

II. Finans Dışı Kesim

Hanehalkı finansal varlık/yükümlülük dengesindeki kademeli iyileşme devam etmektedir. Makro ihtiyati tedbirlerin de katkısıyla bireysel kredi kartı ve taşıt kredilerinin yıllık büyümesi yavaşlarken, ihtiyaç ve konut kredileri görece güçlü bir seyir izlemektedir. Tüketim harcamalarındaki zayıflama hanehalkı varlıklarındaki büyümeyi desteklemekte, özellikle yatırım fonlarındaki artış dikkat çekmektedir.

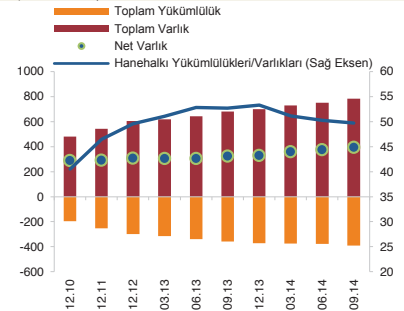
Reel sektörün finansal yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranı, yurt içi kaynaklı olarak artmaya devam ederken, yurt dışı yükümlülükler GSYİH'ye oranla daha istikrarlı seyretmektedir. Yurt içi yükümlülüklerdeki artışta bankalardan sağlanan TP krediler ön plana çıkmakta, YP kredi kullanımları ise görece zayıf seyrini sürdürmektedir. Yurt içi kredi koşullarının ve faiz oranlarının gelişimi, bankaların ticari kredi kullandırmalarında istekli bir duruş sergilediğine işaret etmektedir. Reel sektörün yükümlülükleri artarken, mevduatları zayıf bir büyüme patikası izlemeye devam etmektedir.

II.1. Hanehalkı Gelişmeleri

Uzun bir aradan sonra 2014 yılında hanehalkı yükümlülükleri, finansal varlıklarına kıyasla daha ılımlı bir artış göstermiş, yükümlülük/varlık dengesi kademeli olarak iyileşerek 2012 yılı seviyelerine gerilemiştir. Bu gelişmede, alınan makro ihtiyati tedbirlerin hanehalkı yükümlülüklerindeki artışı sınırlamasına karşın hanehalkı varlıklarının büyük bir kısmını oluşturan mevduatlardaki büyümenin görece güçlü seyretmeye devam etmesi etkili olmuştur (Grafik II.1.1 ve II.1.2).

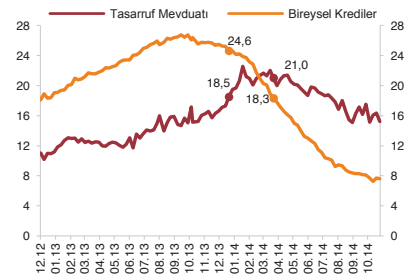
Mevduat hanehalkı varlıklarının temel bileşeni olmaya devam etse de özellikle bireysel emeklilik sistemine ilginin artmasıyla yatırım fonlarında gözlenen ivmelenme dikkat çekmektedir. Bu durum hanehalkının varlık kompozisyonuna mevduatlardan yatırım fonlarına kısmi bir geçiş olarak yansımaktadır. Nitekim bireysel emeklilik yatırım fonu tutarı yılın ilk on ayında, önceki yılın tamamının üzerinde bir artış sergilemiştir. Toplam varlıklar içinde TP tasarruf mevduatının payı önceki rapor dönemine göre önemli bir değişim göstermezken, YP tasarruf mevduatının payı bir miktar gerilemiştir. Bankaların

Grafik II.1.1
Hanehalkı Varlık ve Yükümlülüklerinin Gelişimi
(Milyar TL, Yüzde)



Kaynak: BDDK, MKK, SPK, TOKİ, TCMB

Grafik II.1.2
Hanehalkı Kredi* ve Mevduat Büyümesi
(Yıllık Yüzde Değişim)



* Yurt içi yerleşik bankalarca kullanılan kredilerdir. Kredi kartları dahil edilmiştir.
Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 31.10.14)

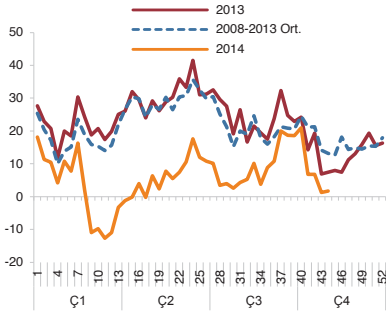
Tablo II.1.1
Hanehalkının Finansal Varlıklar

	03.14		09.14	
	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay
Toplam Varlıklar	731,3	100	784,4	100
TP Tasarruf Mevduatı	351,4	48,1	376,7	48,0
YP Tasarruf Mevduatı	181,3	24,8	186,9	23,8
- (Milyar ABD Doları)	82,8		82,8	
Kıymetli M. Deposu	15,1	2,1	16,1	2,1
- (Milyar ABD Doları)	6,9		7,1	
Tahvil ve Bonolar	18,9	2,6	20,3	2,6
- Kamu	7,1	1,0	6,4	0,8
- Özel Sektör	11,8	1,6	13,9	1,8
Yatırım Fonları	52,9		62,3	
Emeklilik Yat. Fon.	27,8	3,8	33,4	4,3
Diğer Yat. Fon.	25,1	3,4	28,9	3,7
Hisse Senedi	37,1	5,1	39,7	5,1
Repo	4,0	0,6	2,4	0,3
Dolaşımdaki Para	70,6	9,7	80,1	10,2

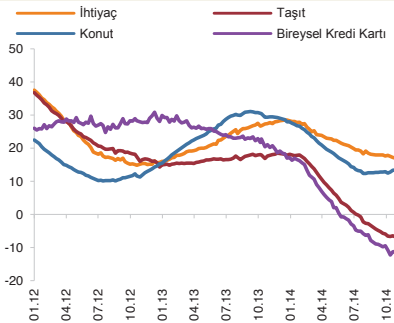
Kaynak: BDDK, MKK, SPK, TOKİ, TCMB

Tablo II.1.2
Hanehalkının Finansal Yükümlülükleri¹

	03.14		09.14	
	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay
Toplam Yükümlülükler (Tür Bazında)	374,3	100	389,7	100
Konut	126,3	33,7	134,7	34,6
Taşıt	15,1	4,0	14,2	3,6
İhtiyaç + Diğer	136,8	36,5	150,7	38,7
Bireysel KK	84,3	22,5	80,7	20,7
Varlık Yönetim Şirketleri Alacakları	11,9	3,2	9,4	2,4
Toplam Yükümlülükler (Karşı Taraf Bazında)	374,3	100	389,7	100
Bankalar	342,3	91,4	359,2	92,2
Finansman Şirketleri	7,6	2,0	7,8	2,0
TOKİ	12,6	3,4	13,2	3,4
Varlık Yönetim Şirketleri	11,9	3,2	9,4	2,4

(1) Konut kredileri TOKİ'nin vadeeli konut satışları karşılığı alacaklarını da içermektedir.
Kaynak: BDDK-TCMB, TOKİ**Grafik II.1.3**
Bireysel Kredi Büyümesi
(Stok Veri, 4 Haftalık Hareketli Ortalama, Yıllıklandırılmış, Yüzde)

Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 31.10.14)

Grafik II.1.4
Bireysel Kredilerin Tür Bazında Büyümesi
(Stok Veri, Yıllık Yüzde Değişim)

Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 31.10.14)

TP mevduata alternatif olarak sunduğu para takası işlemlerinin güç kaybetmesinin söz konusu gelişmede etkili olduğu değerlendirilmektedir (Tablo II.1.1).

Alınan makro ihtiyati tedbirlerin etkisiyle hanehalkı yükümlülüklerinin büyümesi 2014 yılının Mart ayından bu yana makul bir seyir izlemektedir. Yükümlülüklerin büyük kısmını oluşturan bireysel kredi kompozisyonunda, makro ihtiyati tedbirlere konu olan taşıt kredileri ve kredi kartlarının payı gerilerken, konut kredilerinin ağırlığı kademeli olarak artmaya devam etmiş, ihtiyaç kredileri ise hanehalkının temel finansman aracı olarak öne çıkmıştır (Tablo II.1.2).

Bireysel kredi büyüme hızı son dönemde bir miktar toparlanma sinyali verse de geçmiş yıl ortalamalarına kıyasla zayıf bir seyir izlemeye devam etmektedir. Bireysel kredilerde 2013 yılında yaşanan hızlı artış, 2014 yılı içinde önemli ölçüde güç kaybetmiştir. Yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde faiz oranlarında yaşanan gerilemenin desteğiyle son dönemde bir miktar toparlanma eğilimi göstermesine karşın, bireysel kredilerdeki haftalık artışlar geçmiş yıl ortalamalarına kıyasla zayıf kalmaya devam etmektedir (Grafik II.1.3).

Bireysel kredilerdeki zayıflama ağırlıklı olarak bireysel kredi kartları ve taşıt kredilerinden kaynaklanmaktadır. Diğer taraftan, konut kredisi büyümesinde 2013 yılının son çeyreğinde, ihtiyaç kredisi büyümesinde ise 2014 yılının ilk çeyreğinde başlayan gerileme son dönemde yerini yatay bir seyre bırakmıştır. 2014 yılı Mayıs ayında yayımlanan son rapor dönemine göre azalan faiz oranlarının, konut ve ihtiyaç kredilerindeki büyümenin makul bir seviyeye oturmasında önemli bir paya sahip olduğu düşünülmektedir. Faiz gelişmelerinin yanı sıra, tüketici güveninde Mart ayından itibaren gözlenen toparlanmanın konut kredisi talebini canlandırdığı, ihtiyaç kredilerinde ise kredi kartlarına getirilen taksit sınırlamasının da etkisiyle arttığı düşünülen finansman ihtiyacının belirleyici olduğu değerlendirilmektedir (Grafik II.1.4 ve II.1.5).

