



TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI



Finansal İstikrar Raporu

ARALIK 2010
SAYI:11

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

İdare Merkezi

İstiklâl Cad. 10 Ulus, 06100 Ankara, Türkiye

Telefon: (90 312) 507 50 00

Faks: (90 312) 507 56 40

Teleks: 44033 mrbrt tr; 44031 mbdı tr

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

E-mail: bankacilik@tcmb.gov.tr, info@tcmb.gov.tr

ISSN 1305-8584 (Basılı)

ISSN 1305-8576 (Online)

Kamuoyunu bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanan bu rapor esas olarak Eylül 2010 verilerine dayanarak hazırlanmakla beraber, raporun yayımlandığı tarihe kadar yaşanan gelişme ve değerlendirmeleri de içermekte olup, tüm içeriği ile TCMB internet sayfasında yer almaktadır. Bu raporda yer alan bilgi ve verilere dayanarak verilecek kararların sonuçlarından Bankamız sorumlu tutulamaz.

ÖNSÖZ

Başlangıcından bu yana uzun bir süre geçmiş olmasına rağmen yaşanan küresel krizin özellikle gelişmiş ülke ekonomileri üzerindeki etkileri hâlen yoğun bir şekilde hissedilmektedir.

Krize karşı alınan tedbirlerle birlikte önemli ölçüde daralan mali alan nedeniyle, gelişmiş ülke merkez bankaları sürdürülebilir büyümenin tekrar yakalanabilmesi için ekonominin genelinde ve finansal sistemde halen var olan kırılganlıkları gidermek amacıyla olağanüstü politika tedbirleri uygulamaya devam etmektedirler.

Söz konusu tedbirlerden, özellikle gelişmiş ülke merkez bankalarının uygulamakta oldukları genişletici para politikaları, küresel likiditenin bollaşmasına ve risk iştahının artmasına neden olarak güvenilir ve dinamik yükselen piyasa ekonomilerine doğru yoğun sermaye akımları ile kendini gösteren yeni bir küresel iktisadi konjonktür yaratmaktadır. Önümüzdeki dönemde etkili olmaya devam edeceğini düşündüğümüz bu yeni konjonktürde merkez bankaları, fiyat istikrarı ile finansal istikrarı birlikte hedefleyen bir politika çerçevesinin, aralarında bir çelişki yaşanması halinde nasıl oluşturulabileceği ve hangi politika araçlarının kullanılması gerektiği soruları ile karşı karşıyadır.

Kararlılıkla uygulanan yapısal reformlar sayesinde makroekonomik temellerini sağlamlaştırmış ve güçlü bir finansal sisteme kavuşmuş olan Türkiye, 2010 yılında krizin etkilerini üzerinden en hızlı atan ülkelerden birisi olmuştur. Ancak, önümüzdeki dönemde makroekonomik istikrarın sürdürülebilmesi için dünyada oluşan yeni iktisadi konjonktürün sağladığı avantajlardan faydalanmanın yanında, getirdiği risklerin de iyi yönetilmesi gerekecektir.

Temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, aynı zamanda ülkemizde finansal istikrardan sorumlu kurumlardan biri olarak, şu ana kadar olduğu gibi, ekonomimizi makro bir perspektifle izlemeye ve oluşan yeni küresel iktisadi konjonktürün finansal istikrarı tehdit eden etkilerine karşı gerektiğinde elindeki tüm politika araçlarını kullanmaya devam edecektir.

Yayımlanmaya başlamasından itibaren beşinci yılını dolduran Raporumuzun, finansal istikrarın politika yapıcılar açısından artan önemi doğrultusunda yeni bir anlayışla hazırlanan bu son sayısındaki analiz ve değerlendirmelerin, finansal istikrarın önemi konusundaki toplumsal bilincin artmasına katkı sağlamasını dilerim.

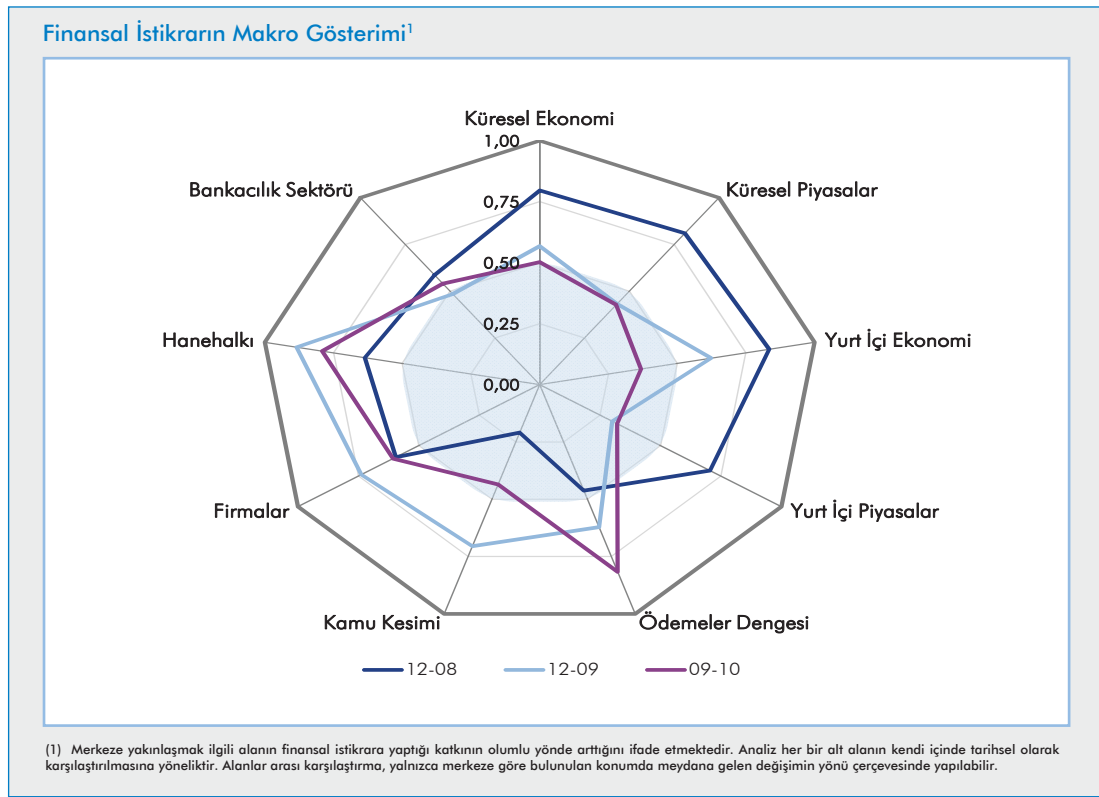
Durmuş YILMAZ
Başkan

İÇİNDEKİLER

İçindekiler	i
Genel Değerlendirme	iii
I. Uluslararası Gelişmeler	1
II. Ulusal Ekonomik Görünüm	9
III. Bankacılık Sektörü Gelişmeleri ve Riskler	25
IV. Özel Konular	43
IV.1. Sistemik Riskin Önlenmesine ve Çözümlemesine Yönelik Yaklaşımlar: Makro Riskleri Azaltıcı Politikalar ve Sistemik Krizlerin Çözümlemesine İlişkin Fonlar	43
IV.2. Finansal Kriz Sürecinde ve Sonrasında Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal İstikrara Yönelik Önlemler	47
IV.3. Makro Riskleri Azaltıcı Politika Aracı Olarak Zorunlu Karşılıklar	50
IV.4. Sistemik Öneme Sahip Finansal Kuruluşlar	53
IV.5. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Gelişmeler	56
IV.6. Basel III Düzenlemeleri	58
IV.7. Finansal Farkındalık ve Finansal Eğitim	61

GENEL DEĞERLENDİRME

Finansal istikrar analizlerinde sistemin bütüncül bir yaklaşım çerçevesinde değerlendirilmesinin önemi göz önünde bulundurularak, Raporda ülkemiz finansal sistem istikrarını uluslararası ve ulusal gelişmeler irdelenerek makro bakış açısı ile ele alınmaktadır.



Yukarıdaki grafikte de görüldüğü üzere, ülkemizde, kriz ilk olarak yurt içi ekonomi ile yurt içi piyasalarda hissedilmiştir. Krizden çıkış sürecinde birçok alanda kriz dönemine göre bir iyileşme söz konusu iken, özellikle ödemeler dengesi alanındaki gelişmeler dikkat çekmektedir. Krizin ilk döneminde maliye politikasındaki gevşeme ile firma ve hanehalkının takipteki alacaklarında gözlenen yükselişe karşın, 2009 yılının son çeyreğinden itibaren vergi gelirlerindeki artış, firmaların artan kârlılık performansı ve işsizlik oranındaki gerileme takipteki alacakların tekrar düşüş eğilimine girmesini sağlamıştır. Raporda yapılan analizler, ülkemiz bankacılık sektörünün hızlı kredi büyümesini destekleyici bir yapıya sahip olduğunu ve şoklara karşı dayanıklılığını koruduğunu göstermektedir.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik görünümünde önemli bir ayrışma yaşanmakla birlikte, küresel ekonomide kademeli bir toparlanma gözlenmektedir. Ancak, esas olarak gelişmiş ekonomilerden kaynaklanan riskler devam etmekte, özellikle Avrupa'daki bazı ülkelerin bankacılık ve kamu kesimlerinde artarak süren sorunlar piyasaları olumsuz yönde

etkilemektedir. İleriye yönelik küresel büyüme görünümünde aşağı yönlü riskler mevcudiyetini korumaktadır. Bununla birlikte, genişletici para politikaları ile likidite bolluğu "ikinci dip" kaygılarını azaltarak finansal piyasaları olumlu yönde etkilemiştir. Kamu maliyeleri, finansal yapıları ve büyüme potansiyelleri görece olarak daha iyi durumda olan gelişmekte olan ekonomiler, krizin etkilerini hızla atlatarak nispeten daha hızlı bir toparlanma sürecine girmişlerdir. Ancak, küresel ekonominin bütünleşik yapısı dikkate alındığında, gelişmiş ülkelerdeki sorunlar tam anlamıyla çözümediği sürece, gelişmekte olan ülkelerde daha ziyade iç talebe dayalı olan mevcut hızlı toparlanma eğiliminin ne kadar sürdürülebileceği konusu belirsizliğini korumaktadır.

Küresel büyümenin zayıf görünümü gelişmiş ülke merkez bankalarının genişletici para politikası uygulamalarının uzun süre devam etmesine neden olmuş, merkez bankalarının bilançoları yüksek oranda büyümüştür. Buna bağlı olarak artan küresel likidite ile gelişmekte olan ülkelere sermaye akımları hızlanmıştır. Gelişmiş ülkelerde kısa vadeli faiz oranlarının uzun süre düşük kalacağına yönelik beklentiler, yatırımcıları yüksek getiri arayışına sevk etmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yatırım araçlarına talep artmıştır. Varlık fiyatlarının oynaklık göstergelerinde iyileşme yaşanırken bankalar arası piyasalardaki rahatlama da uluslararası piyasalardaki iyileşmeye katkı sağlamıştır. Ancak özellikle euro bölgesinde kamu borçlarını ödemekte zorlanan ülkelere ilişkin risk algılamaları uluslararası piyasalarda kaygıların sürmesine neden olmaktadır.

Ülkemizde, iktisadi faaliyetteki toparlanmanın beklenenden hızlı olması, orta vadeli programın mali disiplinin süreceğine işaret etmesi, finansal sistemin istikrarı, kredi derecelendirme kuruluşlarının olumlu değerlendirmeleri, risk primi göstergelerinin kriz öncesi seviyelerinin de altında seyretmesi ülkemiz ekonomisi açısından oldukça olumlu bir görünüme işaret etmektedir. Bu gelişmeler sonucunda uyarılan tüketim ve yatırım talebiyle birlikte hem firmaların hem de hanehalkının kredi kullanımı hız kazanmakta, ekonomi büyük ölçüde yurt içi talebe bağlı olarak büyümektedir. Bu unsurlarla birlikte, küresel risk iştahındaki artışın da etkisiyle sermaye girişi hızlanırken, piyasa faizleri düşmekte, varlık fiyatları yükselmekte ve Türk lirası güçlenmektedir.

Ekonominin daha çok yurt içi talebe bağlı olarak canlanması hanehalkı ile firmaların borçluluğunu yükseltmekte ve cari işlemler açığını artırmaktadır. Önümüzdeki dönemde, kısa ve uzun vadeli sermaye akımlarının ve cari işlemler açığının seyri, finansal istikrar açısından daha yakından takip edilmesi gereken göstergelerdir. Bu göstergelerin dikkatle izlenerek makro-finance riskleri azaltıcı önlemlerin zamanında ve etkili bir şekilde alınması önem arz etmektedir.

Güçlenen sermaye akımlarına karşı gelişmekte olan ülkelerin başvurduğu politika araçları genel olarak sermaye girişlerini engellemeye çalışmak şeklinde olmuştur (Özel Konu IV.2). Ülkemizde ise diğer gelişmekte olan ülkelere farklı olarak, sermaye akımlarının hızlandığı dönemlerde finansal istikrarı güçlendirecek tedbirlerin de hızlandırılması tercih edilmektedir. Mevcut konjonktürde hem kamu hem de özel kesim için aşırı borçlanma yoluna gitmemek, tüm borçlanmalarda uzun vadeyi tercih etmek, olabildiğince Türk lirası cinsinden borçlanmayı yeğlemek ve riskleri doğru yönetmek bu dönemde ekonomimizin dış şoklara karşı dayanıklılığını önemli ölçüde pekiştirecektir.

Ekonomik birimlerin daha az borç, daha çok özkaynak kullanmalarının (düşük kaldıraç) teşvik edilmesi bu yönde alınması gereken en önemli tedbirlerden biridir. Kamu kesiminde güncellenen Orta Vadeli Program'ın (OVP) mali disiplinin süreceğine işaret etmesi, hanehalkında tüketici kredilerine uygulanan Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu (KKDF) kesintilerindeki artırım, konut finansmanı kullanımında borç/değer oranı üst sınırının yüzde 75 olarak belirlenmiş olması, bankalarımız için sermaye yeterlilik oranının yüzde 12 olarak hedeflenmesi bu kapsamda alınmış tedbirlerdir.

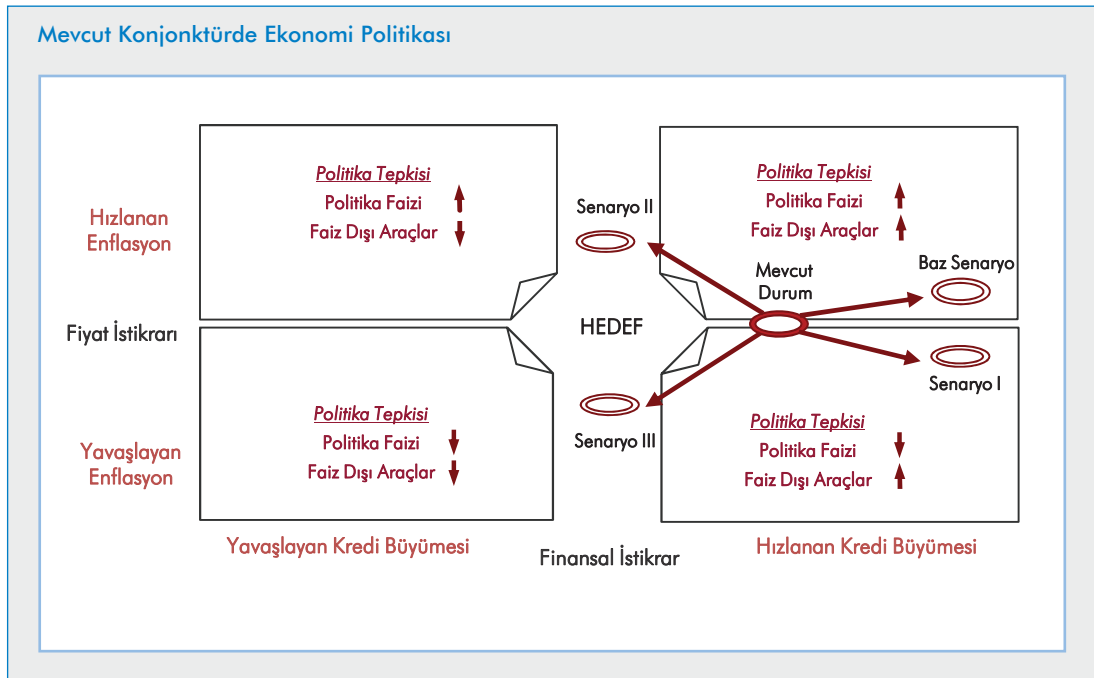
İkinci olarak ekonomik birimlerin borçlanmalarında vade uzatımı teşvik edilmektedir. Kamu borcuna yönelik Hazinesin vade uzatma çalışmaları başarılı bir şekilde devam etmektedir. Bankacılık kesimine yönelik olarak, yükümlülük vadesinin uzatılması için, Türk lirası tahvil ihracına izin verilmesinin yanı sıra yapılacak yeni düzenlemelerle uzun vadeli mevduata zorunlu karşılıklar kullanılarak avantaj sağlanması ile 2010 yılı Kasım ayında yapılan Para Politikası Kurulu (PPK) toplantısında gecelik borçlanma faiz oranının 400 baz puan indirilmesi neticesinde kısa vadeli swap faizlerinin gerektiğinde düşmesine imkan sağlanması bu yöndeki tedbirler kapsamındadır.

Diğer bir tedbir olarak borçlanmalarda Türk parasının teşvik edilmesi ve net döviz borçlarının azaltılması temel bir politika tercihi olmuştur. Kamu kesimi için Hazinesin Türk lirası cinsi borçlanmaya ağırlık vermesi ve Merkez Bankasının sermaye girişlerinin hızlandığı dönemlerde rezerv birikimini hızlandırması bu amaca yöneliktir. Dalgalı kur rejimi ve kur riski bilincinin yerleşmesi, enflasyon ve Türk lirası faizlerinde düşüş ve yabancı para zorunlu karşılık oranlarının daha yüksek belirlenmesi gibi gelişmeler ve tedbirler hanehalkı ve firmaların Türk lirası borçlanmalarını teşvik etmektedir. Hanehalkının döviz cinsinden borçlanamamasına ilave olarak, dövize endeksli kredi kullanımına izin verilmemesi de bu süreci pekiştirmiştir. Bankacılık kesimine yönelik yabancı para net genel pozisyonu (YPNGP) düzenlemesi ve bankalarımızın Türk lirası tahvil ihracına BDDK tarafından yakın zamanda kontrollü bir şekilde izin verilmesi bu kapsamda değerlendirilebilir.

Son olarak, tüm ekonomik birimlerin risk yönetimi kültürünün geliştirilmesinin önemi daha da belirginleşmiştir. Bu kapsamda finansal eğitim konusunda atılabilecek adımlar sistemin sağlıklı işleyişi açısından önem arz etmektedir (Özel Konu IV.7).

Merkez Bankasının uyguladığı para politikası, fiyat istikrarı ve finansal istikrarın birbirini tamamlayıcı olduğu bir çerçevede şekillenmektedir.

Bu kapsamda, önümüzdeki dönemde Merkez Bankasının politika araçlarını nasıl kullanacağını, geçmiş dönemlerde kamuoyu ile paylaşılan enflasyon raporlarında ele alınan olası senaryolar çerçevesinde özetlemek mümkündür.



Yukarıdaki şekilde de görüldüğü üzere, mevcut konjonktür, politika faizlerinin uzun süre düşük seviyelerde tutulmasını desteklerken, toplam talebin kompozisyonundaki gelişmeler politika faizi dışındaki araçların küresel kriz öncesi seviyelerine getirilmesini gerektirmektedir. Bu doğrultuda Merkez Bankası 2010 yılı Nisan ayında açıkladığı çıkış stratejisi önlemlerini büyük ölçüde tamamlamış bulunmaktadır.

2010 yılı Ekim ayında yayımlanan Enflasyon Raporunda ortaya konulan **Baz senaryoda**, *“iç talebin bir önceki döneme kıyasla daha güçlü seyrettiği, dış talepteki zayıf seyrin yurt içi iktisadi faaliyeti sınırlamaya devam ettiği, bu çerçevede toplam talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği katkının azalarak da olsa sürdüğü bir görünüm”* esas alınmıştır. Söz konusu baz senaryo, yılın kalan döneminde çıkış stratejisinde öngörülen tedbirlerin tamamlandığı, politika faizlerinin ise bir süre daha mevcut düzeylerde tutularak 2011 yılının son çeyreğinden itibaren sınırlı artışlar gösterdikten sonra tahmin ufku (üç yıl) boyunca tek haneli düzeylerde kaldığı bir politika çerçevesi çizmektedir. Bu çerçeve içinde, hızlı kredi genişlemesinin cari açık ve finansal istikrar üzerinde yaratabileceği risklere karşı faiz dışı araçlar da, finansal istikrarı sağlama amacıyla aktif olarak kullanılacaktır.

Parasal genişleme sürecine, Fed, BoE ve BoJ'dan sonra Avrupa'daki borç problemlerinin hızla büyümesini müteakip ECB'nin de aldığı kararlar ile katılmış olması sonucunda şekilde görülen **Senaryo I**'in gerçekleşme olasılığı ön plana çıkmıştır. Bu durumda, birinci niceliksel genişleme süreci sonrasında 2009 yılı Ekim ayında yayımlanan Enflasyon Raporu'nda tarif ettiğimiz *“Öte yandan gelişmekte olan ülkelerin kredi riskindeki nispi iyileşme sonucunda bu ülkelere sermaye akımlarının güçlenmeye devam etmesi de olası bir senaryodur. Küresel ölçekte, parasal ve mali genişleme sonucunda piyasaya sürülen yüksek miktarda ve düşük maliyetli likidite, risk iştahındaki artışla birlikte gelişmekte olan ülke finansal varlıklarına olan talebi artırmaktadır. Ekonomimizde halen kaynak kullanımının düşük düzeyde olması ve ithal girdi fiyatlarını aşağı yönde etkileyecek maliyet şoklarının nihai ürün fiyatlarına yansıma eğiliminin güçlü olması nedeniyle, sermaye girişlerinin hızlanması durumunda kısa vadede enflasyon üzerinde aşağı yönlü riskler artabilecektir. Böyle bir durumla karşılaşılması halinde politika faizleri geçici olarak baz senaryoda öngörülene kıyasla daha düşük seviyelere çekilebilecektir”* (2009 ER-IV) senaryosu yeniden güncel hale gelmiştir. Böyle bir durumda, geçici faiz indirimleriyle eşgüdüm içerisinde kredi büyümesini yavaşlatmak amacıyla faiz dışı araçların sıkılaştırıcı yönde, etkili bir biçimde kullanılması yerinde olacaktır.

Öte yandan, hem Avrupa'da son haftalarda yaşanan ekonomik gelişmelerin hem de gelişmiş ülke merkez bankalarının alınan yukarıda belirtilen kararların ekonomik belirsizliği önemli ölçüde artırdığı da belirtilmelidir. Eğer alınan tedbirler küresel düzeyde istenmeyen enflasyonist etkiler yaratırsa şekilde görülen **Senaryo II** gerçekleşebilecektir. Bu durum 2010 yılı Ekim ayında yayımlanan Enflasyon Raporu'ndaki *“Son dönemde gıda ve emtia fiyatları hızlı bir artış eğilimi göstermiştir. Toplam talebin henüz enflasyon üzerinde yukarı yönlü bir baskı oluşturacak düzeye gelmemiş olması ve Türk lirasının güçlü konumu, gıda ve emtia fiyatlarındaki artışların temel mal ve hizmet fiyatları üzerindeki yansımalarını sınırlamaktadır. Bununla birlikte, gıda ve emtia fiyatlarındaki artışların uzun sürmesi halinde ikinci aşama etkilerin ortaya çıkması riski bulunmaktadır. Önümüzdeki dönemde böyle bir riskin gerçekleşmesi ve fiyatlama davranışlarını bozarak orta vadeli enflasyon hedeflerine ulaşılmasını tehdit etmesi halinde politika faizlerinin baz senaryoda öngörülenden daha erken artırılması söz konusu olabilecektir”* (2010 ER-IV) senaryosuna karşılık gelmektedir. Böyle bir durumda yurt içi kredi genişlemesi zayıflayacağından faiz dışı araçların sıkılaştırma yönünde kullanımı gerekli olmayabilecektir.

Gelişmiş ülkelerde alınan tedbirlerin yetersiz kalması durumunda ise **Senaryo III** gerçekleşebilecektir. Bu durum 2010 yılı Ekim ayında yayımlanan Enflasyon Raporu'ndaki "Son dönemlerde küresel iktisadi faaliyete dair öncü göstergelerdeki zayıflama eğilimi sürmekte, özellikle ABD ekonomisinde aşağı yönlü risklerin henüz ortadan kalkmadığına dair algılamalar güçlenmektedir. Bunun yanı sıra, gelişmiş ülkelerde gerek kredi, gayrimenkul ve emek piyasalarındaki sorunların devam etmesi gerekse olası mali konsolidasyonun etkilerine yönelik belirsizlikler, küresel ekonominin toparlanma hızına ilişkin aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Küresel ekonomide öngörülenden daha uzun süreli bir yavaş büyüme dönemi yaşanması halinde baz senaryoda 2011 yılının son çeyreğinde başlaması öngörülen parasal sıkılaştırma ötelenebilecektir. Küresel ekonomideki sorunların daha da derinleşmesi ve yurt içi iktisadi faaliyetin durgunluk sürecine girmesi halinde politika faizlerinde yeni bir indirim süreci söz konusu olabilecektir" (2010 ER-IV) senaryosuna karşılık gelmektedir. Böyle bir durumda da yurt içi kredi genişlemesi zayıflayacağından faiz dışı araçların sıkılaştırma yönünde kullanımı gerekli olmayabilecektir.

Küresel kriz sırasında, gelirlerdeki azalma ve mali genişlemenin etkisiyle, kamu bütçe açığı ve kamu borçlanma oranları, tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de sınırlı bir artış gösterse de, iktisadi faaliyetteki canlanmayla birlikte artan vergi gelirleri ve ılımlı artış gösteren harcamalar kamu maliyesini olumlu etkilemektedir. Cari işlemler açığının arttığı bir ortamda, Orta Vadeli Programda ortaya konulan perspektifle uyumlu olarak kamu tasarruflarının artırılması ve mali disiplinin sürdürülmesi finansal istikrar açısından önem arz etmektedir.

Güçlü kamu maliyesi, firmaların artan kârlılık performansı, diğer ülkelerle karşılaştırıldığında hanehalkı yükümlülüklerinin milli gelire oranının düşük düzeylerde ve ağırlıklı olarak Türk lirası cinsinden olması ekonominin olası şoklara karşı dayanıklılığını artırmaktadır.

Türkiye'de finansal sistemin ağırlıklı yapısını oluşturan bankacılık sektörüne bakıldığında, krizden çıkış sürecinde iktisadi faaliyetteki toparlanma ve düşük düzeyde seyreden faiz oranları sonucunda sorunlu kredi oranlarının gerilediği görülmektedir. Bankacılık sektörünün yurt dışından kaynak sağlama imkanları iyileşirken, kamu menkul kıymetlerinin bilanço içindeki payı azalmıştır. Kredilerin hızlı artışıyla birlikte sermaye yeterlilik rasyosu bir miktar gerilemekle birlikte asgari ve hedef rasyoların oldukça üzerindedir. Önümüzdeki dönemde artan rekabet nedeniyle bankaların kredi verme süreçlerinde risk yönetiminde gösterdikleri titizliği sürdürmeleri aktif kalitesindeki iyileşmenin devam etmesi açısından önem taşımaktadır.

Raporda yapılan analizlerde ülkemiz bankacılık sektörünün iç ve dış şoklara karşı dayanıklılığını koruduğu gözlenmektedir. Bununla birlikte, artan sermaye girişleri, hızlanan kredi büyümesi ile iç ve dış talebin büyüme hızlarındaki ayrışmanın belirginleşmesi finansal istikrara ilişkin temkinli bir yaklaşımı gerektirmektedir. Bu çerçevede Merkez Bankası, makro-f finansal riskleri azaltıcı politika araçları olarak özellikle zorunlu karşılıklar ve likidite yönetimini önümüzdeki dönemde de aktif biçimde kullanmaya devam edecektir.

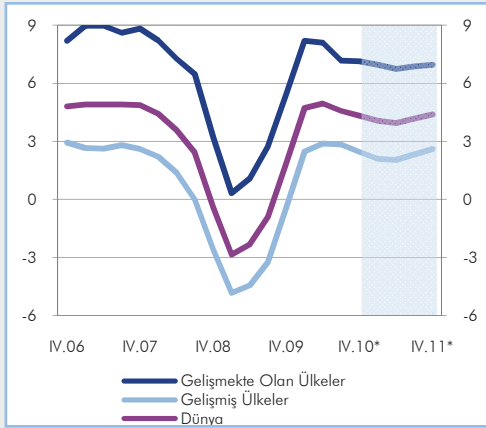
I. ULUSLARARASI GELİŞMELER

Küresel ekonomide kriz sonrası yaşanan toparlanma ülke grupları bazında farklılaşarak devam etmektedir. İleriye dönük küresel büyüme görünümünde aşağı yönlü risklerin mevcudiyetini koruduğu görülmektedir. Özellikle, bütçe dengesinde ciddi bozulmaların yaşandığı ve kamu borcunun aşırı arttığı gelişmiş ülkelerde kırılganlıklar devam etmektedir. Söz konusu ülkelerde, finansal sektördeki sorunların tam anlamıyla aşılabilmesi ve istihdamda arzulan artışın sağlanamamış olması iktisadi toparlanmanın hızını olumsuz yönde etkilemektedir. Olumsuz beklentiler, bu ülkelerde tasarruf oranlarının artmasına neden olarak küresel dengesizlikleri kısmen azaltsa da, süregelen atıl kapasite ve tüketim harcamalarının sınırlı artışı deflasyon riskini canlı tutmaktadır. Bu gelişmelerin yanı sıra, gelişmiş ülkelerin finansal sektörlerinin olası şoklara karşı zayıflığı hâlâ devam etmektedir. Gelişmiş ülkelerdeki kırılganlıklar sürerken, kamu maliyesi ve finansal yapıları görece güçlü gelişmekte olan ekonomiler krizin etkilerini hızla atlatarak ciddi bir toparlanma sürecine girmiş ve küresel büyümenin motoru konumuna gelmişlerdir. Ancak, küresel ekonominin bütünleşik yapısı dikkate alındığında, gelişmiş ülkelerdeki sorunlar tam anlamıyla çözülmediği sürece, gelişmekte olan ülkelerin söz konusu büyümeyi ne kadar sürdürebilecekleri belirsizliğini korumaktadır.

Uygulanan gevşek maliye ve genişletici para politikalarının özellikle gelişmiş ülkelerde işsizlik ve büyüme üzerinde istenilen sonuçları vermediği görülmüştür. Politika faiz oranlarını hızlı bir şekilde düşüren gelişmiş ülke merkez bankalarının bilançoları aşırı büyürken, küresel likidite artmış ve varlık fiyatları yükselmiştir. Gelişmiş ülkelerde kısa vadeli faiz oranlarının uzun süre düşük kalacağına yönelik beklentiler ve artan risk iştahına bağlı olarak, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımları artmıştır. Bu ülkelerin yerel para birimlerinde hızlı değerlenmeler yaşanırken, buna bağlı olarak cari dengenin bozulması, dış kredilerde hızlı artış ve varlık fiyatlarında balon oluşumu gibi riskler gündeme gelmiş, bazı ülkeler finansal istikrarı korumak adına rezervlerini artırırken, sermaye girişlerine yönelik önlemler almaya başlamışlardır.

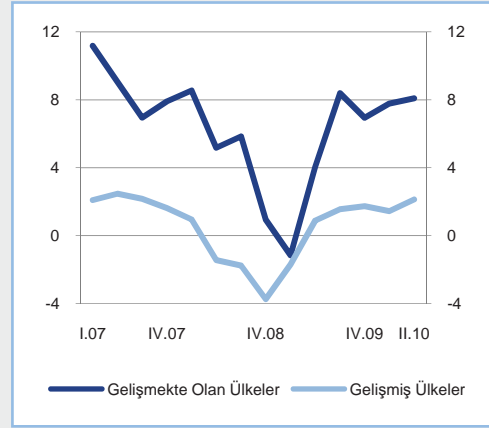
Küresel ekonomi gelişmekte olan ülkelerin önderliğinde yavaş bir şekilde toparlanırken yeni bir küresel daralma sürecine girilme olasılığı azalmaktadır. Gelişmiş ülkelerde toparlanmanın zayıf olmasına ve kırılganlıkların devam etmesine karşın gelişmekte olan ülkelerin yüksek büyüme performanslarını sürdürdüğü, büyüme dinamikleri açısından gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ayrışmaya devam ettiği görülmektedir. Nitekim, 2010 yılında dünya geneli için beklenen büyüme tahmini yüzde 4,3 iken, gelişmiş ekonomilerde bu oran yüzde 2,4, gelişmekte olan ekonomilerde ise yüzde 7,1'dir (Grafik I.1). Gelişmiş ekonomilerde görülen düşük büyüme hızının önemli nedenlerinden biri, emek piyasasında yaşanan sorunlar nedeniyle tüketim harcamalarının yavaş toparlanmasıdır. İşsizlik oranlarında istikrarlı bir toparlanmanın sağlanamaması, hanehalkı servetinin azalması ve tüketici güveninin düşük olmasına bağlı olarak tasarruf oranlarının kriz öncesi dönem ortalamalarının üzerinde seyretmesi, özel tüketim harcamalarının söz konusu ülkelerdeki ekonomik toparlanmaya katkısını sınırlamaktadır (Grafik I.2).

