dış borçları karşılama kapasitesi artmıştır. Bu dönemde YP cinsi ZK'lar 43 milyar ABD doları yükselmiş, dış borçların ağırlıklı ortalama vadesi de 25 ay uzamıştır.

Sektörün halihazırda bulundurmuş olduğu YP likidite tamponlarının güçlü olması, bankaların fonlama kabiliyetinin bahse konu risklere olan duyarlılığını sınırlayacaktır. Nitekim LKO'lar bankaların bir aylık vadedeki kısa vadeli likidite pozisyonlarının güvenli bölgede kalmasını sağlarken, YP cinsi likit aktiflerden oluşan likidite tamponları 1 yıllık bir pencerede en olumsuz senaryolar altında dahi bankalara döviz likiditesi şoklarını karşılayabilecek bir alan yaratmaktadır. YP cinsi ZK tutarında yaşanan artışın yanı sıra para takası işlemlerinde kullanılan YP likidite de bahse konu tamponları destekleyecektir. Ayrıca son dönemde çekirdek dışı YP fonlama kaynaklarının toplam yükümlülükler içindeki payının azalmış olmasının yanı sıra bahse konu kalemlerin vadesinin uzun olması, bankacılık sektörünün uluslararası piyasalarda yaşanabilecek olası oynaklıklara karşı dayanıklılığını destekleyecektir. Borç temin edilen ülke ve finansal kuruluşların coğrafi dağılımının hâlihazırda yüksek olması da, sektörün yurt dışı konjonktürel gelişmelere olan duyarlılığını kısmen azaltabilecek bir unsur olarak değerlendirilmektedir.

**Tablo IV.2.1. Seçilmiş Likidite Göstergelerinin Gelişimi**

	2013 Mayıs	2018 Haziran	2021 Eylül
<b>YP Dış Borç</b> (Milyar ABD doları)	127	164	113
<b>KV YP Dış Borç</b> (Milyar ABD doları)	69	70	53
<b>YP Likit Aktif*</b> (Milyar ABD doları)	58	48	42
<b>YP Likit Aktif**</b> (Milyar ABD doları)	68	88	103
<b>KV Borç Karşılama Oranı*</b> (%)	85	69	80
<b>KV Borç Karşılama Oranı**</b> (%)	99	126	194
<b>Dış Borç Ortalama Vade</b> (Ay)	45	60	70
<b>YP Zorunlu Karşılıklar</b> (Milyar ABD doları)	28	42	71

Kaynak: TCMB

Dipnot: (\*) YP likit aktifler, ROM kapsamında tutulan rezervler ile nakit değerler, yurt dışı bankalar nezdindeki serbest hesaplar ve serbest eurobondlardan oluşmaktadır. (\*\*) Ek olarak, 1 yıl içinde vadesi dolacak net TL para takası tutarı likit aktiflere eklenmiştir. 2013 Mayıs ayı, Fed tarafından miktarsal genişleme programının kademeli olarak sonlandıracağına dair verilen sinyalin tarihini temsil etmektedir.

## Kutu IV.2.1

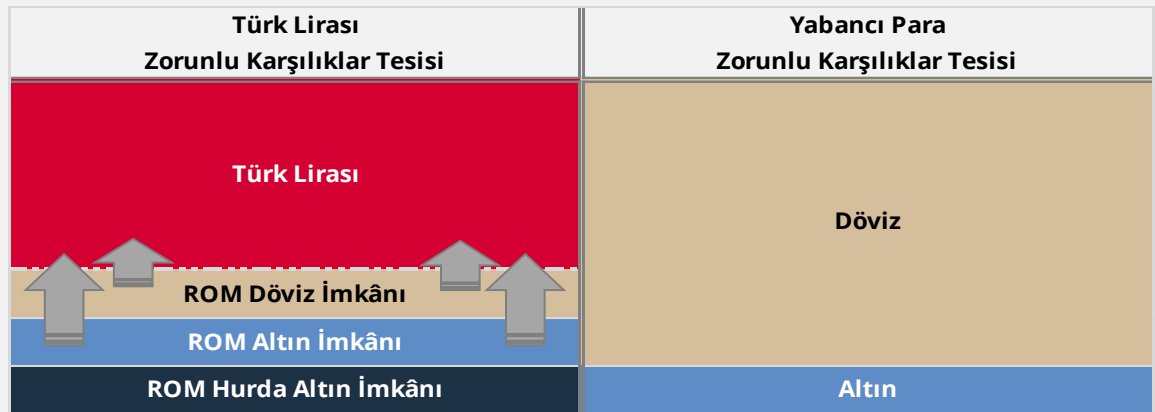
### Zorunlu Karşılıklar Kapsamında Banka Bilançolarında Türk Lirasının Payının Artırılmasına Yönelik Adımlar

Küresel finansal krizin ardından GÜ merkez bankalarının uyguladığı genişleyici para politikaları ve artan likiditenin etkisiyle gelişmekte olan ülke ekonomilerine sermaye girişleri ivme kazanmış, aynı zamanda sermaye hareketlerinin oynaklığı artmıştır. Artan küresel likiditenin kredi büyümesi ve döviz kuru oynaklığı üzerindeki etkisi dikkate alındığında GOÜ merkez bankaları politika setlerini genişleterek makrofinansal risklerin azaltılması açısından makroihtiyati politikaları yaygın olarak kullanmaya başlamıştır. Bu kapsamda ülkemizde de politika seti zorunlu karşılık uygulamasını makroihtiyati bir araç olarak içerecek şekilde genişletilmiştir.

2010 yılından itibaren makrofinansal riskler gözetilerek zorunlu karşılıklar finansal istikrar kapsamında tamamlayıcı bir politika aracı olarak kullanılmıştır. Bu dönemde ortaya çıkan risklerin azaltılması amacıyla bankacılık sektörünün yükümlülüklerinin vadesini uzatmaya yönelik olarak 2011 yılı Ocak ayından itibaren TL cinsinden ve 2011 yılı Nisan ayından itibaren YP cinsinden yükümlülüklere uygulanan zorunlu karşılık oranları vadelere göre farklılaştırılmıştır. Ayrıca TL zorunlu karşılıkların döviz ve altın şeklinde tesisi imkânı olan Rezerv Opsiyonu Mekanizmasını (ROM) 2011 yılında uygulamaya alınmıştır (Şema IV.2.1.1).

Sermaye hareketlerine karşı otomatik bir dengeleyici olarak tasarlanan ROM ile bankacılık sisteminin TL likidite ihtiyacının daha kalıcı bir yöntemle ve daha düşük bir maliyetle karşılanması, döviz rezervlerinin desteklenerek zamanında, kontrollü ve etkili bir şekilde kullanılması, sermaye hareketlerindeki aşırı oynaklığın makroekonomik ve finansal istikrar üzerindeki olumsuz etkilerinin sınırlandırılması ve yastık altındaki altının ekonomiye kazandırılması hedeflenmiştir.

#### Şema IV.2.1.1: Zorunlu Karşılıklarda Döviz ve Altın Tesis İmkânları

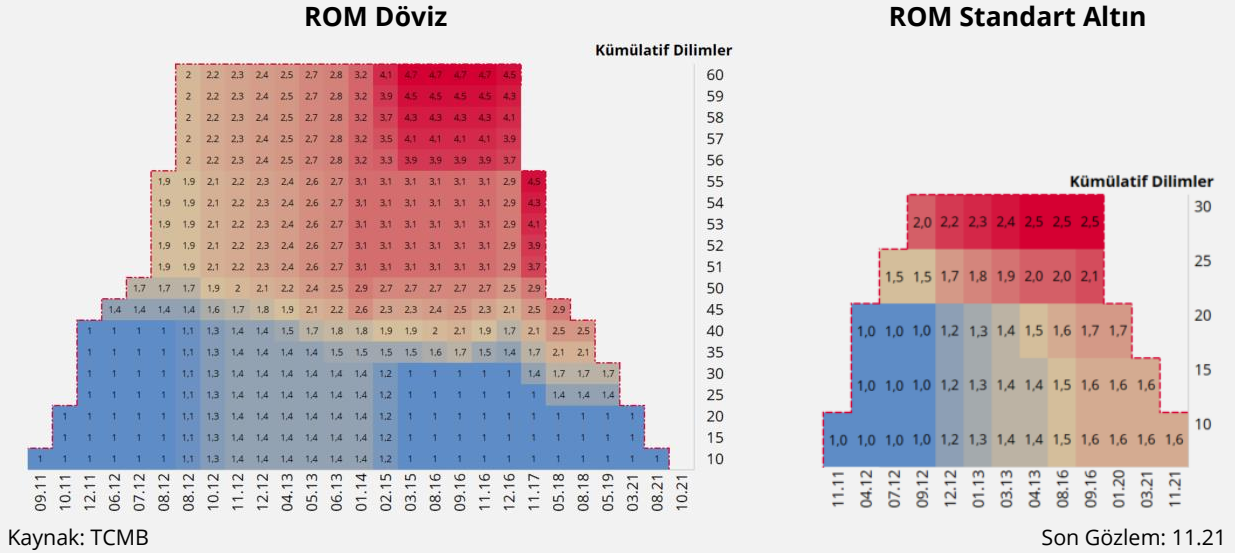


ROM uygulaması ile ilk aşamada 2011 yılında TL yükümlülükler için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların yüzde 10'una kadar olan kısmının ABD doları ve/veya euro cinsinden, yüzde 10'una kadar olan kısmının ise standart altın cinsinden tesis edilmesi imkânı getirilmiştir. Sermaye girişlerinin hız kazandığı dönemlerde finansal istikrara ilişkin risklerin azaltılabilmesi amacıyla gerek döviz gerek standart altın için rezerv opsiyon katsayıları (ROK) artırılmış, 2012 yılı sonunda ROM döviz imkânı azami oranı yüzde 60, ROM standart altın imkânı azami oranı ise yüzde 30 seviyesine ulaşmıştır. 2016 yılında altın cinsinden tasarrufların ekonomiye kazandırılması amacıyla TL cinsinden tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların yüzde 5 oranında hurda altın olarak tesis edilmesi imkânı getirilmiştir. Bu imkânı kabul edilecek standart altınların kaynağının bankalar tarafından yurt içi yerleşiklerden toplanacak işlenmiş veya hurda altın olma şartı getirilmiştir. ROM döviz, standart altın ve hurda altın imkânları kapsamında 2016 yılı Kasım ayı itibarıyla bankaların TL cinsinden tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıklarının yüzde 95'ine kadar olan kısmını döviz ve altın cinsinden tesis etmesi mümkün hale gelmiştir (Grafik IV.2.1.1).