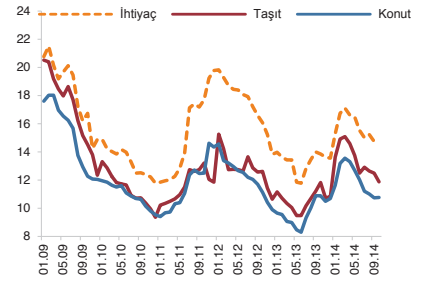
Tüketim harcamaları ile konut ve taşıt hariç bireysel kredi kullandırmaları eşanlı olarak zayıflamaktadır. Tüketici finansmanında kredi kartları ve ihtiyaç kredilerinin önemli bir paya sahip hale gelmesiyle bu finansman araçlarının tüketim harcamalarını etkileme gücü artmaktadır. Nitekim 2013 yılının son çeyreğinden itibaren ivme kaybeden ihtiyaç kredisi kullandırmalarının ve bireysel kredi kartı harcamalarının bir izdüşümü tüketim harcamalarında da görülmektedir. 2013 yılının ikinci yarısından itibaren zayıflamaya başlayan kredi kartı harcamaları ve ihtiyaç kredisi kullandırmaları aynı dönemde tüketim harcamalarındaki zayıflamayı da beraberinde getirmiştir (Grafik II.1.6).

Kredi kartı işlem hacimlerindeki büyüme güç kaybederken, kredi kartı bakiyeleri belirgin bir şekilde gerilemektedir. Gerileme, taksit sınırlamasına bağlı olarak taksitli bakiyede gerçekleşmekte, vadelerin kısılması stok bakiyedeki düşüşü güçlendirmektedir. 2014 yılı Şubat ayında BDDK tarafından yürürlüğe konan ve kredi kartları ile gerçekleştirilecek mal ve hizmet alımları ile nakit çekimlerinde genel taksitlendirme süresini dokuz ayla sınırlandıran, belirli sektörlerde taksit uygulanamayacağını hükme bağlayan düzenlemenin sonucunda, 2013 yılı son çeyreğinden bu yana kredi kartı taksitli bakiyelerinde belirgin bir daralma görülmektedir. Bununla birlikte, harcamalarının kayda değer bir kısmını kredi kartları ile finanse eden hanehalkının, kredi kartı ile harcama yapmaya devam ettiği, bunun da taksitsiz bakiyeyi artırdığı göze çarpmaktadır (Grafik II.1.7).

Kredi kartı ile yapılan tek çekim işlemler, vadesi gelen taksitli kredi kartı harcamalarının bakiye üzerindeki olumsuz etkisini gidermekte yetersiz kalmakta ve stokun vadesi kısalmaktadır. Taksitli bireysel kredi kartı bakiyesinin vade dağılımı incelendiğinde, altı aydan uzun vadeli kısmın toplam bakiye içindeki payının Mart ayında yüzde 22, Eylül ayı itibarıyla ise yüzde 18 seviyesine gerilediği görülmektedir (Grafik II.1.8).

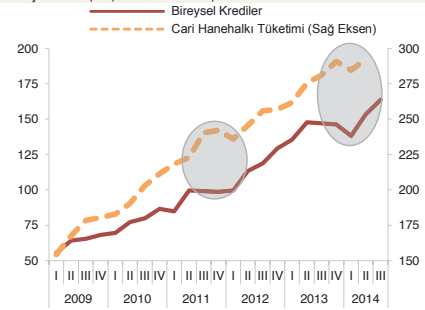
Kredi kartı harcamalarında önemli paya sahip sektörlerin toplam harcama içindeki payları, taksit düzenlemesinden sonraki Şubat-Ağustos 2014 dönemi ve bir önceki yılın aynı dönemi için karşılaştırılmıştır (Grafik II.1.9). Buna göre, telekomünikasyon,

Grafik II.1.5
Tüketici Kredisi Faiz Oranları
(Yüzde)



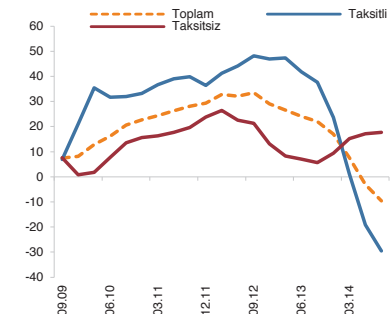
Kaynak: TCMB (Son Veri: 31.10.14)

Grafik II.1.6
Bireysel Kredi¹ Kullandırmaları ve Tüketim Harcamaları
Gelişmeleri (Milyar TL, Akım Veri)



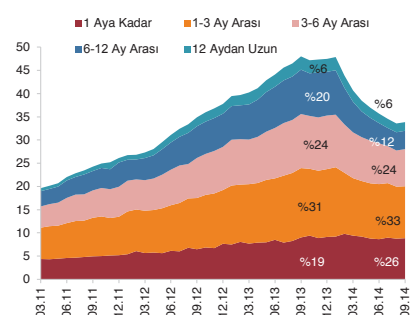
(1) Bireysel krediler, ihtiyaç ve diğer krediler ile kredi kartı harcamalarını içermektedir.
Kaynak: BDDK-TCMB, BKM (Son Veri: Bireysel Krediler 09.14, Tüketim Har. 06.14)

Grafik II.1.7
Bireysel Kredi Kartı Bakiyelerinin Gelişimi
(Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 09.14)

Grafik II.1.8
Taksitli Bireysel Kredi Kartı Bakiyesinin Gelişimi
(Stok Veri, Kalan Vadeye Göre, Milyar TL)



Kaynak: BDDK-TCMB

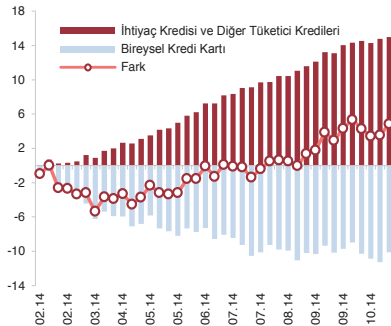
Grafik II.1.9

Bireysel Kredi Kartı Sektörel Harcamaların Gelişimi
(Yüzde Pay)

Kaynak: BKM

elektrik-elektronik eşya, bilgisayar ve kuyum harcamalarının toplam harcamalar içindeki paylarının düzenleme sonrası dönemde belirgin biçimde azaldığı görülmektedir. Benzin ve akaryakıt istasyonları ile çeşitli gıda harcamaları payında gerileme daha sınırlı olmuştur. Kredi kartı kullanılarak yapılan hizmet alımları ile yemek harcamalarının payı ise bir miktar artmıştır. Düzenlemeden, bireylerin kredi kartı harcamalarında görece daha büyük bir paya sahip olan, dayanıklı tüketim mallarının satıldığı sektörlerin etkilendiği ve düzenleme öncesinde taksit uygulamasının yaygın olmadığı dayanıksız tüketim mallarının satıldığı sektörlerde ise düzenleme etkisinin sınırlı olduğu görülmektedir. 2014 yılı Ekim ayında yürürlüğe giren yeni düzenleme, kredi kartı ile yapılan kuyum harcamalarında taksit yapılamayacağı hükmünü kaldırıp dört taksite kadar izin vermektedir. Bu nedenle söz konusu sektörün toplam kredi kartı harcamaları içindeki payının bir miktar artabileceği değerlendirilmektedir.

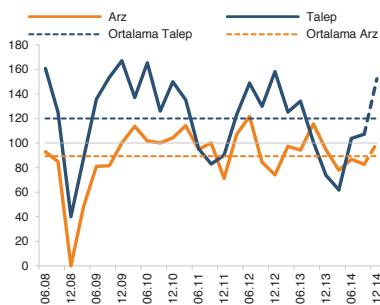
Grafik II.1.10

Bireysel Kredi Kartı ve Tüketici Kredileri Gelişmeleri
(Milyar TL, Haftalık Stok Değişimi)

Kaynak: BDDK- TCMB (Son Veri: 31.10.2014)

Makro ihtiyati tedbir getirilen diğer bir bireysel kredi türü olan ihtiyaç kredileri, kredi kartı bakiyesindeki gerilemenin aksine ılımlı bir şekilde artmaktadır. Bireysel kredi kartı bakiyeleri azalırken ihtiyaç kredisi tutarındaki artış, bireysel kredi kartlarından ihtiyaç kredisine geçiş olabileceğine işaret etmektedir (Grafik II.1.10). İhtiyaç kredisi vadesinin 36 ay ile sınırlandırılması öncesinde de ortalama vadenin 42 ay civarında olması ve vade kısıtlaması sonrasında aylık geri ödeme tutarlarının çok etkilenmemesi nedeniyle, ihtiyaç kredisi büyümesindeki düşüşün görece daha sınırlı olduğu değerlendirilmektedir.