Grafik I.1.
Küresel Büyüme (Yıllık % Değişim)*



Kaynak: IMF-WEO Veritabanı
(* 2010 ve sonrası büyüme rakamları IMF tahminidir.)

Grafik I.2.
Özel Kesim Tüketim Harcamalarının Gelişimi (Yıllık % Reel Değişim)



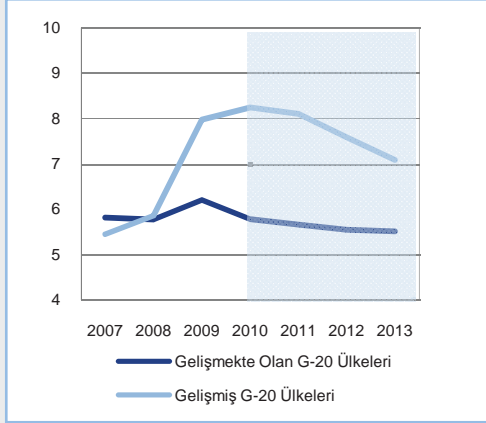
Kaynak: IMF-WEO Veritabanı

Gelişmiş ekonomilerdeki yüksek işsizlik oranları, bu ülkelerde emek piyasasındaki sorunların hâlâ devam ettiğine işaret etmektedir. Gelişmiş ülkelerde son dönemde yaşanan büyüme işsizlik oranlarında bir iyileşmeye yol açmamıştır. 2010 yılı itibarıyla kriz öncesi döneme göre işsiz nüfusa, yüzde 75'e yakınının gelişmiş ülkelere olmak üzere, 30 milyon insanın eklendiği ve toplamda dünya genelinde işsizlerin sayısının 210 milyonu aştığı tahmin edilmektedir¹. Gelişmekte olan ekonomilerde yaşanan güçlü toparlanma ise işsizlik oranlarına olumlu bir şekilde yansımış ve bu gelişme söz konusu ülkelerde tüketim harcamalarındaki artışı desteklemiştir. Gelişmekte olan G-20 ülkelerinin 2009 yılında yüzde 6,2 olan işsizlik oranının 2010 yılında yüzde 5,8'e düşmesi, gelişmiş G-20 ülkelerinde ise yüzde 8 olan işsizlik oranının yüzde 8,3'e yükselmesi beklenmektedir (Grafik I.3).

Gelişmiş ekonomilerde deflasyon riski halen mevcutken, bazı gelişmekte olan ülkelere enflasyon riskinin gündeme geldiği görülmektedir. Kriz döneminde zayıflayan toplam talep enflasyon oranlarında hızlı bir düşüş yaşanmasına neden olmuştur. Ancak, son dönemde gelişmiş ülkelerde düşük enflasyon devam ederken, artan tüketici talebi ve yükselen emtia fiyatlarına bağlı olarak gelişmekte olan ülkelerin enflasyon oranları 2007 yılındaki seviyelerine yaklaşmıştır (Grafik I.4).

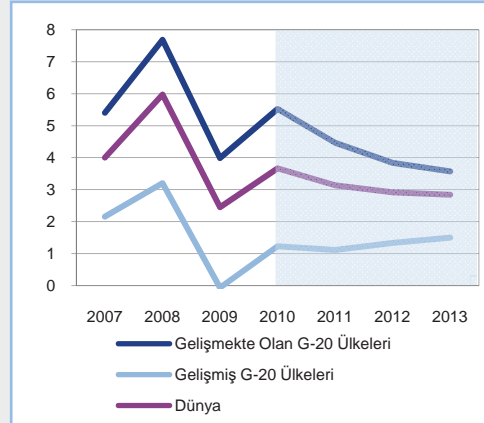
¹ IMF World Economic Outlook, Ekim 2010.

Grafik I.3.
G-20 Ülkeleri İşsizlik Oranları^{1,2} (%)



Kaynak: IMF-WEO Veritabanı, TCMB Hesaplamaları
(1) Ülkelerin toplam nüfuslarıyla ağırlıklandırılarak hesaplanmıştır. Gelişmekte olan G-20 ülkelerinde Hindistan dahil edilmemiştir.
(2) 2010 ve sonrası yıllar için veriler IMF tahminidir.

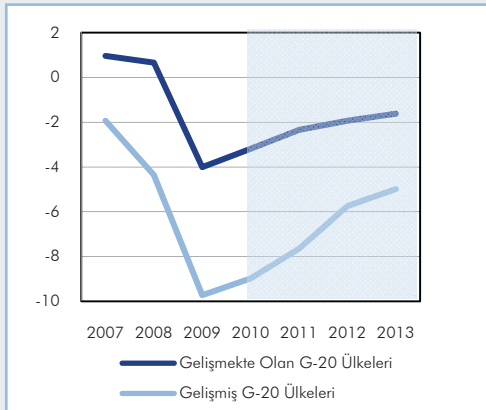
Grafik I.4.
G-20 Ülkeleri Enflasyon Oranları^{1,2} (%)



Kaynak: IMF-WEO Veritabanı, TCMB Hesaplamaları
(1) Ülkelerin GSYH'siyle ağırlıklandırılarak hesaplanmıştır.
(2) 2010 ve sonrası yıllar için veriler IMF tahminidir.

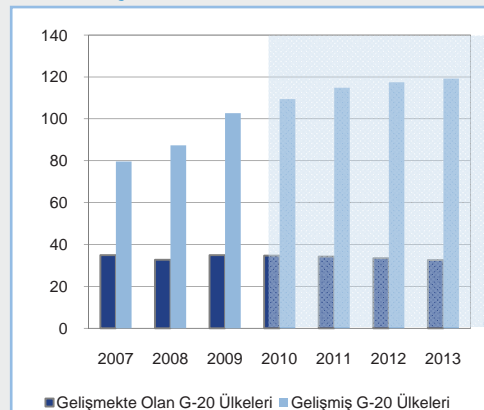
Gelişmiş ülkelerin kamu borçluluk oranlarındaki artış devam ederken, gelişmekte olan ülkelerin kamu borç stoğu ve bütçe performansı göstergeleri görece olarak olumlu seyrini sürdürmektedir. Küresel ekonomik kriz sonrasında uygulanan geniş kapsamlı mali teşvik paketleri, başta finansal sektör olmak üzere sağlanan kamu destekleri ve iktisadi faaliyetteki yavaşlamaya paralel olarak azalan kamu gelirleri neticesinde gelişmiş ekonomilerin kamu maliyeleri bozulma eğilimine girmiş, söz konusu ülkelerin borçlarının çevrilebilirliği konusundaki endişeler artmıştır. Bu kapsamda, AB ülkelerinin önderliğinde birçok gelişmiş ekonomide sıkı maliye politikalarına geçiş sürecine başlanmıştır. Diğer taraftan, gelişmekte olan ülkelerin kriz öncesi dönemdeki güçlü mali yapılarını korudukları görülmektedir (Grafik I.5 ve I.6).

Grafik I.5.
Kamu Bütçe Açığı / GSYH^{1,2}



Kaynak: IMF-WEO Veritabanı, TCMB Hesaplamaları
(1) Ülkelerin GSYH'siyle ağırlıklandırılarak hesaplanmıştır.
(2) 2010 ve sonrası yıllar için veriler IMF tahminidir.

Grafik I.6.
Kamu Borç Stoğu / GSYH^{1,2}

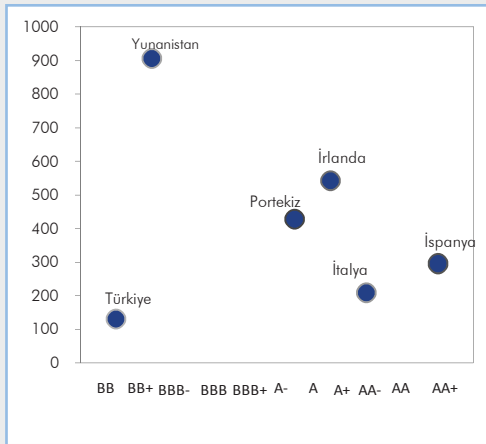


Kaynak: IMF-WEO Veritabanı, TCMB Hesaplamaları
(1) Ülkelerin GSYH'siyle ağırlıklandırılarak hesaplanmıştır.
(2) 2010 ve sonrası yıllar için veriler IMF tahminidir.

Bazı Avrupa ülkelerinde mali disiplinde görülen bozulma kredi notlarında indirimleri ve CDS oranlarında rekor seviyelerde artışı beraberinde getirmiştir. Özellikle PIIGS² olarak tabir edilen euro bölgesindeki en riskli 5 ülkenin büyük kısmının 2010 yılı içerisinde yaşadığı mali sorunlar nedeniyle kredi notları düşürülürken, CDS oranları tarihinin en yüksek seviyelerine ulaşmıştır (Grafik I.7). PIIGS ülkelerinin sahip oldukları yüksek bütçe açıkları ve borçluluk oranları, temerrüt riskini artırarak bu ülkelere alacaklı konumdaki tarafları ve

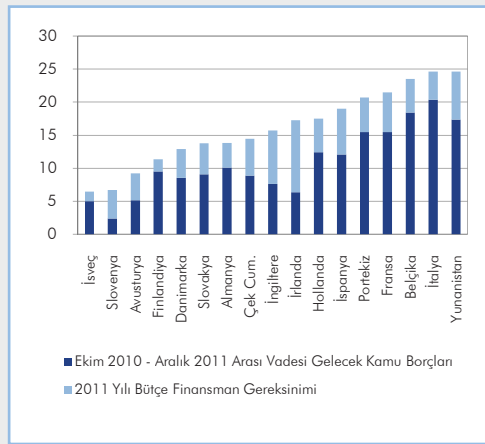
dolayısıyla küresel finansal istikrarı tehdit etmeye başlamıştır. Bu gelişmeler karşısında bazı ülkelerde kararlı ve güvenilir orta vadeli maliye politikalarının oluşturulamamış olması da tahvil piyasası kaynaklı risklerin devam etmesinde etkilidir. 2010 yılının son çeyreğinde ve 2011 yılı içerisinde pek çok gelişmiş ülkenin hazine tahvillerinin vadesinin doluyor olması, yüklü finansman ihtiyacının ortaya çıkmasına ve rekabetten dolayı borçlanma maliyetlerinin artmasına yol açabilecektir (Grafik I.8)³. Söz konusu ifalarda yaşanabilecek sıkıntıların ise tahvil piyasası yoluyla finansal piyasaları, dolayısıyla küresel ekonomik toparlanmayı sekteye uğratabileceği değerlendirilmektedir.

Grafik I.7.
Seçilmiş Ülkelerde 5 Yıllık CDS Oranları ve S&P Kredi Notları (Kasım 2010)



Kaynak: Bloomberg

Grafik I.8.
Seçilmiş Ülkelerde Kamu Finansman İhtiyacı (% GSYH)



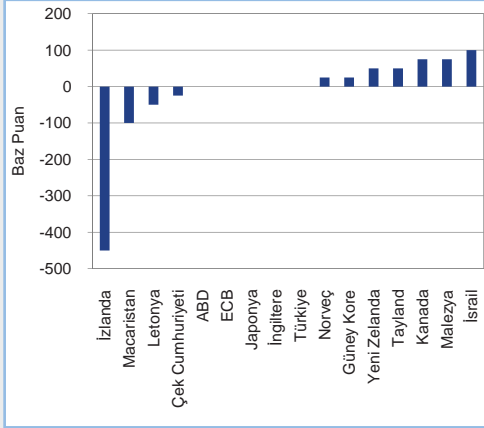
Kaynak: IMF-WEO Veritabanı

Maliye politikasında hareket alanının sınırlı hale gelmesi ve ekonomik toparlanmanın gelişmiş ekonomiler açısından zayıf görünümü, gevşek para politikasının devam edeceği beklentisini yaratmaktadır. ABD Merkez Bankası (Fed), İngiltere Merkez Bankası (BoE), Japonya Merkez Bankası (BoJ) ve Avrupa Merkez Bankası (ECB) politika faiz oranlarını sıfır seviyesine yakın tutarlarken, bu politikalarını önümüzdeki dönemde de sürdürecekleri sinyali vermektedirler (Grafik I.9). Öte yandan, kamu mali yapıları görece daha sağlam olan bazı gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ise çıkış stratejilerini uygulayarak, para politikalarında normalleşme sürecine girdikleri görülmektedir (Grafik I.10). Nitekim, yakın dönemde Kanada, İsrail, Yeni Zelanda, Norveç, Güney Kore ve Malezya gibi ülkeler politika faiz oranlarını artırmışlardır (Grafik I.9).

² PIIGS ülkeleri; Portekiz, İtalya, İrlanda, Yunanistan ve İspanya'dır.

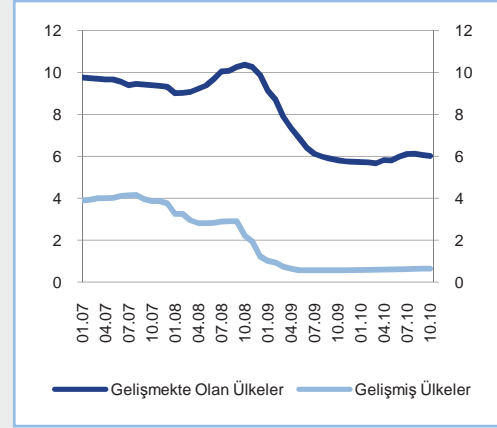
³ IMF-WEO Ekim 2010 Raporu'na göre 2010 yılının geri kalan kısmı ve 2011 yılı içerisinde, Japonya'nın GSYH'sinin yüzde 40'ı kadar hazine tahvil ve bonusu ihraç etmesi gerekirken, Fransa, İtalya ve ABD'de söz konusu oran yüzde 20'yi aşmaktadır.

Grafik I.9.
Seçilmiş Ülkelerde 2010 Yılı Başından İtibaren
Politika Faiz Oranlarındaki Değişim



Kaynak: Bloomberg

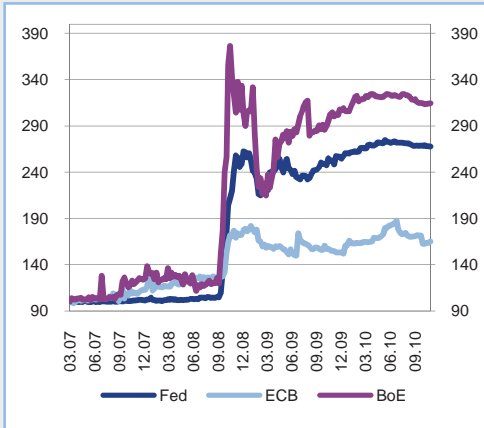
Grafik I.10.
Gelişmiş ve Gelişmekte olan Ülke Politika Faiz
Oranları (%)



Kaynak: Bloomberg, TCMB Hesaplamaları

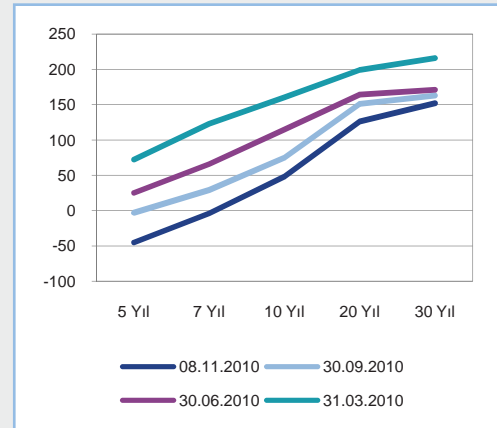
Küresel krize bağlı olarak sürdürdükleri genişletici para politikası neticesinde ECB, BoE ve özellikle Fed'in bilançoları hızlı bir şekilde büyümüştür. Makro ekonomik anlamda amaçlanan sonuçların istenilen süre içerisinde elde edilememesinden dolayı, 2010 yılının Kasım ayında yapılan Fed toplantısında ikinci parasal genişleme programıyla 2011 yılının ikinci yarısına kadar 600 milyar ABD dolarlık uzun vadeli hazine tahvil alımının gerçekleştirileceği duyurulmuştur. ABD'de paranın düşük dolaşım hızı nedeniyle söz konusu genişlemenin büyümeye olan etkisi sorgulanmaktadır. Gelişmiş ülkelerde uygulanan genişletici para politikası, küresel likiditeyi artırmış ve özellikle bono faizlerinde hızlı düşüşler yaşanmasına neden olmuştur. Söz konusu uygulama sonuçlarının uzun vadede tahvil piyasasında hissedilmesi muhtemeldir. ABD hazinesi tahvil getirilerinin 7 yıl vade ve altında reel olarak negatif seviyelere gelmesi önümüzdeki dönemde finansal sistemde bir risk unsuru olarak görülmektedir. Tahvil piyasasında yüksek fiyatlamaların olduğu konusunda endişeler artmakta ve önümüzdeki dönemde ekonomik toparlanmanın hızlanmasına paralel olarak faiz oranlarındaki yükselişlerin tahvil piyasasında önemli fiyat hareketlerine neden olabileceği düşünülmektedir (Grafik I.11 ve Grafik I.12).

Grafik I.11.
Fed, ECB ve BoE Bilanço Büyüklükleri
(Endeks, Mart 2007=100)



Kaynak: Merkez Bankaları

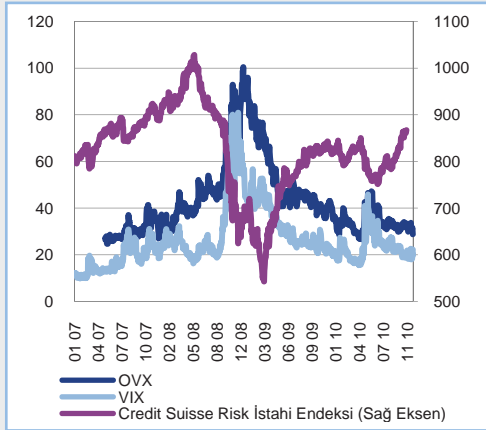
Grafik I.12.
ABD Hazine Tahvilleri Reel Getiri Eğrisi



Kaynak: ABD Hazinesi

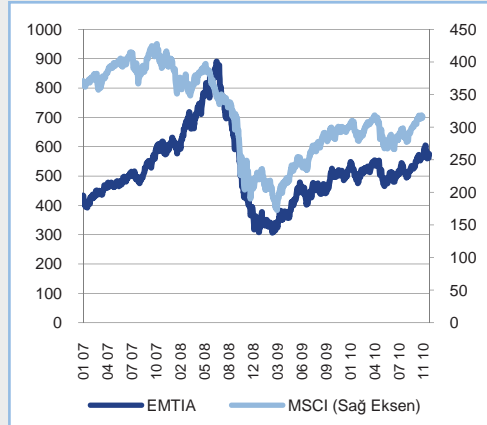
Merkez bankalarının bilançolarının genişlemesi sonucunda ortaya çıkan küresel likidite bolluğu ve artan risk iştahı varlık fiyatlarında yükselişlere yol açmıştır. Diğer etkenlerin yanı sıra, yüksek büyüme performansına sahip gelişmekte olan ülkelere gelen talep ve Fed'in ikinci parasal genişleme programının da etkisi ile varlık fiyatlarındaki yükselişin önümüzdeki dönemde de devam etmesi beklenmektedir (Grafik I.13 ve Grafik I.14). Piyasalardaki risk iştahı ve varlık fiyatlarının seviyesi, küresel kırılganlıkların aşılamadığı algısına bağlı olarak kriz öncesi dönemden düşük olmakla birlikte varlık fiyatlarındaki gelişmelerin yakından takip edilmesi önem arz etmektedir.

Grafik I.13.
Risk İştahı ve Oynaklık Göstergeleri



Kaynak: Bloomberg

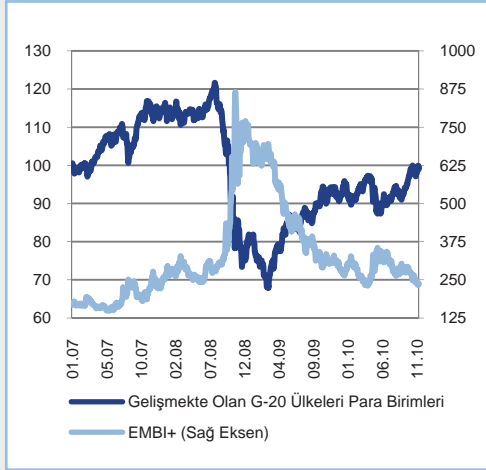
Grafik I.14.
Varlık Fiyatları Göstergeleri



Kaynak: Bloomberg

Gelişmekte olan ülkelere ilişkin risk algılamalarının son dönemlerde iyileşmesi ve artan getiri arayışı ile hızlanan sermaye akımları, yerel para birimlerinin güçlenmesine neden olmaktadır. Gelişmiş ülkelerde uzun bir süre daha devam etmesi beklenen düşük kısa vadeli faiz oranlarına ve artan risk iştahına bağlı olarak, gelişmekte olan ülkelere doğru artan sermaye akımı, kriz döneminde sert düşüşler yaşayan söz konusu ülkelerin para birimlerinin değer kazanmasına da neden olmuştur (Grafik I.15). IIF hesaplamalarına göre 2007 yılında 928,6 milyar ABD doları olarak gerçekleşen gelişmekte olan ülkelere net sermaye akımı, 2009 yılında 581,4 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Kriz sonrası süreçte gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinin kriz öncesi seviyelere inmesi ve kredi derecelendirme kuruluşlarının bu ülkelere dair not artırımının da etkisiyle 2010 yılında net sermaye akımının 825 milyar ABD dolarına çıkması beklenmektedir (Grafik I.16).

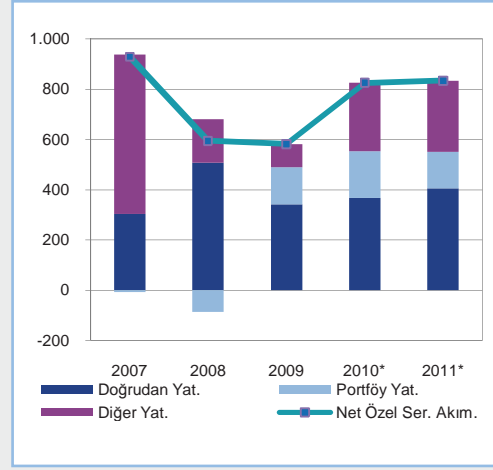
Grafik I.15.
Gelişmekte Olan Ülke Para Birimleri^{1,2}
(03.01.2007=100) ve EMBI+ Endeksinin
Gelişimi



Kaynak: Bloomberg, TCMB Hesaplamaları

(1) Ülkelerin para birimleri standardize edilerek aritmetik ortalamaları alınmıştır.
(2) Suudi Arabistan sabit kur rejimi uyguladığı için hesaplama dahil edilmemiştir.

Grafik I.16.
Gelişmekte Olan Ülkelere Net Sermaye Akımı



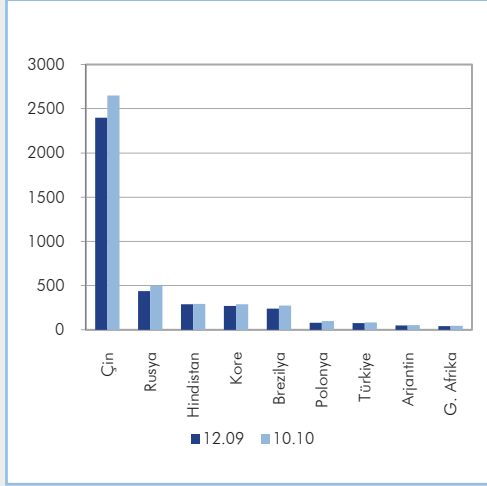
Kaynak: IIF

* 2010 ve 2011 yılları için veriler IIF tahminidir.

Kısa vadeli sermaye akımlarının oluşturması muhtemel riskleri kontrol etmek için ülkelerin makro riskleri azaltıcı politikalara başvurdukları görülmekte ve bu süreçte bazı ülkelerin uluslararası rezerv miktarlarını artırdıkları izlenmektedir. Sermaye girişlerinin yaratacağı kırılganlıkları azaltmak amacıyla bazı ülkeler rezervlerini artırma yoluna gitmişlerdir (Grafik I.17). Gelişmekte olan Asya ülkelerinde olduğu gibi kimi ülkeler hem yerleşik hem yurtdışı yatırımcıya yönelik makro riskleri azaltıcı önlemler alarak sermaye girişini engellemeyi amaçlarken, bazı ülkeler özellikle yabancı yatırımcıya yönelik önlemler almıştır (Bkz. Özel Konu IV.2). Ancak, küresel piyasalarda bollaşan likidite ve gelişmiş ülkelerdeki düşük getiriler nedeniyle alınan önlemlerin ne derece etkili olacağı belirsizliğini korumaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin büyüme yönünden gelişmiş ülkelere ayrışması ve Fed'in ikinci parasal genişleme programı ile küresel likiditeyi daha da artıracak olması, söz konusu ülkelere olan sermaye akımlarının önümüzdeki dönemde de artarak süreceğine yönelik beklentileri kuvvetlendirmektedir.

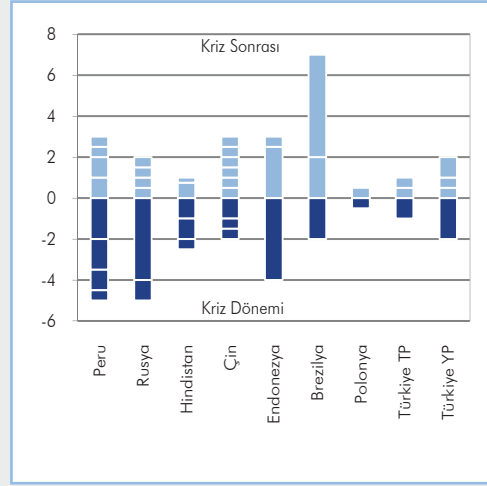
Makro-finance riskleri azaltıcı bir politika aracı olarak da kullanılan zorunlu karşılıklar kriz süreci ve sonrasında yoğun olarak kullanılmıştır. Bu çerçevede, ülkemizin de aralarında bulunduğu bazı gelişmekte olan ülkeler çıkış stratejisi kapsamında zorunlu karşılık oranlarını kriz öncesi seviyesiyle aynı düzeye getirmişlerdir. Çin ve Brezilya ise zorunlu karşılık oranlarını kriz öncesi seviyesinin de üstüne çıkarmıştır (Grafik I.18).

Grafik I.17.
Uluslararası Rezervler (Milyar ABD Doları)



Kaynak: IMF, TCMB

Grafik I.18.
Seçilmiş Ülkelerde Zorunlu Karşılık Oranlarındaki Değişim (Puan)



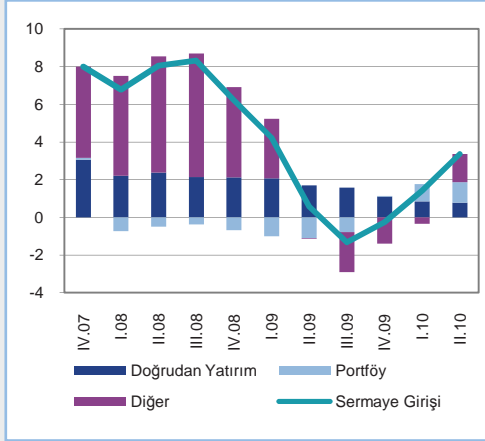
Kaynak: Ülke Merkez Bankaları

Önümüzdeki dönemde; gelişmekte olan ülkelere doğru hızlanan sermaye hareketleri ve bu eğilimin olası değişimi ile başta AB ülkeleri olmak üzere gelişmiş ülkelerdeki kamu maliyesi sorunları finansal istikrarı olumsuz etkileyebilecek en önemli konular olarak değerlendirilmektedir. Gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının hızlanması bu ekonomilerin hızlı büyümesine katkı sağlarken, söz konusu ülkelerin para birimlerinin değer kazanmasına yol açmakta ve özellikle cari işlemler açığı veren ülkelerde açığın artmasına neden olmaktadır. Hâlihazırda özellikle bazı AB ülkelerinde yaşanan kamu maliyesi sorunlarının diğer gelişmiş ülkelere de yayılması durumunda piyasalarda yaşanabilecek olumsuz gelişmelerin risk iştahını azaltması beklenmektedir. Ayrıca, önümüzdeki dönemde gelişmiş ülkelerin genişletici para politikalarını terk etmesi gibi sebeplerle sermaye girişlerindeki eğilimin olası değişimi neticesinde söz konusu ülkelerin finansal sistemlerinde kısırlılıklar ortaya çıkabilecektir.

II. ULUSAL EKONOMİK GÖRÜNÜM

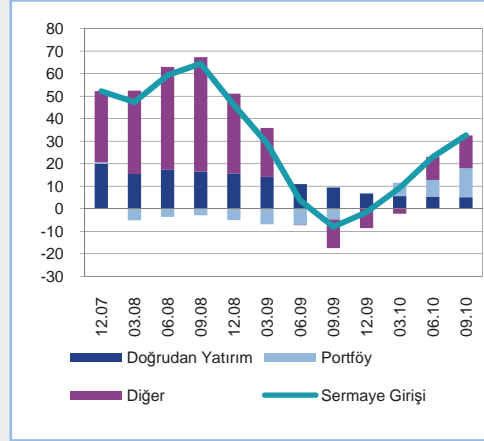
İktisadi faaliyetteki toparlanmanın beklenenden hızlı olması, orta vadeli programın mali disiplinin süreceğine işaret etmesi, finansal sistemin istikrarı, kredi derecelendirme kuruluşlarının olumlu değerlendirmeleri, risk primi göstergelerinin kriz öncesi seviyelerinin de altında seyretmesi ülkemiz ekonomisi açısından olumlu bir görünüme işaret etmektedir. Bu unsurlarla birlikte küresel risk iştahındaki artışın da etkisiyle sermaye girişi hızlanırken, piyasa faizleri düşmekte, varlık fiyatları yükselmekte ve Türk lirası güçlenmektedir. Bu gelişmeler ise tüketim ve yatırım talebini uyararak hem firmaların hem de hanehalkının kredi kullanımını artırmakta, ekonominin yurt içi talebe bağlı olarak büyümesine katkıda bulunmaktadır. Ekonomik büyüme istihdam piyasasına da olumlu yansımakta ve işsizlik oranları halen kriz öncesi seviyesinin üzerinde olmakla birlikte gerilemektedir. Güçlü iç talebe karşın temel enflasyon göstergeleri olumlu seyretmektedir. Bununla birlikte, dış talebin zayıf seyri, iç talebe dayalı büyüme ve Türk lirasının güçlenmesi dış ticaret dengesini olumsuz etkileyerek cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır. İktisadi faaliyetteki canlanmaya paralel olarak artan tüketim kaynaklı vergi gelirleri ve kontrol altında tutulan kamu harcamaları kamu maliyesini olumlu etkilemektedir. Önümüzdeki dönemde, kısa vadeli sermaye akımlarındaki hızlanmanın yanı sıra kredi kullanımının artarak devam etmesi ve cari işlemler açığının artması finansal istikrar açısından önem taşımaktadır. Bu çerçevede, makro riskleri azaltıcı önlemler diğer ülkelerde olduğu gibi ülkemizin de gündeminde olacaktır.

Küresel risk iştahındaki artış, ülkemizdeki yüksek büyüme oranı, kamu maliyesindeki disiplin, sağlam finansal sistem ve göreceli yüksek faiz oranları nedeniyle ağırlıklı olarak bankaların yurt dışı yükümlülükleri ve portföy yatırımlarından oluşan sermaye girişi yaşanmaktadır. Ülkemizde 2008 yılının üçüncü çeyreğinde milli gelirin yüzde 8,3'üne ulaşan net sermaye girişleri, küresel krizle birlikte 2009 yılının üçüncü çeyreğinde milli gelirin yüzde 1,3'üne kadar gerilemiş ve bu gelişmede özellikle banka ve diğer sektörlerin net dış borç ödeyicisi konumunda olmaları etkili olmuştur. Küresel krizden çıkışla birlikte sermaye girişleri hızlanmış ve 2010 yılının ikinci çeyreğinde milli gelirin yüzde 3,4'üne ulaşmıştır (Grafik II.1). Küresel kriz sonrasında sermaye girişinin hızlanmasında özellikle bankaların yurt dışı borçlarındaki artışa bağlı olarak diğer yükümlülüklerdeki artış etkili olmuş ve doğrudan yatırımların sermaye girişlerindeki ağırlığı giderek azalmıştır. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık 32,6 milyar ABD dolarına ulaşan sermaye girişlerinin 14,6 milyar ABD doları diğer yükümlülüklerden, 12,9 milyar ABD doları portföy yatırımlarından oluşurken, sadece 5,1 milyar ABD doları doğrudan yatırım kaynaklıdır. Diğer yükümlülüklerin ayrıntılarına bakıldığında ise bankaların net yükümlülükleri artarken, diğer sektörlerin net borç ödedikleri dikkat çekmektedir (Grafik II.2). Finansal olmayan kuruluşların net dış borç ödeyicisi olmalarında özellikle Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında Kanun'a ilişkin 32 sayılı Karar'da 2009 yılı Haziran ayında yapılan değişikliklerle firmalara belirli şartlarda yurt içinden de yabancı para cinsinden borçlanma imkânı tanınması etkili olmuştur. Buna bağlı olarak, firmaların yurt dışı kredi kullanımını önemli ölçüde yurt içine kaydırdıkları gözlenmektedir.