ROM uygulaması, bankaların döviz ve altın fonlama maliyetleri TL fonlama maliyetinden düşük olması nedeniyle TL zorunlu karşılıkların bankalara olan maliyetini azaltmıştır. Bankaların ROM imkânlarını hangi düzeyde kullanacaklarının temel belirleyicisi TL ve YP fonlama maliyetleri olup, TL maliyetinin YP maliyetine

oranının herhangi bir imkân dilimi için belirlenmiş olan ROK'tan büyük olması durumunda bankanın o imkân dilimini kullanmayı tercih etmesi beklenmektedir. TL ve YP fonlama maliyetinin banka bazında farklılık gösterebileceği dikkate alındığında farklı imkân dilimleri için ROK'lar farklılaştırılmış ve bankaların kendi maliyet yapılarına göre optimal faydayı sağlayacakları ROM kullanım seviyesini belirlemelerine olanak sağlanmıştır.

**Grafik IV.2.1.1: ROM Dilimleri ve Katsayıları (%)**



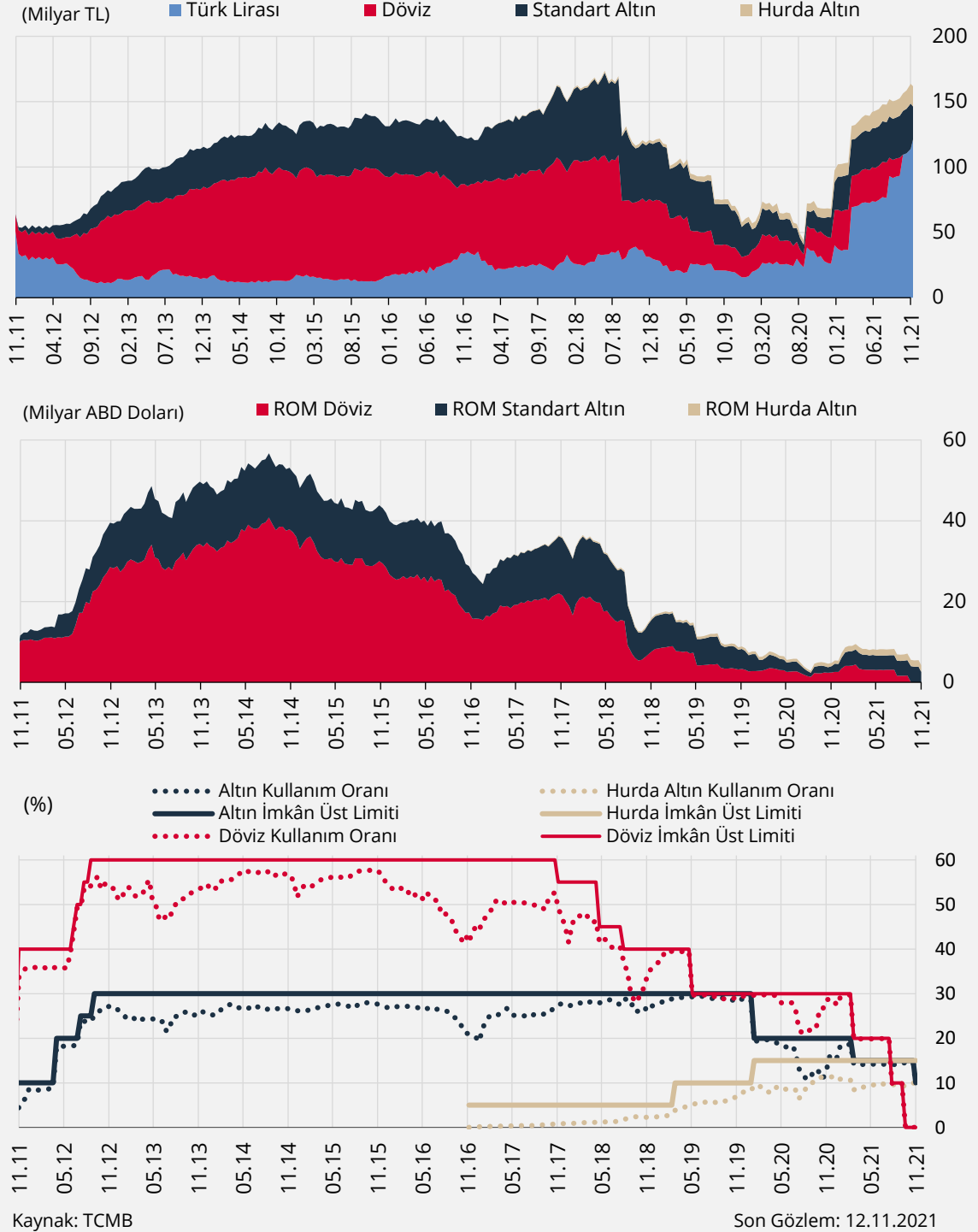
2017 yılı Kasım ayında parasal aktarım mekanizmasının etkinliğinin artırılması ve finansal istikrara katkı sağlanması amacıyla ROM döviz imkânı üst limiti yüzde 60'tan yüzde 55'e düşürülmüştür. Söz konusu değişiklikle ROM imkânlarına ilişkin üst limitlerin azaltılması süreci başlamıştır. İlerleyen dönemlerde ise parasal aktarım mekanizmasının etkinliğinin artırılması amacı ön planda tutularak ROM kapsamında döviz ve standart altın imkânlarına ilişkin üst sınırların azaltılmasına yönelik adımlar atılmaya devam edilmiştir. 2018 yılı ortalarından itibaren ROM döviz imkân üst limitinin düşürülmesi ile birlikte üst dilimlere tekabül eden yüksek ROK'lar da uygulamadan kaldırılmıştır.

Bu dönemden sonra bankacılık sektörünün ROM döviz imkân kullanımı üst limite oldukça yakın seyretmiş olup bu durum ROM'un uygulanma amaçlarından biri olan otomatik dengeleyici olması özelliğinin azalmasına neden olmuş ve imkân limitlerinin azaltılması süreci desteklenmiştir. ROM döviz imkânı üst limiti 5 Mart 2021 tesisinde yüzde 20'ye, 6 Ağustos 2021 tesisinde yüzde 10'a düşürülmüştür. Son dönem zorunlu karşılık düzenlemeleri ile de banka bilançolarında Türk lirasının payının artırılmasına yönelik adımlar kapsamında 1 Ekim 2021 tarihinde TL zorunlu karşılıkların döviz cinsinden tesis edilmesi imkânı sonlandırılmıştır.

ROM standart altın imkân üst limiti ise 2020 yılı başında yüzde 30'dan yüzde 20'ye, 5 Mart 2021 tesis tarihinde yüzde 15'e ve 12 Kasım 2021 tesis tarihinde yüzde 10 seviyesine indirilmiştir. Bankamız nezdinde tutulan TL zorunlu karşılıkların tesisinde TL kullanımının artırılması yönünde atılan adımlarla uyumlu olarak söz konusu imkânın önümüzdeki dönemde kademeli olarak azaltılarak sonlandırılması hedeflenmektedir. 12 Kasım 2021 tesis tarihi itibarıyla TL cinsinden tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların yüzde 9,8'i standart altın (2,5 milyar ABD doları değerinde) ve yüzde 10'u (1,6 milyar ABD doları değerinde) hurda altın imkânı kapsamında tesis edilmektedir.

ROM döviz ve altın tesis imkânı üst limitlerinin değişmediği ancak bankaların YP likidite ihtiyacının arttığı dönemlerde bankalar YP likidite ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla ROM imkânı kullanımını azaltmıştır. Döviz kuru oynaklığının arttığı dönemlerde ortaya çıkan YP likidite ihtiyacının karşılanmasında ROM imkânı bankalara esneklik sağlamıştır.

2021 yılının başından itibaren ROM döviz ve standart altın imkânı üst limitlerinin kademeli olarak azaltılması ile TL zorunlu karşılıkların TL cinsinden tesis edilen kısmının payı önemli ölçüde artmıştır. 12 Kasım tesis tarihi itibarıyla TL cinsinden tesis edilmesi gereken 152 milyar TL'nin yaklaşık 122 milyar TL'si TL cinsinden tesis edilmiştir (Grafik IV.2.1.2).

**Grafik IV.2.1.2: Türk Lirası Zorunlu Karşılık Tesisi ile ROM Döviz ve Altın Kullanımı**

TL yükümlülükler için tesis edilen zorunlu karşılıklarda TL'nin payının artırılmasına yönelik adımlara ilave olarak, toplam mevduat (katılım fonları dâhil) içinde TL'nin payının artırılmasının desteklenmesi amacıyla ZK faiz/nema oranlarında da değişikliğe gidilmiştir. Bankamızca 1 Temmuz 2021 tarihinde yapılan Basın Duyurusu ile YP mevduat hesaplarının toplam mevduat içindeki payının azaltılması ve banka bilançolarında TL'nin payının artırılması amacıyla; 25 Haziran 2021 tarihinde YP mevduat hesaplarında bulunan ve bu tarihten sonra 1 ay ve daha uzun vadeli TL mevduata dönüşen tutarların ZK yükümlülüğünden muaf tutulmasına ve dönüşen tutara göre bankalara ilave faiz/nema ödenmesine karar verildiği duyurulmuştur.

Bu uygulama kapsamında bankalara vadeli TL mevduata dönüşen tutara tekabül eden zorunlu karşılık tesisi için politika faizi seviyesinde faiz/nema ödenmektedir.

Ayrıca, bankaların TL zorunlu karşılık tesislerinin tamamına aşağıda açıklanan göstergelere ilişkin şartların aynı anda sağlanması halinde kademeli olarak artan oranlarda olmak üzere politika faizi seviyesine kadar faiz/nema ödenmesi imkânı bulunmaktadır.

- Gösterge 1, cari dönemdeki YP mevduatın toplam mevduat içindeki payının 25 Haziran 2021'deki seviyesine göre değişimini temsil etmektedir (Tablo IV.2.1.1).
- Gösterge 2, 25 Haziran 2021 tarihinde mevcut olan YP mevduattan 1 ay ve daha uzun vadeli TL mevduata dönüşen ve vadeli TL hesabında kalmaya devam eden tutarın, 25 Haziran 2021 tarihindeki YP mevduat tutarına oranıdır.