Grafik II.1.11

İhtiyaç Kredileri Arz ve Talep Gelişmeleri⁽¹⁾

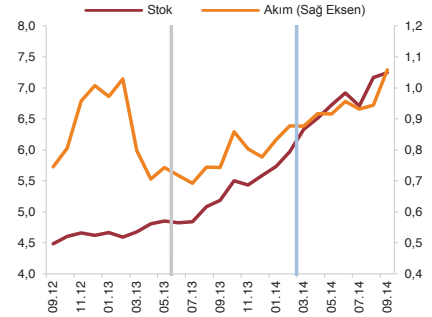
(1) Banka Kredileri Eğilim Anketinden elde edilmiştir. 100'ün altı değerler sıkışmaya, 100'ün üstü değerler gevşemeye işaret etmektedir. 2014 yılı Aralık ayı verileri ankette yer alan tahminlerdir.
Kaynak: TCMB

Banka Kredileri Eğilim Anketi'nin Temmuz-Eylül 2014 dönemi sonuçları, bankaların ihtiyaç kredilerinde standartlarını genel ekonomik faaliyete ilişkin beklentiler ve tüketicilerin kredi itibarına dair kaygılar nedeniyle sıkı tutmaya devam ettiğini göstermektedir. Arzdaki sıkışmaya karşın ihtiyaç kredileri talebinde geçen yılki seviyelerine yakınsayan hızlı bir toparlanma görülmektedir (Grafik II.1.11). Bankalar, talepteki toparlanmanın diğer finansman kaynaklarının yetersizliğinden kaynaklandığını ifade etmektedir.

İhtiyaç kredilerinde talep kaynaklı görece güçlü seyir hanehalkının finansman talebinin artmış olabileceğine işaret ederken, teminatsız diğer bireysel kredi araçlarındaki gelişmeler de bu olasılığı desteklemektedir. 2013 yılı Mayıs ayında Bankamızca yürürlüğe konan bir düzenleme ile nitelik olarak kredi kartları ile benzerlik taşıyan kredili mevduat hesaplarına uygulanan akdi ve gecikme faiz oranlarının kredi kartlarında uygulanan aylık azami akdi ve gecikme faiz oranlarını geçemeyeceği hükmü getirilmiştir. Düzenleme sonrası dönemde ihtiyaç kredisi faizlerinin yukarı yönlü bir eğilim göstermesinin de etkisiyle haftalık KMH kullandırmalarında sınırlı düzeyde bir artış olmuş, artış eğilimi 2014 yılında da devam etmiştir. Diğer yandan, KMH bakiyesindeki büyümenin, haftalık akım kullandırmalara kıyasla daha güçlü gerçekleştiği, artışın 2014 yılı Şubat ayında kredi kartlarına getirilen taksit sınırlaması sonrasında bir miktar daha güçlendiği görülmektedir (Grafik II.1.12). Bu gelişme, KMH kullanımlarında vadenin uzamaya başladığı şeklinde değerlendirilmekte, dolayısıyla hanehalkının finansman talebinin artmış olabileceği düşünülmektedir. Kredi kartından nakit çekimlerin ve kredi kartı harcamalarından krediye dönüşüm oranının da yukarı yönlü eğilim gösteriyor olması söz konusu olasılığı desteklemektedir (Grafik II.1.13). Ancak kredilendirme oranındaki artışın, kredilendirilen tutardaki artışla beraber kredi kartı bakiyesindeki azalıştan da kaynaklandığı göz önünde bulundurulmalıdır.

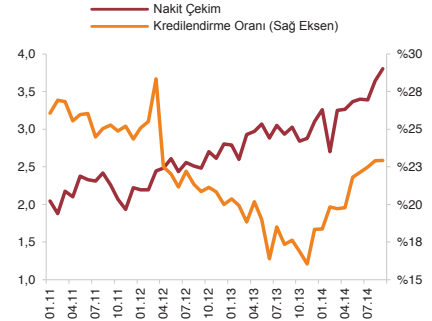
Konut kredileri 2014 yılı ikinci çeyreğinden itibaren talep kaynaklı yeniden canlanırken, başvuru ve kullandırma adetlerindeki artış ile beraber konut satışları yükselmiştir. Mayıs 2014 dönemine kadar gerileyen kredi başvuruları bu dönemden sonra faiz oranlarındaki gerilemenin de desteğiyle önemli ölçüde canlanmıştır (Grafik II.1.14). Yılın ilk yarısında yükselen konut kredisi faizleri sonucu bir miktar gerileyen banka kredisi kaynaklı konut alımlarının payının 2014 yılı üçüncü çeyreğinde artarak 2013 yılı sonu seviyesine ulaştığı görülmektedir (Grafik II.1.15).

Grafik II.1.12
Gerçek Kişi KMH Bakiyesi ve Akım Kullandırmaları
(Milyar TL)



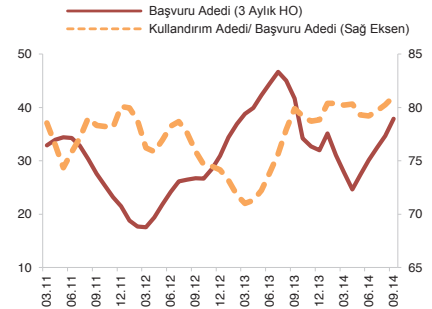
Kaynak: BDDK-TCMB

Grafik II.1.13
Kredi Kartı Nakit Çekim Kullandırmaları ve Kredilendirme Oranı (Akım Veri, Milyar TL, Yüzde)



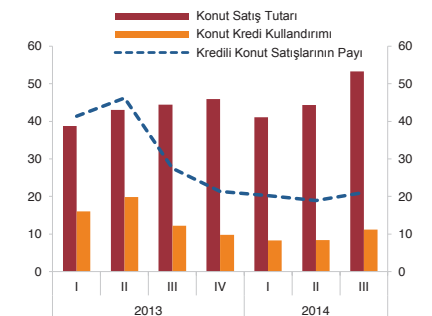
Kaynak: BDDK-TCMB, BKM (Son Veri: 09.14)

Grafik II.1.14
Konut Kredileri Başvuru ve Kullandırma Gelişmeleri
(Bin Adet, Yüzde)

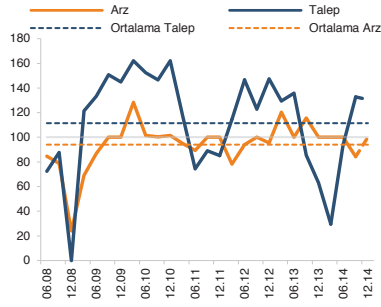


Kaynak: TCMB

Grafik II.1.15
Krediyle Finanse Edilen Konut Satışları¹
(Akım Veri, Milyar TL, Yüzde Pay)



[1] Tüm satışların 120 m²'lik konut satışları olduğu varsayımıyla TCMB tarafından yayımlanan birim metrekare fiyatları kullanılarak hesaplanmıştır.
Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK

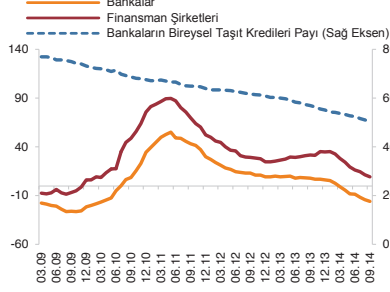
Grafik II.1.16Konut Kredileri Arz ve Talep Gelişmeleri¹

(1) Banka Kredileri Eğilim Anketinden elde edilmiştir. 100'ün altı değerler sıkılaşmaya, 100'ün üstü değerler gevşemeye işaret etmektedir. 2014 yılı Aralık ayı verileri ankette yer alan tahminlerdir.
Kaynak: TCMB

Grafik II.1.17

Bireysel Taşıtlı Kredilerin Gelişimi

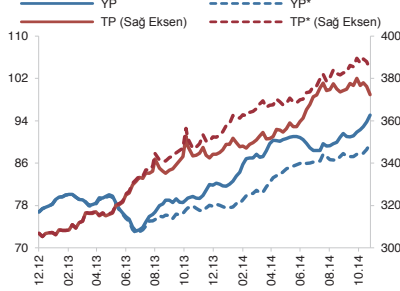
(Stok, Yıllık, Yüzdde)



Kaynak: BDDK-TCMB

Grafik II.1.18Yurt İçi Yerleşik Gerçek Kişilerin Mevduatı¹

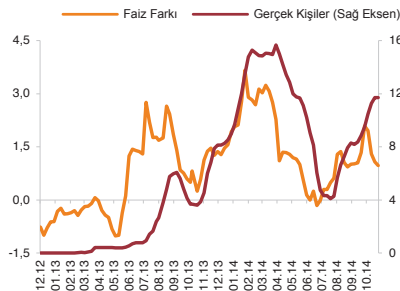
(Milyar TL, Milyar ABD doları)



* Para Takası İşlemleri hariç tutulmuştur.

(1) YP tasarruf mevduatı EUR/USD paritesi etkisinden arındırılmıştır.

Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 31.10.14)

Grafik II.1.19Yurt İçi Yerleşik Gerçek Kişilerin Döviz Borçlanma Para Takası İşlemleri ve Faiz Farkı¹ (Milyar TL, Yüzdde Puan)

(1) Önce 3 Ay Vadeli TP Tasarruf Mevduatı-Para Takası Faiz Farkı alınmış, sonra bu fark 3 ay vadeli YP tasarruf mevduatı faiz oranından çıkarılmıştır.
Kaynak: BDDK-TCMB, Bloomberg (Son Veri: 31.10.14)

Banka Kredileri Eğilim Anketi'nin Temmuz-Eylül 2014 dönemi sonuçları, konut kredisi büyümesindeki toparlanmanın talep kaynaklı olduğunu teyit etmektedir. Geri ödeme oranları görece yüksek olan konut kredisi talebinin artışında, ağırlıklı olarak konut piyasasına ilişkin olumlu beklentiler, tüketici güveni ve konut alımı dışı tüketim harcamalarının azalması etkili olmuştur. Diğer yandan, konut kredisi standartlarında bir miktar sıkılaşma görülmektedir. Bankaların genel ekonomik faaliyete ilişkin beklentilerindeki kötüleşme sonucu uygulanan sıkılaşmanın faiz dışındaki araçlarla gerçekleştirilmesi, kredi kullandırılmalarının canlı kalmasını sağlamıştır. 2014 yılının son çeyreğine ilişkin beklentilere bakıldığında ise anket sonuçları, kredi standartlarının gevşeyeceğine işaret etmektedir. Son dönemde güçlü seyreden konut kredisi talebinin temelde aynı kalması beklenmektedir (Grafik II.1.16).

Bireysel taşıtlı kredilerindeki daralma yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde de devam etmektedir. Bankaların ve finansman şirketlerinin taşıtlı kredisi büyüme oranlarındaki düşüş ve taşıtlı finansmanında finansman şirketlerinin payındaki artış eğilimi sürmektedir (Grafik II.1.17). Taşıtlı kredilerindeki gerilemenin, binek araç edinimi amacıyla kullanılacak krediler için getirilen kredi/değer kısıtı ve taksit sınırlamasından kaynaklandığı, döviz kurlarında görülen yukarı yönlü dalgalanmaların da ithalatın önemli bir paya sahip olduğu binek araç piyasasındaki talebi olumsuz etkilemiş olabileceği değerlendirilmektedir.

Hanehalkı varlıklarının en önemli bölümünü oluşturan tasarruf mevduatı tutarı, TP tasarruf mevduatı kaynaklı olarak artış kaydetmiştir. Yurt içi yerleşiklerin YP tasarruf mevduatı tutarındaki artış ise 2014 yılının Mayıs ayında yayımlanan son rapor dönemine göre nispeten sınırlı olmuştur. Söz konusu gelişmede, yurt içi yerleşik gerçek kişilerin bankalar ile yaptıkları para takası işlemlerinin etkili olduğu düşünülmektedir. Nitekim söz konusu para takası işlemleri hariç bırakıldığında, üçüncü çeyrekte gözlenen TP tasarruf mevduatı tutarındaki sert yükselişin yerini daha ılımlı bir artış patikasına, YP tasarruf mevduatı tutarındaki zayıflamanın da yatay bir harekete bıraktığı görülmektedir. Son aylarda mevduat ve para takası faiz oranlarındaki gelişmelere paralel olarak para takası işlemlerinin yeniden canlandığı görülmekte; aynı dönemde YP tasarruf mevduatının da ivmelenmeye başladığı izlenmektedir (Grafik II.1.18 ve II.1.19).

2013 yılının ikinci yarısından itibaren özellikle büyük montanlı tasarruf mevduatında gözlenen TP'den YP'ye geçiş eğiliminin, bankaların TP mevduata ikame olarak geliştirdikleri türev işlemlerin eski gücünü kaybetmesinin etkisi ile yılın ikinci çeyreğinden itibaren terse döndüğü izlenmektedir. 2014 yılı ikinci ve üçüncü çeyrekleri boyunca hemen hemen bütün tutar gruplarında TP tasarruf mevduatındaki artışların YP mevduat büyümelerinin üzerinde gerçekleştiği görülmektedir (Grafik II.1.20).

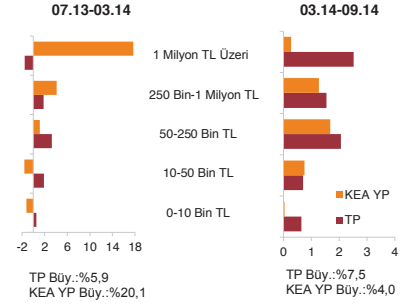
2013 yılında teşvik sisteminin değişmesi sonrasında **bireysel emeklilik fonları önemli bir gelişim göstermiş ve sistemin hanehalkı tasarruflarına katkısı artmıştır.** 2004-2012 yılları arasında 29 bin kişi olan aylık ortalama yeni katılımcı sayısı, son iki yılda ortalama 81 bin kişiye yükselmiştir. 2014 yılının Ekim ayı itibarıyla fon tutarında 2013 yılı sonuna göre yaşanan artış, gerek hanehalkının bireysel emeklilik fonlarına olan ilgisinin artması gerekse fon içindeki finansal ürünlerin fiyatlarındaki yükselişlerin etkisi ile önceki yılın tamamının üzerinde gerçekleşmiştir. Bireysel emeklilik fonlarındaki hızlı büyümeye karşın sistemin toplam hanehalkı varlıkları içindeki payı nispeten düşük kalmaya devam etmektedir. Ancak genç nüfus yapısı dikkate alındığında sistemdeki büyüme eğiliminin devam etmesi ve bireysel emeklilik fonlarının hanehalkı varlıkları içindeki ağırlığının artması beklenmektedir (Grafik II.1.21).

II.2. Reel Sektör Gelişmeleri

Reel sektörün toplam finansal yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranında son rapor döneminde görülen artış devam etmektedir. Söz konusu artış reel sektörün yurt içi yükümlülükleri kaynaklı gerçekleşmiş ve yurt içi yükümlülük artışında TP kredi kullanımı ön plana çıkmıştır. Diğer taraftan aynı dönem içerisinde reel sektörün yurt dışı yükümlülükleri GSYİH'ye oranla daha istikrarlı seyretmektedir (Grafik II.2.1).

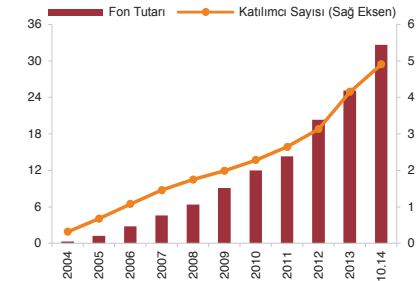
Alacaklılar bazında incelendiğinde, reel sektörün toplam finansal yükümlülüklerinin yüzde 90'dan fazlasının yurt içi ve yurt dışı bankalara olmaya devam ettiği, banka dışı finansal kesimin (BDFK) toplam yükümlülükler içinde yüzde 7, ihraçların ise sadece yüzde 1 paya sahip olduğu görülmektedir. Ancak

Grafik II.1.20
Yurt içi Yerleşik Gerçek Kişilerin Mevduat Tutar Kırımlarının Dönemsel Büyüme Katkısı^{1,2} (Yüzde Puan)



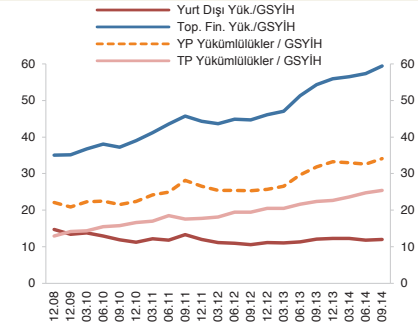
(1) YP tasarruf mevduatı (0,65+0,46) kur sepeti ile kur etkisinden arındırılmıştır.
(2) Kıymetli maden depo hesapları YP mevduata dahil edilmiştir.
Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 09.14)

Grafik II.1.21
BES Fon Tutarı ve Katılımcı Sayısı
(Milyar TL, Milyon Kişi)

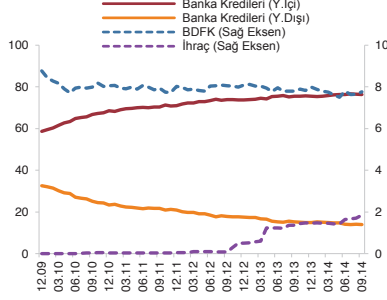
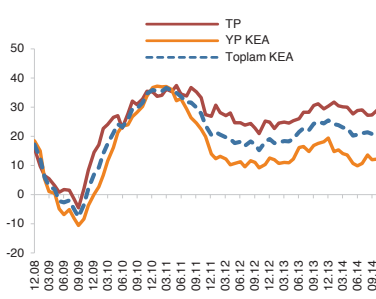
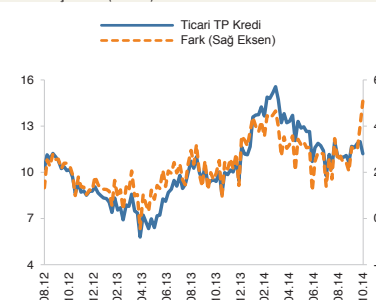


Kaynak: Emeklilik Güzeli Merkezi (Son Veri: 31.10.14)

Grafik II.2.1
Reel Sektörün Finansal Yükümlülüklerinin Gelişimi¹
(Yüzde)



(1) Kredi yükümlülüklerini ve ihraçları kapsamaktadır.
Yurt dışı yükümlülüklerde yerleşik bankaların yurt dışı şube ve iştirak verileri hariçtir.
Yurt dışı TP yükümlülükleri toplam YP yükümlülükleri içerisinde değildir.
Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK (Son Veri: 09.14)