Grafik II.1. Sermaye Girişi (Yıllık, % GSYH)¹

Kaynak: TCMB

(1) Sermaye girişi, net doğrudan yatırım, net portföy yatırımları ve net diğer yatırımlardan oluşmaktadır. Diğer yatırımlarda banka ve diğer sektörlerin döviz varlıkları hariç tutulmuştur.

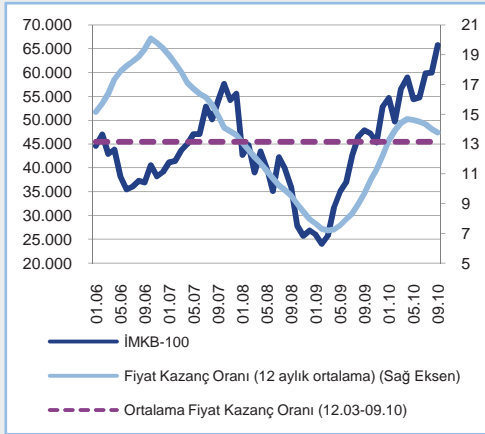
Grafik II.2. Sermaye Girişi Tutarı (Yıllık, Milyar ABD Doları)¹

Kaynak: TCMB

(1) Sermaye girişi, net doğrudan yatırım, net portföy yatırımları ve net diğer yatırımlardan oluşmaktadır. Diğer yatırımlarda banka ve diğer sektörlerin döviz varlıkları hariç tutulmuştur.

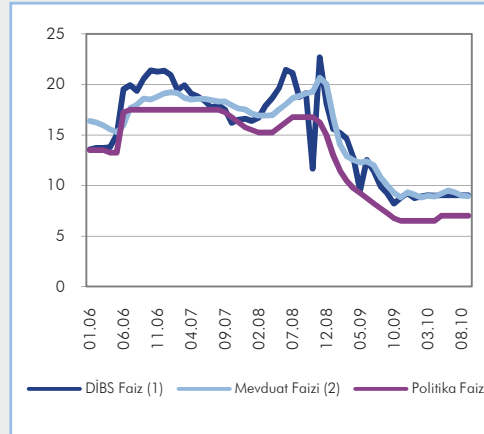
Sermaye girişleri finansal piyasaları olumlu etkilemekte ve varlık fiyatlarındaki yükselişi desteklemektedir. Türkiye'ye ilişkin risk algılamalarında meydana gelen iyileşmeler ve küresel risk iştahındaki artış hisse senedi ve tahvil piyasasını olumlu etkilemektedir. 2010 yılında hisse senedi piyasaları yükselişini sürdürmekte, fiyat-kazanç oranları tarihsel ortalamasına yakın gerçekleşmektedir (Grafik II.3). Tahvil fiyatlarında da hisse senetleri piyasasında olduğu gibi yükseliş yaşanmaktadır. Buna paralel olarak, DİBS faizlerinde gerileme görülmektedir (Grafik II.4).

Grafik II.3. İMKB Endeksi



Kaynak: İMKB

Grafik II.4. Faiz Oranları (%)

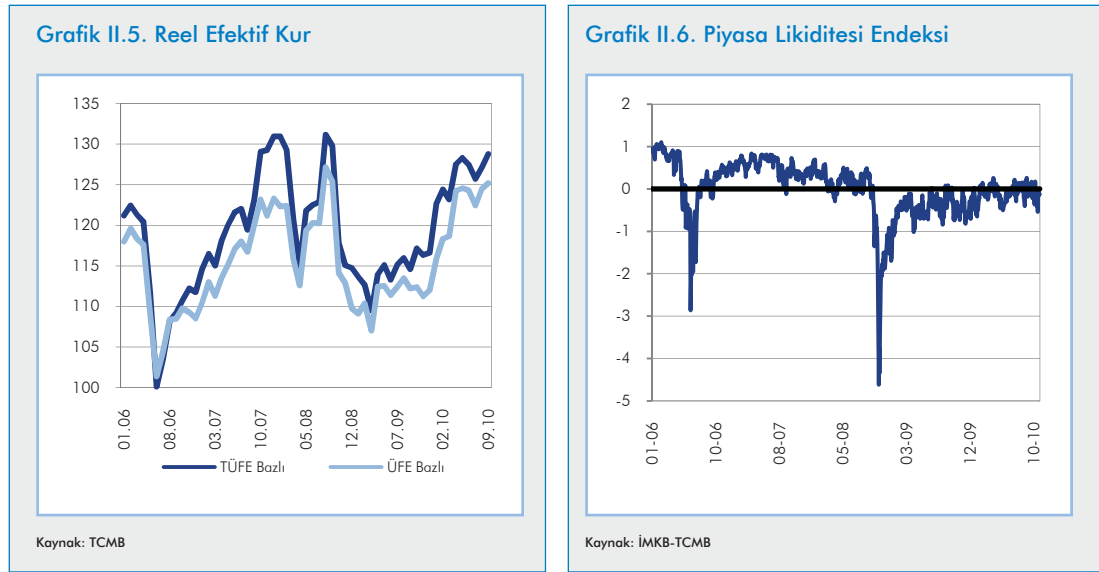


Kaynak: TCMB, İMKB,

(1) Gösterge DİBS'in bileşik faiz oranı.

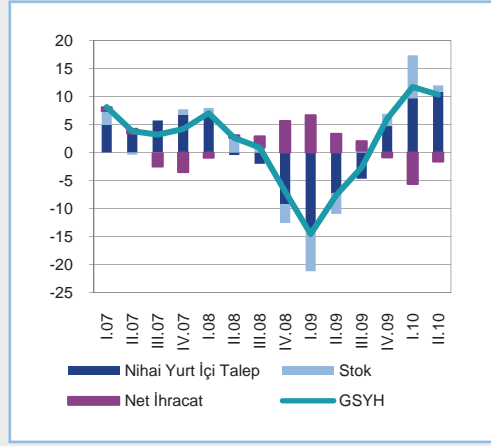
(2) Bankacılık sektörü ağırlıklılandırılmış 3 ay vadeli TL mevduat stok faiz oranı.

Finansal piyasalarda oluşan güvene bağlı olarak artan sermaye girişleriyle birlikte likidite koşullarında iyileşme olmuş ve Türk lirası güçlenmiştir. Reel efektif kur endeksleri Türk lirasının güçlenme eğiliminde olduğuna işaret etmektedir. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla Türk lirası 2009 yıl sonuna göre TÜFE bazlı endekse göre yüzde 10,4, ÜFE bazlı endekse göre ise yüzde 11,8 değerlenmiştir (Grafik II.5). Likidite koşullarının ölçülmesinde en iyi göstergelerden birisi finansal varlıkların (döviz kuru ve tahvil piyasası) alış-satış fiyat aralığıdır. Bu göstergeleri temel alarak oluşturulan ve piyasadaki güveni yansıtan piyasa likiditesi endeksi, küresel krizin yoğunlaştığı dönemden sonra yükselerek piyasalara olan güvenin arttığına işaret etmiş, ancak kriz öncesi seviyelerine henüz ulaşamamıştır (Grafik II.6).



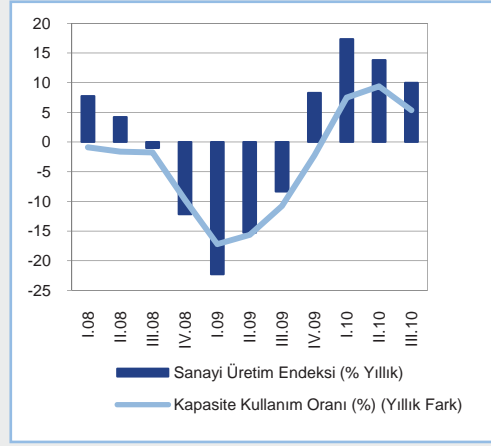
Ekonomide yurt içi talepteki artışın desteğiyle hızlı bir toparlanma gerçekleşmektedir. Gayri safi yurt içi hâsıla 2010 yılının ilk çeyreğinde yıllık yüzde 11,7, ikinci çeyreğinde yüzde 10,3 artmıştır. Böylece 2009 yılının ilk yarısında yüzde 11,1 küçülen milli gelir, 2010 yılının aynı döneminde yüzde 11 büyümüştür. GSYH büyümesine özellikle nihai yurt içi talebin katkıda bulunduğu görülmektedir. 2010 yılının ilk yarısındaki GSYH büyümesine; özel tüketim harcamaları 5,4, yatırım harcamaları 4,6, kamu tüketimi 0,3 puan olmak üzere yurt içi nihai talep 10,3 puan katkıda bulunmuştur (Grafik II.7). 2010 yılının üçüncü çeyrek dönemine ait sanayi üretim ve kapasite kullanım verileri ekonomideki büyümenin üçüncü çeyrekte de devam ettiğini göstermektedir. Artış hızı azalmakla birlikte, sanayi üretimi 2010 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 10 artarken, kapasite kullanım oranı geçen yılın aynı dönemine göre 5,4 puan artarak yüzde 74 seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik II.8). Yılın üçüncü çeyreğinde ilk yarıya kıyasla daha ılımlı bir artış sergileyen sanayi üretiminin, referandum sonrasında siyasi belirsizliğin azalmasıyla birlikte artan tüketici güveni ve güçlenen yatırım eğilimine bağlı olarak son çeyrekte yeniden ivme kazanması beklenmektedir.

Grafik II.7. GSYH ve Bileşenleri (% Yıllık Katkı)



Kaynak: TÜİK

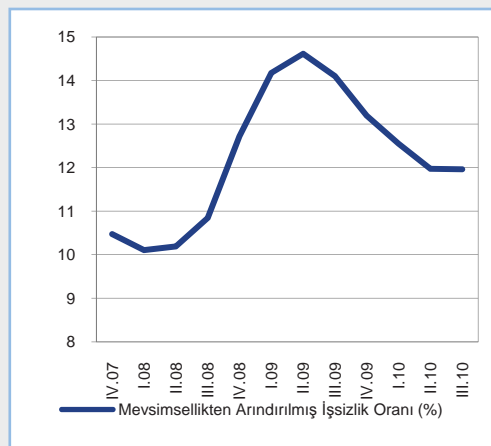
Grafik II.8. Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanımı



Kaynak: TÜİK, TCMB

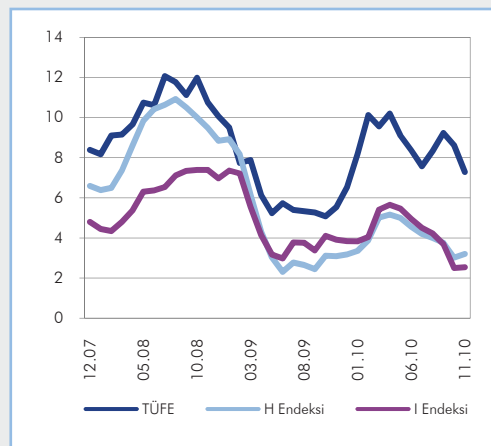
Ekonomideki büyümeyle birlikte işsizlik oranları gerilerken, temel enflasyon göstergeleri orta vadeli hedeflerle uyumlu seyrini sürdürmektedir. 2008 yılı Nisan döneminde yüzde 10 seviyesinde olan mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı, küresel kriz ve ekonomideki daralmayla birlikte 2009 yılı Nisan döneminde yüzde 14,8'e yükselmiştir. Bu tarihten itibaren işsizlik oranı düşmüş ve 2010 yılı Ağustos döneminde yüzde 12'ye gerilemiştir (Grafik II.9). İstihdam koşullarındaki iyileşmeye rağmen işsizlik oranları halen yüksek seviyelerdedir. Bu ortamda, temel enflasyon göstergeleri de tarihsel olarak en düşük seviyelerine gerilemiştir. 2010 yılı Kasım ayında yıllık enflasyon yüzde 7,3 seviyesindeyken, H ve I endeksleriyle ölçülen temel enflasyon göstergeleri sırasıyla yüzde 3,2 ve yüzde 2,5 seviyesindedir (Grafik II.10). Dış talebin zayıf seyri nedeniyle kapasite kullanım oranlarının kriz öncesi seviyelere ulaşmasının zaman alması, istihdam koşullarındaki iyileşmeye rağmen halen yüksek seviyesini koruyan işsizlik oranı ve Türk lirasının güçlü konumu temel enflasyon göstergelerindeki düşük düzeylerin korunmasına destek vermektedir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde yıllık enflasyonun düşüş eğiliminde olacağı öngörülmektedir. Gıda fiyatlarındaki belirsizlikler kısa vadeli enflasyon görünümüne ilişkin en temel risk olmayı sürdürmektedir.

Grafik II.9. İşsizlik Oranı



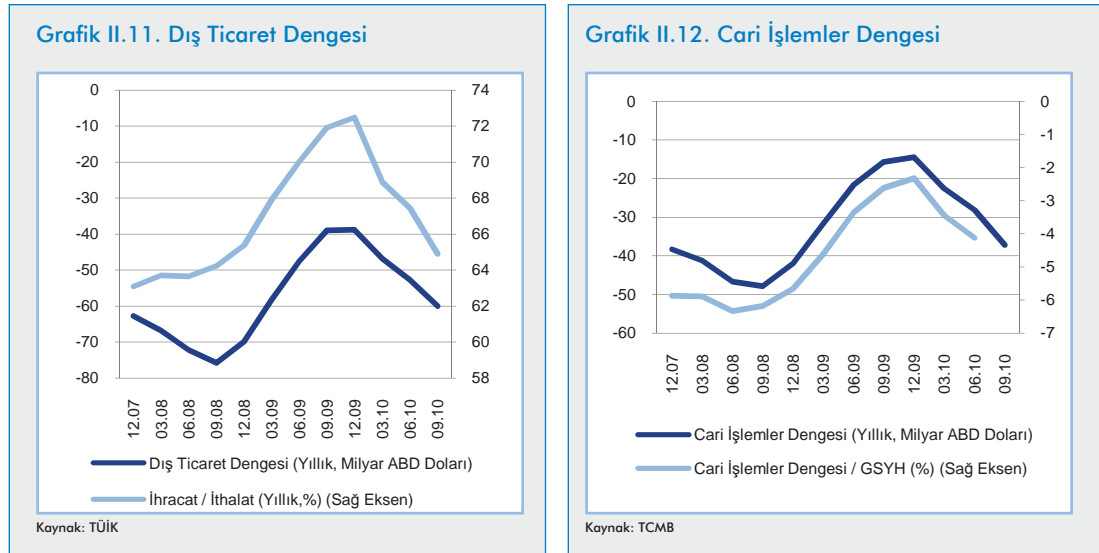
Kaynak: TÜİK

Grafik II.10. Enflasyon (%)



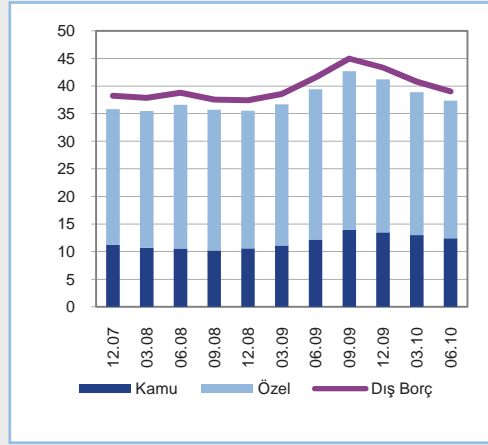
Kaynak: TÜİK

İç talebe dayalı büyüme, Türk lirasının değerlenmesi ve üretimdeki toparlanmayla birlikte ithal ara malı ve enerji ihtiyacı cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır. Küresel kriz sonucunda iktisadi faaliyetteki durgunlaşma ve emtia fiyatlarındaki düşüş nedeniyle 2008 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık 75,8 milyar ABD doları olan dış ticaret açığı hızla kapanmış ve 2009 yılı sonunda 38,8 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Ekonomideki canlanmayla birlikte dış ticaret açığı tekrar artmaya başlamış ve 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık 60 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Bu gelişmeler sonucunda 2009 yılı sonunda yüzde 72,5 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda yüzde 64,9'a gerilemiştir (Grafik II.11). Ekonomik büyümenin talep kompozisyonundaki ayrışmanın belirginleşmesi, dış ticaret açığını artırmak suretiyle cari işlemler dengesini olumsuz etkilemektedir. 2008 yılı Haziran ayında milli gelirin yüzde 6,3'üne ulaşan cari işlemler açığı küresel kriz ve ekonomideki küçülmeye birlikte 2009 yılı sonunda milli gelirin yüzde 2,3'üne kadar gerilemiştir. İktisadi faaliyetteki canlanmayla birlikte cari işlemler açığı tekrar artmaya başlamış ve 2010 yılının Haziran ayında milli gelirin yüzde 4,1'ine ulaşmıştır. 2010 yılının üçüncü çeyreğinde de cari işlemler açığındaki artış devam etmiştir. 2009 yılı sonunda 14,4 milyar ABD doları tutarındaki yıllık cari işlemler açığı 2010 yılı Eylül ayında 37,1 milyar ABD dolarına yükselmiştir (Grafik II.12).

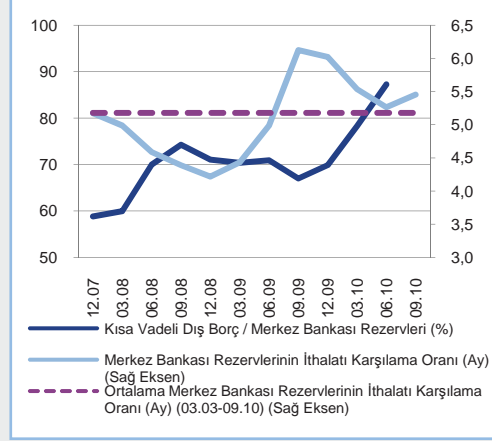


Cari işlemler açığındaki artışa rağmen dış borç ödeme kapasitesine ilişkin göstergeler olumsuz bir görünüm sergilememektedir. Dış borçların milli gelire oranı 2010 yılı ikinci çeyreğinde geçen yıl sonuna göre 4,3 puan düşerek yüzde 39'a gerilemiştir (Grafik II.13). Kısa vadeli dış borçların toplam borçlar içindeki payı ise geçen yıl sonuna göre 4,9 puan artarak yüzde 23,3'e yükselmiştir. Kısa vadeli dış borçların Merkez Bankası rezervlerine oranı ise yüzde 100'ün altında olmakla birlikte 2009 yıl sonuna yüzde 69,9 seviyesindeyken, 2010 yılı Haziran ayında yüzde 87,3'e yükselmiştir. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla Merkez Bankası rezervleri 5,5 aylık ithalatı karşılama durumunda olup, son dönemdeki düşüşe rağmen geçmiş ortalamalara yakın gerçekleşmektedir (Grafik II.14).

Grafik II.13. Dış Borç (% GSYH)



Kaynak: TCMB

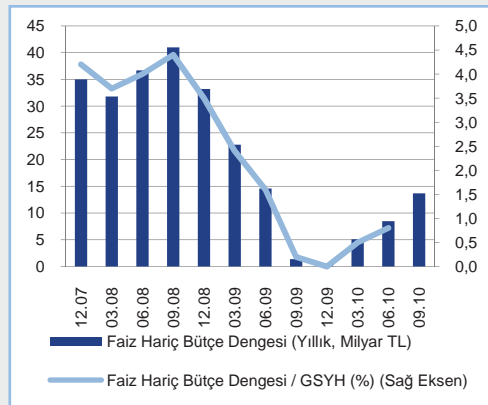
Grafik II.14. Merkez Bankası Rezervlerinin¹ Kısa Vadeli Dış Borç ve İthalatı Karşılama Oranı

Kaynak: TCMB

(1) Merkez Bankası brüt döviz rezervleri-altın hariç

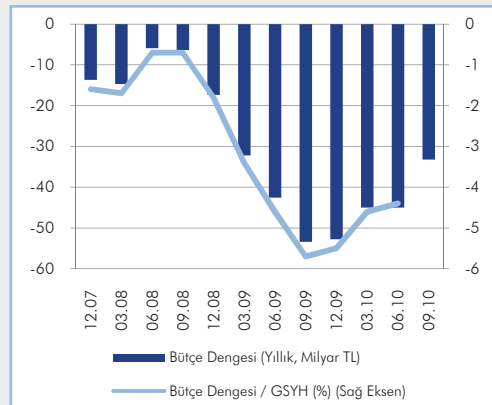
İktisadi faaliyetteki canlanmaya bağlı olarak artan vergi gelirleri ve harcamaların kontrol altında tutulması kamu maliyesini olumlu etkilemektedir. Dolaylı vergi gelirine dayalı olan bütçe gelirleri iç talepteki artışa bağlı olarak yükselmiş, faiz oranlarındaki düşüşle faiz giderleri azalmış ve faiz dışı harcamalar görece sınırlı düzeyde artmıştır. Bu gelişmeler sonucunda bütçe performansı olumlu bir seyir izlemektedir. 2009 yıl sonunda yıllık 440 milyon TL olan faiz dışı bütçe fazlası, 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda 13,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Bütçe açığı ise 2009 yılında 52,8 milyar TL tutarındayken, 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda 33,2 milyar TL'ye gerilemiştir. Böylece, ekonominin daraldığı 2009 yılında milli gelirin yüzde 5,5'ine ulaşan bütçe açığı, 2010 yılı ilk yarısında milli gelirin yüzde 4,4'üne düşmüştür (Grafik II.15 ve Grafik II.16). Cari işlemler açığının arttığı bir ortamda, kamu harcamalarının kontrol altında tutularak, kamu maliyesinde gevşemeye gidilmemesinin finansal istikrar açısından gerekli olduğu düşünülmektedir. Bu çerçevede, bütçe performansında Ekim ayında açıklanan Orta Vadeli Program'da (OVP) belirlenen hedeflere ulaşılması önem taşımaktadır. Nitekim, program hedefleri maliye politikasında önümüzdeki dönemde sınırlı bir sıkılaşma öngörmektedir. OVP'de yer alan kamu maliyesine ilişkin göstergeler ekonominin öngörülenden daha erken ve güçlü toparlanmasının da katkısıyla 2010 yılında ortaya çıkan iyileşmenin devam edeceğine işaret etmektedir.

Grafik II.15. Faiz Dışı Bütçe Dengesi



Kaynak: Maliye Bakanlığı

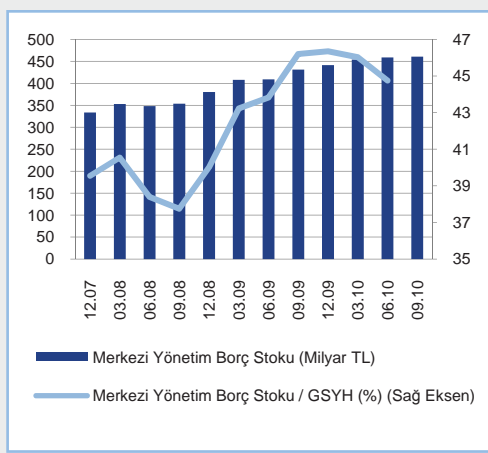
Grafik II.16. Bütçe Dengesi



Kaynak: Maliye Bakanlığı

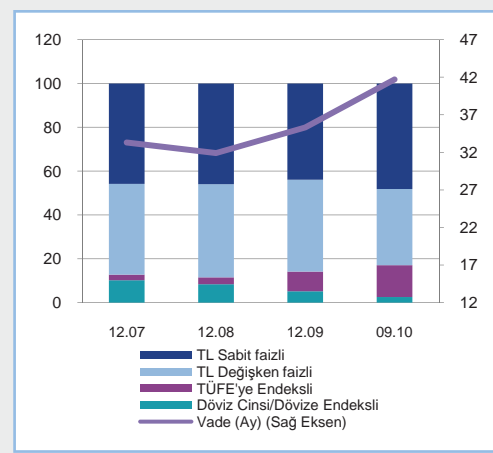
Ekonomik büyüme, olumlu bütçe performansı ve reel faizlerdeki düşüşle birlikte kamu borcuna ilişkin oranlar ve borç stokunun kırılabilirlik göstergeleri iyileşmektedir. 2009 yılında yüzde 16,1 artarak 441,5 milyar TL'ye ulaşan merkezi yönetim borç stokundaki artış hızı 2010 yılında yavaşlamıştır. Merkezi yönetim borç stoku 2010 yılının dokuz aylık döneminde geçen yıl sonuna göre yüzde 4,3 oranında sınırlı bir artış göstererek 461 milyar TL tutarında gerçekleşmiştir. 2009 yılında 6,3 puan artarak yüzde 46,3'e yükselen borç stokunun milli gelire oranı, 2010 yılı ikinci çeyreğinde 1,5 puan düşerek yüzde 44,8'e gerilemiştir (Grafik II.17). Merkezi yönetim toplam borç stokunun yüzde 75,5'i iç borçlardan oluşmaktadır. İç borç stokunun yapısına bakıldığında, Türk lirası cinsinden sabit faizli borçlar ile TÜFE'ye endeksli borçların payının arttığı dikkat çekmektedir. 2010 yılı Eylül ayında geçen yıl sonuna göre Türk lirası cinsinden sabit faizli borçların iç borç stoku içindeki payı 4,2 puan artarak yüzde 48,1'e, TÜFE'ye endeksli borçların payı 5,5 puan artarak yüzde 14,5'e yükselmiştir. İç borç stokunun vadesi de uzamaktadır. 2009 yılında 32 ay olan iç borç stokunun ortalama vadesi 2010 yılı Eylül ayında 42 aya yükselmiştir (Grafik II.18). Döviz cinsi ve dövize endeksli stokun payının azalması kur riskine, sabit getirili kıymetlerin payının artması ve vadenin uzaması ise faiz yükselişlerine duyarlılığın azalması açısından olumlu değerlendirilmektedir.

Grafik II.17. Merkezi Yönetim Borç Stoku



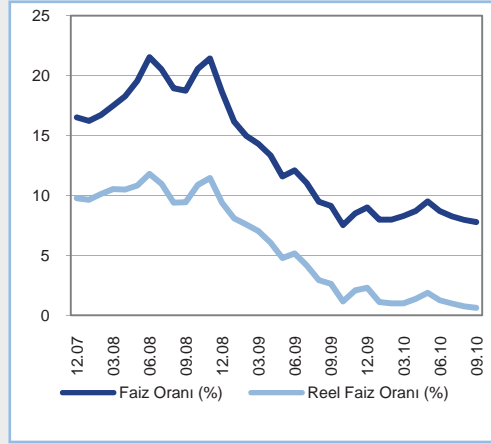
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Grafik II.18. İç Borç Stokunun Yapısı

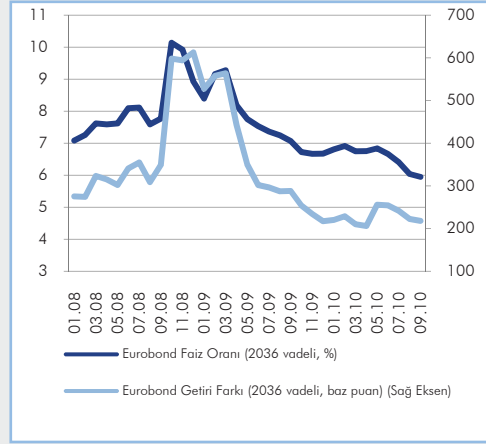


Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

Bütçe açığının azalması ve kamu borç stoku göstergelerinin iyileşmesi kamunun borçlanma maliyetlerinin düşmesini desteklemektedir. Küresel risk iştahındaki artış ve Türkiye'ye ilişkin risk algılamalarında meydana gelen olumlu gelişmeler sonucunda 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla iskontolu ihalelerdeki borçlanma faizi yüzde 7,8'e kadar gerilemiştir. 12 aylık enflasyon beklentilerinden arındırıldığında reel faizin yüzde 0,6 ile tarihsel olarak en düşük seviyesine gerilediği görülmektedir (Grafik II.19). 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 2036 vadeli Eurobond faizi yüzde 5,9 oranında gerçekleşmiş olup, getiri farkı 218 baz puanına kadar gerilemiştir (Grafik II.20).

Grafik II.19. Hazine İskontolu İhaleler Faiz Oranı

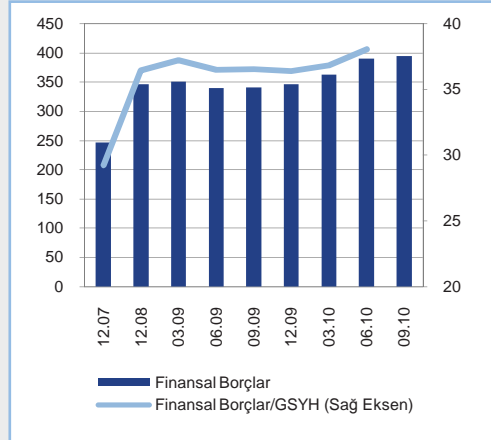
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, TCMB

Grafik II.20. Eurobond Faizleri¹

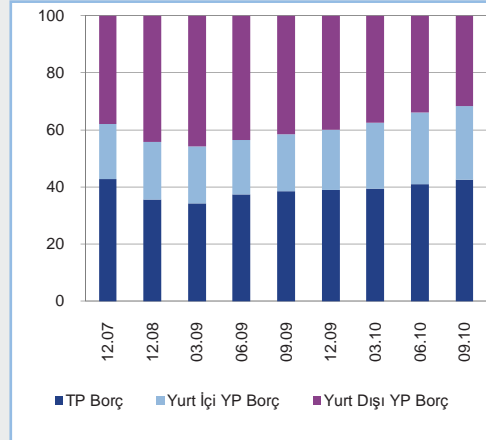
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

(1) Eurobond getiri farkı aynı vadeli ABD tahvil getirisine dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Ekonomide görülen hızlı toparlanma, belirsizliklerin azalması, faiz oranlarında yaşanan düşüş ve kredi kullandırma koşullarında görülen iyileşme sonucunda firmaların borçluluğu artmakla birlikte yurt dışı kaynaklı borçların payı azalmaktadır. Firmaların toplam finansal borçları 2009 yılında önemli bir değişim göstermezken, 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 2009 yılı sonuna göre yüzde 13,9 artarak 395 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişme sonucunda, firmaların finansal borçlarının milli gelire oranı 2010 yılı ikinci çeyreğinde geçen yıl sonuna göre 1,7 puan artarak yüzde 38'e yükselmiştir (Grafik II.21). Firmaların finansal borçlarının yüzde 57,4'ü yabancı para cinsinden olmakla birlikte, yabancı para borçlar ağırlıklı olarak uzun vadeli. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yurt dışı kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı yüzde 21,6 olup, Türk bankalarının yurt içi ve yurt dışı şubeleri ile yurt dışı iştiraklerince reel sektöre kullandırdıkları Türkiye kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı geçen yıl sonuna göre 4,1 puan artarak yüzde 78,4'e ulaşmıştır (Grafik II.22).

Grafik II.21. Reel Sektörün Finansal Borçları (Milyar TL, %)

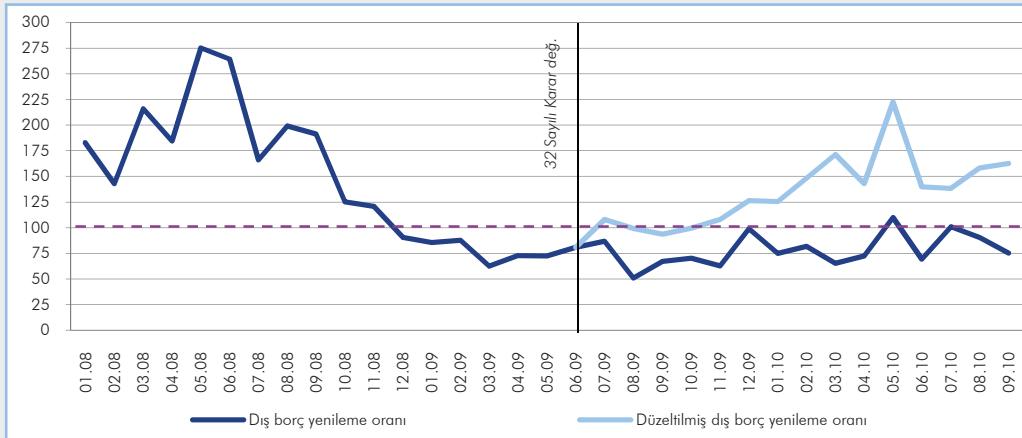
Kaynak: TCMB

Grafik II.22. Finansal Borçların Yapısı (%)

Kaynak: TCMB

2009 yılı Haziran ayında 32 Sayılı Karar'da yapılan değişiklikten sonra firmaların kredi kullanımını yurt içine kaydardıkları görülmekte olup, yurt dışı borçların yenileme oranında olumsuz bir gelişme görülmektedir. 32 Sayılı Karar'da yapılan değişiklikten 2010 yılı Eylül ayına kadar geçen sürede reel sektörün Türkiye'de kurulu bankaların yurt dışı şube ve iştiraklerinden kullandığı krediler 7 milyar ABD doları, yabancı bankalardan kullandığı krediler ise 4,3 milyar ABD doları azalırken, bankaların yurt içi şubelerinden kullandığı yabancı para krediler 27,8 milyar ABD doları artış göstermiştir. Ödemeler dengesi verilerine göre, 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla banka dışı kesimin dış borç yenileme oranı yüzde 75 iken, yurt içi yabancı para kredi hacmindeki artış dikkate alındığında söz konusu oran yüzde 163 olarak hesaplanmaktadır (Grafik II.23).