**Tablo IV.2.1.1: YP Mevduattan Vadeli TL Mevduata Dönüşüm Koşulları ve Faiz/Nema Oranları**

	Gösterge 1	Gösterge 2	TL ZK Faiz/Nema Oranı
<b>Kademe 1</b>	25 Haziran 2021 tarihine göre en az %5 gerileme	en az %5	%12
<b>Kademe 2</b>	25 Haziran 2021 tarihine göre en az %15 gerileme	en az %15	%14
<b>Kademe 3</b>	≤ %40	en az %20	%15

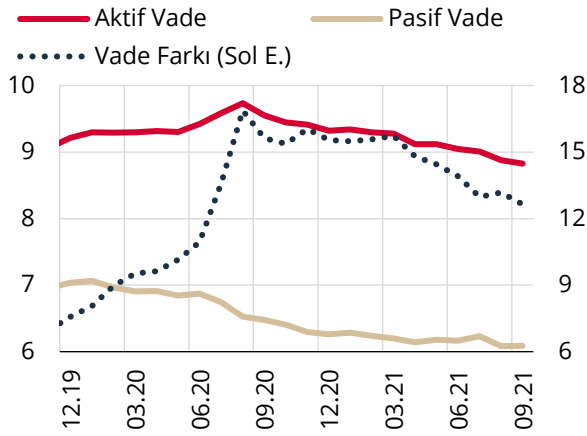


### IV.3 Faiz ve Kur Riski

**TL ve YP cinsi aktif ve pasifler arasındaki vade farkının sınırlı düzeyde gerilemesiyle, vade uyumsuzluğu azalmıştır.<sup>1</sup>**

Salgın döneminin yarattığı belirsizlik ortamı nedeniyle banka yükümlülüklerinin ortalama vadesi gerilemiştir. 2021 yılı Eylül ayı itibarıyla, TL cinsinden faize duyarlı pasiflerin ağırlıklı ortalama vadesi, bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık 1 aylık azalışla 6 ay civarında gerçekleşmiştir. Bu gelişmede fonlama kompozisyonunda mevduat ve repo gibi daha kısa vadeli araçların payının yükselmesine karşın ihraç edilen menkul kıymetlerin payının gerilemesi etkili olmuştur. TL cinsinden faize duyarlı aktiflerin ağırlıklı ortalama vadesi, esas olarak kredi ve menkul kıymetlerde değişken faizli ürünlerin payının artmasının katkısıyla, 2 ay azalarak 14,5 ay seviyesine gerilemiştir (Grafik IV.3.1). Öte yandan, YP cinsi faize duyarlı aktiflerin ağırlıklı ortalama vadesi salgının başlangıcından 2021 yılı Şubat ayına kadar menkul kıymet ve türev ürünler portföyü kaynaklı gerilemiş, Mart ayı ve sonrasında 16-18 ay bandında seyretmiştir. YP cinsi pasiflerin ağırlıklı ortalama vadesi ise daha durağan bir patikada hareket ederek Eylül ayı itibarıyla 12,5 ay seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik IV.3.2).

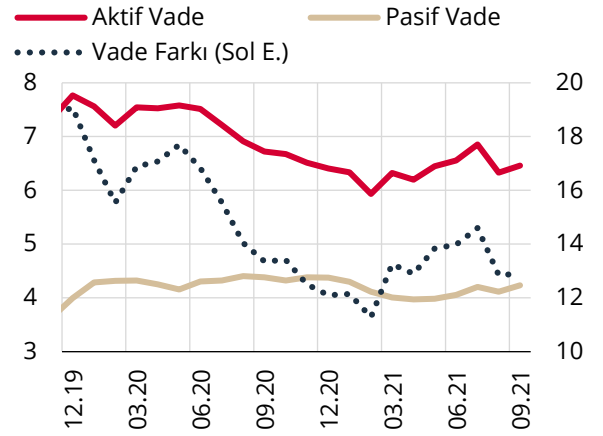
**Grafik IV.3.1: Faize Duyarlı TL Aktif ve Pasiflerin Ağırlıklı Ortalama Vadesi (Ay)**



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

**Grafik IV.3.2: Faize Duyarlı YP Aktif ve Pasiflerin Ağırlıklı Ortalama Vadesi (Ay)**



Kaynak: TCMB

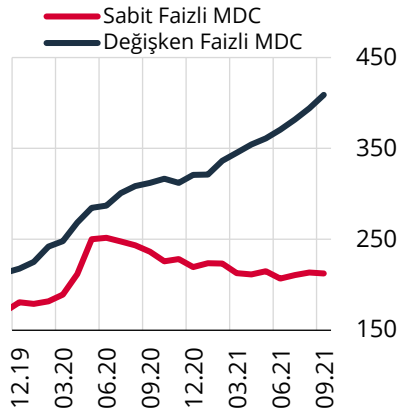
Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Bankacılık hesabı aktif ve pasif kalemleri ile hesaplanmıştır. Ortalama vade farkı, aktif ortalama vadesinden pasif ortalama vadesi çıkarılarak elde edilmiştir.

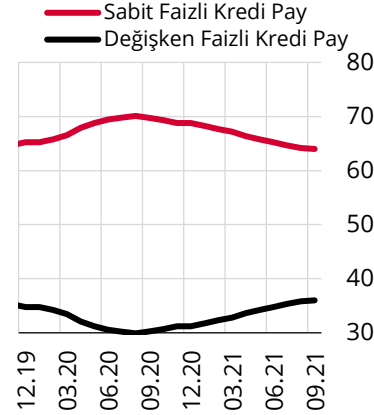
**Faize duyarlı aktif ve pasifler arasındaki vade uyumsuzluğunda görülen iyileşmeye ilave olarak banka portföylerinde değişken faizli menkul kıymet ve kredilerin payı artmaktadır. Bu gelişme faiz şoklarına karşı bankaları daha korunaklı duruma getirmektedir.**

2020 yılı Haziran ayı itibarıyla bankaların değişken faizli ürünlere yönelimi artmaya başlamış, bu eğilim mevcut Rapor döneminde daha belirgin hale gelmiştir. Değişken faizli TL cinsinden menkul kıymetlerin toplam TL menkul kıymetlere oranı yüzde 66 seviyesine yükselirken, bu oran değişken faizli TL krediler için yüzde 36 seviyesindedir (Grafik IV.3.3 ve Grafik IV.3.4). Bunun yanı sıra sabit faizli TL kredilerin ağırlıklı ortalama vadesi Ağustos 2020'den bu yana azalış eğilimine girmiş ve son veri itibarıyla 21 ay seviyesinde gerçekleşerek, 2019 yıl sonu seviyesine yaklaşmıştır (Grafik IV.3.5).

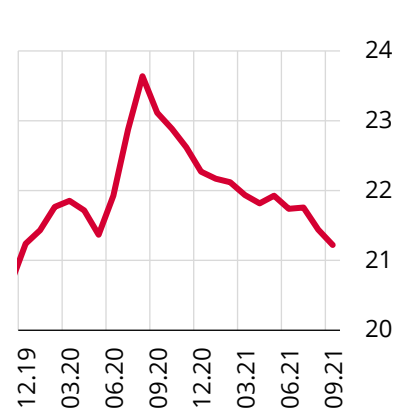
<sup>1</sup> Faiz riskine yönelik analizlerde katılım bankaları hariç sektör verileri kullanılmıştır.

**Grafik IV.3.3: TL Menkul Değerlerin Faiz Yapısına Göre Dağılımı (Milyar TL)**

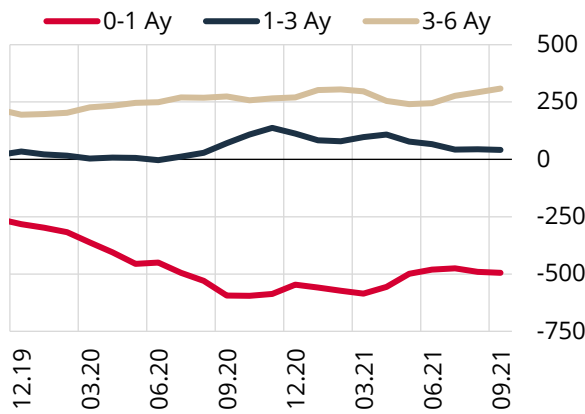
Kaynak: TCMB

**Grafik IV.3.4: TL Kredilerin Faiz Yapısına Göre Dağılımı (%)**

Son Gözlem: 09.21

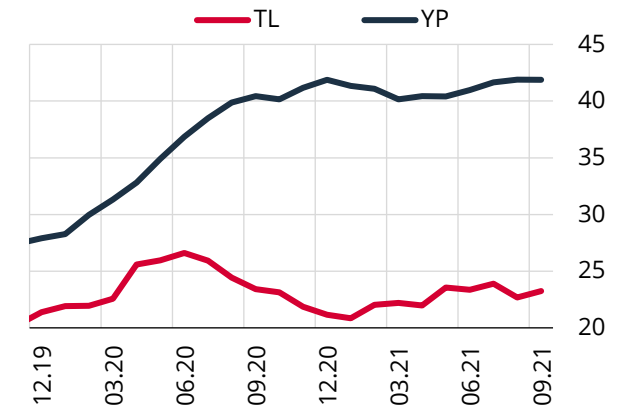
**Grafik IV.3.5: TL Kredilerin Ortalama Vadesi (Ay)**

Bankalar, TL ve YP cinsinden bakıldığında, yeniden fiyatlama dönemine göre kısa vadede yüksek tutarda faize duyarlı negatif açığa; daha uzun vadelerde ise pozitif açığa sahiptir. 2021 yılı Mart ayından itibaren bankaların TL faiz değişimlerine duyarlılıklarının kaynağı olan 1 aya kadar vadedeki açık pozisyon 85 milyar TL azalarak 500 milyar TL seviyesine gerilerken, 3-6 ay arası vade dilimindeki fazla pozisyonları bir miktar artmıştır (Grafik IV.3.6). Bu gelişmeler, sektörün faiz değişimlerine olan duyarlılığının mevcut Rapor döneminde azalmasına katkı vermiştir. İlave olarak, sektörde vadesiz mevduat payının TL'de yüzde 23,3, YP'de yüzde 41,9 ile yüksek seviyelerde olması bankaların mevduatın kısa vadeli yapısı nedeniyle maruz kaldığı yeniden fiyatlama riskini sınırlamaktadır (Grafik IV.3.7).