Grafik II.2.2Reel Sektörün Finansman Kaynak Yapısı¹
(Yüzde Pay)(1) Yurt içi yerleşik bankaların yurt dışı şubeleri yurtdışı bankalara dahil edilmiştir.
Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 09.14)**Grafik II.2.3**Yurt İçinden Kullanılan Firma Kredilerinin Yıllık Büyümesi¹
(Yüzde)(1) Kur etkisinden arındırmak amacıyla kullanılan sepet değer yüzde 70 ABD doları ve yüzde 30 eurodan oluşmaktadır. Döviz endeksli krediler YP kredileri içinde değerlendirilmiştir. Yıllık değişimler, bir önceki yılın aynı tarihli değerleri kullanılarak hesaplanmıştır.
Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 31.10.14)**Grafik II.2.4**TP Firma Kredi Faizi¹ ve Kredi-Mevduat Faiz Farkı -
Düzeltilmiş Seri* (Yüzde)* Düzeltilmiş seride o haftada kullanılan sıfır faizli krediler hariç tutulmuştur.
(1) İhtisas, Fon Kayn., Menk. Değ., Alm., KMH, KK hariçtir.
Kaynak: TCMB (Son Veri: 31.10.14)

2009'dan bu yana toplam BDFK yükümlülükleri içinde yurt içi kuruluşların payı yüzde 70 civarında sabit seyrederken, reel sektörün kredi yükümlülüklerinin artan oranda yurt içi bankalara kaymakta olduğu dikkat çekmektedir (Grafik II.2.2). Söz konusu gelişmede 2009 yılında 32 sayılı Karar'da yapılan düzenleme değişikliği sonrasında yurt içi yerleşik bankaların yurt dışı şube ve iştirakleri aracılığıyla kullandırdıkları kredilerin kademeli olarak yurt içinden kullanılan krediye dönüşmeye başlaması da etkili olmuştur. Ancak bu etki arındırıldığında bile, reel sektörün artan oranda yurt içi banka kredilerine yönelmiş olduğu görülmektedir.

Reel sektör finansmanında en büyük paya sahip olan yurt içi banka kredilerinde TP kredi büyümesi gücünü korurken, YP kredilerin yıllık artışı ise görece zayıf seyretilmektedir.

TP firma kredilerindeki büyüme, yakın dönemde yaşanan ivmelenme ile son beş yılda görülen en yüksek seviyeye yakınsamıştır (Grafik II.2.3). TP firma kredi faiz oranlarında 2014 yılı ikinci ve üçüncü çeyreğinde yaşanan gerilemenin söz konusu güçlü seyri desteklediği düşünülmektedir. Eğilim anketlerine göre reel sektörün kredi talebini etkileyen diğer faktörler arasında, özellikle yılın ikinci çeyreğinde, işletme sermayesi ihtiyacı ve borç yapılandırılmaları öne çıkmaktadır. Ayrıca, bireysel kredilerdeki zayıf büyümenin, ticari krediler lehine bir durum yarattığı ve söz konusu gelişmenin ekonomideki dengeleme sürecini desteklediği değerlendirilmektedir.

TP ticari kredi faizlerinde ve kredi-mevduat faiz farklarında, TCMB'nin ölçülü faiz indirimlerinin de katkısıyla, 2014 yılı ikinci ve üçüncü çeyreklerinde düşüş eğiliminin egemen olduğu görülmektedir (Grafik II.2.4).¹ Ancak, son dönemde kredi-mevduat faiz farkındaki gerilemenin yerini hafif yukarı yönlü bir eğilime bıraktığı dikkat çekmektedir. Bu çerçevede, bankaların ekonomik aktivitedeki kısmi yavaşlama ile birlikte artış gösteren kredi riskini dikkate alarak, reel sektöre kredi sağlarken bir miktar daha ihtiyatlı ve seçici davranmaya başlamış olabileceği değerlendirilmektedir.

Yurt içi bankaların reel sektöre kullandığı YP kredilerin

¹ TP ticari kredi faizleri incelenirken, haftalık bazda yeni açılan kredi faizleri dikkate alınmaktadır. Ancak bazı haftalar faiz oranlarının aşağı yönlü önemli ölçüde dalgalandığı görülmüş, detaylara bakıldığında söz konusu haftalarda büyük ölçekli firmalara, vergi vb. ödemelerin finansmanı amacıyla oldukça kısa vadeli ve yüksek montanlı kredilerin düşük faizli olarak kullanılmasının etkili olduğu tespit edilmiştir. Grafik II.2.4'te bu etkiler arındırılmaya çalışılmıştır.

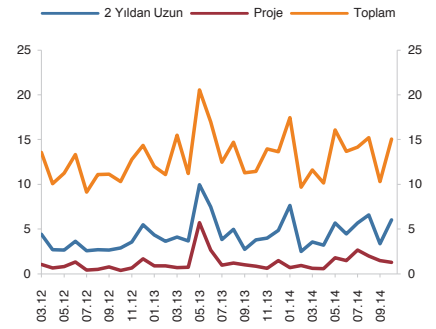
kur etkisinden arındırılmış yıllık artışı 2011 yılında düşmeye başlamış ve yüzde 10 seviyelerinde durağanlaşmıştır. Her ne kadar 2013 yılı ikinci yarısında proje finansmanı kaynaklı kullandırmalarla canlanmış olsa da, gerek döviz kurlarında görülen dalgalanmaların artması, gerekse sabit yatırım kaynaklı talebin zayıflaması ile YP kredi büyümesinin 2014 yılı içerisinde kademeli bir şekilde yeniden yüzde 10'lar seviyesine gerilediği görülmektedir (Grafik II.2.3).

Özelleştirmelerin etkisiyle geçen yıl önemli ölçüde artış gösteren proje finansmanı kredilerinde 2014'ün ilk on ayında gözlenen gerileme de YP kredi büyümesini olumsuz etkilemektedir. Bankacılık sektörü YP kredilerinin yüzde 86'sını oluşturan on üç bankadan elde edilen verilere göre 2013 yılında açılan YP cinsi firma kredilerindeki dolar bazındaki artışın yaklaşık dörtte biri proje finansmanı amaçlı YP kredi kullandırmalarından kaynaklanmıştır. 2014'ün ilk on ayına bakıldığında ise, yurt içi bankaların reel sektöre açtığı YP kredi tutarındaki gerilemenin, proje finansmanı amaçlı kullandırmalardaki düşüşten önemli ölçüde etkilendiği görülmektedir (Grafik II.2.5). Bilgi alınan bankalar, proje finansmanı amaçlı kredi açılışlarının 2014 yılının son iki ayında bir miktar toparlanmasını, ancak 2015 yılı genelinde, dolar bazında bir önceki yıla göre yüzde 10'dan fazla düşmesini beklemektedir.

Finansal İstikrar Raporu'ndaki analizlerde, reel sektörün yurt içi bankalardan temin ettiği YP kredilere, TP cinsi olmakla birlikte bir döviz kuruna endekli olarak kullanılan krediler (DEK) de dâhil edilmektedir. Ancak, tüzel kişilerin YP cinsi kredi kullandırmalarında vade (1 yıldan uzun olmak) ve tutar (5 milyon ABD dolarından az olmamak) kısıtları bulunmasına rağmen, yatırım mali alımı gibi somut bir ticari ve mesleki amaç için talep edilmiş olmak kaydıyla DEK kullanımında herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır. Bu nedenle, DEK'lerin, YP kredilere kıyasla gelişimi finansal istikrar açısından ayrıca ele alınmaktadır. Firmaların DEK kullanım tutarının ve toplam YP firma kredileri içindeki payının son rapor döneminden bu yana bir miktar azaldığı görülmektedir (Grafik II.2.6).

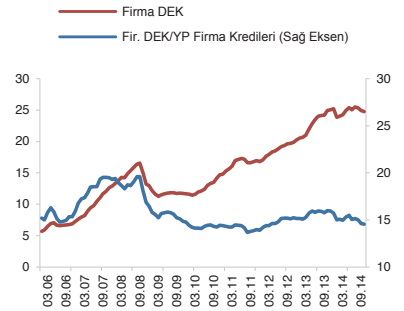
Reel sektör firmaları YP finansman ihtiyacını ağırlıklı olarak yurt içi bankalardan karşılamaktadır. Yurt içi bankalar tarafından sağlanan YP kredilerin sektörel dağılımı, firmaların

Grafik II.2.5

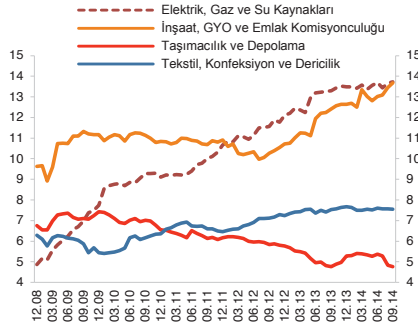
YP Firma Kredileri – Yurt İçi Bankalardan Aylık Kullanım¹
(Milyar ABD doları)

(1) Proje finansman kredileri verisi, en yüksek YP firma kredisi kullandıran 13 bankanın verilerinden oluşturulmuştur. Bu bankaların YP firma kredileri içindeki payı yüzde 86'dır.
Kaynak: TCMB (Son Veri: 10.14)

Grafik II.2.6

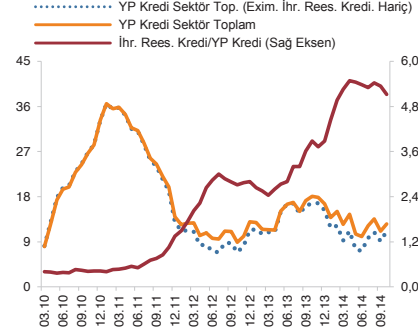
Döviz Endekli Firma Kredi Bakiesinin Gelişimi
(Aylık Ortalama Milyar ABD doları, Yüzde Pay)

Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 10.14)

Grafik II.2.7Yurt İçi Bankalardan Kullanılan YP Firma Kredilerinin Sektörel Dağılımı¹ (Yüzde)(1) Seçilmiş bazı sektörler gösterilmiştir
Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 09.14)

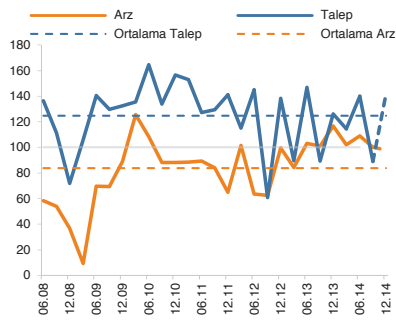
YP borçluluğunun gelişimi hakkında önemli bilgiler vermektedir. Bu çerçevede, enerji sektöründe faaliyet gösteren firmaların YP kredilerden aldığı pay son rapor döneminden bu yana azalsa da yüksek seviyesini korumaktadır. 2012 yılından itibaren artış eğilimi içerisinde olan İnşaat, GYO ve Emlak Komisyonculuğu sektörünün payı ise son dönemde yüzde 13 seviyelerinde durağanlaşmıştır (Grafik II.2.7).

Reel sektörün yurt içi bankalardan kullandığı YP kredilerin yaklaşık yüzde 5'ini TCMB tarafından Türk Eximbank ve ticari bankalar aracılığıyla sağlanan ihracat reeskont kredileri oluşturmaktadır. İhracat reeskont kredileri, TCMB Kanunu'nun 45'inci maddesi çerçevesinde döviz üzerinden düzenlenen senetlerin reeskonta kabulü suretiyle sekiz aya kadar vadeli ve Türk lirası olarak Türk Eximbank ve ticari bankalar aracılığıyla ihracatçılara kullanılmaktadır. Bu krediler vade sonunda döviz olarak geri ödendiğinden, TCMB'nin net döviz rezervlerini güçlendiren araçlardan biridir. Kredilerin uygun faiz oranları ve daha uzun vadeyle kullanılması ihracatçıların finansman maliyetini azaltırken, kredi kullanılan firmaların sayısında ve sektörler ve bölgeler itibarıyla dağılımında görülen artış, ülkemiz ihracat pazarlarının ve ihracat ürünlerinin çeşitlendirilmesine; ihracat sektörünü destekleyerek dış ticaretin dengelenmesine de katkı sağlamaktadır. Son dönemde ihracat reeskont kredileri artmış olsa da toplam YP firma kredileri içindeki payı yatay bir seyir izlemektedir (Grafik II.2.8).

Grafik II.2.8Reeskont Kredilerinin Gelişimi
(Yıllık Yüzde Değişim, KEA, Yüzde Pay)

Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 10.14)

20 Ekim 2014 tarihinde yapılan değişiklikle, ihracat reeskont kredisi limiti yüzde 25 oranında artırılmış ve dört aydan daha uzun vadeli kredilerin maliyeti 20 baz puan düşürülmüştür. İhracat reeskont kredilerinin limiti 12 milyar ABD dolarından 15 milyar ABD dolarına yükseltilmiş, toplam kredi limitindeki artışa bağlı olarak firma bazında kredi limitleri dış ticaret sermaye şirketleri için 240 milyon ABD dolarından 300 milyon ABD dolarına, diğer firmalar için 180 milyon ABD dolarından 250 milyon ABD dolarına yükseltilmiştir. Bu tutarların tamamı 120 güne kadar olan vadelerde, en fazla yüzde 50'si ise 240 güne kadar olan vadelerde kullanılabilir. Son düzenleme ile birlikte önümüzdeki dönemde ihracat reeskont kredi tutarlarının bir miktar daha artabileceği değerlendirilmektedir.

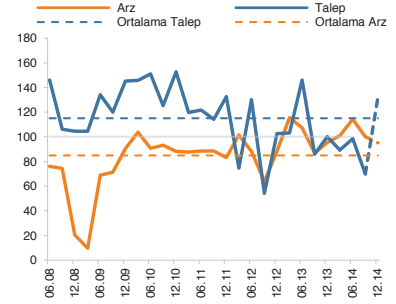
Grafik II.2.9KOBİ Kredileri Arz ve Talep Gelişmeleri¹
(Yüzde)(1) Banka Kredileri Eğilim Anketinden elde edilmiştir. 100'ün altı değerler sıkışmaya, 100'ün üstü değerler gevşemeye işaret etmektedir. 2014 yılı Aralık ayı verileri ankette yer alan tahminlerdir.
Kaynak: TCMB

Reel sektörün yurt içi bankalardan sağladığı krediler firma ölçeği bazında incelendiğinde, büyük firma ve KOBİ kredileri talebinin üçüncü çeyrekte kayda değer bir şekilde düştüğü, kredi standartlarının ise hâlihazırda kısıtlayıcı olmadığı görülmektedir. Özellikle büyük firma kredilerindeki talebin 2014 yılının üçüncü çeyreğinde belirgin bir şekilde daraldığı dikkat çekmektedir. Ankete katılan bankalar, talepteki düşüşün ağırlıklı olarak firmaların sabit yatırıma dayalı finansman ihtiyaçlarındaki azalmadan kaynaklandığını belirtmektedir. Arz tarafında ise, işletmelere kullanılan kredi standartlarına risk algısının sıkılaştırıcı yönde, diğer bankalarla rekabetin ise gevşetici yönde etki ettiği anlaşılmaktadır. 2014 yılı son çeyreği için her iki kredi türünde de talebin artacağı ve arz koşullarının belirgin bir şekilde değişmeyeceği beklenmektedir (Grafik II.2.9 ve II.2.10).

Reel sektörün yurt içi banka dışı finansal kuruluşlara (BDFK) olan yükümlülükleri, yurt içine olan toplam yükümlülüklerinin yüzde 7'sini oluşturmakta ve banka kredilerine benzer oranda artmaktadır. Reel sektörün BDFK'lardan temin ettiği finansmanın yüzde 63'ü TP cinsinden olup 2014 yılı ilk çeyreğinden bu yana artış göstermektedir. Bu kuruluşlara olan YP yükümlülükler ise aynı dönemde önemli ölçüde değişmemiştir. Son altı aylık dönemde finansman şirketlerine olan yükümlülüklerin, finansal kiralama ve faktoring şirketlerine olan yükümlülüklerle kıyasla ivmelenecek büyüdüğü görülmektedir (Grafik II.2.11). Bireysel taşıt kredilerinin toplam krediler içerisinde yüzde 44'lük paya sahip olduğu göz önüne alındığında, binek amaçlı taşıt kredisi kullanımına getirilen tedbirlerin finansman şirketlerinin reel sektöre daha çok odaklandığı değerlendirilmektedir. Buna karşın, finansman şirketlerinin reel sektörün BDFK'lardan temin ettiği toplam fonlama içerisindeki payı yüzde 13 gibi sınırlı bir seviyededir. Bu alanda yüzde 47'lik pay ile finansal kiralama şirketleri öncü konumlarını korumaktadır.

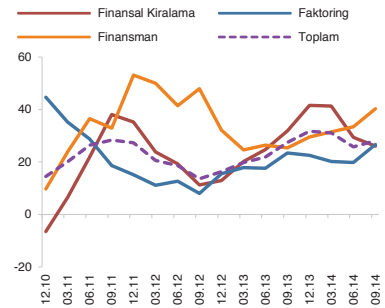
Uluslararası örneklerle karşılaştırıldığında oldukça sınırlı bir ölçekte olan yurt içi tahvil piyasası büyümeye devam etmektedir. 2014 Ekim ayı itibarıyla reel sektörün yurt içi ihraçları 2014 yılının Mayıs ayında yayımlanan son rapor döneminden bu yana yüzde 37 gibi önemli bir artış göstermiştir (Grafik II.2.12). Ortalama vadenin yaklaşık 780 gün olarak gerçekleştiği yurt içi ihraçların, reel sektörün TP cinsinden uzun vadeli finansman ihtiyacının karşılanması açısından önemli bir potansiyel taşıdığı düşünülmektedir.