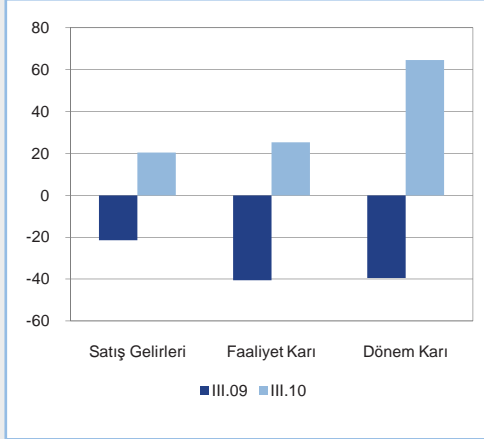
Grafik II.23. Banka Dışı Kesimin Dış Borç Yenileme Oranı (%)¹



Kaynak: TCMB

1) Dış borç yenileme oranı, ödemeler dengesi istatistiklerinden banka dışı kesimin kredi kullanımının geri ödemelerine oranlanmasıyla hesaplanmaktadır. 32 sayılı Karar'da yapılan değişikliğin etkisiyle azalan dış borç yenileme oranı banka dışı kesimin yurt içinden yabancı para kredi kullanımları ile geri ödemelerindeki artış dikkate alınarak yeniden hesaplanmıştır.

Firmaların artan borçlarına karşın, satış gelirlerinin arttığı ve kârlılık performanslarının güçlü seyrettiği görülmektedir. İMKB'de işlem gören imalat sanayi firmalarının satış gelirleri toplamı 2010 yılının dokuz aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 20,4, dönem kârları toplamı ise yüzde 64,6 artmıştır. Firmaların olumlu kârlılık performansında satış gelirlerindeki artışa bağlı olarak yükselen faaliyet kârları ile finansal giderlerdeki azalış etkili olmuştur (Grafik II.24). Bu gelişmeler sonucunda 2009 yılının dokuz aylık döneminde yüzde 7,4 olan özkaynak kârlılığı, 2010 yılının aynı döneminde yüzde 11'e yükselmiştir (Tablo II.1). Firmaların özkaynak kârlılığında özellikle kâr marjındaki yükseliş etkili olmuştur. Faaliyet kârı dışında tutulan finansal giderlerdeki azalış firmaların kâr marjlarını olumlu etkilemiştir. Özkaynakların yüzde 20,1'ine ulaşan yabancı para net açık pozisyonun etkisiyle Türk lirasının değer kazanması, firmaların kur kaynaklı finansal giderlerini azaltmakta ve kâr marjlarının artmasına katkıda bulunmaktadır.

Grafik II.24. Firmaların Satış ve Kârlılığı (% Yıllık Değişim)¹

Kaynak: KAP

(1) İMKB'de işlem gören 136 imalat sanayi firmasının toplulaştırılmış verileridir.

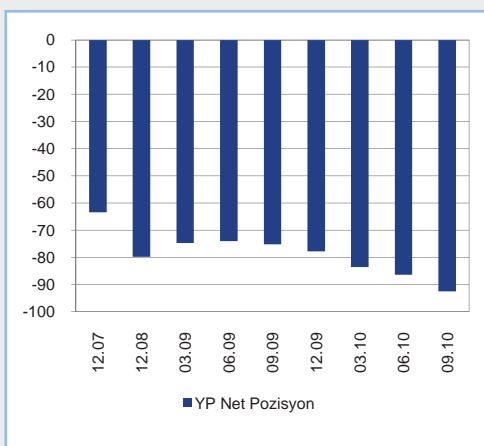
Tablo II.1. Özkaynak Kârlılığı ve Bileşenleri¹

	09.08	09.09	09.10
Dönem Kârı / Özkaynaklar (%)	12,3	7,4	11,0
Aktif / Özkaynak	1,95	1,99	1,94
Dönem Kârı / Aktifler (%)	6,3	3,7	5,7
Satış Gelirleri / Aktifler	1,00	0,77	0,85
Dönem Kârı / Satış Gelirleri (%)	6,3	4,9	6,7
Faaliyet Kârı / Satış Gelirleri (%)	9,2	7,0	7,3

Kaynak: KAP

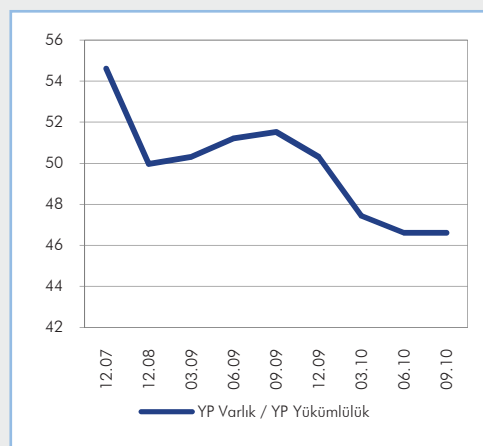
(1) İMKB'de işlem gören 136 imalat sanayi firmasının toplulaştırılmış verileridir.

Firmaların yabancı para varlık ve yükümlülükleri incelendiğinde, yabancı para net açık pozisyonun arttığı ve kur riskinin firmalar için önemini koruduğu görülmektedir. Küresel krizden sonra azalmaya başlayan reel sektörün net açık pozisyonu, ekonomideki toparlanmayla birlikte artmaya başlamıştır. 2009 yılında bir önceki yıla göre yüzde 2,5 azalan yabancı para açık pozisyonu 2010 yılı Eylül ayında geçen yıl sonuna göre yüzde 18,9 artarak 92,6 milyar ABD dolarına ulaşmıştır (Grafik II.25). 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yabancı para varlıkların yükümlülükleri karşılama oranı ise geçen yıl sonuna göre 3,7 puan azalarak yüzde 46,6'ya gerilemiştir (Grafik II.26).

Grafik II.25. Reel Sektörün Yabancı Para Pozisyonu (Milyar ABD Doları)¹

Kaynak: TCMB

(1) Eylül 2010 verisi gösterge niteliğindedir.

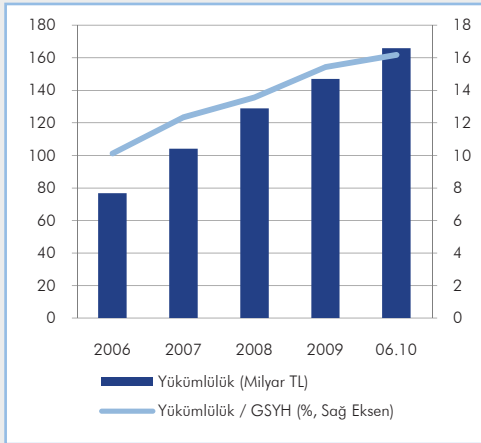
Grafik II.26. Reel Sektörün YP Varlık / YP Yükümlülük Oranı (%)¹

Kaynak: TCMB

(1) Eylül 2010 verisi gösterge niteliğindedir.

Hanehalkı yükümlülükleri artarken, borç ödeme kapasitesinde olumsuz bir durum görülmemektedir. Faiz oranlarındaki düşüş ve belirsizliklerdeki azalışa bağlı olarak tüketici güveninin iyileşmesi sonucunda hanehalkı borçluluğu artmaya devam etmiştir. 2009 yılında yüzde 15,4 olan hanehalkı yükümlülüklerinin GSYH'ye oranı, 2010 yılının ilk yarısında yüzde 16,2'ye yükselmiştir (Grafik II.27). Bununla birlikte, seçilmiş Avrupa Birliği ülkeleriyle karşılaştırıldığında ülkemizde söz konusu oranın düşük olduğu görülmektedir (Grafik II.28).

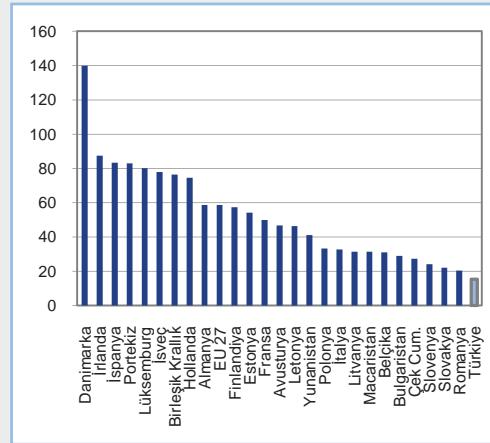
Grafik II.27. Hanehalkı Yükümlülükleri (% , Milyar TL)¹



Kaynak: TCMB-BDDK, TÜİK

(1) Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA dahil) ve kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil) ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarından oluşmaktadır.

Grafik II.28. Seçilmiş Avrupa Birliği Ülkelerinde Hanehalkı Yükümlülüklerinin GSYH'ye Oranı (2009,%)¹



Kaynak: ECB, TCMB-BDDK

(1) Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA dahil) ve kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil) ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarından oluşmaktadır.

Faiz oranlarında yaşanan düşüş, artan borçluluğa rağmen hanehalkının faiz yükünün azalmasını sağlamaktadır. İşgücü piyasasında yaşanan toparlanma sonucunda hanehalkının harcanabilir geliri artmıştır. Politika faiz oranlarındaki düşüş ve bankalar arası rekabet sonucunda kredi faiz oranlarının düşmesiyle hanehalkının borçlanma maliyeti azalmıştır. Böylece, 2009 yılında yüzde 5,9'a çıkan hanehalkı faiz ödemelerinin harcanabilir gelire oranı 2010 yılının ilk yarısında yüzde 4,8'e gerilemiştir (Tablo II.2).

Tablo II.2. Hanehalkı Harcanabilir Geliri, Yükümlülüğü ve Faiz Ödemeleri^{1,2,3} (Milyon TL)

	2008	2009	09.10
Hanehalkı Yükümlülükleri	128.966	147.083	177.314
Hanehalkı Harcanabilir Geliri	352.764	358.713	407.234
Hanehalkı Faiz Ödemeleri	19.653	21.114	19.697
Faiz Öd./Hh.Harcanabilir Gelir(%)	5,6	5,9	4,8
Borç/Hh. Harcanabilir Gelir(%)	36,6	41,0	43,5

Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK, DPT

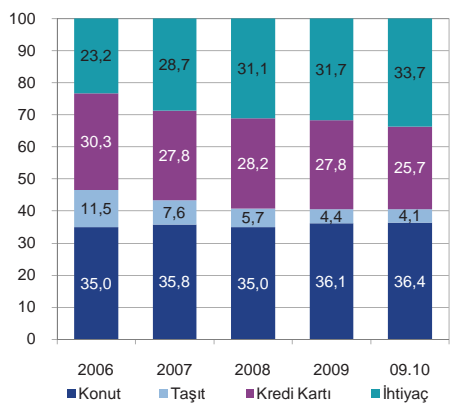
(1) Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA dahil) ve kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil) ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı borçlardan oluşmaktadır.

(2) TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı borçlara ilişkin geri ödemeler memur maaşlarına endeksli olduğundan faiz ödemelerine dahil edilmemiştir.

(3) Hanehalkı harcanabilir geliri Gelir ve Yaşam Koşulları Anketi sonuçlarına dayalı olarak elde edilen 2008 yılı hanehalkı harcanabilir gelirinin, özel kesim harcanabilir gelirine oranının değişmediği varsayımı altında, 2011 yılı Programında yer alan 2009 ve 2010 yılı (gerçekleşme tahmini) özel kesim harcanabilir geliri kullanılarak hesaplanmıştır. Gelir ve Yaşam Koşulları Anketinden elde edilen hanehalkı harcanabilir geliri kullanıldığı için, söz konusu tutar, daha önceki Finansal İstikrar Raporlarından farklılık göstermektedir.

Hanehalkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri ile konut kredilerinin payı artarken, taşıt kredileri ile kredi kartlarının payı düşüş göstermiştir. Hanehalkı yükümlülüklerinin gelişimi türlerine göre incelendiğinde, 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 2009 yılı sonuna göre ihtiyaç kredileri yüzde 28,1, konut kredileri yüzde 21,7, taşıt kredileri yüzde 13,6, kredi kartları ise yüzde 11,7 artış göstermektedir. Bu gelişmeler sonucunda hanehalkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri ile konut kredilerinin payı artarken, taşıt kredileri ile kredi kartının payı gerilemiştir (Grafik II.29). 2010 yılında kredi kartı bakiyeleri artışını sürdürmekle birlikte, faize tabi bakiyelerin toplam kredi kartı bakiyelerine oranı 2009 yılı sonuna kıyasla gerilemiştir (Grafik II.30).

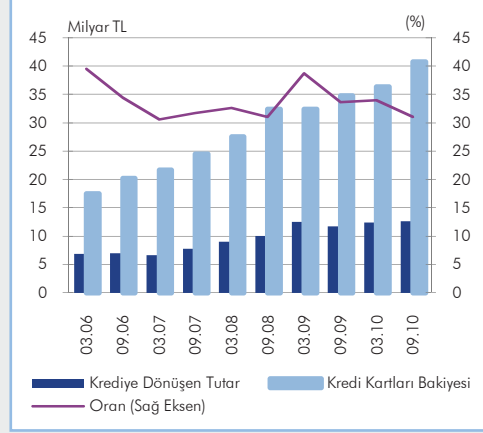
Grafik II.29. Hanehalkı Yükümlülüklerinin Dağılımı (%)^{1,2,3}



Kaynak: TCMB-BDDK

(1) Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA dahil) ve kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil) ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarından oluşmaktadır.
 (2) TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı borçlar da konut kredilerine dahil edilmiştir.
 (3) İhtiyaç kredileri, konut ve taşıt kredisi dışında kalan diğer tüm tüketici kredilerini içermektedir.

Grafik II.30. Mevduat Bankaları Kredi Kartı Bakiyeleri ve Krediyeye Dönüşüm Oranı¹



Kaynak: TCMB

(1) Krediyeye dönüşen tutar faize tabi olan kredi kartı bakiyesini göstermektedir.

Tasfiye olunacak kredi kartı ve tüketici kredisi bulunan gerçek kişi sayısı azalmıştır. Bankamız Risk Merkezi verilerine göre, 2009 yılı sonu itibarıyla 1.721.004 olan tasfiye olunacak kredi kartı ve tüketici kredisi borcu bulunan toplam kişi sayısı, 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 1.688.567 kişiye gerilemiştir (Tablo II.3).

Tablo II.3. Tasfiye Olunacak Kredi Kartı ve Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Gerçek Kişi Sayısı¹

	2008	2009	03.10	09.10
Bankalar	997.095	1.489.131	1.400.177	1.392.635
Varlık Yönetim Şirketleri ²	139.862	330.156	430.197	443.866
Finansman Şirketleri	21.884	23.463	22.991	22.346
Toplam ³	1.093.474	1.721.004	1.690.726	1.688.567

Kaynak: TCMB

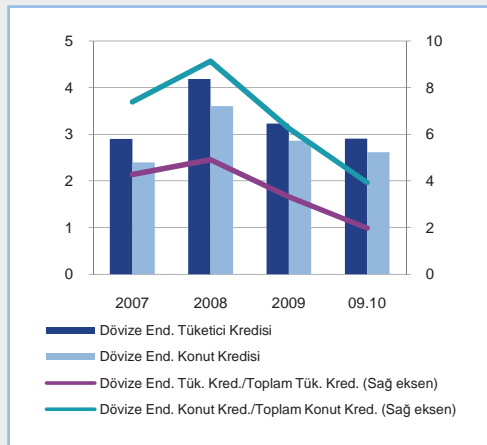
1) Her bir mali kuruluş grubu için birden fazla kredi kartı ve tüketici kredisi borcu olanlar tek kişi olarak dikkate alınmıştır.

2) Varlık Yönetim Şirketleri'nin TMSF, bankalar ve finansman şirketlerinden devraldıktan donuk kredi borçlarını göstermektedir.

3) Aynı kişinin farklı finansal kuruluşlarda donuklaşmış kredi kartı ve tüketici kredisi borcu olması nedeniyle, kuruluşlar itibarıyla yer alan verilerin toplamı ile toplam satırdaki veri farklılık göstermektedir.

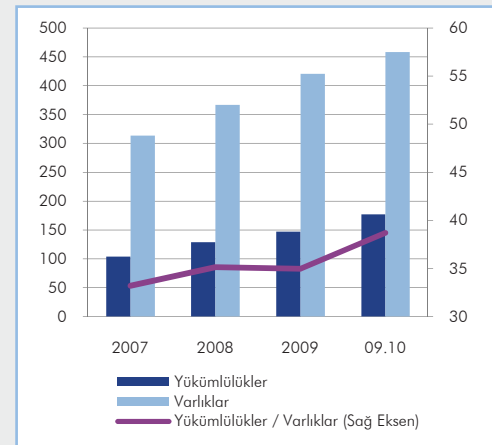
Hanehalkı yükümlülüğü faiz ve kur riski taşımamaktadır. Doğu Avrupa ve Baltık ülkeleri başta olmak üzere bir çok gelişmekte olan ülkenin aksine, ülkemizde hanehalkının borçlarının çoğu yerli para cinsindedir. Ülkemizde hanehalkının döviz cinsinden ve 32 Sayılı Karar'da Haziran 2009'da yapılan değişiklikten sonra dövize endeksli borçlanmasına da izin verilmemektedir. Böylece, 2008 yılında yüzde 4,9 olan dövize endeksli tüketici kredilerinin toplam krediler içerisindeki payı, 2009 yılı sonunda yüzde 3,3'e ve 2010 yılı Eylül ayında yüzde 2'ye gerilemiştir (Grafik II. 31). Kur riskinin düşüklüğünün yanı sıra hanehalkı kredilerinin çoğunluğu sabit faizli olduğundan faiz riski de taşımamaktadır.

Grafik II.31. Dövize Endeksli Tüketici Kredisi ve Konut Kredilerinin Gelişimi (Milyar TL, %)¹



Kaynak: BDDK-TCMB, SPK, MKK
(1) Tüketici finansman şirketleri dahil değildir.

Grafik II.32. Hanehalkı Finansal Varlıklarının ve Yükümlülüklerinin Gelişimi (Milyar TL, %)¹



Kaynak: BDDK-TCMB, SPK, MKK
(1) Hanehalkı Varlıkları = Tasarruf Mevduatı + Döviz Tevdiat Hesabı + Dolaşımdaki Para + DİBS + Eurobond + Hisse Senetleri + Repo + Emek. Yat. Fonları + Yatırım Fonları (Aralık 2006'dan itibaren). Hanehalkı Yükümlülükleri, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA dahil) ve kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil) ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı borçlardan oluşmaktadır.

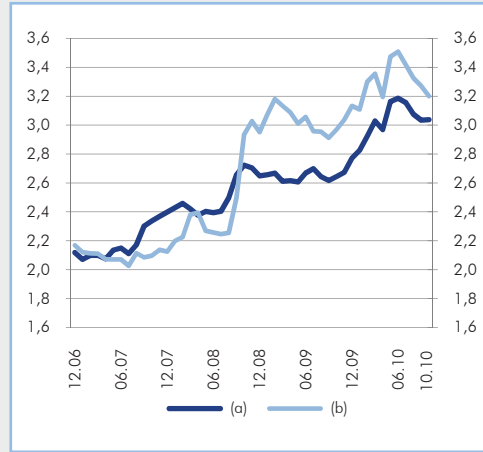
Hanehalkı yükümlülüklerinin varlıklardan daha hızlı artması nedeniyle yükümlülüklerin finansal varlıklara oranı yükseliş göstermektedir. Kriz döneminde bir miktar azalan hanehalkının yükümlülüklerinin finansal varlıklarına oranı, 2010 yılının ilk üç çeyreğinde yükümlülüklerin varlıklardan daha hızlı artmasına bağlı olarak yüzde 38,7'ye yükselmiştir (Grafik II.32). Hanehalkı varlıkları içerisinde en büyük paya sahip olan tasarruf mevduatının payı 2009 yılında gerilemiş, ancak 2010 yılında tekrar 2008 yılı seviyelerine yükselmiştir. Türk lirasının son dönemde ABD doları ve Euro karşısında değer kazanmasının da etkisiyle DTH'ların finansal varlıklar içindeki payı 2008 yılından itibaren düşmeye başlamıştır. Buna bağlı olarak, TP yatırım araçlarının YP yatırım araçlarına oranı da 2009 yılı sonuna kıyasla yükselmiştir. Diğer taraftan, getirilerindeki düşüşe paralel olarak DİBS ve Eurobond'ların payı azalırken, hisse senetleri ile emeklilik yatırım fonlarında artış yaşanmıştır (Tablo II.4 ve Grafik II.33). Özellikle uzun vadeli emeklilik yatırım fonlarının artması finansal sistem açısından olumlu değerlendirilmektedir.

Tablo II.4. Hanehalkı Finansal Varlıklarının Kompozisyonu (Milyar TL, %) ¹

	2008		2009		10.10	
	Milyar TL	% Pay	Milyar TL	% Pay	Milyar TL	% Pay
Tasarruf Mevduatı	188,1	51,3	209,6	49,9	236,5	51,1
DTH	88,3	24,1	98,2	23,4	100,5	21,7
- DTH (Milyar ABD Doları)	58,6	-	65,2	-	70,3	-
Dolaşımdaki Para	30,6	8,3	35,4	8,4	43,4	9,4
DİBS+ Eurobond	19,7	5,4	14,1	3,3	10,1	2,2
Yatırım Fonu	20,8	5,7	26,1	6,2	27,2	5,9
Hisse Senedi	10,6	2,9	24,6	5,9	29,9	6,5
Emeklilik Yatırım Fonları	6,3	1,7	9,0	2,1	11,5	2,5
Repo	2,2	0,6	2,3	0,5	3,1	0,7
Kıymetli Maden Deposu	0,3	0,1	1,1	0,3	1,0	0,2
Top. Var.	366,9	100,0	420,4	100,0	463,3	100,0

Kaynak: BDDK-TCMB, SPK, MKK

(1) Tasarruf Mevduatı ve DTH, Katılım Fonlarını da içermektedir.

Grafik II.33. Hanehalkı TP Yatırım Araçlarının YP Yatırım Araçlarına Oranı ¹

Kaynak: BDDK-TCMB, SPK, MKK

(1) TP Araçlar = Mevduat (TL katılım fonları dahildir) + Repo + DİBS + Hisse Senedi + Emeklilik Yatırım Fonları + Yatırım Fonları ; YP Araçlar = DTH (YP katılım fonları dahildir) + DİBS + Eurobond, (a) DTH ve Katılım Fonlarının (YP) cari TL karşılığıdır. (b) DTH ve Katılım Fonları (YP) için 29.12.2006 kuru esas alınmış ve parite etkisinden arındırılmıştır.

Günümüzde çeşitliliği ve karmaşıklığı gittikçe artan finansal hizmet ve ürünlerin amacına uygun kullanılması ve bireylerin bu alanda artan sorumluluklarının ve aldıkları risklerin farkında olmalarını sağlamak daha da önemli bir hal almıştır. Yaşanan finansal kriz sonrasında uluslararası platformlarda bu konuda yapılan çalışmalar da hız kazanmıştır. Bu çerçevede, finansal farkındalık oluşturulmasını teminen finansal eğitim konusuna ilgili diğer kurum ve kuruluşlarla işbirliği içinde öncelik verilmesi Bankamızın da finansal istikrarı destekleyici amacı çerçevesinde özel önem arz etmektedir (Özel Konu: IV.7).

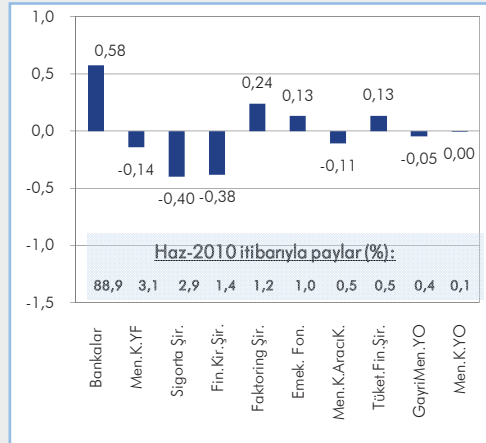
Önümüzdeki dönemde, güçlü sermaye girişlerinin sürmesi ile kredilerdeki büyümenin artarak devam etmesi ve cari işlemler açığının artması finansal istikrar açısından önem taşımaktadır. Gelişmiş ülkelerin genişletici para politikası uygulamalarından kaynaklanan küresel likidite bolluğu ve görece olarak yüksek getiri imkanı ülkemize sermaye girişine neden olmaktadır. Sermaye girişiyle birlikte Türk lirası güçlenmekte, piyasa faizleri düşmekte ve bu gelişmeler tüketim ile yatırım talebini uyarmaktadır. Buna ilaveten, yurt içi ve yurt dışı talep ayrımı belirginleşmekte, ekonomi yurt içi talebe bağlı olarak canlanmakta, hanehalkı ile firmaların borçluluğu yükselmekte, cari işlemler açığı artmaktadır. Bu çerçevede Merkez Bankası, makro-finansal riskleri azaltıcı politika araçları olarak başta zorunlu karşılıklar ve likidite yönetimini önümüzdeki dönemde de aktif biçimde kullanmaya devam edecektir. Öte yandan, güçlü kamu maliyesi, firmaların artan kârlılık performansı, diğer ülkelerle karşılaştırıldığında hanehalkı yükümlülüklerinin milli gelire oranının düşük ve Türk lirası cinsinden olması ekonominin olası şoklara karşı dayanıklılığını artırmaktadır.

Diğer bir risk unsuru ise başta AB ülkeleri olmak üzere gelişmiş ülkelerdeki kamu maliyesi sorunlarının derinleşmesi ve/veya gelişmiş ülkelerin genişletici para politikası uygulamalarını terk etmesine bağlı olarak sermaye girişlerindeki eğilimin olası değişimidir. AB ülkelerinde yaşanan kamu maliyesi kaynaklı sorunların derinleşmesi durumunda ülkemiz ekonomisi hem kredi ve yatırım kanalından hem de en önemli ticaret ortağımız olması nedeniyle dış ticaret kanalından doğrudan etkilenebilecektir. Sermaye girişleri eğiliminin olası değişimi diğer gelişmekte olan ülkelerle birlikte ülkemizi de etkileyecektir.

FINANSAL SİSTEMİN GENEL YAPISI

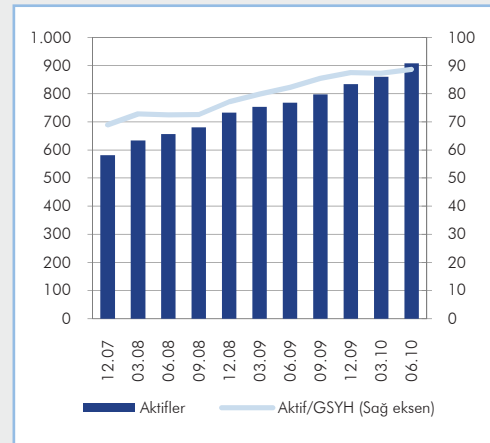
Ağırlıklı olarak bankacılık sektöründen oluşan Türk finans sektörü sağlıklı büyümesini sürdürmektedir. 2010 yılında da büyümesini sürdüren finans sektörünün bilançosu 2010 yılı Haziran ayında yıllık yüzde 17,3 büyüyerek 1.022 milyar TL'ye ulaşmış, GSYH'ye oranı ise yüzde 100 olarak gerçekleşmiştir. Sektör aktiflerinin yüzde 88,8'ini oluşturan bankaların payı geçen yılın aynı dönemine göre 0,7, faktoring şirketlerinin payı 0,2, emeklilik fonlarının payı ise 0,1 puan artmıştır (Grafik 1). Finansal sektörün ağırlığını oluşturan bankacılık sektörünün toplam varlıkları, 2010 yılı Eylül ayında yıl sonuna göre nominal yüzde 11,2, reel yüzde 6,1 artarak 927 milyar TL'ye, ABD doları bazında ise yüzde 14,6 artışla 642,5 milyara yükselmiştir. 2009 yılı sonunda yüzde 87,6 olan bankacılık sektörünün bilanço büyüklüğünün GSYH'ye oranı ise 2010 yılının ikinci çeyreğinde yüzde 88,6'ya yükselmiştir (Grafik 2).

Grafik 1. Finansal Sektörün Bilanço Büyüklüğünün Dağılımı ve Değişimi (%)¹



Kaynak: BDDK-TCMB, TSPAKB, SPK, TSRSB
(1) Haziran 2010 itibarıdır.

Grafik 2. Bankacılık Sektörünün Gelişimi (Milyar TL, %) ¹

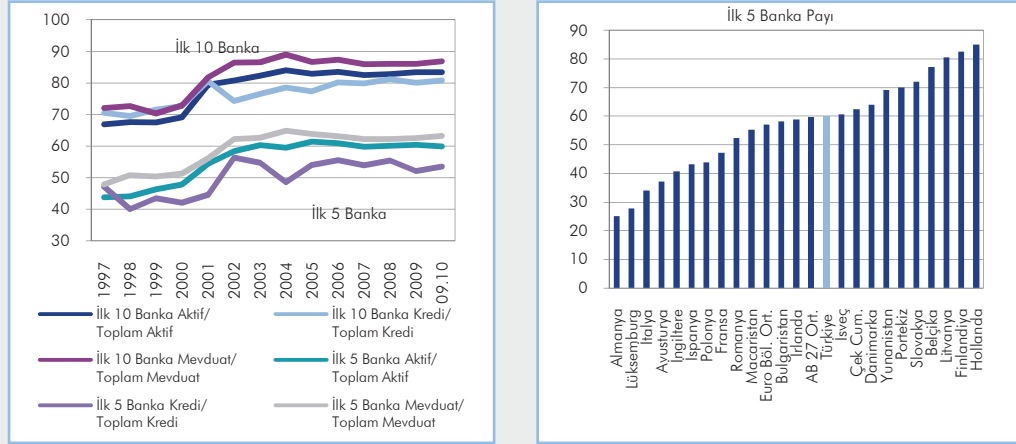


Kaynak: BDDK-TCMB, TSPAKB, SPK, TSRSB
(1) Haziran 2010 itibarıdır.

Bankacılık sektöründe 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla faaliyet gösteren 49 bankadan aktif büyüklüğü bakımından ilk 5'inin payı yüzde 60,2, ilk 10'unun payı ise yüzde 83,5'tir. Konsantrasyon mevduatlarda daha yoğun olarak gözlenirken, kredilerde daha düşüktür.

Ülkemizde ilk 5 bankanın konsantrasyon seviyesi, AB ülkeleriyle karşılaştırıldığında 2009 yılı itibarıyla yüzde 60 ile AB üyesi ülkeler (AB-27) ortalamasıyla aynı düzeyde olup, ülkeler arasında seviye olarak yine orta sıralarda yer almaktadır (Grafik 3).

Grafik 3.

Türk Bankacılık Sektörünün Konsantrasyonu ve Seçilmiş AB Ülkeleri ile Karşılaştırılması (%)¹

Kaynak: BDDK, TCMB, ECB Report – 2010

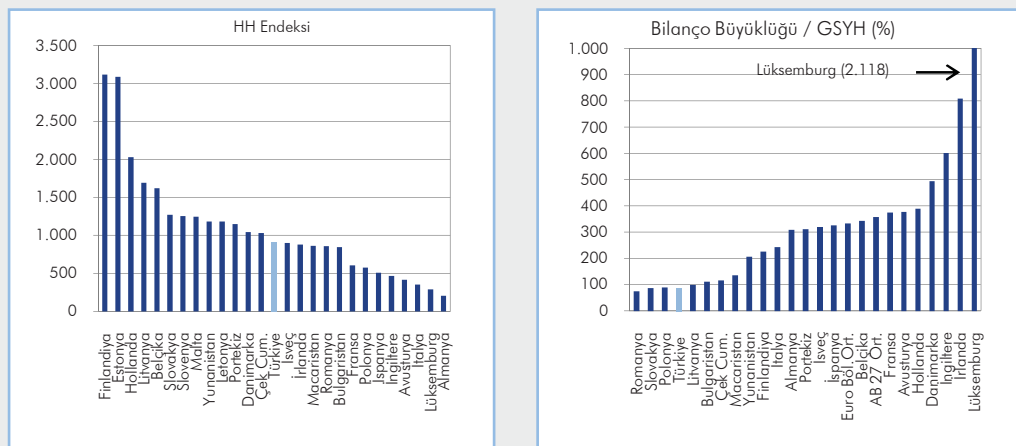
(1) Veriler 2009 yılı itibarıyla.

Ülkemiz bankacılık sektöründeki konsantrasyon seviyesi, diğer bir konsantrasyon göstergesi olan Herfindahl-Hirschman endeksine göre (HHI)⁴ de benzer bir görünüm içerisindedir. Nitekim, ülkemiz bankacılık sektöründeki konsantrasyon, HHI değerlerine göre AB ülkeleriyle karşılaştırıldığında orta sıralarda ve gelişmiş ülkelere kıyasla yüksek, gelişmekte olan ülkelerin ise birçoğundan düşüktür (Grafik 3). 2009 yılı itibarıyla AB-27 için 632, euro bölgesi ortalaması için ise 663 olan söz konusu endeks, ülkemiz için 2008 yılında 886 iken, 2009 yılı itibarıyla 913'e yükselmiştir.

2009 yılı sonunda yüzde 87,6 olan Türk bankacılık sektörünün bilanço büyüklüğünün GSYH içindeki payı, Polonya, Slovakya ve Romanya'dan daha yüksek, diğer AB ülkelerinden ise düşüktür. Bu durum, ülkemiz bankacılık sektörünün büyüme potansiyelinin yüksek olduğunu göstermektedir (Grafik 4).