**Grafik IV.3.6: Vade Dağılımında TL Cinsinden Yeniden Fiyatlama Boşluk (Gap) Analizinin Gelişimi (Milyar TL, 3 Aylık HO)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

**Grafik IV.3.7: Vadesiz Mevduat Payının Gelişimi (%)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

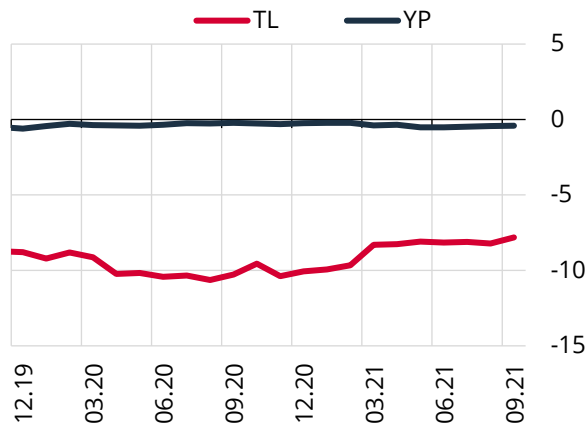
**Bankaların vade uyumsuzluğu ve bilanço yapısı sebebiyle maruz kaldığı TL faiz riski önceki Rapor dönemine göre bir miktar azalırken YP faiz riski sınırlı düzeyde seyretmeye devam etmiştir.**

Sektörün vade uyumsuzluğu kaynaklı olarak faize duyarlılığı, faiz riski düzeyinin makul seviyelerin üzerine çıkması durumunda finansal istikrarı olumsuz etkileyebilmektedir.<sup>2</sup> Fonlama maliyetlerindeki ılımlı seyir kredilerin yeniden fiyatlama süreci ile birlikte sektörün faiz riskleri açısından önceki döneme göre daha olumlu bir görünüm oluşturmaktadır. Sektörün faize duyarlı bankacılık hesabı pozisyonlarının yeniden

<sup>2</sup> BDDK'nın Bankacılık Hesaplarından Kaynaklanan Faiz Oranı Riskinin Standart Şok Yöntemiyle Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmeliği kapsamında faiz riski kaynaklı kaybın yasal özkaynağa oranı yüzde -20'yi aşamaz.

fiyatlama kanalına hassasiyeti duyarlılık analizine tabi tutulmuştur. Ekonomik değer yaklaşımı kullanılarak yapılan analizde, 2020 yıl sonunda yüzde -10 seviyesinde olan duyarlılığının 2021 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde -7,8 seviyesine gerilediği görülmektedir (Grafik IV.3.8). Banka bilançolarının YP faiz riskine karşı duyarlılığı sınırlı düzeydedir. USD/EUR faiz oranlarında 200 baz puanlık bir artışın banka özkaynaklarında oluşturacağı kaybın yasal özkaynaklara etkisi yüzde 1 seviyesinin altında kalmaktadır. Bankalar, YP faiz riskine karşı korunmak amacıyla başta faiz para takası olmak üzere çeşitli türev ürünleri etkin şekilde kullanmaktadır. Bankalararası farklılaşmalar mevcut olmakla birlikte sektörün faiz şokuna karşı dayanıklı bir bilanço yapısına sahip olduğu değerlendirilmektedir. Nitekim, salgın döneminde sektörün faiz şoklarına karşı duyarlılığı artarken, sektörün toplam aktif büyüklüğünün yüzde 26'sına denk gelen bankaların duyarlılığı yüzde 15'in üzerinde gerçekleşmiştir. Mevcut Rapor döneminde ise faiz şoku sonucunda yüzde 15 ve üzerinde özkaynak kaybı yaşayan banka bulunmamaktadır (Grafik IV.3.9).

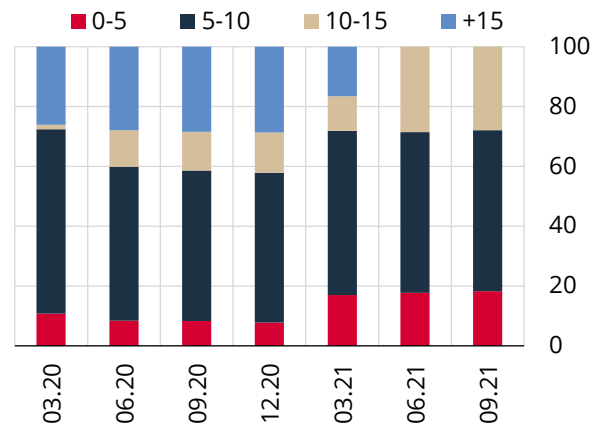
**Grafik IV.3.8: Pozitif Faiz Şoku Sonrası Kayıpların Özkaynaklara Oranı (%)**



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

**Grafik IV.3.9: TL Faiz Şoku Sonrası Kayıp/Özkaynak Dilimlerine Göre Banka Aktiflerinin Payı (%)**



Kaynak: TCMB

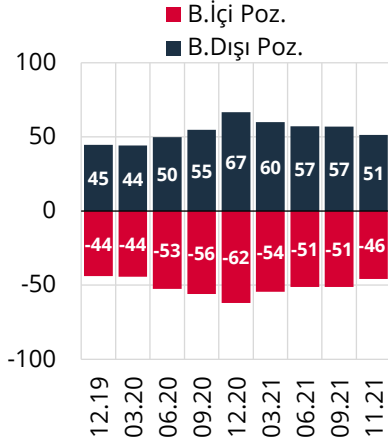
Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Ekonomik değer yaklaşımında faize duyarlı varlık (bankacılık hesapları) ve yükümlülüklerin faiz oranındaki değişim karşısında bugünkü değerindeki değişim esas alınmaktadır. Verim eğrisinin TL faiz şokunda 500 bp ve YP faiz şokunda 200 bp yukarı yönlü paralel hareket ettiği varsayılmaktadır. Grafikte faiz şoku sonucunda oluşabilecek muhtemel kaybın yasal özkaynaklara oranı gösterilmektedir. Faiz şoku senaryosunda yaşanan kayıplar dilimlere ayrılmıştır. Her dilime düşen bankaların aktif toplamı sektörün aktif toplamına oranlanmıştır.

**Bankacılık sektörü YP pozisyon fazlası taşımaya devam etmektedir. 2020 yılı son çeyreğinden itibaren YP pozisyon fazlasına geçen sektör, bu eğilimini 2021 yılı süresince korumuştur.**

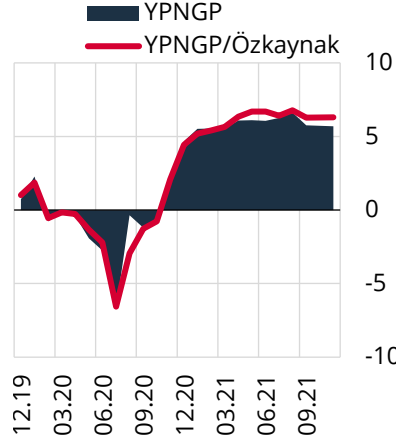
Bankaların net döviz pozisyonu konusunda ihtiyatlı duruşunu sürdürdüğü gözlenmektedir. Bankacılık sektörünün YP net genel pozisyonu (YPNGM) 5 Kasım 2021 tarihi itibarıyla 5,7 milyar ABD doları fazla şeklinde gerçekleşmiştir (Grafik IV.3.10). Aynı dönemde, sektör için hesaplanan haftalık ortalama YPNGP/özkaynak oranı iki yönlü standart yasal sınır olan yüzde 20 aralığının içinde yüzde 6,3 seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik IV.3.11). Sektörün YPNGP fazlası genele yaygın bir şekilde yükseliş kaydetmiş, 2021 yılında YP pozisyon fazlası bulunan banka sayısında artış gözlenmiştir. Bununla birlikte, YP pozisyon fazlası bulunduran bankaların toplam aktif payları daha yüksektir (Grafik IV.3.12). Bankalar YP kredilerini takip hesaplarına aktardıklarında genellikle TL olarak izlediklerinden, YP pozisyonları kredi sınıflama değişikliklerinden etkilenmektedir. Öte yandan, bankaların halihazırda YPNGP hesaplamasında dikkate alınmayan 3,5 milyar ABD doları düzeyinde YP genel karşılığı bulunmaktadır. Aktifte pasif karakterli hesap olan karşılık hesabı dikkate alındığında bankaların YP pozisyon fazlası bir miktar azalmaktadır.

**Grafik IV.3.10: Bankacılık Sektörü YP Pozisyonu Gelişimi** (Milyar ABD Doları, %)



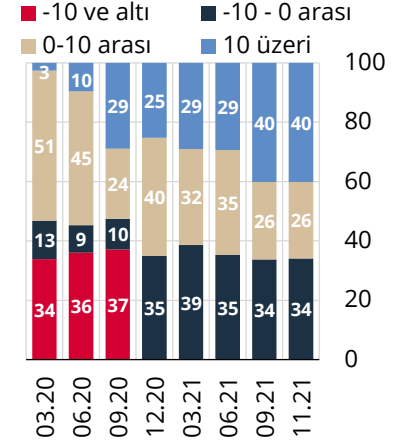
Kaynak: TCMB

**Grafik IV.3.11: YPNGP/Özkaynak Oranı ve YPNGP Gelişimi** (% , Milyar ABD Doları)



Dipnot: YPNGP/Özkaynak standart oranı değerlerinin haftalık basit aritmetik ortalaması alınmıştır.

**Grafik IV.3.12: Bankaların YPNGP/Özkaynak Oranına Göre Aktif Büyüklüğü Payları** (%)



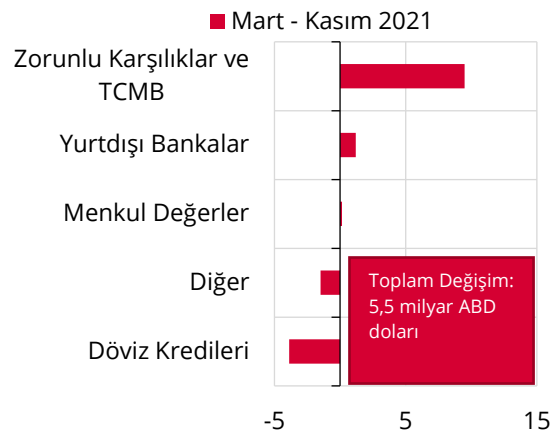
Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Kasım ayına ait hesaplamalarda Eylül ayının aktif büyüklükleri kullanılmıştır.

**Mevcut Rapor döneminde bankaların bilanço içi açık pozisyonu yaklaşık 8,7 milyar ABD doları gerilerken, 2020 yıl sonundan itibaren azalış 16,4 milyar ABD dolarıdır.**

Rapor döneminde, bilanço içi varlıklardaki artışa en güçlü katkı ZK'lardan gelirken, YP krediler 3,9 milyar ABD doları azalmıştır (Grafik IV.3.13). Bilanço içi yükümlülüklerde ise aynı dönemde döviz tevdiat hesaplarında gerçekleşen yüksek tutarlı artış, diğer kalemlerdeki azalışlarla sınırlanmıştır (Grafik IV.3.14). Diğer yandan, YPNGP hesaplamasına ilişkin menkul kıymetlerdeki değer düşüş karşılıklarının dikkate alınmaması esnekliği Mart 2020- Haziran 2021 döneminde YPNGP/özkaynak oranına ortalama yüzde 1 puan pozitif katkı sağlamıştır. Söz konusu esnekliğin 30 Haziran 2021 tarihinde son bulmasıyla birlikte, YPNGP pozisyonunda bir miktar gerileme görülmüştür.