Grafik II.2.10
Büyük Firma Kredileri Arz ve Talep Gelişmeleri¹
(Yüzde)



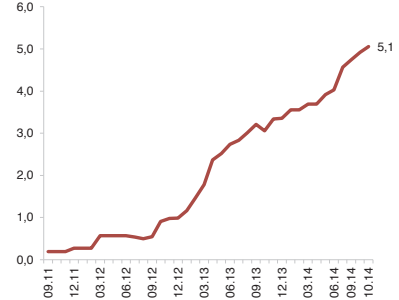
(1) Banka Kredileri Eğilim Anketinden elde edilmiştir. 100'ün altı değerler sıkılaşıma, 100'ün üstü değerler gevşemeye işaret etmektedir. 2014 yılı Aralık ayı verileri ankette yer alan tahminlerdir.
Kaynak: TCMB

Grafik II.2.11
Banka Dışı Finansal Kuruluşların Reel Sektöre Kullandığı Kredilerin Gelişimi¹ (Yıllık Yüzde Değişim)



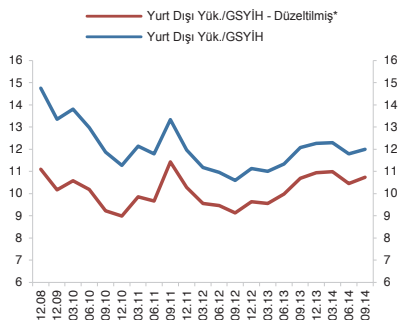
(1) Finansman şirketlerinin taksitli ticari kredileri, faktoring ve finansal kiralama şirketlerinin faktoring ve kiralama alacakları toplanarak hesaplanmıştır.
Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 09.14)

Grafik II.2.12
Reel Sektörün Yurt İçi İhraçları
(Milyar TL)



Kaynak: MKK, SPK, TCMB (Son Veri: 31.10.14)

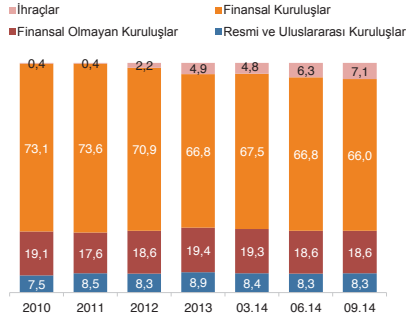
Grafik II.2.13
Reel Sektörün Yurt Dışı Yükümlülüklerinin Gelişimi¹
(Milyar TL)



(1) GSYİH Eylül ayı verisi tahmindir.
*Yurt içi yerleşik bankaların yurt dışı şube ve iştirakleri hariçtir.
Kaynak: TCMB, TÜİK (Son Veri: 09.14)

Grafik II.2.14

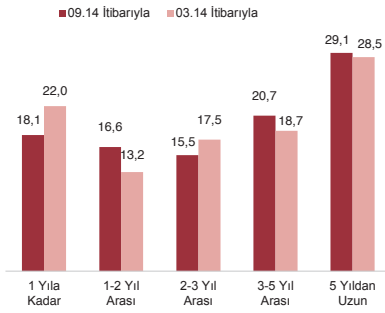
Yurt Dışı Şube Hariç Reel Sektör Yurt Dışı Yük. Dağılımı (Yüzde Pay)



Kaynak: TCMB (Son Veri: 09.14)

Grafik II.2.15

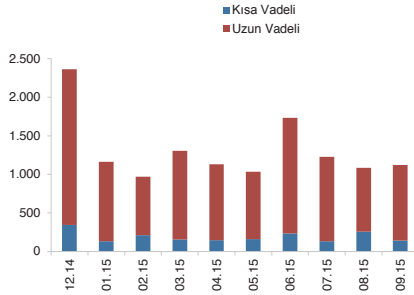
Reel Sektör Yurt Dışı Fin. Yükümlülüklerinin Vade Dağılımı (Yüzde Pay)



Kaynak: TCMB (Son Veri: 09.14)

Grafik II.2.16

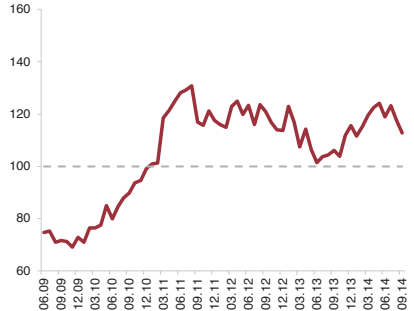
Önümüzdeki Bir Yıl İçinde Vadesi Dolacak Dış Borçlar (Milyon ABD doları)



Kaynak: TCMB (Son Veri: 09.14)

Grafik II.2.17

Dış Borç Yenileme Oranı (6 Aylık HO, Yüzde)



Kaynak: BDDK- TCMB (Son Veri: 09.14)

Reel sektörün yurt dışına olan finansal yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranı son altı ayda sınırlı bir düşüş göstermiştir (Grafik II.2.13).

Bu düşüş ağırlıklı olarak yabancı ticari bankalar ve finansal olmayan kesim kaynaklı olarak gerçekleşmiştir. Yurt içi bankaların yurt dışı şube ve iştiraklerinden temin edilen krediler hariç incelendiğinde, reel sektörün yurt dışı yükümlülüklerinde artış gösteren tek kalemin yurt dışı tahvil ihraçları olduğu görülmekte, ihraçların yurt dışı yükümlülükler içindeki payı artmaktadır (Grafik II.2.14). Tamamı uzun vadeli ve YP cinsi olan yurt dışı ihraçlarının reel sektör firmalarının finansman yapısına olumlu katkı sağladığı değerlendirilmektedir.

Reel sektörün yurt dışından sağladığı bir yıldan kısa vadeli finansal yükümlülüklerinin payı son rapor döneminden bu yana bir miktar azalmıştır. 5 yıldan daha kısa sürede vadesi dolacak olan borçların ağırlıklı ortalama vadesi son rapor dönemine göre bir miktar artarken, 1 yıla kadar vadeli borçların payının daraldığı ve 2 yıla kadar vadeli borçların payının arttığı görülmektedir. Diğer taraftan vadesine 2 ile 3 yıl arasında kalan borçların payı azalırken, 3 yıldan uzun vadeli borçların payında artış gerçekleşmiştir (Grafik II.2.15).

Reel sektörün 2014 yılı Aralık ayı ile 2015 yılı Eylül ayları arasında 11,2 milyar ABD doları uzun vadeli kredilerden, 1,9 milyar ABD doları da kısa vadeli kredilerden olmak üzere toplam 13,1 milyar ABD doları kredi ödemesi bulunmaktadır (Grafik II.2.16). Diğer taraftan 2014 yılı Ağustos ayı sonu itibarıyla kısa vadeli ithalat borçları sınırlı bir artış göstermiş ve yaklaşık 27 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir.

Reel sektörün dış borç yenileme oranlarının artış eğiliminde olması, firmaların dış finansman açısından bir sorunla karşılaşmadığına dair izlenimleri kuvvetlendirmektedir (Grafik II.2.17).

Reel sektörün dış borç yenileme oranlarının artış eğiliminde olması, firmaların dış finansman açısından bir sorunla karşılaşmadığına dair izlenimleri kuvvetlendirmektedir (Grafik II.2.17).

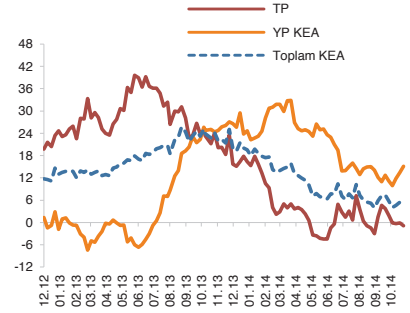
Reel sektörün yükümlülükleri artarken, mevduatı zayıf bir büyüme patikası izlemeye devam etmektedir. Büyümedeki yavaşlamada, para takası işlemlerindeki düşüşün de etkisiyle 2014 yılının ikinci çeyreğinden itibaren daha görünür hale gelen YP ticari mevduat büyüme oranlarındaki gerileme belirleyici olmuştur. Döviz kurlarındaki dalgalanmanın artmaya başladığı

Reel sektörün yükümlülükleri artarken, mevduatı zayıf bir büyüme patikası izlemeye devam etmektedir. Büyümedeki yavaşlamada, para takası işlemlerindeki düşüşün de etkisiyle 2014 yılının ikinci çeyreğinden itibaren daha görünür hale gelen YP ticari mevduat büyüme oranlarındaki gerileme belirleyici olmuştur. Döviz kurlarındaki dalgalanmanın artmaya başladığı

2013 yılı Mayıs ayından itibaren yıllık büyüme oranı hızla düşen TP ticari mevduatın, YP ticari mevduatlardaki ivme kaybına rağmen halen zayıf bir seyir izliyor olması özellikle dikkat çekmektedir (Grafik II.2.18).

2013 yılı sonuna göre reel sektör firmalarının yurt içi bankalardan sağladıkları YP kredilerin, YP ticari mevduatların çok üzerinde artmış olması nedeniyle reel sektörün net döviz pozisyon açığı 2013 yılı sonu değeri olan 176,5 milyar ABD dolarından 2014 yılı Ağustos ayı itibarıyla 179,3 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Ancak, reel sektörün kısa vadeli net pozisyon açığı aynı dönemler itibarıyla 17,3 milyar ABD dolarından 12,9 milyar ABD dolarına gerileyerek olumlu bir görünüm sergilemiştir. Bu gelişmede, YP mevduat artışının tamamına yakınının kısa vadeli mevduatlardaki artıştan kaynaklanması, YP kredi artışının ise uzun vadeli kredilerden kaynaklanmış olması önemli rol oynamıştır.

Grafik II.2.18
TP-YP KEA ve Toplam KEA Ticari Mevduat¹
(Yıllık Yüzde Değişim)



(1) YP ticari mevduat yüzde 60 USD/TL, yüzde 40 EUR/TL ile oluşturulan sepet kullanılarak kur etkisinden anındırılmıştır.
Kaynak: BDDK-TCMB (Son Veri: 31.10.14)

Kutu
II.2.1

BİST Örneklemini Kapsamında Reel Sektör Firmalarının Net Yabancı Para Pozisyonlarının Analizi

Reel sektör firmalarının net yabancı para pozisyonlarının (NYPP) düzeyi, firmaların döviz kuru gelişmelerine olan duyarlılığını belirleyen önemli faktörlerden biridir. Ancak firmaların taşıdıkları kur ve YP likidite riski değerlendirilirken, NYPP seviyelerinin yanı sıra, net yurt dışı satış gelirleri² gibi döviz kazandırıcı faaliyetlerinin de dikkate alınması gerekmektedir.³ NYPP ve yurt dışı satış gelirleri çerçevesinde kur ve YP likidite riskinin analiz edildiği bu kutuda, Türkiye'de faaliyet gösteren reel sektör firmalarını temsilen Borsa İstanbul'da işlem gören holdingler hariç 314 reel sektör firmasının 2014 yılı ikinci çeyrek mali tablo ve dipnotları kullanılmıştır.