Grafik 4.

Türk Bankacılık Sektörünün HHI Değeri ve Bilanço Büyüklüğünün GSYH'ye Oranının Seçilmiş AB Ülkeleri ile Karşılaştırılması (%)



Kaynak: TÜİK, BDDK, TCMB, ECB Report – 2010

(1) Veriler 2009 yılı itibarıyla.

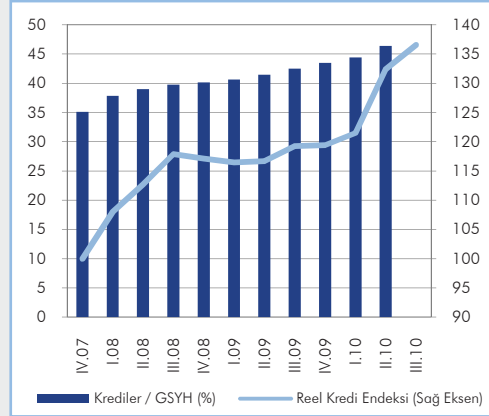
⁴ HHI, bir piyasada faaliyet gösteren finansal kuruluşların pazar paylarının karelerinin toplamından oluşmakta olup, söz konusu piyasadaki rekabeti gösteren bir ölçüt olarak kullanılmaktadır. Endekste artış konsantrasyonun arttığını göstermektedir. Endeksin 1000-1800 arası değer olması sektörde makul bir konsantrasyon, 1800'den yüksek olması ise sektörde yüksek bir konsantrasyon seviyesine işaret etmektedir.

III. BANKACILIK SEKTÖRÜ GELİŞMELERİ VE RİSKLER

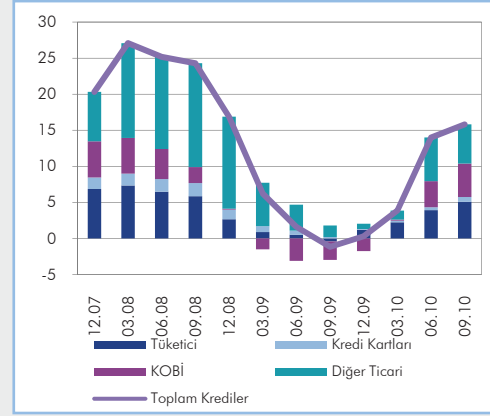
Küresel kriz sürecinde ülkemizde KOBİ kredileri başta olmak üzere kredi artış hızı yavaşlamış, bankaların kamu menkul kıymet yatırımları artmış, sorunlu kredi oranı yükselmiş ve yurt dışından sağlanan kaynaklar azalmıştır. Bu dönemde Merkez Bankası'nın politika faiz oranını düşürmesine paralel olarak gerileyen faiz oranları, bankacılık sektörü bilanço yapısındaki vade uyumsuzluğu nedeniyle net faiz marjının, dolayısıyla kârlılığın artmasını sağlarken, sorunlu kredi oranındaki artış bu gelişmeyi sınırlayıcı bir etken olmuştur. Kredilerin bilanço içindeki ağırlığı azalırken, kamu menkul kıymet yatırımlarının artması ve olumlu kârlılık performansı sermaye yeterlilik oranının yükselmesini sağlamıştır.

Krizden çıkış sürecinde iktisadi faaliyetteki toparlanma ve düşük düzeyde seyreden faiz oranları neticesinde başta KOBİ kredileri olmak üzere tüm kredi türlerindeki artış hızlanmış ve sorunlu kredi oranları gerilemiştir. Bankacılık sektörünün yurt dışından kaynak sağlama imkânları iyileşirken, kamu menkul kıymetlerine yapılan yatırımlar yavaşlamıştır. Kredi kalitesindeki iyileşmeye rağmen net faiz marjındaki daralmayla birlikte, kârlılık performansı göstergeleri düşüş eğilimine girmiş, kredilerin hızlı artışıyla hâlâ asgari ve hedef rasyoların üzerinde olmakla birlikte sermaye yeterlilik oranında sınırlı bir gerileme olmuştur. Ekonomide iç ve dış talep arasındaki ayrışmanın hızlı kredi genişlemesi ve cari işlemler açığındaki artış ile bir arada ortaya çıkması önümüzdeki dönemde finansal istikrara ilişkin kaygıları gündeme getirebilecektir. Öte yandan, kredi piyasasındaki canlılık ve artan rekabet ortamında bankaların etkin risk yönetimini muhafaza etmesi önem arz eden diğer bir husustur.

İktisadi faaliyetteki toparlanma neticesinde kredi hacminde belirgin bir canlanma gözlenmektedir. Kriz süresince yatay bir seyir izleyen brüt reel krediler, 2010 yılı ikinci çeyreğinden itibaren hızlı bir artış sergilemiştir. Brüt kredilerin milli gelire oranı Haziran 2010 itibarıyla yüzde 46,4'e yükselmiştir (Grafik III.1). 2010 yılı Eylül ayında kredilerin toplam aktif içindeki payı yüzde 51,3'e, yıllık reel artış hızı ise yüzde 15,8'e yükselmiştir. Küresel krizden en çok etkilenen ve reel olarak küçülen tek kredi türü olan KOBİ kredilerinin, krizden çıkış sürecinde kredi büyümesine diğer ticari ve bireysel kredilerle birlikte önemli ölçüde katkıda bulunması dikkat çekicidir. Kredilerdeki yüzde 15,8 oranındaki yıllık reel artışın 5,1 puanı tüketici, 4,6 puanı KOBİ, 5,4 puanı ise diğer ticari kredilerden kaynaklanmaktadır (Grafik III.2).

Grafik III.1.
Brüt Kredilerin Gelişimi (%)^{1,2}

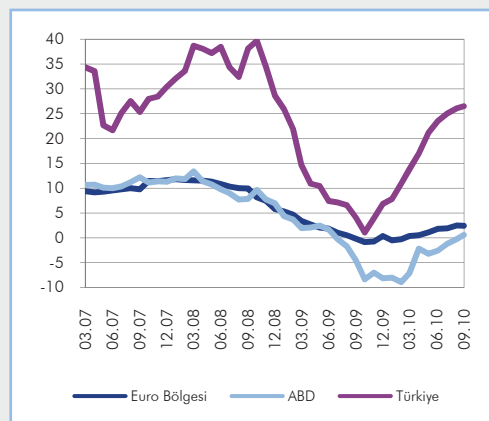
Kaynak: BDDK-TCMB

(1) Krediler TÜFE (2003=100) endeksi ile reel hale getirilmiştir.
(2) Reel Kredi Endeksi 2007-IV=100**Grafik III.2.**
Yıllık Reel Değişim (% Katkı, TGA hariç)¹

Kaynak: BDDK-TCMB

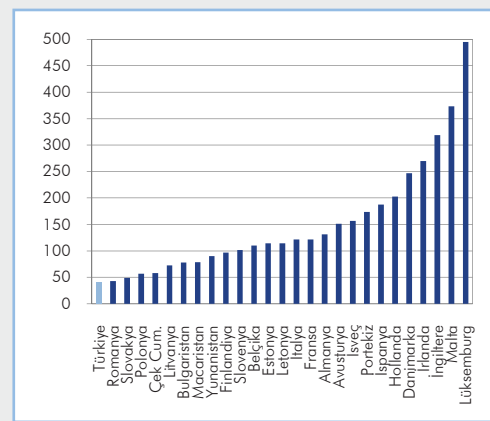
(1) Krediler, TÜFE (2003=100) endeksi ile reel hale getirilmiştir.

Ülkemiz, kredi büyümesinde gelişmiş ülkelerden ayrılmaktadır. Gelişmiş ülkelerde bankacılık sisteminde yaşanan sorunlar devam etmekte, kredi hacminde genel olarak belirgin bir canlanma gözlenmemektedir. Eylül 2010 itibarıyla kredi büyümesi euro bölgesinde yıllık yüzde 2,4, ABD'de yüzde 0,6 iken ülkemizde yüzde 26,5 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.3). Diğer taraftan, kredi artışındaki hızlı toparlanmaya rağmen ülkemizde banka kredilerinin milli gelire oranı hâlâ diğer ülkelere kıyasla düşük seviyelerdedir. Bu durum, ülkemizin küresel finansal krizden göreceli olarak daha az etkilenmesine katkıda bulunduğu gibi, büyüme potansiyelinin varlığına da işaret etmektedir (Grafik III.4).

Grafik III.3.
Kredilerin Nominal Yıllık Değişimi (%)¹

Kaynak: FED, ECB, BDDK-TCMB

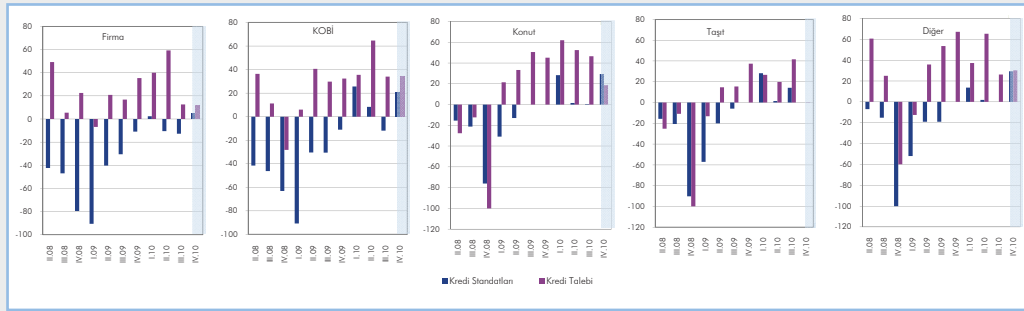
(1) TGA hariçtir.

Grafik III.4.
Kredilerin Milli Gelire Oranı (% , 2009)

Kaynak: ECB, BDDK-TCMB

Kredi gerçekleştirmeleri daha çok kredi talebine dair dinamikleri yansıtmaktadır. Banka Kredileri Eğilim Anketi sonuçlarına göre, bankaların Temmuz-Eylül 2010 dönemi için küçük ve orta ölçekli işletmeler ile büyük işletmelere verilen kredilerde standartların değiştirilmeyeceği, kısa ve uzun vadeli kredilerde ise standartların gevşetileceği yönündeki beklentilerine karşın tüm kredi türlerinde beklenen gevşemenin gerçekleşmediği görülmektedir. Nitekim, 2010 yılının ilk çeyreğinde bireysel kredilere uygulanan standartları gevşetmeye başlayan bankalar, ikinci ve üçüncü çeyrek dönemlerde standartları fazla değiştirmemişlerdir. Bununla birlikte, hem işletmelerin hem de hanehalkının kredi talebi, 2010 yılı üçüncü çeyreğinde hız kaybetmekle birlikte, yıl boyunca artmaya devam etmiştir. Tüketici güvenindeki artış, bireysel kredi talebini olumlu etkilerken, kriz sürecinde ağırlıklı olarak mevcut borçların çevrilmesi amacıyla kredi talebinde bulunan firmaların son dönemlerde yatırım amaçlı kredi talebinde de bulunduğu gözlenmektedir (Grafik III.5).

Grafik III.5.
Banka Kredileri Eğilim Anketi^{1,2}



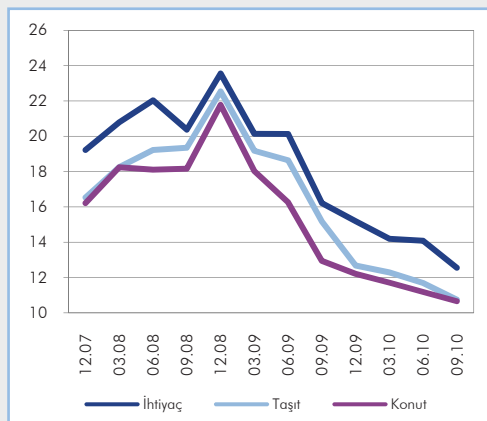
Kaynak: TCMB

(1) 2010 yılı son çeyreğine ilişkin veriler gelecek üç aya ilişkin beklentilerdir.

(2) Kredi standartlarının negatif olması standartların sıkılaştırılmasına, kredi talebinin pozitif olması ise kredi talebinin arttığına işaret etmektedir.

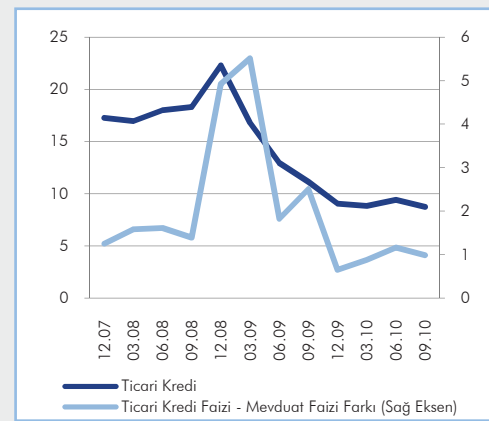
Kredi faizleri ile ticari kredi faizi ve mevduat faizi arasındaki farkın tarihsel olarak en düşük düzeylerinde seyretmesi ise kredi arzındaki sıkılığın azaldığına işaret etmektedir. Taşıt kredisi faiz oranı yıllık yüzde 10,8, konut kredisi faiz oranı yüzde 10,7, ihtiyaç kredisi faiz oranı yüzde 12,6 ve ticari kredi faizi yüzde 8,7 seviyesine gerilemiştir. Ticari kredi faiz oranı ile mevduat faiz oranı arasındaki fark tarihsel olarak en düşük seviyelerindedir (Grafik III.6 ve Grafik III.7).

Grafik III.6.
Tüketici Kredileri Faiz Oranı (% Akım)



Kaynak: TCMB

Grafik III.7.
Ticari Kredi Faizi (% Akım)

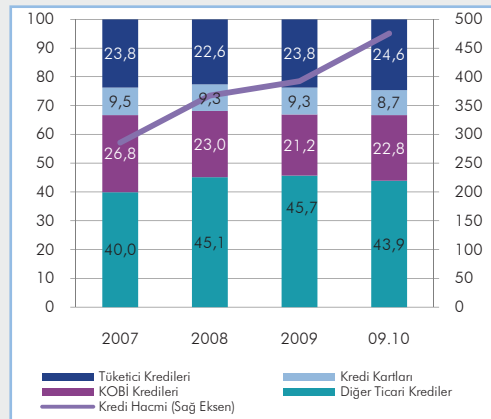


Kaynak: TCMB

Kredi portföyünde KOBİ kredilerinin ve tüketici kredilerinin payı artmaktadır.

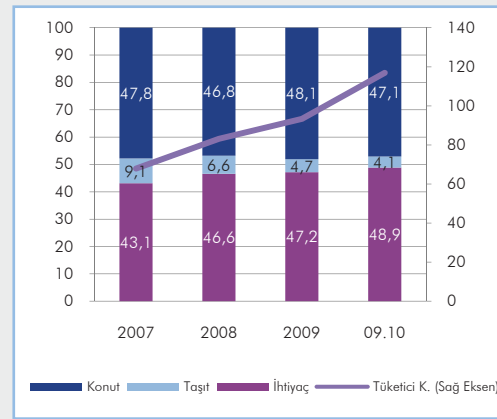
Kredi portföyünün dağılımına bakıldığında, 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla bireysel krediler ve KOBİ kredilerinin toplam payının yüzde 56,1 olduğu ve 2009 yılı sonuna göre söz konusu payın 1,8 puan arttığı gözlenmektedir (Grafik III.8). Bu durum kredi portföyünün çeşitlenmesi açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir. Ağırlıklı olarak konut ve ihtiyaç kredilerinden oluşan tüketici kredileri alt kalemleri incelendiğinde ise ihtiyaç kredilerinin payındaki artış dikkat çekicidir (Grafik III.9). KOBİ'lerin finansman ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla kredi garantisi veren kurumlara 1 milyar TL'ye kadar nakit kaynak aktarmak ve/veya özel tertip DİBS ihraç etmek için Bakanlar Kurulu Kararı ile Hazine Müsteşarlığı'na yetki verilmiş olup, Ocak – Ekim 2010 döneminde söz konusu kaynak kullanılarak 216,1 milyon TL tutarında kefalet verilmiştir. Bu desteğin yanı sıra KOSGEB kaynakları kullanılarak firmalara kredi faizinin sadece dörtte birine katlanmaları yoluyla, yüzde 0,94 faiz oranı üzerinden toplam 3 milyar TL tutarında kredi kullandırılması hedeflenmektedir. Bu tutarın 1,5 milyar TL'lik kısmının ölçek endeksli büyüme kredisine desteği, diğer yarısının ise ihracat kredisine desteği olarak kullandırılması planlanmaktadır. 23 Kasım 2010 tarihinde başvuruların alınmaya başlamasını takiben çok kısa bir süre içinde ölçek endeksli kredi desteğine KOBİ'ler yoğun bir ilgi göstermiş ve 2,93 milyar TL tutarında talep gelmiştir. Söz konusu teşviklerin, önümüzdeki dönemde KOBİ kredisindeki artışı desteklemesi beklenmektedir. Öte yandan, Bankamız Kanunu'nun 45. maddesi kapsamında reel sektöre ağırlıklı olarak Eximbank aracılığıyla kullandırılan, 2009 yılı Nisan ayında kullanım limiti 2,5 milyar ABD dolarına yükseltilmiş olan ve kullanım koşulları kolaylaştırılan ihracat reeskont kredileri, 2009 yılında 1,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu krediler, 2010 yılının ilk 11 ayında 1,1 milyar ABD doları olup, yoğun olarak metal ana sanayi ve işlenmemiş maden ürünleri, makine ve teçhizat ile tekstil ve tekstil ürünleri sektörlerinde faaliyet gösteren firmalara kullandırılmıştır.

Grafik III.8.
Toplam Kredilerin Dağılımı
(%, Milyar TL, TGA hariç)



Kaynak: BDDK-TCMB

Grafik III.9.
Tüketici Kredilerinin Dağılımı
(%, Milyar TL, TGA hariç)

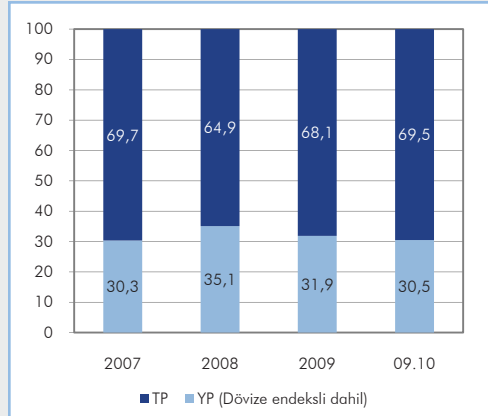


Kaynak: BDDK-TCMB

Krediler ağırlıklı olarak Türk Parası cinsinden kullandırılmakta ve kredilerin vadesi uzamaktadır. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla döviz endeksli dâhil olmak üzere yabancı para kredilerin toplam krediler içindeki payı yüzde 30,5 olarak gerçekleşmiş ve yabancı para kredilerin payı TL kredilerin daha hızlı artması ve TL'nin güçlenmesinin etkisiyle gerilemiştir (Grafik III.10). Kısa vadeli kredilerin toplam krediler içindeki payı ise 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla

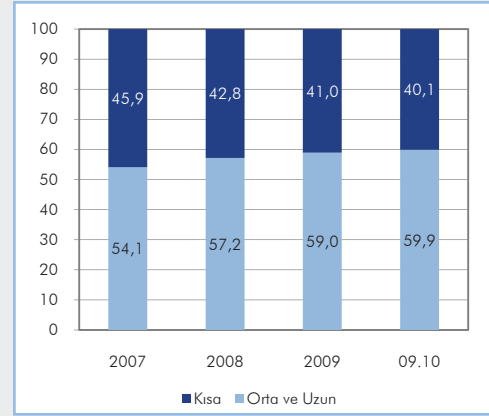
yüzde 40,1 olarak gerçekleşmiş ve geçen yıl sonuna göre 1 puan azalmıştır. Kredilerin vadesinin uzaması, kredi kullanan taraflar açısından olumlu olmakla birlikte, bankacılık sektörü için vade uyumsuzluğu riskinin azaltılması açısından pasifin de vadesinin uzaması önem arz etmektedir (Grafik III.11).

Grafik III.10.
Kredilerin TP/YP Kompozisyonu (%)



Kaynak: BDDK-TCMB

Grafik III.11.
Kredilerin Vade Kompozisyonu¹ (%)

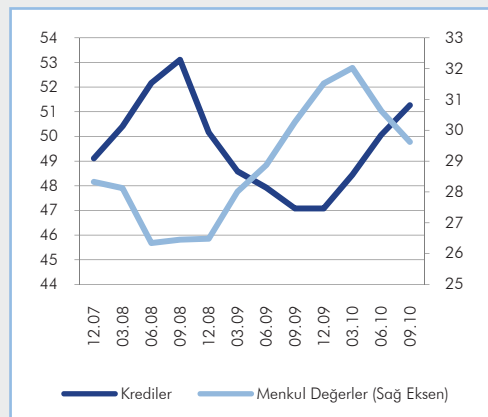


Kaynak: BDDK-TCMB

(1) Kısa vade, 1 yıldan kısa vadeyi ifade etmektedir.

Kredi genişlemesine paralel olarak, mevduatın krediye dönüşüm oranı artarken, ağırlığı kriz döneminde artmış bulunan menkul kıymet yatırımlarının toplam aktifler içindeki payı azalmıştır. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla kredilerin toplam aktifler içindeki payı geçen yıl sonuna göre 4,2 puan artarak yüzde 51,3'e ulaşırken, menkul kıymetlerin payı 1,9 puan azalarak yüzde 29,6'ya gerilemiştir (Grafik III.12). Mevduatın krediye dönüşüm oranı ise yüzde 86,7'ye yükselmekle birlikte kriz öncesi seviyesine ulaşamamıştır (Grafik III.13).

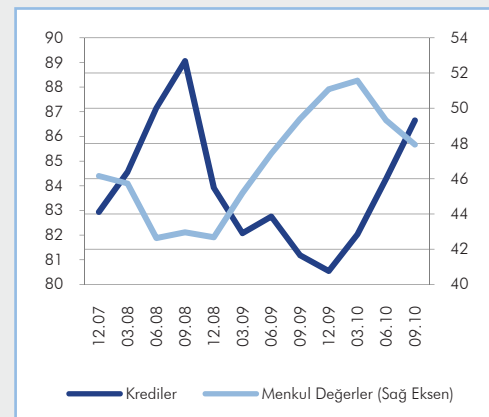
Grafik III.12.
Krediler ve Menkul Değerler (% Aktif)¹



Kaynak: BDDK-TCMB

(1) TGA hariçtir.

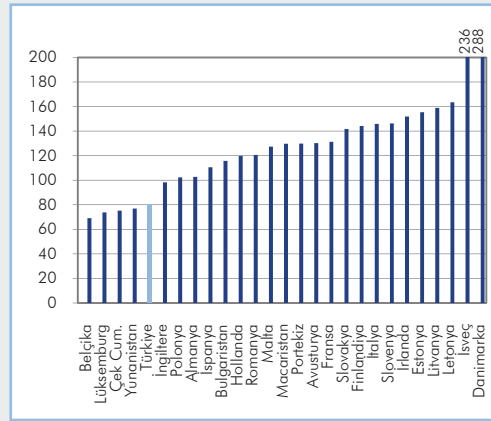
Grafik III.13.
Brüt Krediler ve Menkul Değerler (% Mevduat)



Kaynak: BDDK-TCMB

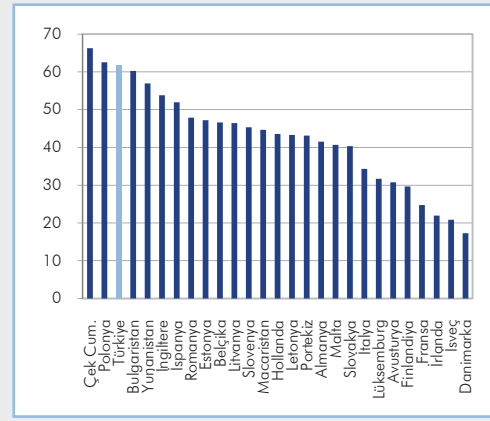
Diğer ülkelere kıyasla, ülkemizde krediler istikrarlı kaynaklarla fonlanmakta ve kaynak yapısı ağırlıklı olarak mevduatlardan oluşmaktadır. Mevduat dışı kaynaklara göre daha istikrarlı bir fon kaynağı olarak kabul edilen mevduatın krediye dönüşüm oranının yüzde 100'ün altında olması, yeniden fonlamaya dayalı likidite riskinin düşük olduğunu göstermektedir. Ülkemizdeki mevduat ağırlıklı yapının aksine Avrupa Birliği'nde mevduatın krediye dönüşüm oranı yüzde 113,3, mevduatın toplam aktiflere oranı yüzde 40,1 seviyesindedir (Grafik III.14 ve Grafik III.15).

Grafik III.14.
Krediler (% Mevduat, 2009)



Kaynak: ECB, BDDK-TCMB

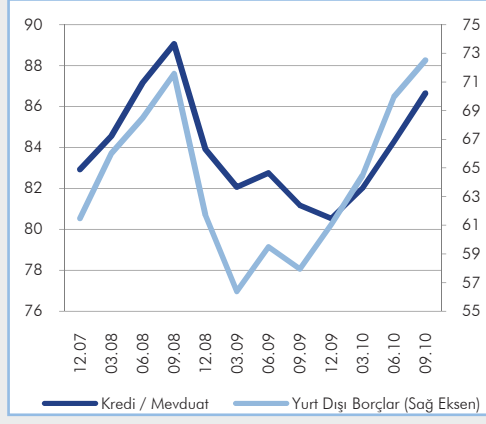
Grafik III.15.
Mevduat (% Aktif, 2009)



Kaynak: ECB, BDDK-TCMB

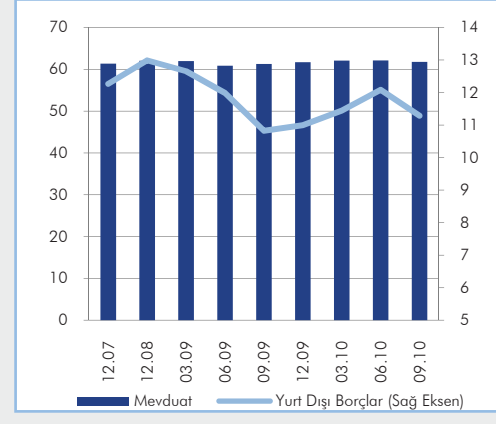
Kaynak yapısı ağırlıklı olarak mevduatlardan oluşmakla birlikte, mevduatın krediye dönüşüm oranındaki artışta bankaların yurt dışı yükümlülüklerinin artması da etkili olmuştur. Mevduatın krediye dönüşüm oranı, kriz döneminde sert bir şekilde gerilerken bankaların yurt dışından borçlanma imkânları da durgun bir seyir izlemiştir. Kriz döneminde bankaların yurt dışı yükümlülüklerinin azalışında, hem bankaların yurt dışı kredi talebindeki azalış hem de yurt dışı bankaların yaşadıkları mali sorunlar nedeniyle bilanço küçültme istekleri etkili olmuştur. Krizin etkilerinin şiddetini azaltmasına paralel olarak, yurt dışı borçlanma piyasasında tekrar bir canlılık yaşanmaya başlamıştır. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla bankacılık sektörünün toplam yurt dışı yükümlülükleri 72,5 milyar ABD doları olup, toplam aktiflerin yüzde 11,3'ü yurt dışı borçlarla fonlanmaktadır (Grafik III.16 ve Grafik III.17).

Grafik III.16.
Krediler ve Yurt Dışı Yükümlülükler
(%, Milyar ABD doları)



Kaynak: BDDK-TCMB

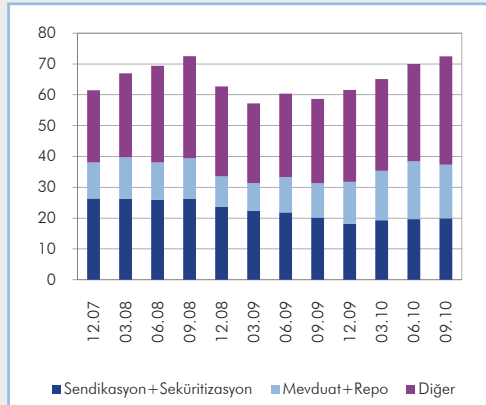
Grafik III.17.
Mevduatlar ve Yurt Dışı Yükümlülükler (% Aktif)



Kaynak: BDDK-TCMB

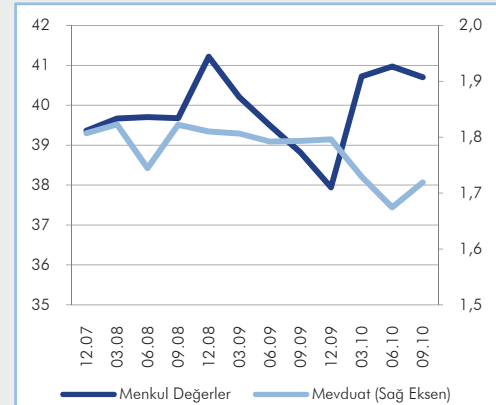
Yurt dışı borçlanma piyasasındaki toparlanma ve mevduat dışı kaynaklardaki çeşitliliğin artması pasif vadesinin uzamasına katkıda bulunmaktadır. Yurt dışı borçlanma piyasasındaki toparlanmayla birlikte, bankaların 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 19,9 milyar ABD doları olan sendikasyon ve seküritizasyon kredileri toplamı 2009 yılı sonuna göre 2 milyar ABD doları artmıştır (Grafik III.18). Sendikasyon kredileri artışı daha uygun şartlarda ve vadelerde 2010 yılının son çeyreğinde de artmaya devam etmektedir. Ancak, pasif tarafının ağırlıklı kısmını oluşturan mevduatın 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla ortalama vadesi 1,7 aydır (Grafik III.19). Merkez Bankası tarafından finansal istikrarı güçlendirici bir tedbir olarak mevduatın vadesinin uzatılması amacıyla Türk lirası mevduata uygulanan zorunlu karşılık oranlarının vadelere göre farklılaştırılması önümüzdeki dönemde gündeme gelebilecektir. Öte yandan, yurt içinde TL cinsinden tahvil ihracına BDDK tarafından izin verilmesi önümüzdeki dönemde pasif vadesinin uzamasına katkı sağlayacağından olumlu olarak değerlendirilmektedir.

Grafik III.18.
Yurt Dışı Yükümlülüklerin Kompozisyonu
(Milyar ABD doları)



Kaynak: BDDK-TCMB

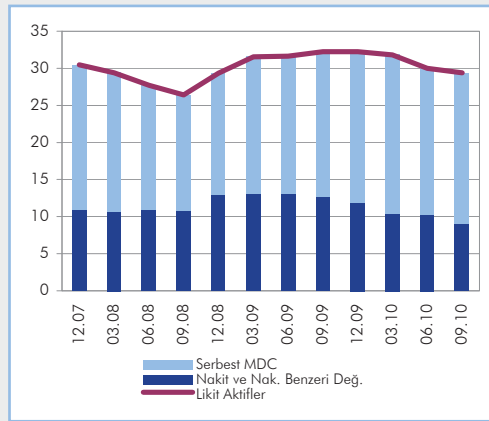
Grafik III.19.
Ortalama Vadeler (Ay)



Kaynak: BDDK-TCMB

Kredilerdeki artışla birlikte bankaların likit kalma eğilimi azalmakta, buna karşın sektörün likidite oranlarının asgari yükümlülüğün üzerinde olduğu görülmektedir. Kredi verme eğilimindeki artışla birlikte likit aktiflerin bilanço payı bir miktar gerilemiştir. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla likit aktiflerin toplam aktiflere oranı geçen yıl sonuna göre 2,8 puan azalarak yüzde 29,4 olarak gerçekleşmiştir. Likit aktiflerin toplam aktiflere oranının gerilemesinde nakit ve nakit benzeri değerlerdeki azalış etkili olmuştur (Grafik III.20). Likit aktiflerin bilanço payının gerilemesine rağmen, Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik'e göre hesaplanan bankacılık sektörünün toplam likidite yeterlilik oranları yasal oranların üzerinde seyretmektedir (Grafik III.21).