**Grafik IV.3.13: Bankacılık Sektörü Bilanço İçi Döviz Varlıkları Değişimi** (Milyar ABD Doları)

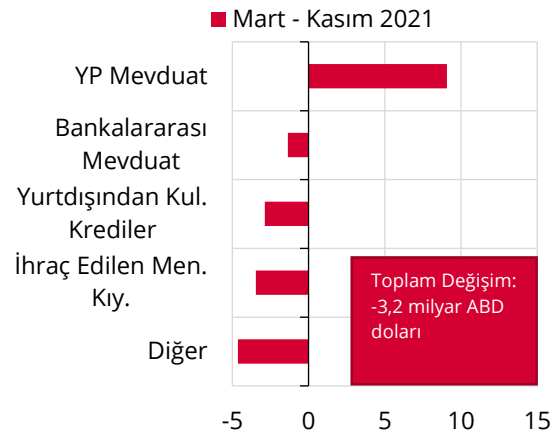


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.2021

Dipnot: 26.03.2021-05.11.2021 tarihleri arasındaki değişimi göstermektedir.

**Grafik IV.3.14: Bankacılık Sektörü Bilanço İçi Döviz Yükümlülükleri Değişimi** (Milyar ABD Doları)



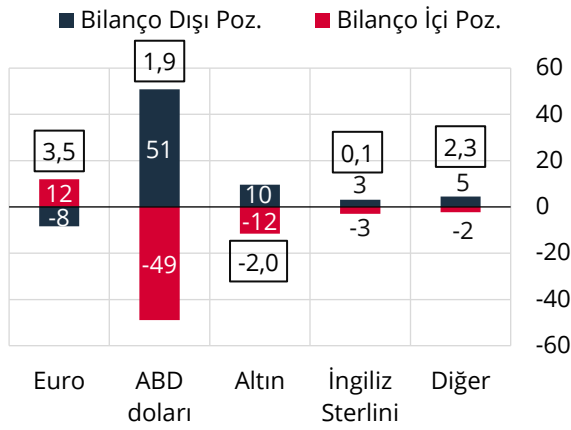
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 05.11.2021

Dipnot: YP mevduat, DTH ile kıymetli maden depo hesaplarının toplamıdır. 26.03.2021-05.11.2021 tarihleri arasındaki değişimi göstermektedir.

Bankaların YP işlemleri ABD doları ağırlıklı seyretilmektedir. Bankaların ABD doları cinsinden pozisyonu pozitif ve dengeye yakın olmakla birlikte, euro bazında 3,5 milyar euro net genel pozisyon fazlası bulunmaktadır. Bu gelişmede, ihracatçı firmaların euro cinsi kredilerinin yoğun olması etkilidir. Altın cinsi pozisyonlarda ise 2 milyar ABD doları açık bulunmaktadır (Grafik IV.3.15). Mudilerin son yıllarda yastık altı altınlarını sistem içine taşımaları ve küresel altın fiyatlarının seyrine bağlı olarak altın depo hesaplarına yönelmesi, bankacılık sisteminde altın cinsi yükümlülüklerin artmasına neden olmuştur. Buna karşın aktif tarafta ZK ve ROM kapsamında tesis edilen altın ile bilanço içi pozisyon fazlası oluşmuştur. Bankalar kur riski yönetiminde aktif bir şekilde türev finansal araçları kullanmaktadır. Bilanço dışı döviz işlemlerinde para takası işlemlerinin ağırlıklı olarak kullanılmaya devam edildiği gözlenmiştir (Grafik IV.3.16). Buna karşın opsiyon ya da diğer vadeli işlemlerde pozisyonlar daha sınırlıdır.

**Grafik IV.3.15: Bankacılık Sektörünün Para Birimi Cinsinden YP Pozisyonu (Eylül 2021, Milyar)**

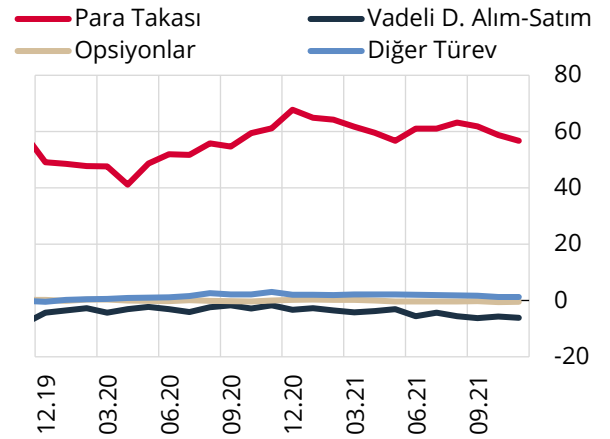


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Altın ve diğer para birimleri ABD doları olarak gösterilmiştir.

**Grafik IV.3.16: Bilanço Dışı YP İşlemlerin Net Pozisyonları (Milyar ABD Doları)**



Kaynak: TCMB

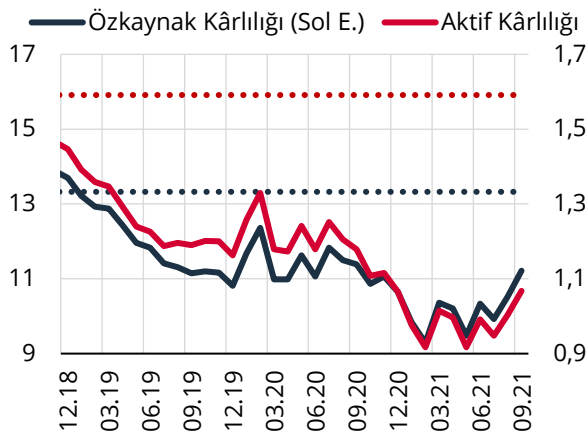
Son Gözlem: 05.11.2021

## IV.4 Kârlılık ve Sermaye Yeterliliği

**Salgının olumsuz etkilerinin belirgin şekilde hissedildiği 2020 yılı ile 2021 yılının ilk yarısında baskı altında kalan bankacılık sektörü kârlılığı, 2021 yılının ikinci yarısından itibaren toparlanma eğilimine girmiştir.**

Bankacılık sektörünün kârlılığı son yıllarda 2011 – 2017 dönemine kıyasla düşük seyretmiştir. Öte yandan yakın dönem gelişmeleri incelendiğinde net faiz marjının (NFM) iyileşmeye başlamasının, kredi karşılık giderlerinin azalmasının ve ücret ve komisyon gelirlerindeki güçlü performansın kârlılığı desteklediği görülmektedir. 2021 yılı Şubat ayında yüzde 9,3 olan özkaynak kârlılığı Eylül ayında yüzde 11,2'ye ulaşmıştır. Aynı dönemde aktif kârlılığı yüzde 0,92'den yüzde 1,07'ye yükselmiştir (Grafik IV.4.1). Banka bazında bakıldığında, özkaynak kârlılığındaki iyileşmenin, yılın ilk üç çeyreğinde sektör geneline yayıldığı görülmektedir (Grafik IV.4.2).

**Grafik IV.4.1: Kârlılık Oranları (%)**

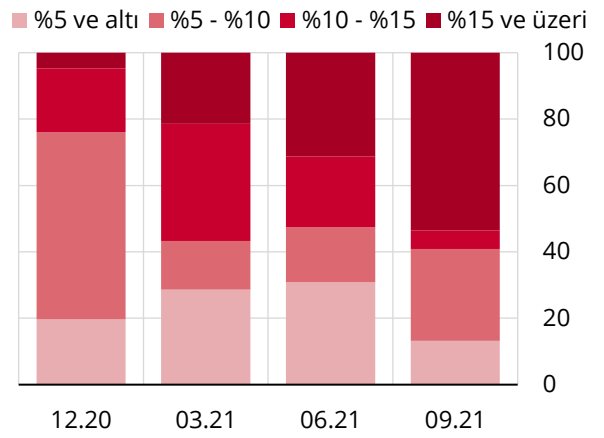


Kaynak: BDDK

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Kesikli çizgiler 2011 – 2017 dönem ortalamasıdır.

**Grafik IV.4.2: Bankaların Özkaynak Kârlılığı Dağılımı (Çeyreklik-Yıllıklandırılmış, Aktifte % Pay)**



Kaynak: BDDK

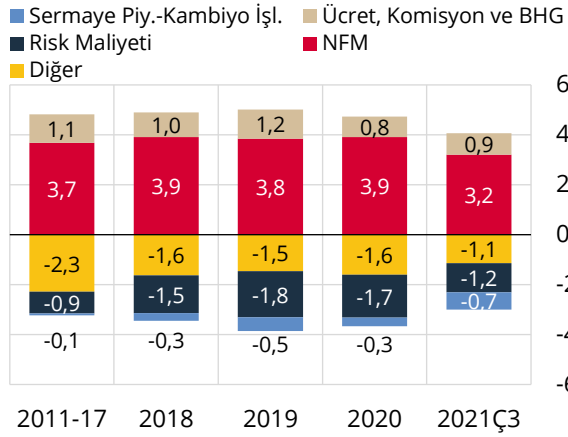
Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Özkaynak kârlılık sınıfına giren banka aktiflerinin sektördeki payı gösterilmektedir.

Son yıllarda sektör aktif kârlılığının gerilemesinde, kredi risk maliyetinin artması ile ücret ve komisyon gelirlerinin gerilemesi belirleyici olmuştur. 2021 yılı özelinde ise net faiz gelirlerindeki düşüş aktif kârlılığını aşağı çekmiştir (Grafik IV.4.3). Ancak 2021 yılı çeyreklik gerçekleştirmeleri Net faiz marjında (NFM) ilk çeyrek sonrasında toparlanmanın başladığını ortaya koymaktadır. Çeyreklik kâr gerçekleştirmeleri kredi risk maliyetinin de ilk çeyrek sonrasında kayda değer ölçüde azaldığını göstermektedir (Grafik IV.4.4). Sektörün kârlılık performansının 2021 yılı içinde olumlu yöne evrilmeye başladığı görülmektedir.