- 314 adet reel sektör firmasının toplam satış gelirlerinin GSYİH'ye oranı yüzde 20 civarında olup toplam NYPP tutarı 27 milyar ABD dolarıdır (57 milyar TL).
- Açık pozisyon taşıyan firma sayısı 185, fazla pozisyon taşıyan firma sayısı 103'tür.
- Açık pozisyon taşıyan firmaların NYPP tutarı 29 milyar ABD doları (62 milyar TL) iken, fazla veren firmaların NYPP tutarı 2 milyar ABD dolarıdır (5 milyar TL).
- Açık pozisyon taşıyan firmalar sektörel bazda incelendiğinde, toplam açık pozisyonun yüzde 80'inin dokuz sektörde yoğunlaştığı görülmektedir (Tablo II.2.1.1). NYPP/Özkaynak ve NYPP/Net Yurt Dışı Satış Gelirleri oranları da dikkate alındığında, kur riskinin özellikle elektrik üretimi yapan firmalar ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarında görece yüksek olduğu değerlendirilmektedir. Perakende ve Telekom sektörlerinde büyük ölçekli birer şirket dışında riskin çok daha sınırlı olduğu tahmin edilmektedir.

² Üretimdeki yerlilik oranının ortalama yüzde 60 olduğu kabulüne dayalı olarak açıklanan yurt dışı satış gelirinin yüzde 60'ı dikkate alınmıştır.

³ Hülago ve Yalçın (2014).

Tablo II.2.1.1

Döviz Açık Pozisyonu Taşıyan Firmaların Seçilmiş Sektörler Bazında Analizi
(Haziran 2014)

	Firma Sayısı	NYPP (Milyar ABD Doları)	NYPP / Özkaynak (%)	NYPP/ Yurt Dışı Satışlar, Net (x katı)
Telekom	2	-4	41	5
Havayolları ve Yer Hizmetleri	2	-3,8	112,6	0,7
Petrol/Gaz	5	-5,1	87,1	1,5
Alkolsüz İçecek ve Meşrubat	4	-2,4	29,6	1,6
Elektrik Üretimi	6	-2,5	158,6	18,0
Otomotiv	4	-1,1	47,0	0,3
Demir Çelik	11	-1,9	33,4	2,0
Perakende*	9	-1,3	100,3	9,7
Gayrimenkul Yat. Ort.	20	-2,3	38,6	-
Seçilmiş Sektörler Toplamı	63	-24		
Açık Pozisyon Taşıyan Firmalar Toplamı	185	-29		

* Açık pozisyon sadece bir büyük perakende şirketinden kaynaklanmaktadır. O hariç bırakıldığında sektörün NYPP/Özkaynak çarpanı 1'in altında hesaplanmaktadır.
Kaynak: BİST (Son Veri: 06.14)

- Turizm sektöründe faaliyet gösteren şirketler hariç bırakıldığında açık pozisyon taşıyan şirketlerden 44 tanesinin yurt dışı satış gelirleri bulunmamaktadır. Gayrimenkul yatırım ortaklığı, elektrik üretimi ve perakende sektörlerinde yoğunlaşan bu firmaların 4 milyar ABD doları (9 milyar TL) civarında döviz açık pozisyonu taşıdığı, açık pozisyonun özkaynaklara oranının ise yüzde 52 olduğu tespit edilmiştir.
- NYPP'lerine kıyasla önemli miktarda yurt dışı satış geliri olan firmaların, YP likidite şoklarına karşı doğal bir korumaya sahip olduğu düşünülmektedir. Bu çerçevede, döviz açık pozisyonu taşıyan ve yurt dışı satış geliri olan 133 firmadan 54 tanesinin bir yıl içinde, 87 tanesinin ise üç yıl içinde yurt dışı satış gelirleri ile döviz açıklarını kapatabilecekleri tahmin edilmektedir.
- Döviz açık pozisyonları net yurt dışı satışlarının üç katından fazla olan ve görece daha riskli olarak değerlendirilen firmalar, 185 firmanın yer aldığı örneklemin taşıdığı toplam açık pozisyonun yaklaşık yüzde 30'unu (8,5 milyar ABD doları) oluşturmaktadır. Söz konusu firmalarda NYPP/Özkaynak oranı yaklaşık yüzde 80 civarındadır (Grafik II.2.1.1).

NYPP tutarları Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) özelinde incelendiğinde (Grafik II.2.1.2)⁴:

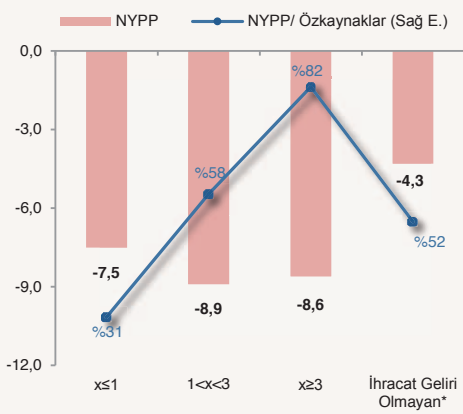
- BİST örnekleminde yer alan 32 KOBİ'nin 540 milyon ABD dolarına yakın döviz açık pozisyonu taşıdığı, 39 KOBİ'nin ise döviz açık pozisyonunun olmadığı görülmektedir.
- Döviz açık pozisyonu olan KOBİ'ler içinde mikro KOBİ tanımına giren herhangi bir firma bulunmazken, toplam açık pozisyonun yüzde 60'tan fazlası 26 adet orta ölçekli KOBİ firmasına aittir. Orta ölçekli KOBİ'lerin ağırlıklı ortalama NYPP/Özkaynak oranı yüzde 51 gibi yüksek bir seviyededir.
- Döviz açık pozisyonu veren 6 küçük ölçekli KOBİ firması içinde yüksek NYPP ile GYO sektöründe faaliyet gösteren bir firma öne çıkmaktadır. Küçük ölçekli KOBİ'lerin NYPP/Özkaynak oranı söz konusu firma dâhil edildiğinde yüzde 150 civarındayken, hariç bırakıldığında yüzde 6 gibi düşük bir seviyeye inmektedir.

⁴ KOBİ olarak yıllık satış geliri 40 milyon TL ve altı olan firmalar dikkate alınmış olup, turizm sektöründe faaliyet gösteren şirketler analize dahil edilmemiştir.

Sonuç olarak, döviz açık pozisyonlarının ağırlıklı kısmını büyük ölçekli firmaların taşımakta olduğu, bunlar arasında NYPP / Özkaynak ve NYPP / Yurt Dışı Gelirler oranına göre sınırlı sayıda şirketin görece daha yüksek kur riski taşıdığı değerlendirilmektedir. Yurt dışı gelirlerinin kur riski için doğal bir koruma sağladığı düşünülmekte, NYPP'si yurt dışı gelirlerinin üç katından fazla olan ve açık pozisyon taşıyan 185 şirketin yaklaşık dörtte birini oluşturan 46 adet şirketin olası bir kur şokuna karşı daha hassas olduğu tahmin edilmektedir. KOBİ'lerin ölçeğe göre alt kırımlar bazında incelenmesi sonucunda ise mikro KOBİ'lerin açık pozisyon taşımadıkları ve görece büyük ölçekli olan KOBİ'lerin ise ancak yüzde 30 gibi yüksek bir kur şokunda dahi özkaynaklarının yaklaşık yüzde 15'ini kaybedebilecekleri değerlendirilmektedir.

Grafik II.2.1.1

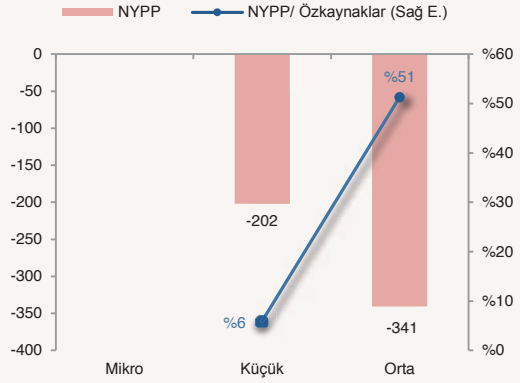
NYPP ve Özkaynaklara Oranı¹
(Milyar ABD doları)



¹ X değeri NYPP'nin net yurt dışı gelirlerine oranıdır.
* Turizm sektöründe faaliyet gösteren şirketler hariç bırakılmıştır.
Kaynak: BIST (Son Veri: 06.14)

Grafik II.2.1.2

KOBİ Şirketlerinde NYPP ve Özkaynaklara Oranı¹
(Turizm sektöründekiler hariç, Milyon ABD doları)



Kaynakça

Hülagü, T. ve C. Yalçın, 2014, "Türkiye'de Firmaların Yabancı Para Borçluluğu ve Kur Riskine İlişkin Mikro Değerlendirmeler", TCMB Ekonomi Notları No. 14/13, 25 Ağustos 2014.