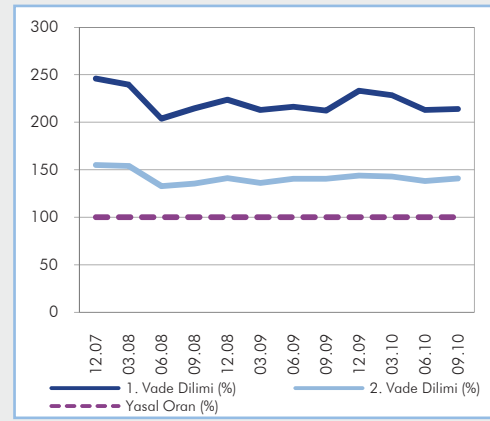
Grafik III.20.
Likit Aktifler (% Aktif)^{1,2}



Kaynak: BDDK-TCMB

(1) Nakit ve Nakit Benzeri Değerler= Nakit + TCMB + Para Piyasaları + Bankalar + Ters Repo
(2) Serbest MDC = Teminata ve repo işlemine konu olmayan kamu borçlanma senetleri

Grafik III.21.
Toplam Likidite Yeterlilik Rasyosu



Kaynak: BDDK-TCMB

Kriz süresince Merkez Bankası tarafından döviz ve Türk lirası piyasalarına yönelik alınan önlemler aşamalı olarak geri çekilmekte, bu çerçevede, bankaların etkin likidite yönetimlerinin önemi artmaktadır. Para Politikası Kurulu, 13 Nisan 2010 tarihli toplantısı sonrasında para ve kredi piyasalarındaki normalleşmeyi de göz önüne alarak, kriz döneminde uygulanan likidite tedbirlerini kademeli bir şekilde geri almaya karar vermiştir. Çıkış stratejisi çerçevesinde kriz süresince etkin olarak kullanılan piyasanın ihtiyacından daha fazla fonlanması şeklindeki politika çerçevesinde arz edilmekte olan miktar kademeli olarak azaltılmaya başlanmış ve teknik faiz ayarlaması operasyonlarına gidilmiştir. Merkez Bankası, repo ihaleleri ile yaptığı fonlamayı, gün sonunda piyasada daha az atıl likidite kalacak şekilde belirlemeye başlamış, gün sonunda İMKB Repo – Ters Repo Pazarı'nda ve bünyesindeki Bankalararası Para Piyasası'nda gecelik vadede gerçekleştirdiği borçlanma tutarını azaltmıştır. Mevcut durumda yüzde 7 olan bir hafta vadeli repo ihaleleri faiz oranı politika faiz oranı olarak belirlenmiş ve ihalelerin sabit faiz oranından miktar ihalesi yöntemiyle gerçekleştirilmeye başlanmasına karar verilmiştir. Teknik faiz ayarlaması sürecinin adımı olarak haftalık repo ihalesi faiz oranı sabit tutulurken, gecelik faiz oranlarında indirimle gidilmiş ve üç aylık repo ihaleleri sona ermiştir. Para Politikası Kurulu 11 Kasım 2010 tarihli toplantı sonrasında ise, gecelik borçlanma faizlerinin 400 baz puan daha indirilerek borçlanma faizleri ile borç verme faizleri arasındaki farkın artırılmasına karar vermiştir. Ayrıca, zorunlu karşılık oranları çıkış stratejisi kapsamında kriz öncesi seviyesine getirilmiştir.

Bankaların Merkez Bankası'ndan borçlanmalarında teminat olarak kabul edilebilecek DİBS tutarı herhangi bir stres durumunda olası önemli miktarda mevduat çekilişlerini karşılayabilecek durumdadır. Senaryo analizlerinde; mevduat çekilişleri, teminata ve repoya konu olmayan serbest kamu menkul kıymetlerindeki değer kaybıyla birleştirilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, azami şok uygulandığında serbest DİBS'lerin mevduat çekilişlerini karşılayabilecek durumda olduğu görülmektedir (Tablo III.1).

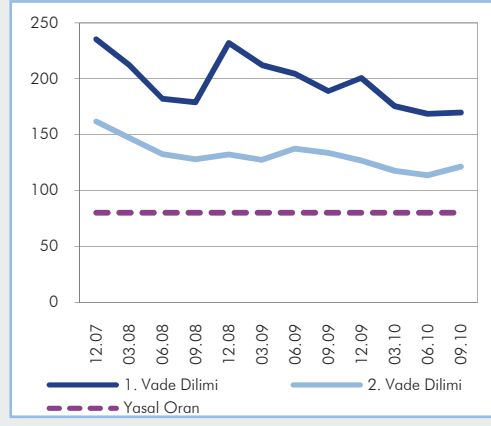
Tablo III.1. Likidite Senaryo Analizi (%)

MEVDUAT ÇEKİLİŞİ/ SERBEST DİBS (%)		MEVDUAT ÇEKİLİŞİ			
		% 5	% 10	% 15	% 20
SERBEST DİBS DEĞER KAYBI	% 5	16,1	32,2	48,4	64,5
	% 10	17,0	34,0	51,0	68,1
	% 15	18,0	36,0	54,0	72,1
	% 20	19,1	38,3	57,4	76,6

Kaynak: BDDK-TCMB

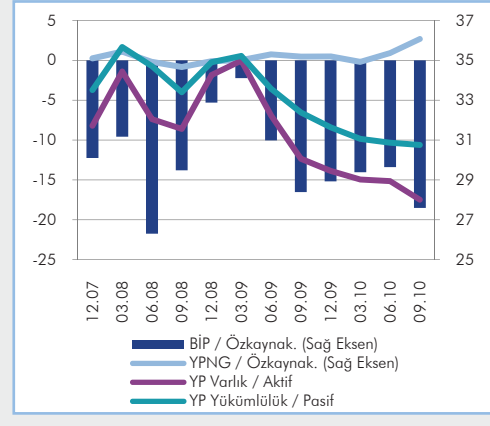
Yabancı para likidite oranı yasal oranın üzerinde, yabancı para pozisyonu dengede olup, yabancı para varlık ve yükümlülüklerin bilanço içindeki ağırlıkları azalmaktadır. Yabancı para likidite yeterlilik oranı asgari oran olan yüzde 80'in üzerinde seyretmektedir (Grafik III.22). Bilançodaki yabancı para varlık ve yükümlülüklerin ağırlığının ise tarihsel olarak en düşük seviyelerde olduğu dikkat çekmektedir. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla dövize endeksli dâhil olmak üzere yabancı para varlıkların toplam aktiflere oranı yüzde 28, yabancı para yükümlülüklerin toplam pasiflere oranı yüzde 30,8 seviyesindedir. Ağırlıklı olarak swap işlemlerinden oluşan bilanço dışı işlemlerle kapatılan bilanço içi açık pozisyon ise 2010 yılı Eylül ayında artış göstermiştir. Aynı dönemde, bilanço içi açık pozisyonun özkaynaklara oranı yüzde 18,5 iken, bilanço dışı işlemler de dikkate alınarak hesaplanan yabancı para net genel pozisyonunun toplam özkaynaklara oranı yüzde 2,7 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.23). Merkez Bankası, çıkış stratejileri kapsamında Türk lirası piyasalarına yönelik alınan tedbirler gibi, döviz likiditesine ilişkin önlemleri de kademeli bir şekilde azaltmaktadır. Son dönemde uluslararası likidite koşullarında gözlenen iyileşme ve bankacılık sisteminin döviz likiditesindeki artış dikkate alınarak, 15 Ekim 2010 tarihinden itibaren Merkez Bankası'nın Döviz ve Efektif Piyasaları Döviz Depo Piyasası'ndaki aracılık işlemlerine son verilmiştir. Öte yandan, Merkez Bankası döviz arzının döviz talebine göre arttığı dönemlerde rezerv biriktirme amaçlı döviz alım ihalelerine devam etmektedir.

Grafik III.22.
YP Likidite Yeterlilik Rasyosu (%)



Kaynak: BDDK-TCMB

Grafik III.23.
Yabancı Para Pozisyonu (%)

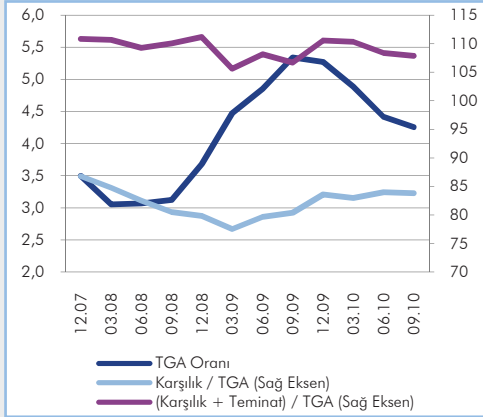


Kaynak: BDDK-TCMB

Ülkemizde hali hazırda bir aylık vade dilimi için hesaplanmakta olan likidite oranı Basel III çerçevesinde düzenlenen Likidite Karşılama Oranı ile benzerlik göstermekte olup, bankacılık sektörünün yeni uluslararası düzenlemelere kolaylıkla uyum sağlayabileceği düşünülmektedir. Yaşanan küresel krizden çıkarılan dersler paralelinde, Basel Komitesi sınır ötesi bankaların likidite düzenlemesi için iki tip küresel likidite oranı geliştirmiştir. Likidite Karşılama Oranı (Liquidity Coverage Ratio-LCR) olarak adlandırılan birinci orana göre bankalar, belirlenen bir senaryo dahilinde, 30 günlük bir dönemde ortaya çıkabilecek likidite ihtiyaçlarını karşılayacak düzeyde likit varlık buldurmak zorundadır. Likidite karşılama oranını desteklemek, yapısal likidite uyumsuzluklarını sınırlandırmak ve çekirdek fonlamayı belirli bir düzeyin üzerinde tutmak amacıyla Net İstikrarlı Fonlama Oranı (Net Stable Funding Ratio -NSFR) adı altında ikinci bir oranın oluşturulmasına çalışılmaktadır. Bu orana göre bir bankanın mevcut istikrarlı fonlama tutarının ihtiyaç duyulan istikrarlı fonlama tutarına oranı yüzde 100'den büyük olmalıdır. Söz konusu oranlara ilişkin uygulama takvimi belirlenmiş olup, her iki oran için 1 Ocak 2012'den itibaren bilgi amaçlı raporlamaların başlamasına, oranlara uyumun bir zorunluluk olarak LCR için 1 Ocak 2015 ve NSFR için 1 Ocak 2018 itibarıyla gerçekleştirilmesine karar verilmiştir (Özel Konu IV.6).

Kredi portföyünün kalitesi iyileşmiş, sorunlu kredi oranı tüm kredi türlerinde gerilemiştir. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla tahsili gecikmiş alacakların (TGA) toplam kredilere oranı geçen yıl sonuna göre 1,9 puan düşerek yüzde 4,3'e gerilemiştir. TGA'ya dönüşüm oranındaki iyileşmede kredilerdeki artışın yanı sıra, TGA'ların tahsili, aktiften silinmesi ya da satışı ile portföyden çıkarılması etkili olmuştur. Tüm kredi türleri için sorunlu kredi oranı düşüş eğilimi göstermekle birlikte, KOBİ kredileri TGA'ya dönüşüm oranı en hızlı düşüş gösteren kredi türüdür. Sorunlu kredilere yüksek oranda karşılık ayrılmakta olup, karşılıkların sorunlu kredilere oranı 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 83,8'e ulaşmıştır. Karşılıklar ve alınan teminatların dikkate alınan değerleri toplamı ise sorunlu kredi tutarını aşmaktadır. Yüksek karşılık oranı ve gerileyen TGA'ya dönüşüm oranı sektörün kredi riski göstergelerinin iyileştiğine işaret etmektedir (Grafik III.24 ve Tablo III.2).

Grafik III.24.
Tahsili Gecikmiş Alacaklar (TGA) (%)



Kaynak: BDDK-TCMB

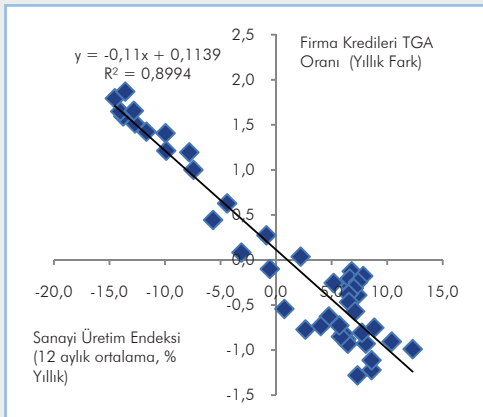
Tablo III.2
Kredi Türlerine Göre TGA Oranları (%)

	2008	2009	09.10
Toplam Krediler	3,7	5,3	4,3
Firma Kredileri	3,7	4,9	4,0
-KOBİ Kredileri	4,8	7,6	5,5
-Kurumsal Krediler	3,1	3,6	3,2
Bireysel Krediler	3,7	6,0	4,8
-Tüketici Kredileri	2,4	4,1	3,2
--Konut	1,3	2,1	1,6
--Taşıt	6,0	10,3	7,6
--İhtiyaç	3,0	5,5	4,3
-Kredi Kartları	6,5	10,4	9,1

Kaynak: BDDK-TCMB

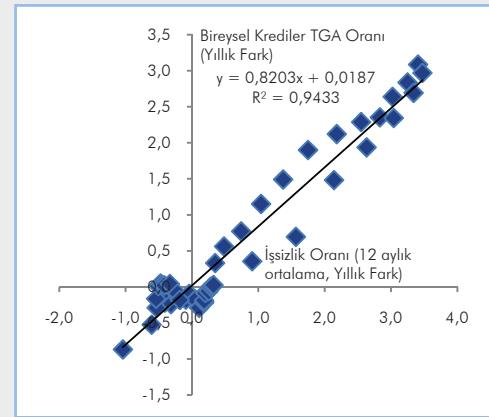
Sorunlu kredi oranının düşüşünde kredilerdeki toparlanmanın yanısıra, işsizlik oranlarındaki gerileme ve ekonomik büyüme etkili olmuştur. Ekonomide yaşanan iyileşme, kredi geri ödeme performansını olumlu etkilemektedir. Firmaların sorunlu kredi oranı ile ekonomik büyüme oranı arasında yakın bir ilişki vardır. Üretim ve büyümenin arttığı dönemlerde, firmaların sorunlu kredi oranı da gerilemektedir (Grafik III.25). Bireysel kredilere ait sorunlu kredi oranı da işsizlik oranıyla yakın bir ilişki içindedir. İşsizlik oranının gerilediği dönemlerde ise hanehalkının ödeme gücü iyileşmekte ve sorunlu kredi oranı gerilemektedir (Grafik III.26).

Grafik III.25.
Firma Kredileri TGA Oranı ve Sanayi Üretimi
(12.06 – 09.10)



Kaynak: TCMB

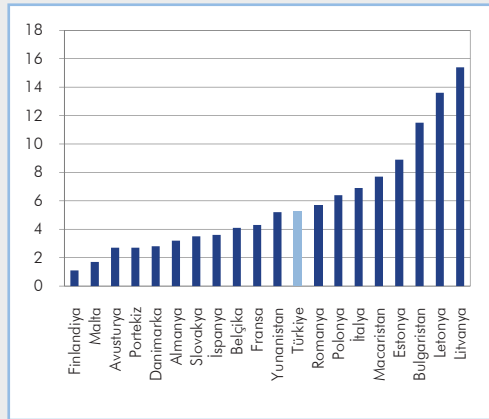
Grafik III.26.
Bireysel Krediler TGA Oranı ve İşsizlik
(12.06 – 08.10)



Kaynak: TCMB

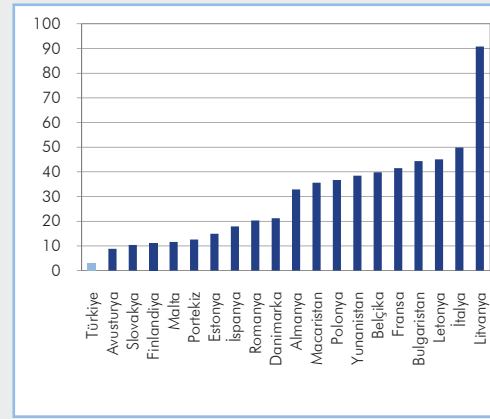
Seçilmiş ülkelerle karşılaştırıldığında, bankacılık sektöründe sorunlu kredi oranının makul seviyelerde olduğu gözlenmektedir. AB ülkelerinde 2009 yılı sonunda sorunlu kredi oranı yüzde 4,2 seviyesindeyken, sorunlu kredilere yüzde 50,5 oranında karşılık ayrılmaktadır. Bunun sonucunda karşılıklar sonrasındaki net takipteki alacaklar tutarının özkaynaklara oranı yüzde 21,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ülkemizde ise sorunlu kredi oranı AB ortalamasına yakinken, yüksek karşılık oranı nedeniyle net takipteki alacaklar özkaynaklar üzerinde önemli bir risk oluşturmamaktadır (Grafik III.27 ve Grafik III.28).

Grafik III.27.
Seçilmiş Ülkelerin Sorunlu Kredi Oranları
(%, 2009)



Kaynak: ECB, BDDK-TCMB

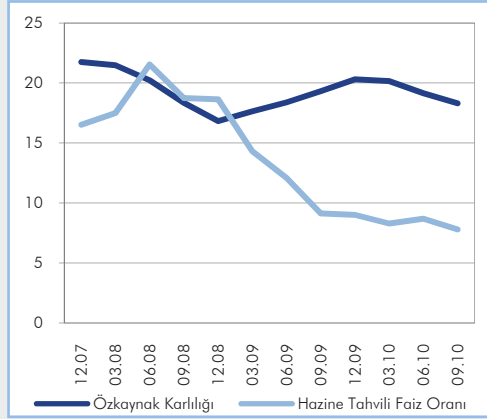
Grafik III.28.
Seçilmiş Ülkelerin Net TGA / Özkaynaklar
Oranları (% , 2009)



Kaynak: ECB, BDDK-TCMB

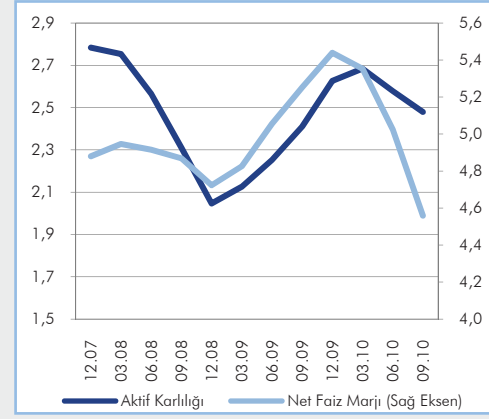
Bankacılık sektörü güçlü kârlılığını sürdürmekle birlikte kredi kalitesindeki iyileşmeye rağmen kârlılık performansı göstergeleri bir miktar düşüş eğilimine girmiştir. 2010 yılının dokuz aylık döneminde bankacılık sektörünün dönem net kârı geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 7,4 artarak 16,9 milyar TL tutarında gerçekleşmiştir. Bankacılık sektörünün net kâr artışında özellikle takipteki alacaklar özel provizyon giderlerindeki azalış etkili olmuştur. Söz konusu provizyon giderleri ve vergi karşılığı hariç tutulduğunda, karşılıklar ve vergi öncesi kârın geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 8,5 gerilediği görülmekte olup, kârlılık performansı göstergeleri düşüş eğilimindedir. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla özkaynak kârlılığı geçen yıl sonuna göre 2 puan düşerek yüzde 18,3'e gerilemiştir. Özkaynak kârlılığındaki düşüğe rağmen, elde edilen getirinin alternatif risksiz getiri oranının üzerinde olduğu dikkat çekmektedir (Grafik III.29). Özkaynak kârlılığının düşüşünde net faiz marjındaki daralmaya bağlı olarak aktif kârlılığının gerilemesi etkili olmuştur. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla aktif kârlılığı geçen yıl sonuna göre 0,1 puan düşerek yüzde 2,5'e, net faiz marjı ise 0,9 puan daralarak yüzde 4,6'ya gerilemiştir (Grafik III.30). Kriz döneminde vade uyumsuzluğunun sonucu olarak, faiz oranlarının düşmesi sektörün net faiz marjlarını ve kârlılığını olumlu etkilemiştir. Kriz sonrasında faiz marjlarının daralmasında krediler ve mevduatlara uygulanan rekabetçi fiyatlar etkili olmuştur.

Grafik III.29.
Özkaynak Kârlılığı ve Risksiz Faiz Oranı (%)



Kaynak: BDDK-TCMB

Grafik III.30.
Aktif Kârlılığı ve Net Faiz Marjı (%)¹

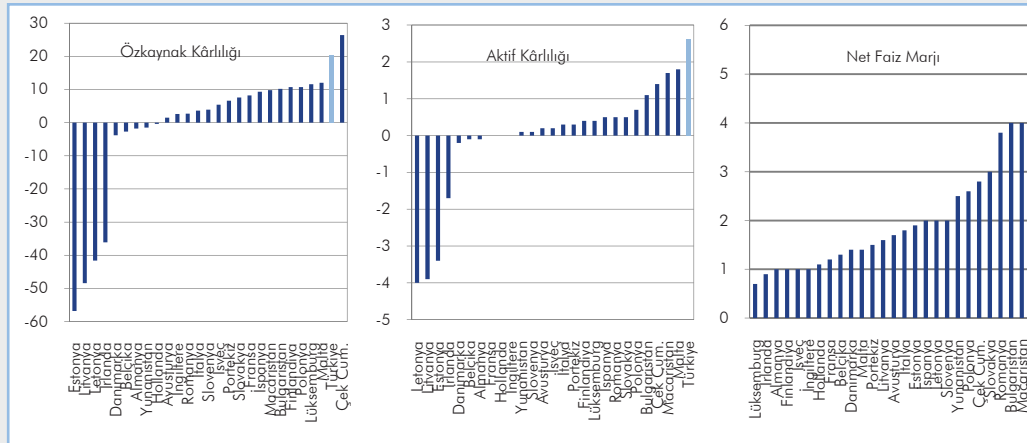


Kaynak: BDDK-TCMB

(1) Net Faiz Marjı = Net Faiz Geliri / Ortalama Aktifler

Bankacılık sektörünün kârlılık göstergeleri diğer ülkelerin oranları üzerinde gerçekleşmektedir. Ülkemiz bankacılık sektörünün özkaynak ve aktif kârlılıkları ile net faiz marjının AB üyesi ülkelere göre oldukça yüksek olduğu görülmektedir. AB üyesi ülkelerin 2009 yılında özkaynak kârlılığı yüzde 3,8, aktif kârlılığı yüzde 0,2 ve net faiz marjı yüzde 1,7 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.31).

Grafik III.31.
Seçilmiş Ülkelerin Özkaynak Kârlılığı, Aktif Kârlılığı ve Net Faiz Marjları (% , 2009)

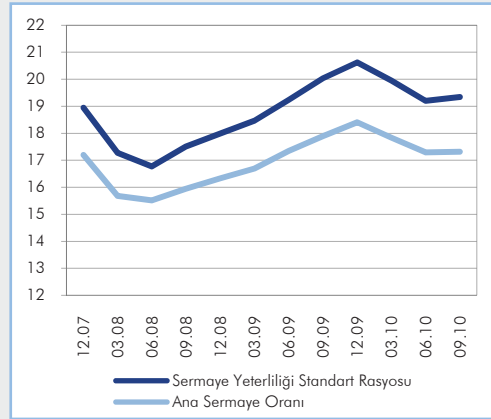


Kaynak: ECB, BDDK-TCMB

Kaldıraç oranındaki düşüş sürerken, kredilerdeki hızlı büyüme kriz döneminde artış eğiliminde olan sermaye yeterlilik rasyosunun gerilemesine neden olmuştur. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla geçen yıl sonuna göre 1,3 puan düşerek yüzde 19,3'e gerileyen sermaye yeterlilik rasyosu, yasal ve hedef rasyoların oldukça üzerinde seyretmektedir (Grafik III.32). Bunun yanı sıra, yasal özkaynakların zarar karşılama kapasitesinin yüksek olduğu ve kaliteli

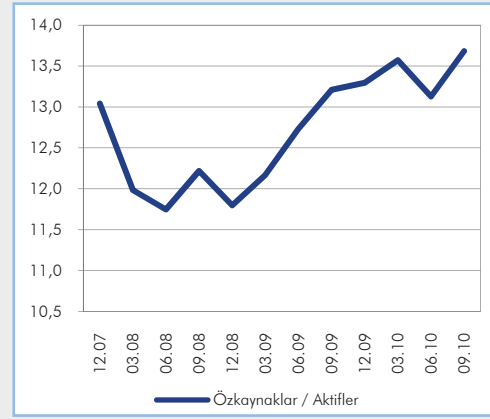
unsurlardan oluştuğu dikkat çekmektedir. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla ana sermaye oranı toplam sermaye yeterlilik rasyosunun sadece 1,9 puan altında ve yüzde 17,4 olarak gerçekleşmiştir. Aynı zamanda ana sermayenin ağırlıklı olarak ödenmiş sermaye ve dağıtılmamış kârlardan oluştuğu, birincil sermaye benzeri borçların ana sermaye içindeki payının sadece yüzde 0,1 olduğu dikkat çekmektedir. Sermaye yeterlilik oranındaki düşüşe rağmen bankaların kaldıraç seviyelerinin gerilediği görülmektedir. Özkaynakların toplam aktiflere oranı ise 0,3 puan artarak yüzde 13,6'ya yükselmiştir (Grafik III.33).

Grafik III.32.
Sermaye Yeterlilik Oranı (%)



Kaynak: BDDK-TCMB

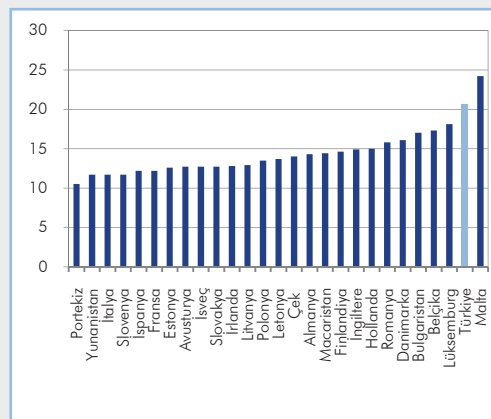
Grafik III.33.
Özkaynakların Toplam Aktiflere Oranı (%)



Kaynak: BDDK-TCMB

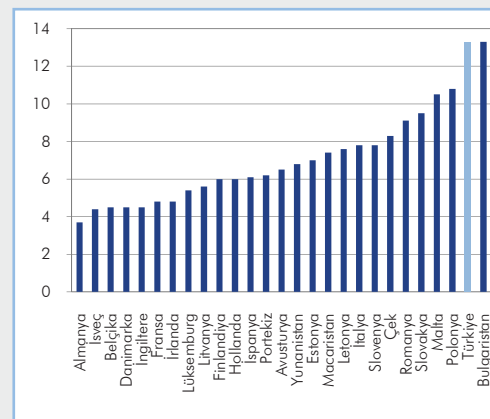
Ülkemiz bankacılık sektörünün diğer ülkelerle karşılaştırıldığında yüksek sermaye yeterlilik rasyosu ve düşük kaldıraç oranlarıyla çalıştığı dikkat çekmektedir. AB ülkeleriyle karşılaştırıldığında bankacılık sektörünün yeterli sermayeye sahip olduğu ve borçluluk oranının düşük olduğu görülmektedir. Ülkemiz bankacılık sektörü gerek sermaye yeterlilik rasyosu gerekse özkaynakların toplam aktiflere oranı açısından en yüksek oranlara sahip ülkeler arasındadır. AB ülkelerinde özkaynakların bilanço ağırlığı ortalama yüzde 4, sermaye yeterlilik rasyosu yüzde 13,2 seviyesindedir (Grafik III.34 ve Grafik III.35).

Grafik III.34.
Seçilmiş Ülkelerin Sermaye Yeterlilik Oranı (% , 2009)



Kaynak: ECB, BDDK-TCMB

Grafik III.35.
Seçilmiş Ülkelerin Özkaynakların Toplam Aktiflere Oranı (% , 2009)



Kaynak: ECB, BDDK-TCMB

Bankacılık sektörünün kredi ve piyasa hareketlerinden ileri gelen şoklara dayanıklılığını test eden senaryo analizleri de sektörün özkaynaklarının uygulanan şokları karşılayabilecek durumda olduğunu göstermektedir. Uygulanan senaryo analizine göre, kur, eurobond getirileri, faiz ve TGA'lara uygulanan eş anlı azami şoklar sonucu, sektörün sermaye yeterlilik rasyosu 8,1 puan azalmakta, buna rağmen yasal sınır olan yüzde 8'in üzerinde kalmaktadır (Tablo III.3 ve Grafik III.36).

Tablo III.3.
Uygulanan Senaryolar¹

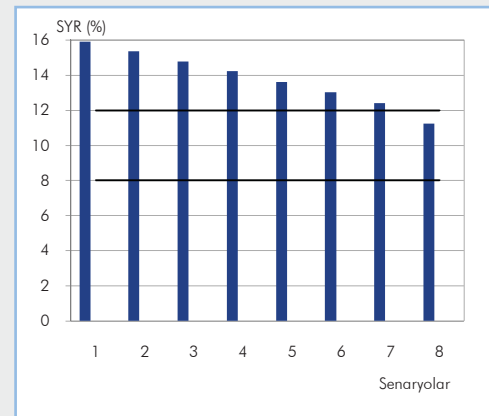
Senaryo	Kur (% artış)	Euro-bond (% değer kaybı)	Faiz (puan artışı) ²	TGA (puan artışı)
1	30,0	5,0	10,0	3,0
2	31,5	5,3	10,5	4,0
3	33,0	5,5	11,0	5,0
4	34,5	5,8	11,5	6,0
5	36,0	6,0	12,0	7,0
6	37,5	6,3	12,5	8,0
7	39,0	6,5	13,0	9,0
8	40,5	6,8	13,5	11,0

Kaynak: TCMB

(1) Senaryo analizinde yaşanan krizler dikkate alınarak risk faktörlerine eşanlı şoklar verilmiştir.

(2) Türk lirası faiz oranı şokudur. Yabancı para faiz oranı şoku Türk lirasına uygulananın üçte biri kadardır.

Grafik III.36.
Senaryo Analizi Sonuçları

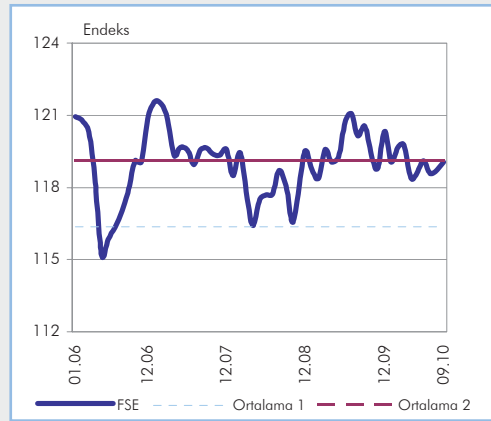


Kaynak: TCMB hesaplamaları

Ülkemizde sermaye yeterlilik rasyosunun yüksekliğiyle birlikte özkaynakların ağırlıklı olarak zarar karşılama kapasitesi yüksek olan ödenmiş sermaye ve dağıtılmamış kârlardan oluşması ülkemiz bankacılık sektörünün Basel III düzenlemelerine uyum konusunda bir zorluk yaşamayacağını göstermektedir. Basel III düzenlemelerinde, asgari sermaye yeterlilik rasyosu yüzde 8 seviyesinde kalmaya devam ederken, ödenmiş sermaye ve dağıtılmamış kârlardan oluşan çekirdek ana sermaye oranı asgari yüzde 2'den yüzde 4,5'e, ana sermaye oranı ise yüzde 4'ten yüzde 6'ya yükseltilerek sermayenin kalitesinin artırılması hedeflenmiştir. Aynı zamanda söz konusu oranlara yüzde 2,5 oranındaki koruyucu tampon uygulanmakta ve kriz dönemlerinde sermaye yeterlilik oranının asgari yükümlülüğün altına düşmesi engellenmektedir. Koruyucu tampon ile birlikte çekirdek ana sermaye oranı yüzde 7'ye, ana sermaye oranı yüzde 8,5'e, sermaye yeterlilik rasyosu yüzde 10,5 seviyesine yükselmektedir. Söz konusu asgari oranların tutturulması için uzun bir süre öngörülmekte ve düzenlemelerin 2019 yılında tam olarak uygulanması planlanmaktadır. Diğer yandan Basel Komite, risk bazlı sermaye yeterlilik oranının risk bazlı olmayan ve ana sermayenin toplam bilanço içi ve dışı varlıklara oranlanmasıyla hesaplanan bir kaldıraç oranı ile desteklenmesine karar vermiştir. 2018 yılında uygulamaya konulması düşünülen oranın, test aşamasından sonra kesinleşmek üzere yüzde 3 seviyesinde olması öngörülmektedir (Özel Konu IV.6).

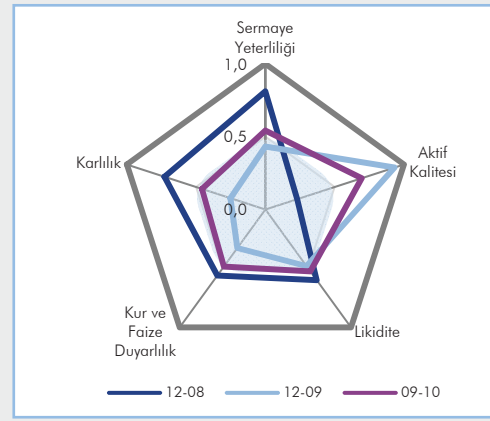
Bankacılık sisteminin sağlamlığına ilişkin göstergeler, makro çerçevede incelendiğinde genel olarak sektörün sağlamlığına işaret etmektedir. Krizden çıkış sürecinde iktisadi faaliyetteki toparlanma ve düşük düzeyde seyreden faiz oranları sonucunda sorunlu kredi oranları gerilemiştir. Bankacılık sektörünün yurt dışından kaynak sağlama imkanları iyileşirken, kamu menkul kıymetlerinin bilanço içindeki payı azalmıştır. Kredi kalitesindeki iyileşmeye rağmen net faiz marjındaki daralmayla birlikte, kârlılık performansı göstergeleri düşüş eğilimine girmiş, kredilerin hızlı artışıyla hâlâ asgari ve hedef rasyoların üzerinde olmakla birlikte sermaye yeterlilik oranı gerilemiştir. Tüm bunlara bağlı olarak, endeks son dönemlerde görece olarak düşük seviyede seyretmiştir (Grafik III.37 ve Grafik III.38).