**Kârlılık performansının iyileşmesindeki temel belirleyici, kredilerin yeniden fiyatlanması ve ılımlı seyreden mevduat faizlerinin etkisiyle net faiz gelirinin artmasıdır.**

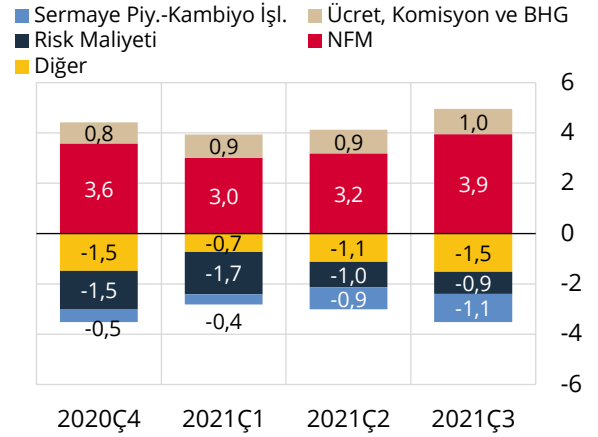
Son dönemde NFM'de bir miktar yukarı yönlü hareketlenme gözlenmiştir. Son üç aylık gerçekleştirmeler üzerinden hesaplanan NFM'de yılın ilk çeyreğinden itibaren görülen toparlanma daha belirgindir (Grafik IV.4.5). Bankalar aktif ve pasiflerinin vade farklılığı sebebiyle maruz kaldıkları maliyet artışlarını, politika faiz artırımını takip eden dönemde kredi portföyünü büyüterek ve değişken faizli menkul kıymetlere yönelerek dengelemeye başlamıştır. Sektör bilançosundaki kredi ve mevduatın yeniden fiyatlama dönemlerindeki farklılık nedeniyle faiz oranları değiştiğinde sektör kârlılığı olumlu ya da olumsuz etkilenebilmektedir. Bu bağlamda, politika faiz oranında Eylül ve Ekim ayında yapılan indirimlerin bankaların fonlama maliyetlerine kredilerinden daha hızlı yansımalarının katkısıyla NFM'nin dördüncü çeyrekte de artacağı öngörülmektedir. Bankaların TL menkul kıymet portföyü içinde değişken faizli menkul kıymetlerin payı özellikle TÜFE'ye endeksli tahvillerin katkısı ile artış göstermiştir. Bu kanaldan da bankaların NFM performansının pozitif etkilendiği gözlenmektedir (Grafik IV.4.6).

**Grafik IV.4.3: Aktif Kârlılığının Bileşenleri**  
(Yıllıklandırılmış, % Puan)

Kaynak: BDDK

Son Gözlem: 09.21

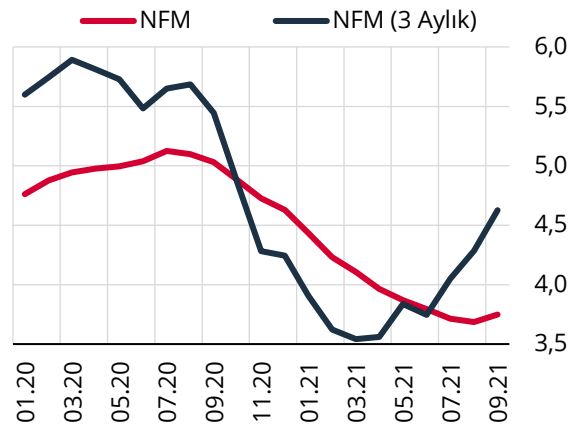
Dipnot: Risk maliyeti hesaplamasında genel ve özel kredi karşılık gideri toplamı dikkate alınmıştır. Gelir-Gider kalemleri 12 aylık birikimli toplam, aktif 12 aylık ortalama değerlerdir.

**Grafik IV.4.4: Aktif Kârlılığının Bileşenleri**  
(Çeyreklik-Yıllıklandırılmış, % Puan)

Kaynak: BDDK

Son Gözlem: 09.21

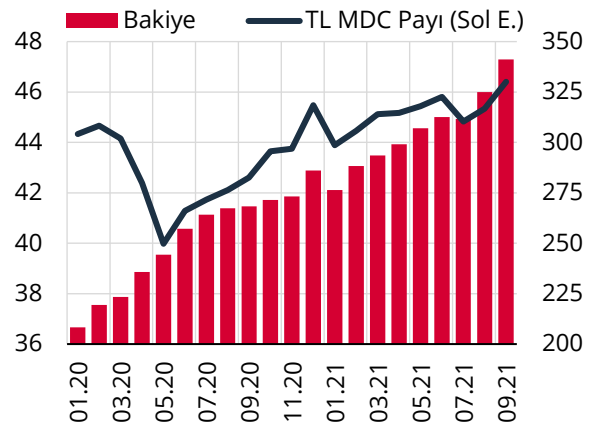
Dipnot: Risk maliyeti hesaplamasında genel ve özel kredi karşılık gideri toplamı dikkate alınmıştır. Gelir kalemleri 3 aylık toplamın yıllıklandırılması ile elde edilmiştir.

**Grafik IV.4.5: Net Faiz Marjı (%)**

Kaynak: BDDK

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: NFM, 12 aylık birikimli net faiz gelirinin 12 aylık ortalama faiz getirili aktiflere oranıdır. NFM (3 aylık) ise yıllıklandırılmış (4 ile çarpılarak) 3 aylık birikimli net faiz gelirinin ortalama faiz getirili aktiflere oranıdır.

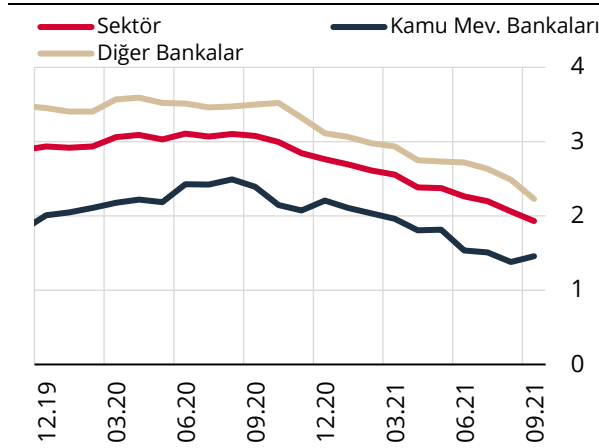
**Grafik IV.4.6: TÜFE'ye Endeksli Menkul Değerler**  
(Milyar TL, % Pay)

Kaynak: BDDK

Son Gözlem: 09.21

**TGA ilavelerindeki ılımlı seyir etkisiyle kredi karşılık giderlerinin gerilemesi kârlılığı desteklemiştir.**

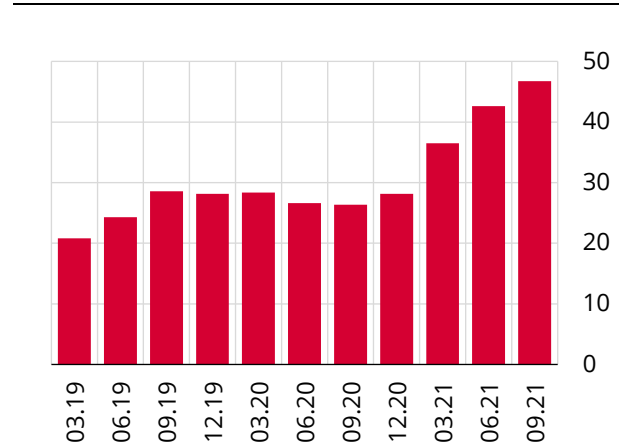
2020 yılı Mart ayında kredilerin sınıflandırmasına yönelik sağlanan esneklik, TGA ilavelerinin önceki dönemlere göre sınırlı kalmasını sağlamıştır. Buna karşın, salgın etkilerinin en yoğun hissedildiği ve belirsizliğin yüksek olduğu 2020 yılında bankalar TFRS 9 ile uyumlu şekilde makro parametrelere dayalı modeller kullanarak ihtiyatlı karşılık ayırmıştır. Salgının olumsuz etkilerinin azalmaya başladığı 2021 yılında ise ekonomik aktivitedeki iyileşme ile beraber bankaların kredi risk maliyeti önceki yılın belirgin şekilde altında gerçekleşmiştir (Grafik IV.4.7). 2021 yılında artan TGA tahsilatları da bankaların geçmiş yıllar giderlerinde düzeltme kaynaklı gelirlerini artırarak dönem kârını desteklemiştir (Grafik IV.4.8). Kredilerin sınıflandırılmasına ilişkin sağlanan esnekliklerin kademeli olarak kaldırmasının sektörün kârlılığına etkisinin, bankaların ihtiyatlı karşılık politikaları sayesinde sınırlı kalacağı düşünülmektedir.

**Grafik IV.4.7: Risk Maliyeti (Yıllıklandırılmış, %)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

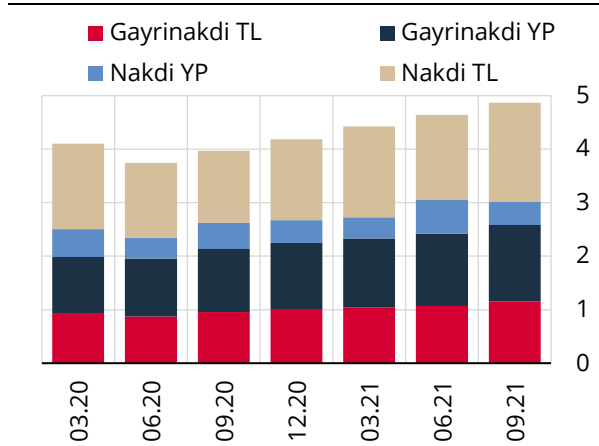
Dipnot: 12 aylık genel ve özel kredi karşılık giderlerinin brüt kredilere oranıdır.