Grafik III.37.
Finansal Sağlamlık Endeksi^{1,2}



Kaynak: BDDK-TCMB
(1) Kullanılan "Ortalama 1" Aralık 1999 – Eylül 2010 ve "Ortalama 2" Ocak 2004-Eylül 2010 ortalamasıdır.
(2) Çalışma esasları farklılık gösterdiğinden yapılan değerlendirmelerde katılım bankaları hariç tutulmuştur.

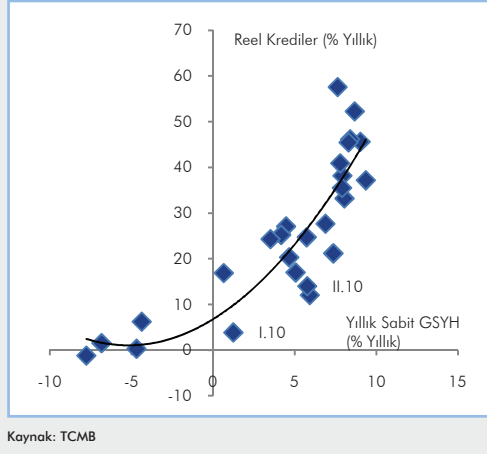
Grafik III.38.
Bankacılık Sektörü Makro Gösterimi¹



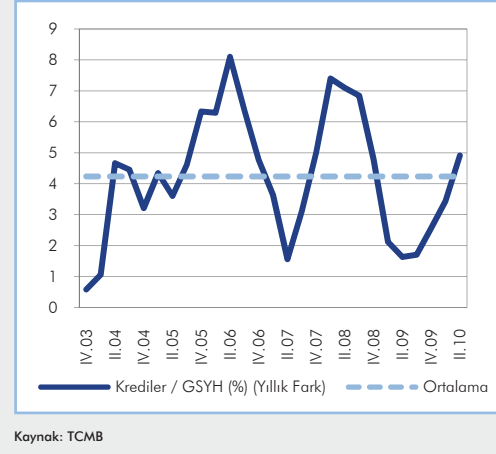
Kaynak: BDDK-TCMB
(1) Finansal İstikrar Makro göstergesinin bir altı alanı olarak hesaplanmaktadır.

Önümüzdeki dönemde kredi büyümesi finansal istikrar açısından dikkatle takip edilmesi gereken bir değişkendir. Kredi artışına rağmen tarihsel veriler henüz aşırı bir kredi büyümesine işaret etmemektedir. Bankacılık sektöründe 2003-2009 yılları arasında kredilerin ortalama reel artış oranı yüzde 23,9 seviyesindedir. 2010 yılı Eylül ayında yıllık reel kredi artışı yüzde 15,8 olup, ortalamanın altındadır. Mevduatın krediye dönüşüm oranı küresel kriz öncesinde 2008 yılı Ağustos ayında yüzde 89,7 iken, 2010 yılı Eylül ayında yüzde 83,8 ile hâlâ kriz öncesi seviyesinin gerisindedir. 2010 yılı ikinci çeyrek dönem itibarıyla kredilerin milli gelire oranı yüzde 44,4 seviyesinde olup, orandaki yıllık artış 4,9 puandır. 2003-2009 yılları arasında kredilerin milli gelire oranı yıllık bazda ortalama 4,2 puan artış göstermiştir. Kredilerin milli gelire oranındaki artış ortalamanın üzerinde gerçekleşmesine rağmen, 2006 yılı ikinci çeyreğinde ve 2008 yılının ilk çeyrek döneminde sırasıyla 8,1 ve 7,4 puanlık artışlar yaşandığı görülmektedir. Bu çerçevede, kredilerdeki artışın hâlihazırda aşırı bir kredi genişlemesine işaret etmediği düşünülmektedir (Grafik III.39 ve Grafik III.40).

Grafik III.39.
Kredi Artışı ve Ekonomik Büyüme (I.04-II.10)

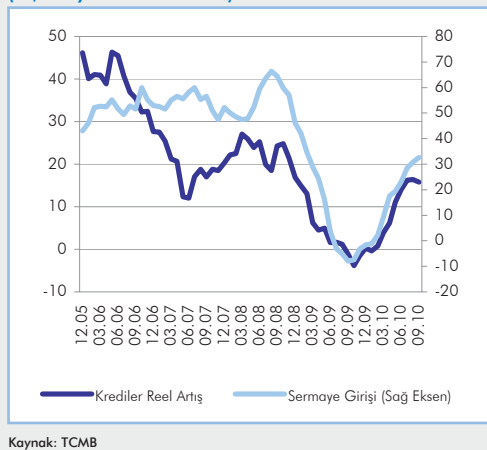


Grafik III.40.
Kredilerin Milli Gelire Oranı (Yıllık Fark)

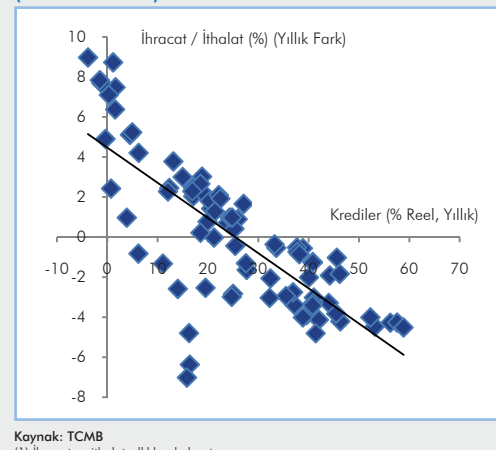


Mevcut durumda aşırı kredi genişlemesi görülmemekle birlikte, kredi artışıyla ve sermaye girişiyle ivmelenen iç talep büyümesi dış ticaret ve cari işlemler açığı gibi ekonomik dengesizlikler yaratma potansiyeli taşımaktadır. Küresel krizden çıkışla birlikte kredi genişlemesi ve yabancı sermaye girişleri yaşanmıştır. 2009 yılı Ekim ayında yıllık yabancı net sermaye girişleri 3,8 milyar ABD dolarına gerilerken, krediler yıllık bazda reel olarak yüzde 3,8 daralmıştır. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla, reel kredi artışı yüzde 15,8'e yükselirken, yabancı sermaye girişleri 32,6 milyar ABD dolarına ulaşmıştır (Grafik III.41). Kredi artışı ve sermaye girişleriyle beslenen iç talebe dayalı büyüme ise dış ticaret ve cari işlemler açığının artmasına neden olmakta ve ekonominin kırılganlığını artırmaktadır (Grafik III.42). Önümüzdeki dönemde sermaye girişlerinin devam etmesi ve küresel büyümenin ivme kazanmaması halinde iç ve dış talepteki ayrışmanın daha da belirgin hale gelme olasılığı bulunmaktadır. Bu duruma yönelik risklerin sınırlanması bakımından kısa vadeli faizler dışında ek politika araçlarına ihtiyaç duyulmaktadır. Bu çerçevede Merkez Bankası, önümüzdeki dönemde iç ve dış talep arasındaki ayrışmanın hızlı kredi genişlemesi ve cari dengedeki bozulma ile bir arada ortaya çıkarak finansal istikrara ilişkin kaygıları gündeme getirmesi halinde, para politikası oluşturulurken zorunlu karşılıklar ile likidite yönetimi gibi alternatif araçları daha etkin biçimde kullanabilecektir.

Grafik III.41.
Kredi Artışı ve Yıllık Sermaye Girişi
(%, Milyar ABD doları)



Grafik III.42.
Kredi Büyümesi ve Dış Ticaret Dengesi
(01.04-09.10)¹



Daralan faiz marjları ve artan rekabet nedeniyle, önümüzdeki dönemde bankaların kredi verme süreçlerinde etkin risk yönetimini korumaları önem arz etmektedir. Bankaların, faiz marjının kârlılık üzerine getirdiği olumsuzluğu kredi büyümesiyle telafi etmek istemeleri ve kredi piyasasında rekabetin artması kredi risklerinin yeterince fiyatlanmamasına neden olabilir. Böyle bir durumda, etkin risk yönetimi uygulamalarına devam edilmesi sektörün aktif kalitesindeki iyileşmenin sürdürülmesi açısından önemlidir.

IV. ÖZEL KONULAR

IV.1 Sistemik Riskin Önlenmesine ve Çözümlemesine Yönelik Yaklaşımlar

Makro Riskleri Azaltıcı Politikalar ve Sistemik Krizlerin Çözümlemesine İlişkin Fonlar

Yaklaşık son yirmi yılda finansal piyasaların düzenlenmesi konusunda liberalleşme sürerken, finansal araçların giderek karmaşık hale gelmesi ve çeşitliliğinin artmasına paralel olarak hem finansal piyasa oyuncuları hem de politika yapımcılarının risk yönetimine verdikleri önem artmıştır. Bu doğrultuda, sistemde oluşacak aşırı risklerin ve dolayısıyla kırılganlıkların önlenmesine yönelik düzenlemelerde, ağırlıklı olarak finansal kuruluşların mali bünyelerinin sağlamlığını gözeten politikalar esas alınmaya başlanmıştır.

Ancak son yaşanan kriz, sistemik risklerin tespit edilmesinde, finansal sistemde oluşan kırılganlıkların kontrol altında tutulmasında ve dışsal şokların sisteme olan olumsuz etkilerinin azaltılmasında, mevcut finansal düzenlemelerin, tek başına mikro riskleri azaltıcı politikaların ve mevduat güvence sisteminden oluşan finansal güvenlik ağlarının yetersiz kaldığını göstermiştir.

Kriz sürecinde özellikle gelişmiş ülkelerde çok sayıda bankanın faaliyetinin sona ermesi, finansal sistemi tekrar çalışır hale getirmek ve dolayısıyla mevcut kuruluşların olağan faaliyetlerini sürdürmelerini sağlamak amacıyla yapılan sermaye destekleri ile kamunun aldığı diğer önlemler ciddi maliyetlere yol açmıştır. Bu durum, hem piyasa disiplininin bozulmasına neden olmuş hem de sistemin bütününe dikkate alan politikalara olan gereksinimi açıkça ortaya koymuştur.

Makro riskleri azaltıcı politikalar, mikro riskleri azaltıcı politikaların tamamlayıcısı olup, esas olarak sistemik riskin azaltılması ve bununla bağlantılı olarak sistemik finansal krizlerin önlenmesini amaçlayan politikalardır. IMF, FSB ve BIS sistemik riski finansal sistemin tümünde ya da bir bölümünde ortaya çıkan aksaklıkların, reel ekonomi üzerinde ciddi sonuçlar yaratacak ölçüde finansal hizmetleri kesintiye uğratması riski olarak tanımlamaktadır. Burada finansal sistemin unsurları ile herhangi bir kuruluş, bir piyasa ya da araç kastedilmektedir. Ayrıca, tüm bu unsurların belirli bir ölçüde sistemik risk yaratma potansiyelinin olduğu noktasından hareketle, sistemik risk tanımında bu unsurlarda oluşacak aksaklıkların reel ekonomiye olan etkilerine vurgu yapılmaktadır.

Bununla birlikte, bir sistemi oluşturan tüm parçaların istikrarlı bir yapı arz etmesi zorunlu olarak sistemin tümünün istikrarlı bir seyir içerisinde olduğu anlamına gelmemektedir. Zira finansal bünyelerinde sorun olmayan tüm oyuncuların sistemde meydana getirebileceği "dışsallıklar" sistemin tamamı için ciddi kırılganlık yaratabilmektedir. Bu nedenle, esas olarak sistemin tekil unsurlarının sağlamlığını gözeten mikro riskleri azaltıcı politikaların tamamlayıcısı olarak sistemin tümünü gözeten makro riskleri azaltıcı politikalara ihtiyaç bulunmaktadır.

Bu çerçevede, söz konusu politikaların iki boyutu ön plana çıkmaktadır. Bunlardan ilki, finansal sistemde özellikle finansal kuruluşlar, araçlar ve piyasalar arasındaki karşılıklı etkileşimler sonucu oluşan sistemik riskin birikmesinin önüne geçilmesi, diğeri de döngüsellik nedeniyle ortaya çıkacak kırılmalıklara karşı finansal sistemin sağlamlığının artırılmasıdır.

Finansal sistemde sistemik risk sonucu oluşacak kırılmalıklar ve bunların finansal istikrarı bozması halinde, makro riskleri azaltıcı araçların sistemde döngüsellik karşıtı bir hareket yaratması, diğeri bir deyişle "sistemik stabilizatör" işlevi görmesi beklenmektedir. Aşırı kredi genişlemesinin yaşandığı ve varlık fiyatlarındaki şişme nedeniyle bankaların bilançolarında taşıdıkları riskin arttığı durumlarda, bankaların sermaye tamponlarını artırmaları ve bu ilâve kaynağı risklerin gerçekleşmesi durumunda kullanıma sokmalarının finansal sistemde kırılmalıkları azaltması beklenir. Bu tür bir döngüsellik karşıtı aracın doğal sonuçlarından birisi de özellikle ekonomik seyrin bozulduğu dönemlerde reel kesim ile finansal sistem arasındaki olumsuz etkileşimi azaltmasıdır.

Ülke uygulamalarına bakıldığında, birçok ülkenin sistemik riskin önlenmesine giderek artan bir önem verdiği, yapıları ve kullanılış biçimleri farklı olmakla birlikte hali hazırda genel anlamda makro riskleri azaltıcı olarak nitelendirilebilecek birtakım tedbirler uyguladıkları görülmektedir. Bunlardan, sermaye yeterlilik oranı düzenlemeleri çerçevesinde minimum oranın ya da kredi risk ağırlıklarının değiştirilmesi; hızlı artan kredi kategorilerinde kullandırım kısıtlamaları; kredilere ilişkin karşılık oranlarının değiştirilmesi, dinamik karşılık ayrılma uygulamasının benimsenmesi; kredilere vergi benzeri ek yükümlülükler konması; zorunlu karşılık oranlarının değiştirilmesi gibi tedbirler ön plana çıkmaktadır. Bu anlamda finansal döngünün tersi yönünde bir duruş izlenerek, finansal kriz dönemlerindeki olumsuz etkiyi mümkün olduğunca bertaraf edebilmek amaçlanmaktadır.

Önemli bir başka gelişme de bazı gelişmiş ülkelerin, finansal kriz henüz sona ermeden sistemik riski ele alacak biçimde düzenleme ve denetleme yapıları ile buna ilişkin hukuki altyapılarında bir dizi köklü değişikliğe gitmiş (ya da gitmekte) olmalarıdır.

ABD’de finansal krizin ortaya çıkardığı yapısal ve diğeri sorunları gidermek üzere hazırlanan ve 21 Temmuz 2010 tarihinde yürürlüğe giren "Dodd-Frank Act" adlı yasa, "Finansal Hizmetler Gözetim Konseyi" kurmaktadır. Finansal sistemin maruz kaldığı yapısal kırılmalık ve şokların bir bütün olarak değerlendirilmesi amacıyla kurulması planlanan "Finansal Hizmetler Gözetim Konseyi", bu doğrultuda ilgili gözetim ve denetim otoriteleri arasında gerekli iletişim ve işbirliği mekanizmalarını sağlayacaktır. Söz konusu Konsey, büyük ve karmaşık yapıdaki finansal kuruluşların yol açtığı sistemik risklerin saptanması, izlenmesi ve çözüme kavuşturulması üzerine de yoğunlaşacaktır. Ayrıca, Konsey Fed’e banka-dışı fakat sistemik risk yaratabilecek firmaları da denetleme yetkisi verebilecektir. Fed 50 milyar ABD doları üstünde varlıklara sahip bankaları denetleme yetkisine sahip olduğu gibi konsolide denetimden sorumlu olarak risklerin bankadan mı yoksa bağılı ortaklıklarından mı kaynaklandığını belirleme sorumluluğunda olacaktır.

22 Eylül 2010 tarihinde Avrupa parlamentosunda kabul edilen ve 2011 yürürlüğe girecek olan kanun, makro riskleri gözeticek bir "Avrupa Sistemik Risk Komitesi –ESRB" kurmaktadır. Komitenin, fiziken ECB’nin bünyesinde yer almakla birlikte ECB’den tamamen bağımsız olması öngörülmektedir. Komite, ECB başkan ve başkan yardımcısının yanı sıra üye ülkelerin merkez bankası başkanları ve Avrupa denetim otoriteleri başkanlarından oluşmaktadır. Üye ülkelerin denetim otoriteleri, Komitede yer almasına karşın oy hakkına sahip değildir. Komite merkez bankaları ve denetim otoritelerini biraraya getiren bir platform olması nedeniyle mikro ve makro risklere yönelik politikaların daha uyumlu hale getirilmesine olanak tanıyacaktır. ESRB kanunen Avrupa Birliği bünyesinde oluşabilecek olan ya da oluşan sistemik riskleri belirlemek ve bunların

değerlendirmesini yapmakla sorumlu tutulmuştur. Ayrıca, Avrupa finansal denetim sistemi de yeniden yapılandırılmıştır. Bu kapsamda daha önceden var olan AB ülkelerinin denetim otoritelerinin oluşturduğu denetim otoriteleri birlikleri dönüştürülerek EBA (Avrupa Bankacılık Otoritesi), ESMA (Avrupa Sermaye Piyasası Otoritesi) ve EIOPA (Avrupa Sigorta ve Emeklilik Fonları Otoritesi), "Avrupa Denetim Otoriteleri" olarak yeniden yapılandırılmıştır. Yerlerini aldıkları kurumlar sadece tavsiye niteliğinde ve bağlayıcılığı olmayan kararlar verirken, yeni oluşturulan Avrupa Denetim Otoriteleri'nin yetkileri artmış ve düzenleme konusunda daha etkin rol üstlenmişlerdir.

İngiltere'de hükümet; "Finansal Hizmetler Otoritesi" (FSA), BoE ve Hazine'den oluşan üçlü yapı yerine, FSA'nın düzenleme ve denetleme yetkilerinin BoE'ye devredilerek sistemde yetkili tek bir kurum hale getirilmesini öngören yasa üzerinde çalışmaktadır. FSA'nın ise tüketicilerin haklarının daha etkin bir şekilde savunulmasını yerine getirecek bir kurum haline getirilerek "Tüketicini Korunması ve Piyasalar Otoritesi" adı altında çalışmasını planlamaktadır. Ayrıca, BoE içerisinde Para Politikası Kurulu'nun (PPK) yanı sıra, "Finansal Politika Komitesi" oluşturulması düşünülmektedir. Komite, sistemik riskleri ile kırılganlıkları tespit edip çözümlenerek finansal sistemin dayanıklılığını artırmayı ve finansal sistemdeki dengesizliklere yönelik önlemler geliştirerek makroekonomik istikrarı korumayı amaçlayacaktır.

Gelişmiş ülkelerde görülen finansal yapılanmalar finansal krizin ortaya çıkmasıyla birlikte katlanılan finansal krizlerin maliyetlerinin tekerrür etmemesi içindir. Finansal krizde bankaların ciddi likidite ve karşılıklı güven sorunları ile karşı karşıya kalmaları ve hatta faaliyetlerinin sona ermesi nedeniyle özellikle gelişmiş ülke finansal piyasalarının işleyişinde ciddi aksaklıklar görülmüştür. Bunun üstesinden gelebilmek için bir taraftan merkez bankaları nihai kredi mercii olarak likidite gereksinimi içerisindeki bankalara acil fon yardımı sağlarken, diğer taraftan, bunun yetersiz kaldığı durumlarda, gelişmiş ülke hazineleri faaliyetini sürdüremez hale gelen ve sistemik öneme sahip bankalara sermaye desteği sağlamıştır. Bu deneyimden çıkarılan bir ders, bu tür yardımların gerek kamu maliyesi açısından gerekse de merkez bankaları bilançoları açısından getirdiği yükün daha büyük sorunlara yol açabilecek bir potansiyelde olduğudur. Zira, bazı ülkelerde (İzlanda ve İrlanda) bankacılık sektörüne ilişkin olarak alınmak zorunda kalınan önlemler söz konusu ülkelerin kamu maliyelerini bozarak ek kırılganlıklar yaratmıştır. Kriz deneyimi ile açığa çıkan bir diğer önemli husus da finansal istikrarı tesis etmek üzere alınan tedbirlerin getirdikleri maliyetin sosyal adalet bakımından sürdürülemez oluşudur. Ayrıca, özellikle önceden planlanmamış olmaları ve büyüklükleri nedeniyle söz konusu tedbirlerin finansmanın temini de sıklıkla zaman almakta ve ülkeler ile uluslararası kuruluşların işbirliğini gerektirmektedir. Bu ise tedbirlerin zamanında alınarak uygulamaya konulması konusunda gecikmelere ve dolayısıyla geri çevrilemez sonuçlara yol açmaktadır.

Mevcut yapıda, krizlerin maliyetleri esas olarak kamu tarafından üstlenilmekte olup, çeşitli ülkelerde ayrıca vergiler yoluyla bu maliyetin bir bölümü finansal kuruluşlardan tahsis edilmektedir. Bu çerçevede finansal krize maruz kalan bir dizi ülkede, krizin maliyetinin finansmanında kullanılmak üzere bankaların vergilendirildiği görülmektedir. ABD'de, banka, tasarruf kuruluşu, aracı kuruluş, sigorta şirketleri ve bu türden (büyüklükleri 50 milyar ABD dolarının üzerinde olan) kuruluşları bünyesinde bulunduran holdinglerden yükümlülüklerinin yüzde 0,15'i oranında ve yaklaşık 10 ilâ 12 yıl süresince vergi alınması öngörülmüştür. Macaristan ise banka, sigorta kuruluşları ve diğer finansal kuruluşların varlıklarının yüzde 0,07'si oranında vergilendirilmesi yoluna gitmiş olup, uygulamanın 3 yıl sürmesi öngörülmüştür. Fransa ve İngiltere'de de bankalar üzerine getirilen benzeri vergilere ilâve olarak bankaların prim ödemeleri üzerinden vergi alınması uygulamalarına da rastlanmaktadır.

Finansal krizlerin maliyetlerinin karşılanması konusunda seçilen bir diğer yol ise olası kriz durumunda alınacak politika tedbirlerinin finansman olanaklarının bugünden sağlanmasıdır. Bu çerçevede, sistemik risk fonu finansmanında öne çıkan kaynak ise, finansal kuruluşların "ex ante" vergilendirmesi yoluyla tahsil edilecek fonlardır. Uygulamada bazı gelişmiş ülkeler ile uluslararası kuruluşlar tarafından bu konuda atılmakta olan adımlar olduğu görülmektedir. Buna göre, İsveç ve Almanya sırasıyla 2009 ve 2010 yıllarında sistemik krize karşı alınacak önlemlerde kullanılmak üzere sistemik risk fonu kurmuşlardır. Olası bir bankacılık krizi sonrasında kriz maliyetinin finansmanına yapmak zorunda kalacakları katkıya karşılık olarak, bankalardan tahsil edilecek "ex-ante" vergiler (yüzde 0,02 ilâ 0,04) söz konusu Fonların temel finansman kaynağını teşkil etmektedir. Bu çerçevede, bankacılık sektörüne ilişkin olarak yapılacak sermaye desteği ile verilecek kredi ve garantilerde kullanılması öngörülen Fonların yaklaşık 15 yıllık bir süre içerisinde oluşum süreçlerini tamamlamaları beklenmektedir. Avrupa Komisyonu ile IMF'nin de konuyla ilgili benzer önerileri bulunmakta olup, bu önerilerde ya tüm finansal kuruluşlar ya da ticari bankaların yanı sıra yatırım firmalarının da vergi kapsamına alındığı görülmektedir.

Tablo 1. Sistemik Kriz Fon Örnekleri ve Önerileri

	Almanya	İsveç	Avrupa Komisyonu	IMF
Uygulamanın adı	Haziran 2010'da yayımlanan "Kredi Kuruluşları için Yeniden Yapılandırma Fonu Oluşturulması Hakkında Kanun"	SFS 2008:814 No.lu Kanun (1 Ağustos 2009 tarihinde yürürlüğe girmiştir)	COM(2010) 254 (26 Mayıs 2010 tarihli basın duyurusu)	Finansal İstikrar Katkı Fonu (Ocak 2010'da G-20'ye sunulan Raporda yer alan öneri)
Uygulanan / uygulanacak kuruluşlar	Bankalar	Bankalar	Bankalar ve yatırım şirketleri	Bütün finansal kuruluşlar
Oran	(Banka büyüklüğüne göre) %0,02 - %0,04 + bilanço dışı türev ürünleri toplam değerinin % 0,00015'i	%0,036	Belirtilmemiştir	%0,2'den az
Uygulamanın tabanı	Toplam Yükümlülükler - mevduatlar - özkaynaklar	Sigorta kapsamı dışındaki yükümlülükler	Tercihan yükümlülükler üzerinden. Ancak Komisyon diğer alternatifleri de değerlendirmektedir	Bilanço dışı kalemler dahil sigorta kapsamındaki tüm yükümlülükler
Her yıl toplanması öngörülen toplam fon tutarı	Yılda 1,2 milyar Euro toplanması öngörülmektedir (GSYH'nin 0,05'i civarında)	15 yıl süresince toplam GSYH'nin %2,5'i kadar	AB toplam GSYH hedefinin % 2-4'ü kadar	Hedef GSYH'nin %2-4
Fonun oluşturulma süresi	Belirtilmemiştir	15 yıl	Belirtilmemiştir	Yaklaşık 10 yıl

Sistemik riskin genel olarak iki yönü bulunmakta olup, ilki finansal dengesizliklerin makroekonomi ile olan ilişkisi (makroekonomik kırılmalıklar), ikincisi ise finansal sistem içerisinde oluşan dengesizliklerdir. Sistemik riskin önlenmesi için uygulanacak olan politikalar sistemik riskin kaynağının neresi olduğuna göre farklılık göstereceğinden finansal sektörü denetleyen otoritelere, merkez bankalarına ve hazinelere farklı görevler düşmektedir. Diğer taraftan, para politikasının yürütülmesine ilişkin görevleri ve nihai kredi mercii işlevleri merkez bankalarını makro riskleri azaltıcı politikalar bakımından stratejik bir konuma yerleştirmektedir.

IV.2 Finansal Kriz Sürecinde ve Sonrasında Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal İstikrara Yönelik Önlemler

2007 yılında ABD’de başlayan ve daha sonra etkileri birçok ülkeye yayılarak küresel hale gelen finansal krizin gelişmekte olan ülke ekonomilerine de önemli yansımaları olmuştur. Bu süreçte gelişmekte olan ülkelerin özellikle son yıllarda küresel finansal sistem ile bütünleşmesindeki artışın önemli payı vardır. Dolayısıyla, 2008 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren küresel finansal krizin derinleşmesi gelişmekte olan ülkelere önemli ölçüde yabancı sermaye çıkışlarının görülmesine neden olmuştur. Diğer taraftan, finansal krizin gelişmiş ekonomilerin reel kesimi üzerindeki etkilerinin hissedilmesi ile birlikte bu etki gelişmekte olan ekonomilere de sirayet etmiştir. Ancak, gelişmekte olan ekonomilerin görece olarak mali yapılarındaki sağlamlık ve kriz sürecinde alınan önlemler bu ekonomilerin daha hızlı toparlanmalarına katkıda bulunmuştur. Bu süreçte gelişmekte olan ekonomilerin performansındaki iyileşmede gelişmiş ekonomilerdeki özellikle genişletici para politikaları sonucu artan net sermaye akımları da rol oynamıştır. Dolayısıyla, küresel bütünleşmenin de etkisiyle gelişmekte olan ülkeler kendi ekonomilerinde görülen döngüsel hareketleri yumuşatmada para ve maliye politikalarını aktif bir şekilde kullanırken finansal istikrara yönelik çeşitli önlemler de almışlardır.

Bu çerçevede, gelişmekte olan ülkeler net sermaye akımlarındaki azalmanın da etkisi ile görülen likidite daralmasına karşı önlem olarak önce politika faizlerini ve zorunlu karşılık oranlarını düşürmüşlerdir. Ancak, bu çıkış dalgasının tersine dönmesi ve politika faiz oranlarının küresel anlamda düşük tutulması ile birlikte ortaya çıkan likidite bolluğuna karşılık bu defa gelişmekte olan ülkelere zorunlu karşılıklar tedrici bir şekilde artırılmaya başlanmış ve kriz öncesi düzeylere çıkarılmıştır. Ülkemizde de para politikası çıkış stratejileri kapsamında benzer bir politika izlenmiştir. Bu kapsamda, sermaye akımlarının devam ettiği ve çoğu ülkede enflasyonist baskının olmadığı ve politika faiz oranları genel olarak aynı seviyelerde tutulduğu kriz sonrası dönemde, zorunlu karşılıklar likidite yönetimi yanında makro riskleri azaltıcı daha kapsamlı bir araç olarak kullanılmaya başlamıştır. Ayrıca, likidite artışının kredi hacmi ve varlık fiyatları üzerindeki etkilerinin giderilmesi amacıyla bazı ülkelerde kredi-değer rasyosu gibi araçlar da kullanılmıştır (IMF, 2010a).

Özellikle gelişmekte olan ülkelere yönelik son dönemlerde artan yabancı sermaye akımlarına karşı doğrudan önlem olarak sermaye kontrollerine olan ilgi yenilenmiştir. Bu çerçevede, sıcak para girişlerinin azaltılması, para politikası üzerindeki otonominin korunması ve döviz kurlarındaki oynaklık ile değerlemenin giderilmesi amacıyla finansal istikrarı korumak için gelişmekte olan ülkeler sermaye kontrollerini de politika paketlerinin bir parçası olarak dikkate almışlardır (Ostry ve diğerleri, 2010). Ancak, ülkelerin başlangıç noktasındaki mali yapıları, para politikası koşulları ve cari dengeleri farklılık arz ettiğinden sermaye kontrollerini hangi noktada ve türde uyguladıkları ülkeden ülkeye önemli değişiklikler göstermektedir. Örneğin, Brezilya kısa vadeli sermaye akımlarını kısıtlamak için doğrudan vergilendirmeyi seçerken, Peru, Kolombiya, Tayland ve Endonezya gibi ülkeler kısa vadeli yurtdışı krediler için yüksek zorunlu karşılık uygulaması, doğrudan yabancı yatırımların ülkede asgari bir süre kalma zorunluluğu gibi çeşitli önlemler almışlardır. Ayrıca, oluşan kur riskini azaltıcı önlem olarak Güney Kore yabancı para cinsinden yapılan türev işlemler ve yabancı para net genel pozisyonu üzerine sınırlamalar getirmek suretiyle kısa vadeli yurtdışı borçlanmayı da caydırıcı hale getirmeye çalışmıştır.

Bağımsız para politikası, sabit kur rejimi ve sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasından oluşan açık ekonomi paradigmasında (imkânsız üçlü) tercihini bağımsız para politikası ve dalgalı kur rejiminden yana kullanan ülkeler sermaye akımlarına maruz kaldıklarında kurlarda nominal değer artışı ve enflasyon ikilemi ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Ülkelerin uyguladıkları rezerv politikası finansal kırılganlıkların azaltılması yanında söz konusu ikilemi çözmeye de katkıda bulunmaktadır. Ancak, genel bulgular sterilize döviz müdahalelerinin kur değerlenmelerini engelleme konusundaki etkinliğinin sermaye akımlarının sürekli hale geldiği durumlarda yeterli olmadığı yönündedir (IMF, 2007). Bu çerçevede, sterilize döviz müdahaleleri sermaye akımlarını tetikleyen ulusal-yabancı faiz oranı farklılıkları yoluyla sermaye akımlarının sürekliliğine katkı sağlarken aynı zamanda bir maliyet etkisini de ortaya çıkarmaktadır. Bu nedenle, sterilizasyon işlemi bankacılık kesimi üzerinden zorunlu karşılıkların artırılması yoluyla da sağlanabilmekte, bu da zorunlu karşılıkların bir politika aracı olarak önemini artırmaktadır.