**Grafik IV.4.8: Geçmiş Yıllar Giderleri Düzeltmeleri (Yıllıklandırılmış, Milyar TL)**

Kaynak: TCMB

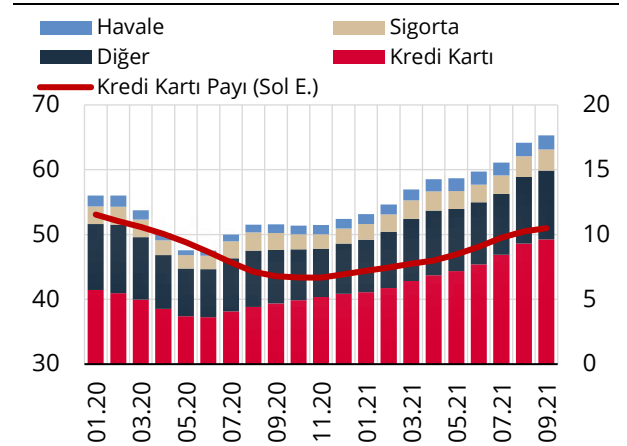
Son Gözlem: 09.21

2020 yılının ikinci çeyreğinden itibaren salgının ülkemizi etkilemeye başlaması ve aynı dönemde yürürlüğe giren, bankaların finansal tüketiciler ile ticari müşterilerinden alabilecekleri ücret ve komisyonları sınırlayan düzenlemelerin etkisiyle yavaşlayan net ücret, komisyon ve bankacılık hizmet gelirleri, 2021 yılında yeniden yükseliş eğilimine girmiştir. Kredi ücret ve komisyon gelirlerinin yarısından fazlası gayrinakdi kredi komisyonlarından, nakdi kredi komisyonlarının büyük kısmı ise TL kredilerden oluşmaktadır (Grafik IV.4.9). Bankacılık hizmet gelirleri, 2021 yılında kredi kartıyla ilişkili ücret ve komisyonlar kaynaklı artmıştır (Grafik IV.4.10). Söz konusu artışın, ivme kazanan kredi kartı bakiyesi kaynaklı olduğu değerlendirilmektedir.

**Grafik IV.4.9: Kredilerden Alınan Ücret ve Komisyon Gelirleri (Çeyrek Dönem, Milyar TL)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

**Grafik IV.4.10: Bankacılık Hizmet Gelirleri (Çeyrek Dönem, Milyar TL, % Pay)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

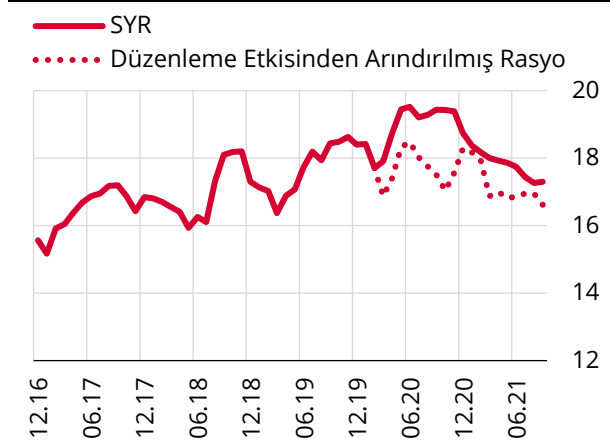
**Bankacılık sektörünün sermaye yeterliliğindeki güçlü görünüm korunmaktadır. Sektörde sermaye yeterlilik oranları yasal sınırların üzerindedir.**

2021 yılı Eylül ayı itibarıyla sektörün SYR'si yüzde 17,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. BDDK, salgının bankaların bilançosuna ve kredi arzına yönelik olumsuz etkilerini sınırlandırmak amacıyla geçtiğimiz yıl aldığı tedbirlerin önümüzdeki dönem uygulamalarına ilişkin yeni kararlar açıklamıştır. Bu kapsamda, gerçeğe uygun değeri diğer kapsamlı gelire yansıtılan menkul değerlerin net değerlendirme farklarının negatif olması durumunda bu farkların özkaynaklara yansıtılmamasına olanak sağlayan düzenleme 30 Haziran 2021 tarihinde yürürlükten kalkmıştır. Ayrıca BDDK 16 Eylül 2021 tarihli duyurusuyla, SYR'de kredi riskine esas tutar hesaplamasında



carri kur yerine hesaplama tarihinden önceki son 252 iş gününe ait TCMB döviz alış kurlarının basit aritmetik ortalamasının aksi yönde bir karar alınincaya kadar kullanılmasına devam edilmesine imkân vermiştir. Alınan söz konusu tedbirlerin katkısıyla risklerin ve belirsizliklerin yüksek olduğu bir dönemde bankaların sermaye yeterliliği desteklenmiş, son dönemde ise düzenlemelerin etkisi oldukça sınırlı hale gelmiştir. Söz konusu düzenleme etkilerinden arındırıldığında da bankaların güçlü sermaye yapısının korunduğu görülmektedir (Grafik IV.4.11 ve IV.4.12).

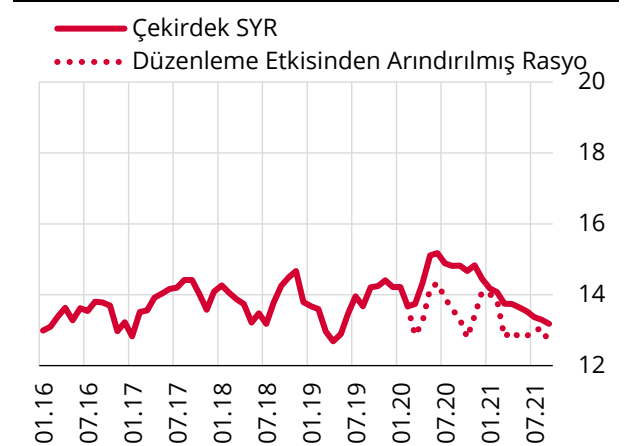
**Grafik IV.4.11: Sermaye Yeterliliği Rasyosu (%)**



Kaynak: TCMB, TCMB Hesaplamaları Son Gözlem: 09.21

Dipnot: Düzenleme etkisinden arındırılmış rasyolar, kur ve menkul değer düzenlemelerinden arındırılarak hesaplanmıştır.

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



Kaynak: TCMB, TCMB Hesaplamaları Son Gözlem: 09.21

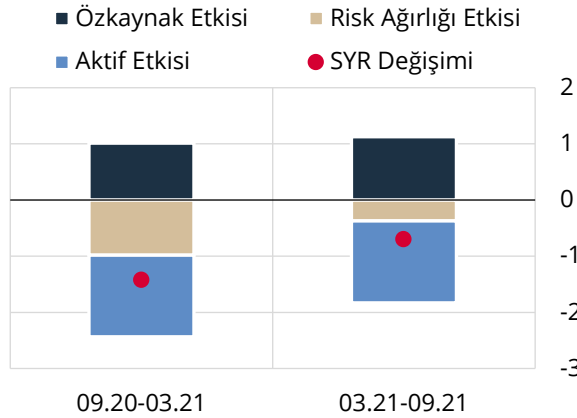
### Bankaların kârlılığındaki iyileşme özkaynak kanalından sermaye yeterliliğini desteklemektedir.

Son Rapor döneminden bu yana bankacılık sektörünün SYR'si 70 baz puan gerilemiştir. Önceki Rapor dönemiyle karşılaştırıldığında, SYR değişimine özkaynakların pozitif katkısı kârlılıktaki iyileşmeyle beraber bir miktar artış göstermiştir. Aktiflerin ortalama riskliliğindeki artış son 6 aylık dönemde sınırlı kaldığından bu kanaldan SYR değişimi üzerinde oluşan negatif etki önceki döneme göre azalmıştır. Aktif etkisinin sermaye yeterliliği üzerindeki katkısı ise yatay seyretmiştir. Salgının iktisadi faaliyet üzerindeki etkilerini sınırlamaya yönelik tedbirlerin etkisiyle 2020 yılında artan toplam kredi büyümesinin yavaşlaması aktif etkisi kanalından sermaye yeterliliğine son iki Rapor döneminde olumlu yansımıştır (Grafik IV.4.13).

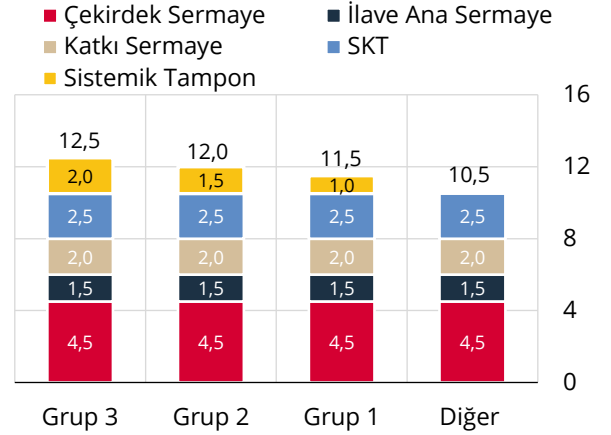
Bankaların standart SYR olan yüzde 8'in üzerine tampon olarak ilave çekirdek sermaye bulundurması gerekmektedir. Bu kapsamda Basel III düzenlemelerine uygun olarak ülkemizde bankalar sermaye koruma tamponu, döngüsel sermaye tamponu ve sistemik banka tamponu oranlarına tâbidir. Sermaye koruma tamponu sektörde tüm bankalar için yüzde 2,5 iken, sistemik önemli banka tamponu bankaların sistemik önemlilik derecesine göre yüzde 1-3 arasında farklılaşmaktadır.<sup>1</sup> Döngüsel sermaye tamponu Basel III düzenlemelerinde yüzde 0 ila yüzde 2,5 arasında belirlenebilmekte, hâlihazırda ülkemizde döngüsel sermaye tamponu yüzde 0 olarak uygulanmaktadır.<sup>2</sup> Tüm bu oranlar dikkate alındığında asgari sermaye yeterlilik rasyosu sistemik önemli bankalar için yüzde 11,5 ila 12,5 arasında değişirken, diğer bankalar için yüzde 10,5'tir (Grafik IV.4.14). Gerek sistemik önemli bankaların gerek diğer bankaların SYR'leri söz konusu yasal rasyoların üzerindedir.

<sup>1</sup> Sistemik önemli bankalar Sistemik Önemli Bankalar Hakkında Yönetmelik'te yer alan büyüklük, bağlantılılık, karmaşıklık ve ikame edilemezlik kriterlerinin dikkate alındığı gösterge temelli bir yaklaşımla belirlenmektedir. Bu yaklaşımla bankalar sistemik önemine göre üç gruba ayrılmaktadır. 1. Gruptaki bankalara yüzde 1 oranında tampon uygulanırken, 2. Grup bankalar yüzde 1,5, 3. Grup bankalar ise yüzde 2 oranında ilave çekirdek sermaye bulundurmaktadır.

<sup>2</sup> Döngüsel sermaye tamponu ülke pozisyonlarının ağırlıklı ortalaması ile hesaplandığından bankaya özgü oranlar sıfırdan farklılaşabilmektedir.

**Grafik IV.4.13: SYR'de Değişime Katkılar (%)**

Kaynak: TCMB, TCMB Hesaplamaları Son Gözlem: 09.21

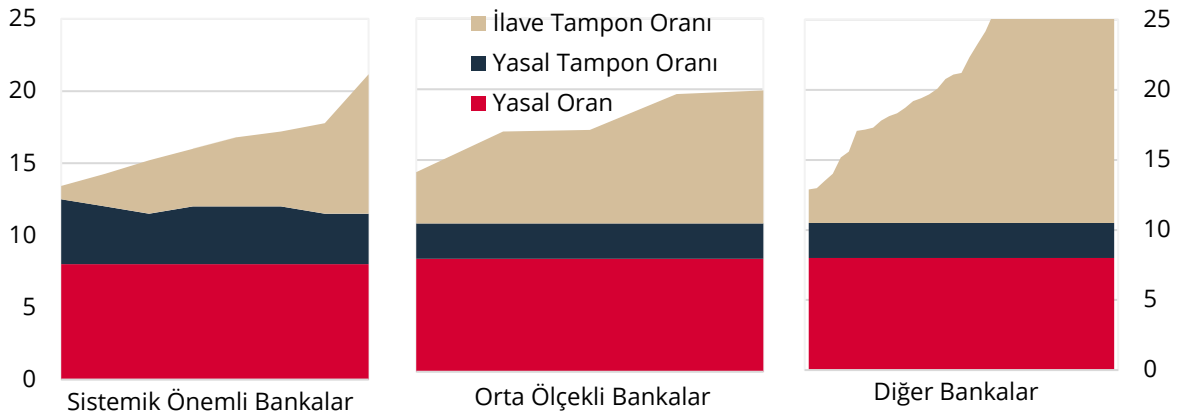
**Grafik IV.4.14: Sermaye ve Sermaye Tamponları (2021, %)**

Kaynak: TCMB

Dipnot: SKT, sermaye koruma tamponunu ifade etmektedir.

**Ülkemizdeki bankaların yasal sermaye tamponlarının üzerinde ilave sermayeye sahip oldukları görülmektedir.**

Sermaye tamponları bankaların stres durumlarında dayanıklılığını artırmak amacıyla Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından belirlenmiştir. Buna bağlı olarak bankalar küresel finansal krizden sonra zarar karşılama kapasitesi yüksek sermaye tamponları oluşturmuştur. Bu durum salgın gibi zor zamanlarda politika yapıcılara ve bankalara reel ekonomiyi desteklemek için alan sağlamaktadır. Nitekim, Avrupa Merkez Bankası, bankaların ekonomiye kredi sağlamaya devam etmeleri amacıyla sermaye koruma tamponu olarak tanımlanan sermaye seviyesinin altında faaliyet göstermesine izin vermiştir. Singapur Merkez Bankası ve Avustralya İhtiyatı Düzenleme Kurumu bankalara tamponlarını kullanma tavsiyesinde bulunmuştur. Ülkemizde ise yasal sermaye yükümlülüklerinin ihtiyatlı bir şekilde uygulanmasına devam edilmiştir (Grafik IV.4.15).

**Grafik IV.4.15: Sektörün Sermaye Tamponları (Eylül 2021, %)**

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

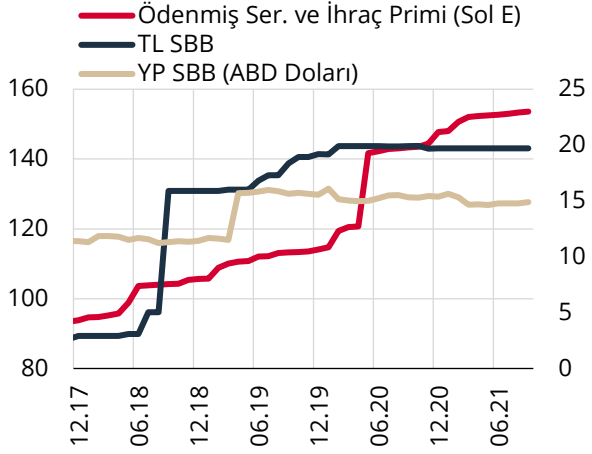
Dipnot: SYR'si yüzde 25'i aşan bankalar sağdaki grafikte gösterilmemiştir.

**Bankaların yasal özkaynakları, zarar karşılama kapasitesi yüksek unsurlardan oluşmaktadır.**

Kâr ve ödenmiş sermaye sektörün yasal özkaynaklarının yüzde 75'ini oluşturan en önemli çekirdek sermaye kalemleridir. Sermaye benzeri borçlanma araçları yasal özkaynağın önemli bir diğer bir unsurudur. Sermaye yeterliliğinde YP cinsi sermaye benzeri borçlanmalar bankalara değerlendirme etkisiyle kur riskinden korunma sağlamaktadır. 2017 yılından bu yana bankalar sermaye tabanını güçlendirmek amacıyla sermaye artırımını

yapmış ve sermaye benzeri borçlanma aracı kullanımını artırmıştır (Grafik IV.4.16). 2018 ve 2019 yıllarında BDDK'nın tavsiye kararları ile bankalar kâr dağıtımını yapmamıştır. Böylece 2017-2021 döneminde bankaların dönem kârı, yedek akçeleri ve ödenmiş sermayeleri SYR'ye 7,7 yüzde puan katkı sağlayarak özkaynak artışında belirleyici olmuştur. Diğer yandan, yeni sermaye benzeri borçlanmalar 0,2 yüzde puan seviyesinde SYR'yi desteklemiştir (Grafik IV.4.17).<sup>3</sup>

**Grafik IV.4.16: Temel Yasal Özkaynak Kalemlerinin Gelişimi (Milyar TL)**

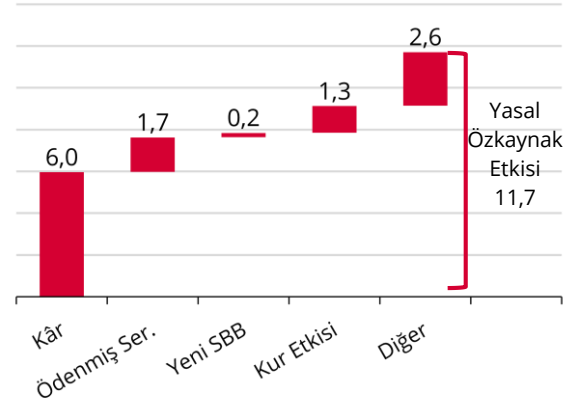


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.21

Dipnot: SBB, sermaye benzeri borçları ifade etmektedir.

**Grafik IV.4.17: Yasal Özkaynak Kalemlerinin SYR'ye Katkısı (2017-2021, %)**



Kaynak: TCMB, TCMB Hesaplamaları

<sup>3</sup> Yeni sermaye benzeri borçlanmaların katkısı hesaplanırken kur etkisinden arındırılmıştır.

## Kısaltma Listesi

AB	Avrupa Birliği	Fed	ABD Merkez Bankası
ABD	Amerika Birleşik Devletleri	FSB	Finansal İstikrar Kurulu
BCBS	Basel Bankacılık Denetim Komitesi	G7	Grup 7 Ülkeleri
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu	G20	Grup 20 Ülkeleri
BDFK	Banka Dışı Finansal Kuruluşlar	GİB	Gelir İdaresi Başkanlığı
BES	Bireysel Emeklilik Sistemi	GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler
BHG	Bankacılık Hizmet Gelirleri	GSYİH	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
BIS	Uluslararası Ödemeler Bankası	GÜ	Gelişmiş Ülkeler
BİST	Borsa İstanbul	HH	Herfindahl-Hirschman
BKK	Bireysel Kredi Kartları	HO	Hareketli Ortalama
Bkz.	Bakınız	HHO	Haftalık Hareketli Ortalama
BP	Baz Puan	HMB	Hazine ve Maliye Bakanlığı
BSMV	Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi	IAIS	Uluslararası Sigorta Denetçileri Birliği
CDS	Kredi Temerrüt Takası	IBOR	Bankalararası Faiz Oranı
CTF	Siber Görev Gücü	IIF	Uluslararası Finans Enstitüsü
CPMI	Ödeme ve Piyasa Altyapıları Komitesi	ILO	Uluslararası İşgücü Teşkilatı
DBS	Devlet Borçlanma Senetleri	IOSCO	Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü
DEK	Döviz Endeksli Kredi	ISDA	Uluslararası Swap ve Türev Ürünler Birliği
DSÖ	Dünya Sağlık Örgütü	İSO	İstanbul Sanayi Odası
DTH	Döviz tevdiat hesapları	K/M	Kredinin Mevduata Oranı
ECB	Avrupa Merkez Bankası	KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
EGM	Emeklilik Gözetim Merkezi	KEA	Kur Etkisinden Arındırılmış
EPFR	Yükselen Portföy Fonu Araştırması	KFE	Konut Fiyat Endeksi
FAST	Fonların Anlık ve Sürekli Transferi	KGF	Kredi Garanti Fonu
FAVÖK	Faiz Amortisman Vergi Öncesi Kâr	KK	Kredi Kartı
FCA	Finansal Yönetim Otoritesi	KKDF	Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu
FGKO	Finansman Gideri Karşılama Oranı	KMH	Kredili Mevduat Hesabı
FOMC	Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi	KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletme
		KYB	Kalkınma ve Yatırım Bankaları
		KV	Kısa Vadeli
		LIBOR	Londra Bankalararası Faiz Oranı

LKO	Likidite Karşılama Oranı	YEKDEM	Yenilenebilir Enerji Kaynakları Destekleme Mekanizması
MDC	Menkul Değer Cüzdanı		
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu	YP	Yabancı Para
MÜSİAD	Müstakil Sanayici ve İşadamları Derneği	YPNGP	Yabancı Para Net Genel Pozisyonu
NFM	Net Faiz Marjı	ZK	Zorunlu Karşılık
NHN	Net Hata ve Noksan		
ODD	Otomotiv Distribütörleri Derneği		
OECD	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü		
OKS	Otomatik Katılım Sistemi		
PMI	Satın Alma Yöneticileri Endeksi		
RFR	Risksiz Faiz Oranı		
ROK	Rezerv Opsiyon Katsayısı		
ROM	Rezerv Opsiyonu Mekanizması		
SAMEKS	Satınalma Müdürleri Endeksi		
SBB	Sermaye Benzeri Borçlar		
SDR	Özel Çekme Hakları		
SKT	Sermaye Koruma Tamponu		
Sol E.	Sol Eksen		
SOME	Siber Olaylara Müdahale Ekibi		
SÜE	Sanayi Üretim Endeksi		
SYR	Sermaye Yeterlilik Rasyosu		
TBB	Türkiye Bankalar Birliği		
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası		
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları		
TGA	Tahsili Gecikmiş Alacak		
TL	Türk Lirası		
TLREF	Türk Lirası Referans Faiz Oranı		
TOKİ	Toplu Konut İdaresi		
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi		
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu		
ÜFE	Üretici Fiyat Endeksi		
VYŞ	Varlık Yönetim Şirketleri		

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