Kaynaklar:

Coelho, Bruno and Kevin P. Gallagher, 2010, "Capital Controls and 21st Century Financial Crises: Evidence from Colombia and Thailand" Political Economy Research Institute Working Paper Series, No: 213

International Monetary Fund (IMF), 2007, World Economic Outlook, October 2007

International Monetary Fund (IMF), 2010a, World Economic Outlook, October 2010

International Monetary Fund (IMF), 2010b, Global Financial Stability Report, April 2010

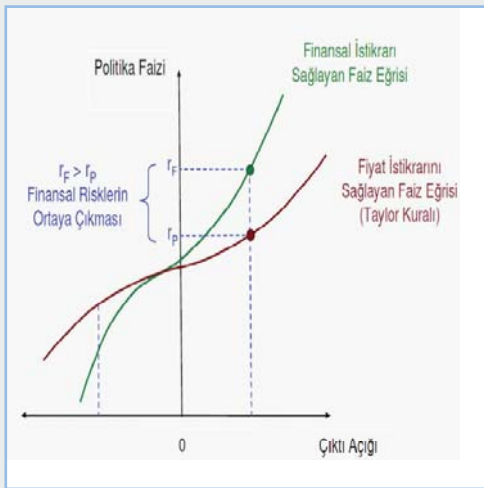
International Monetary Fund (IMF), 2010c, Global Financial Stability Report, October 2010

Ostry, Jonathan D., Atish R. Ghosh, Karl Habermeir, Marcos Chamon, Mahvash S. Qureshi, and Dennis B.S. Reinhardt, 2010, "Capital Inflows: The Role of Controls," IMF Staff Position Note, SPN/10/04

IV.3 Makro Riskleri Azaltıcı Politika Aracı Olarak Zorunlu Karşılıklar

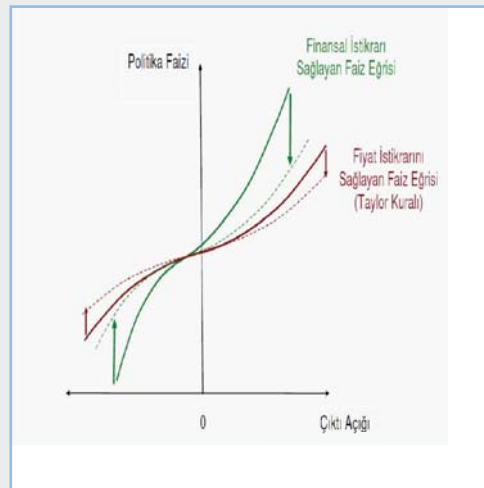
Enflasyon hedeflemesi rejimi çerçevesinde merkez bankalarının temel amacı fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir. Bu amaca hizmet etmek üzere merkez bankaları klasik Taylor (1993) kuralına paralel olarak politika faiz oranını temel araç olarak kullanmaktadır. Taylor kuralı, nominal faiz oranının, gerçekleşen enflasyonun hedeflenen değerinden sapması ile üretim açığının bir fonksiyonu olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla, söz konusu kural enflasyon hedefine ulaşmak için gerekli faizin belirlenmesine yardımcı olmaktadır. Öte yandan finansal istikrar açısından önem taşıyan kredi büyümesi, varlık fiyatları ve cari açık gibi faktörler için de faiz oranları temel belirleyicidir. Bundan hareketle fiyat istikrarı için gerekli olan faiz seviyesini veren Taylor kuralına paralel olarak finansal istikrar için gerekli olan bir faiz seviyesi olabilir. Ancak, ekonomide fiyat istikrarı için gerekli olan faiz seviyesi ile finansal istikrar için gerekli olan faiz seviyesi her zaman birbirleri ile uyumlu olmayabilir. Ekonominin hızlı büyüdüğü dönemlerde, enflasyonu kontrol altına alan faiz politikası, finansal risklerin ortaya çıkmasını engellemekte yetersiz kalabilmektedir. Diğer taraftan, derin bir daralma durumunda ise fiyat istikrarının tesis edilebilmesi için finansal istikrarı sağlayan faiz oranından daha da yüksek bir faiz seviyesine ihtiyaç duyulabilmektedir (Grafik 1). Her iki durumda da, politika faiz oranının hem fiyat hem de finansal istikrarı sağlayabilmesi amacıyla, faiz dışındaki politika araçlarının kullanılması gerekebilecektir. Bahse konu araçların kullanılması, hem finansal istikrarı sağlayan hem de fiyat istikrarını sağlayan faiz eğrisini yataylaştırarak iki eğri arasındaki marjın daralmasına ve böylelikle her iki amaca da hizmet edilmesine katkıda bulunacaktır (Grafik 2).

Grafik 1. Faiz Dışı Politika Araçlarının Kullanılmadığı Durum



Kaynak: TCMB

Grafik 2. Faiz Dışı Politika Araçlarının Kullanıldığı Durum



Kaynak: TCMB

Bu çerçevede, zorunlu karşılıklar finansal istikrarı sağlamada kullanılabilecek etkin bir politika aracı olarak değerlendirilmektedir. Bilindiği gibi, zorunlu karşılık uygulaması, bankaların kredi olarak kullanılabilecekleri temel bazı kaynakların belli bir oranının merkez bankası nezdinde tutulmasını, böylece merkez bankasının yurt içi para arzı üzerindeki kontrolünü ve likidite yönetimini güçlendirmeyi öngörmektedir. Ayrıca, bankaların ellerinde bulunan kredilendirilebilir fonların miktarını değiştirmek yoluyla kredi hacmini ayarlamak ve kısa vadeli faiz oranlarındaki oynaklığı azaltmaya yardımcı olmak fonksiyonuna da sahiptir. Söz konusu fonksiyonları sayesinde, zorunlu karşılıklar gerek para politikası gerekse makro riskleri azaltıcı

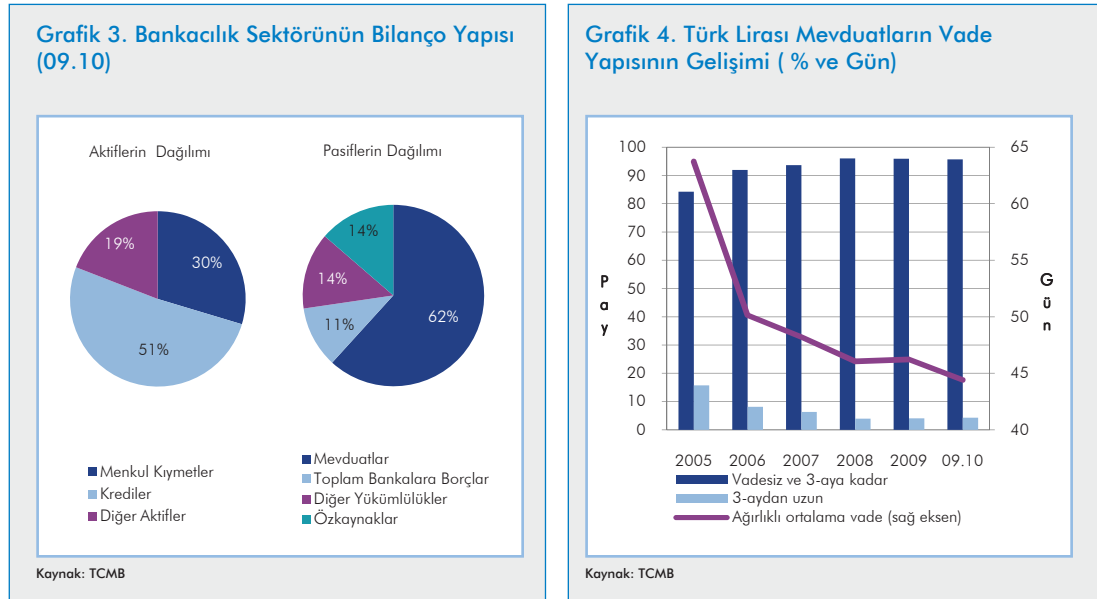
bir politika aracı olarak kullanılabilmekte ve hem fiyat istikrarının hem de finansal istikrarın sağlanmasına katkıda bulunmaktadır.

Bu itibarla, ülkemizde finansal istikrarın sağlanmasında krizin başlangıcından bu yana, doğrudan miktar üzerinden etkili olan zorunlu karşılıklar aktif bir şekilde kullanılmaktadır. Zorunlu karşılık uygulaması 2005/1 sayılı Bankamız Tebliği ile düzenlenmiş olup, bu düzenleme gereğince bankalar; hâlihazırda zorunlu karşılığa tabi Türk lirası yükümlülükler için yüzde 6, yabancı para yükümlülükler için ise yüzde 11 oranında karşılığı Bankamız nezdindeki hesaplarda nakden tutmaktadır.

Küresel piyasalarda yaşanan krizin etkisiyle bankacılık sektörünün yurt dışından fonlama imkânlarının daralması nedeniyle, Bankamızca alınan diğer tedbirlere ek olarak, bankalara döviz likiditesi sağlamak amacıyla, Aralık 2008'de yabancı para zorunlu karşılık oranı 2 puan indirilerek bankacılık sistemine anılan dönem itibarıyla yaklaşık 2,5 milyar ABD doları kalıcı döviz likiditesi sağlanmıştır. Ayrıca, 2009 yılında kredilerde gözlenen artışı desteklemek amacıyla Türk parası zorunlu karşılık oranı Ekim 2009'da 1 puan azaltılmış olup, bankacılık sistemine söz konusu dönem itibarıyla yaklaşık 3,3 milyar TL kalıcı likidite sağlanmıştır.

14 Nisan 2010 tarihli para politikası çıkış stratejileri basın duyurusunda, küresel piyasalardaki normalleşme belirginleştikçe döviz likiditesine ilişkin sağlanan imkânların kontrollü ve aşamalı olarak kriz öncesi seviyelere getirileceğinin açıklanması sonrasında, likidite koşulları ve kredi piyasası gelişmelerine bağlı olarak öncelikle yabancı para sonra da Türk parası zorunlu karşılık oranı kademeli olarak kriz öncesi seviyeleri olan sırasıyla yüzde 11 ve 6'ya yükseltilmiştir. Öte yandan, 23 Eylül 2010 tarihinde zorunlu karşılık politikasında yapılan değişiklikle Türk parası zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına son verilmiştir.

Zorunlu karşılık uygulamasına ilişkin değişiklikler, bahse konu politika aracının gelecekte de aktif bir şekilde başta cari denge olmak üzere makro ekonomide ve finansal piyasalarda oluşabilecek riskleri azaltıcı araçlardan biri olarak kullanılmasına yöneliktir.



Bankacılık sektörünün en önemli fon kaynağını mevduatlar oluşturmaktadır. Eylül 2010 itibarıyla toplam 573 milyar TL olan mevduatlar toplam kaynakların yüzde 62'sini

oluşturmaktadır. Varlıklar içinde en önemli payı yüzde 51 ile krediler ve yüzde 30 ile menkul kıymetler oluşturmaktadır (Grafik 3). Toplam kredilerin ve menkul kıymetlerin mevduatlara oranı ise sırasıyla yüzde 83 ve 48 düzeyindedir. Dolayısıyla, ülkemiz bankacılık sektörü kaynak sağlamada ve bunları plase etmede bireysel ve kurumsal tasarruf sahiplerine yüksek ölçüde bağımlıdır.

Ancak, kredi ve menkul kıymetler ile mevduatlar arasındaki süregelen vade uyumsuzluğu sorunu artarak devam etmektedir. 2005 yılı sonrasında kademeli şekilde azalan Türk lirası mevduatın vadesi Eylül 2010 itibarıyla 44 güne düşmüştür (Grafik 4). Bu durum, bankacılık sisteminin faiz ve likidite risklerini artırarak finansal sistemin istikrarı açısından risk oluşturmaktadır. Bu doğrultuda, finansal istikrarı güçlendirmek amacıyla, makro riskleri azaltıcı politika uygulaması çerçevesinde zorunlu karşılıkların, Türk lirası cinsinden mevduatların vade uzatımını teşvik edecek şekilde düzenlenmesi planlanmaktadır.

IV.4 Sistemik Öneme Sahip Finansal Kuruluşlar

Küresel finansal krizden alınan en önemli derslerden biri, sistemik öneme sahip finansal kuruluşların yarattığı risklerin gerek ulusal gerekse uluslararası düzeyde azaltılması için somut önlemler alınması gerektiğidir. Bu kuruluşların, sistemik önem derecesini belirlemede kullanılan genel kabul görmüş 3 temel özelliği bulunmaktadır. Bu özellikler, büyüklük (aktif tutarları ve pazar payları), finansal açıdan iç içe geçmişlik (diğer finansal kuruluşlarla gerçekleştirdikleri işlemlerin yoğunluk ve hacmi) ve finansal sistemde yerine getirdikleri işlev bakımından ikame edilebilme imkânlarının sınırlı olmasıdır (örneğin ödemeler sistemindeki paylarının yüksek olması). Bu özellikleri nedeniyle, sistemik öneme sahip kuruluşların karşılaşılabileceği sorunlar sistemin geneline sirayet edebilmekte ve ekonomik faaliyet üzerinde telafisi güç hasarlar bırakabilmektedir. Nitekim, bu tip hasarların önlenmesi için ABD başta olmak üzere bir çok gelişmiş ülkede otoriteler, kriz boyunca zor duruma düşen sistemik öneme sahip finansal kuruluşları kurtarmak amacıyla kamu kaynaklarını kullanarak bu kuruluşlara emsali görülmemiş boyutlarda mali destekler sağlamak zorunda kalmışlardır. Bu destekler, çoğu zaten yüksek borçluluk oranlarına sahip söz konusu ülkelerde bütçe dengelerini bozmuş ve kamu maliyesi kaynaklı yeni kırılganlıkların oluşmasına neden olmuştur.

Bu gelişmeler neticesinde, benzer sorunların ileride tekrar yaşanmaması için G-20 tarafından başlatılan küresel finansal sistemin reformu çalışmalarının ana gündem maddelerinden biri, sistemik öneme sahip finansal kuruluşların sahip oldukları zımnî kamu desteği garantisini ve bunun piyasa oyuncuları nezdinde oluşturduğu "batamayacak kadar büyük" algısını ortadan kaldırmaya yönelik özel tedbirler geliştirmek olarak belirlenmiştir. G-20 Liderleri bu gündem maddesi ile ilgili sorumluluğu Finansal İstikrar Kurulu'na (FSB) vermişler ve konuyla ilgili uluslararası çalışmaların koordine edilerek 2010 yılı Kasım ayına kadar bir politika çerçevesi oluşturulmasını istemişlerdir.

G20 Liderlerinin talimatı doğrultusunda hareket eden FSB; sistemik öneme sahip kuruluşların daha sıkı denetlenmesini ve bu kuruluşlarla ilgili çözümlenme mekanizmalarının geliştirilmesini temel amaçlar olarak belirleyen ve ayrıca bu kuruluşların zarar karşılama kapasitesinin artırılması ve temel finansal altyapı unsurlarının geliştirilmesi gibi hususları da içeren bir politika çerçevesi oluşturarak G-20 Liderlerinin onayına sunmuştur. Söz konusu politika çerçevesini ortaya koyan "Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions – FSB Recommendations and Timeline" başlıklı doküman, 11-12 Kasım 2010 tarihleri arasında Güney Kore'nin başkenti Seul'de yapılan son Zirve toplantısında onaylanmış ve 12 Kasım 2010 tarihinde kamuoyuna açıklanmıştır. Dokümanda, FSB'nin 51 maddeden oluşan tavsiyeleri ve bu tavsiyeler doğrultusunda ilgili üye ülkelerce ve uluslararası standart belirleyici kuruluşlarca gerçekleştirilmesi beklenen çalışmalar, nihai hale getirilmeleri gereken tarihler ile birlikte sunulmaktadır. Buna göre, FSB ve ulusal otoriteler, uluslararası standart belirleyici kuruluşlarca geliştirilecek nicel ve nitel göstergeleri kullanarak küresel bazda faaliyette bulunan sistemik öneme sahip kuruluşları (G-SIFI) belirleyecekler ve belirlenen G-SIFI'lar ile ilgili alınacak ilave tedbirlerin, bu kuruluşların taşıdıkları risklerle orantılı olarak tüm ülkelerce paralel şekilde uygulandığının denetlenmesi de FSB nezdinde kurulacak olan Emsal Değerlendirme Kurulu'nun sorumluluğunda olacaktır.

Yerel ya da küresel bazda faaliyet göstermelerine bakılmaksızın, sistemik öneme sahip finansal kuruluşlardan kaynaklanan risklerin azaltılması için ülkemizin de aralarında bulunduğu FSB üyelerinin uygulamayı taahhüt ettiği bu politika çerçevesinin temel unsurları ise şunlardır:

- Sorunlu bankaların finansal sisteme zarar vermeden ve kamu desteğine ihtiyaç

duyulmadan çözümlenebilmesi için ulusal banka çözümlene rejimlerinde gerekli iyileştirilmelerin yapılması;

- Neden oldukları riskler nedeniyle, küresel bazda faaliyet gösterenler öncelikli olmak üzere, sistemik öneme sahip kuruluşların Basel III standartlarınca öngörülenlerin ötesinde bir zarar karşılama kapasitesine sahip olmalarını sağlayacak kurallara tabi tutulması;

- Sistemik risk yaratabilecek tüm finansal kuruluşların daha sıkı bir şekilde gözetimi ve denetlenmesi;

- Finansal sistemde bulaşma riskini azaltmak için ulusal finansal altyapıyı daha sağlam hale getirecek standartların uygulanması;

- Emsal Değerlendirme Kurulu'nun (Peer Review Council) küresel bazda faaliyet gösteren sistemik öneme sahip kuruluşlarla ilgili olarak kaynak ülke (home country) ve ev sahibi ülke (host country) ulusal otoritelerince uygulanan tedbirlerin yerindeliği ve tutarlılığı hakkında düzenli gözden geçirmeler yaparak FSB'ye raporlaması;

- Küresel bazda faaliyet gösteren sistemik öneme sahip kuruluşların (G-SIFI) kaynak ülkelerinin;

- o G-SIFI'ların neden oldukları risklerin, uluslararası denetim grupları aracılığıyla titizlikle ve eşgüdüm içinde değerlendirilmesini sağlamaları

- o Uluslararası müdahale ve çözümlene planlarını G-SIFI'lar için zorunlu hale getirmeleri ve Sınır Ötesi Kriz Yönetim Grupları (Cross-border Crises Management Groups – CMGs) bünyesinde, kriz sırasında yapılacak işbirliğine dair finansal kuruluş bazında anlaşmalar hazırlamaları

- o G-SIFI'lar için uygulayacakları politika tedbirlerini oluşturulacak Emsal Değerlendirme Kurulu'nun denetimine sunmaları

FSB'nin sistemik öneme sahip kuruluşlarla ilgili geliştirdiği ve temel unsurları yukarıda sıralanan politika çerçevesinin hayata geçirilebilmesi için üye ülke otoritelerince 2011 yılı sonuna kadar gerçekleştirilmesi beklenen somut çalışmalar vardır. Bu çalışmaların tamamlanma düzeyi ve uygulamada ortaya çıkabilecek eksiklikler hem FSB tarafından ülke bazında ve tematik bazda yapılacak değerlendirme çalışmaları ile hem de IMF ve Dünya Bankası tarafından yapılacak FSAP değerlendirmeleri ile denetlenecektir.

2001 krizinin ardından gerçekleştirilen yapısal reformlar sayesinde bankacılık sisteminin gözetim ve denetiminin sağlıklı bir yapıya kavuştuğu ülkemizde, mevcut banka çözümlene rejimi, ilgili otoritelere detaylı ve geniş yetkiler tanımaktadır. Ayrıca, sistemdeki tüm bankaların mali durumları gerek yerinde gerekse uzaktan denetim faaliyetleri ile yakından izlenmekte, ilgili mevzuat gereği yükümlülüklerini yerine getiremeyen bankalar olması halinde bunlar zamanında uyarılmakta ve ilave tedbirler almaları istenmektedir.

Bilanço büyüklüğü bakımından belirli bir büyüklüğün üzerinde olmaları dolayısıyla sistemik öneme sahip olarak değerlendirilebilecek bankalar için ülkemiz mevzuatında ayrı bir takım hükümler bulunmamakta, ancak bunların gözetim ve denetimine özel önem atfedilmektedir. Bununla birlikte, önümüzdeki dönemde sistemik öneme sahip kuruluşlarla ilgili olarak uluslararası platformlardaki mevcut taahhütlerimiz ve ülkemiz menfaatleri çerçevesinde bazı adımlar atılması söz konusu olabilecektir.

Tablo 1. Sistemik Öneme Sahip Kuruluşlar Konusundaki FSB Tavsiyelerine İstinaden Yürütülecek Çalışmalara ait Zaman Çizelgesi

Yapılması Gerekenler	Sorumlu Kurum(lar)	Tamamlanacağı Tarih
Zarar Karşılama Kapasitesinin Arttırılması		
Daha yüksek zarar karşılama kapasitesi konusundaki çalışmalar	BCBS	2011 ortası
Sözleşmeye dayalı ve kanuni "bail-in" konusunda yasal, operasyonel ve piyasa kapasitesi ile ilgili konuların değerlendirilmesi	FSB ve üyeleri	2011 ortası
Daha yüksek zarar karşılama kapasitesi ve bunun için gerekli enstrümanlar hakkında öneriler geliştirilmesi	FSB (BCBS ile istişare halinde)	Aralık 2011
Çözümleme		
SIFI'ların çözümlenebilmesi için yasa ve yönetmeliklerde yapılması gereken değişikliklerin değerlendirilmesi	FSB üyeleri	Mart 2011
Çözümleme kriterlerinin ve etkin çözümleme rejimlerinin temel unsurlarının belirlenmesi	FSB (BCBS, IMF, IAIS ve IOSCO ile istişare halinde)	2011 ortası
FSB tarafından belirlenen kriterler çerçevesinde ulusal çözümleme rejimlerinde gerekli iyileştirmelerin yapılması	FSB üyeleri	2011 sonu
Etkin çözümleme rejimlerinin temel unsurları hakkında konu bazlı emsal değerlendirmesi yapılması	FSB (BCBS'in Sınır Ötesi Banka Çözümleme Grubu ile istişare halinde)	2012 sonu
Sözleşmeye dayalı ve kanuni "bail-in" düzenlemelerinin yasal ve operasyonel yönleri hakkında öneriler geliştirilmesi	FSB (Kurulacak bir çalışma grubu aracılığıyla)	2011 ortası
Küresel SIFI'lar için kuruluş bazında sınır ötesi işbirliği anlaşmalarının yapılması	Küresel SIFI'ların kaynak ve evsahibi ülke otoriteleri	2011 sonu
Küresel SIFI'lar için kuruluş bazında hazırlanan çözümleme planları hakkında ilerleme raporu hazırlanması	FSB Sınır Ötesi Kriz Yönetim Grubu	2011 sonu
SIFI'ların Denetiminin Sıklaştırılması		
Etkin denetim konusundaki Basel Temel Prensipleri ışığında ülkelerin kendi durumlarını değerlendirmesi	FSB üyeleri	2011 ortası
Etkin denetim konusundaki IOSCO Temel Prensipleri ışığında ülkelerin kendi durumlarını değerlendirmesi	FSB üyeleri	2012'nin ilk ayları
Denetim konusundaki görev ve yetkiler ile konsolide denetim hakkındaki Temel İlkelerin gözden geçirilmesi	BCBS, IAIS, IOSCO	2012 sonu
Denetim Gruplarının iyileştirilmesi hakkında rapor hazırlanması	BCBS, IAIS, IOSCO	2012 sonu
SIFI'ların denetiminin yoğunluğu ve etkinliği konusundaki önerilerin uygulanma durumu hakkında bir rapor hazırlanması	FSB'nin üst düzey denetim yetkilileri grubu	2011 sonu
Temel Finansal Altyapı Unsurlarının Güçlendirilmesi		
Finansal piyasa altyapısı standartlarının gözden geçirilmesi	CPSS, IOSCO	2011 başı (taslak rapor), 2011 sonu (nihai rapor)
FSB Tezgahüstü Türev Ürünler Çalışma Grubu tavsiyelerinin uygulanma durumunun değerlendirilmesi	FSB Tezgahüstü Türev Ürünler Çalışma Grubu	Mart 2011
Küresel SIFI'lar Konusunda Emsal Değerlendirmeleri		
FSB'nin küresel SIFI'lar hakkındaki tavsiyelerinin uygulanacağı kuruluşların belirlenmesi	FSB ve ulusal otoriteler (BCBS, CGFS, CPSS, IAIS ve IOSCO ile istişare halinde)	2011 ortası
Sistemik önemin değerlendirilebilmesi için geçici metodoloji hazırlanması	BCBS	2010 sonu (taslak), 2011 başı (nihai hali)
Küresel SIFI'ların değerlendirilmesi için bir çerçeve oluşturulması	FSB (Standart belirleyici kuruluşlar ile istişare halinde)	2011 sonu
FSB bünyesinde Emsal Değerlendirme Kurulu'nun kurulması	FSB	2011 sonu
Küresel SIFI'lar konusundaki politikaların değerlendirilmesi	FSB Emsal Değerlendirme Kurulu	2012 sonu

IV.5 Kredi Derecelendirme Kuruluşlarına İlişkin Gelişmeler

Küreselleşen finansal piyasalarda uluslararası sermayenin yönünü belirleyen unsurlardan biri olan derecelendirme analizleri, karmaşıklaşan mali piyasalar, artan araç ve borçlu çeşitliliğiyle birlikte hem resmi otoriteler hem de yatırımcılar için oldukça önemli hale gelmiştir. Değerlendirmelerin, geniş bir yatırımcı kitlesi tarafından takip ediliyor olması, borçluların gidebileceği sermaye piyasalarının ve dolayısıyla finansman kaynaklarının artmasına imkân vermektedir. Derecelendirme işleminin önemini arttıran bir diğer unsur ise denetleyici ve düzenleyici otoritelerin söz konusu kuruluşların verdiği notları, Basel II kriterleri gibi uluslararası düzenlemelerde bir araç olarak kullanıyor olmalarıdır.

Küresel kriz ve finansal piyasalardaki çalkantılar kredi derecelendirme kuruluşlarının (KDK) faaliyetlerini ve konumlarını yeniden sorgulanır hale getirmiştir. Zira KDK'lar piyasalar ve yatırımcılar açısından önemli bilgiler sağlamakla birlikte, krizlerin derinleşmesine yol açtıkları yönünde önemli eleştirilere maruz kalmaktadırlar. 1997-98'de yaşanan Asya krizi, 2001 yılında patlak veren Enron skandalı ve 2002-2003 yıllarında WorldCom ve Parmalat gibi büyük ABD firmalarının çöküşüyle birlikte itibar kaybeden KDK'lar, 2008 yılında ABD'de başlayıp tüm dünyaya yayılan eşik altı konut kredileri krizinde ve AB'de yaşanmakta olan mali krizde hatalı ve eksik değerlendirmede bulunmakla suçlanmışlardır.

KDK'lara yöneltilen eleştirilerin başında not indirimlerinin genel olarak kriz sonrasında gerçekleştirilmesi gelmektedir. Özellikle, kriz dönemlerinde ülke notlarında ayarlamalar yapılması, derecelendirme işlemlerinin doğruluğu ve istikrarı hakkında endişe yaratmaktadır.

KDK'lara yönelik bir diğer olumsuz görüş ise derecelendirme kriterlerinde ve notlarında fazla iyimser veya kötümser davrandıkları şeklindedir. AB'de yaşanan mali krizin ardından, ekonomik görünümü oldukça kötü olan ülkelerin not indirimlerinden sonra dereceleri hâlâ yatırım yapılabilir seviyede tutulurken, krizden görece daha az etkilenen, ekonomik ve finansal istikrar olarak daha olumlu bir süreç içerisinde olan ülkelerin notları düşük seviyede bırakılmaktadır. Nitekim bir çelişki olarak da değerlendirilebilecek bu durum, piyasada kredi ve batma riskini fiyatlayan ülke CDS primlerindeki seviyelerden açık bir şekilde görülebilmektedir (Grafik 1.7).

KDK'ların gelirlerinin büyük bir kısmını borçlanma senetleri ihraç eden ve bunun için derecelendirme talep eden hükümet ve şirketlerden elde etmesi, bazı piyasa katılımcılarının derecelendirme kuruluşlarının ilişkilerini bozma korkusuyla dengesiz ve taraflı not verebileceklerini ileri sürmelerine neden olmaktadır. Ayrıca, söz konusu kurumların değerlendirmeye tabi tuttukları firmalara danışmanlık hizmeti de verebilmeleri çıkar çatışmasının ve sistematik riskinin ortaya çıkmasına yol açmaktadır.

KDK'lara yönelik söz konusu yoğun eleştiriler, bu kuruluşların ilan ettikleri risk değerlendirmelerinden hukuken sorumlu olmaları ve hatta sürekli bir denetim altında bulundurulmaları gerekliliğini ortaya çıkarmıştır. Bu bağlamda, pek çok ülke gözetim ve şeffaflığa odaklanarak, KDK'ara yönelik düzenleyici çerçeve geliştirmek için gerekli adımları atmaya başlamışlardır.

ABD'de, KDK'ların denetimine ilişkin düzenlemeler kriz öncesi dönemde hayata geçirilmeye başlanmıştır. 2006 yılında yürürlüğe giren Kredi Derecelendirme Kuruluşları Reform Yasası (The U.S. Credit Rating Agency Reform Act) ABD Sermaye Piyasası Kuruluna (U.S. Securities and Exchange Commission-SEC) kredi derecelendirme kuruluşlarını düzenleme yetkisi vermiştir. SEC, söz konusu yasayla olası çıkar çatışmasının önüne geçmeyi, şeffaflığı ve derecelendirme sürecine yönelik bilgilendirme standartlarını arttırmayı amaçlamaktadır.

Uluslararası platformda ise KDK'lara yönelik düzenlemeler G-20 toplantılarında da ele alınmıştır. 2009 yılında Londra'da toplanan G-20 Liderleri, KDK'ların kayıt işlemlerini de içeren

düzenleyici bir denetim rejiminin 2009 yılının sonuna kadar oluşturulmasına ve söz konusu rejimin Uluslararası Sermaye Piyasası Kurulları Örgütü'nün (International Organization of Securities Commission-IOSCO) Temel Davranış Kuralları ile tutarlı olması gerektiğine karar vermişlerdir. G-20 toplantısı sonrasında, KDK'ların gözetim ve denetiminin güçlendirilmesi ulusal ve bölgesel girişimlerle ele alınmaya başlanmıştır. 2009 yılı Aralık ayında Avrupa Birliği'nde (AB), KDK'ların gözetim ve denetimi konusunda yeni bir yasa yürürlüğe girmiştir. Yasa ile AB'de faaliyet gösteren bütün KDK'ların Avrupa Kıymetli Kâğıt Düzenleyicileri Komitesi (The Committee of European Securities Regulators-CESR) tarafından kayıt altına alınmasına ve denetiminin yapılmasına karar verilmiştir. 2010 yılı Haziran ayında ise AB Komisyonu ulusal düzeyde gerçekleştirilen KDK denetimlerinin tek elde toplanarak merkezi hale getirilmesi için, Avrupa Tahvil ve Piyasalar Denetleme Kurulu'na (European Securities and Market Authority-ESMA) özel denetim yetkisi veren bir taslak hazırlamıştır. Taslakta, ESMA'nın bilgi isteme, soruşturma açma ve yerinde denetim gibi yetkilere sahip olacağı belirtilmektedir.

Diğer bir eleştiri konusu olan derecelendirmelere dayalı düzenlemelere olan bağımlılık, ulusal ve uluslararası otoritelerin çözüm aradığı diğer bir husustur. Basel II kapsamında sermaye yeterliliğinin hesaplanmasında kullanılan içsel değerlendirmelerde de KDK'ların derecelendirmelerine olan bağımlılığın yüksek olması, Basel III'te bu konunun çözümüne yönelik çalışmaların yoğunlaşmasına neden olmaktadır. Bu çerçevede, Finansal İstikrar Kurulu (FSB), 2010 yılı Haziran ayında Toronto'da gerçekleştirilen G-20 toplantısı bildirisine paralel olarak, düzenlemelerde dışsal derecelendirmeye bağımlılığı azaltmak için bir taslak üzerinde çalışmaya başlamıştır. Takip eden dönemde, ABD'de Dodd-Frank Wall Street Reformu ve Tüketici Koruma Kanunu (The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) yasalaşmış ve KDK'lara yönelik reformlar getirilmiştir. Yasada, denetleme kurumlarının menkul kıymet ihraçlarını değerlendirme konusunda KDK'lara olan bağımlılığının, kredi notlarının kullanımını özendiren bazı yasal zorunlulukların hafifletilmesi yoluyla azaltılacağı belirtilmiştir.

Finansal piyasaların daha sağlıklı bir şekilde işlemesi için KDK'ların önemi açıktır. Ancak, bugüne kadar yaşanan kriz tecrübeleri bu kuruluşların mevcut konumları ve işleyiş şekillerinden kaynaklı sorunların krizin derinleşmesine ve finansal istikrarsızlığa bir şekilde katkıda bulunduğuna işaret etmektedir. Bu bağlamda, son dönemde bu kuruluşların merkezi bir konumda yer almamaları yönünde gerçekleştirilen düzenleme ve çalışmaların olumlu bir gelişme olduğu düşünülmektedir.

IV.6 Basel III Düzenlemeleri

Yaşanan küresel kriz sonrasında, ülkemizin de üyesi olduğu Basel Bankacılık Denetim Komitesi, bankaların şoklara karşı dayanıklılığını artırmak ve sermayelerini daha güçlü hale getirmek amacıyla düzenleme çalışmalarına başlamıştır. Söz konusu çalışmalar sonucunda Basel III olarak adlandırılan dökümanlar yayınlanmıştır. Belli bir takvim çerçevesinde geçilecek yeni uygulamaların temel özellikleri aşağıda değerlendirilmektedir.

Sermaye Yeterliliği, Sermayenin Ana Unsurları

Basel III'te yer alan sermaye yeterliliğine ilişkin düzenleme değişiklikleriyle, sermayenin niceliği ve kalitesinin artırılması ile ekonominin konjonktürüne göre sermaye tamponu oluşturulması amaçlanmıştır. Düzenlemelerle, zarar karşılama kapasitesi daha yüksek olan ödenmiş sermaye ve dağıtılmamış karlardan oluşan çekirdek ana sermaye oranı yüzde 2'den yüzde 4,5'e, ana sermaye oranı ise yüzde 4'ten yüzde 6'ya yükseltilmiştir. Önceki uygulamaların aksine yeni düzenlemelerde, sermaye yeterlilik oranının hesaplanmasında sermayeden indirilen bazı kalemlerin doğrudan çekirdek ana sermayeden indirilmesi öngörülmektedir.

Basel III düzenlemeleri sadece sermaye tanımını ve miktarını değiştirmemekte, sermaye yeterlilik rasyosunun paydasında yer alan risk ağırlıklı aktiflerin hesaplanmasında da bazı değişiklikler yapmaktadır. Bu çerçevede, alım-satım hesapları ile menkul kıymetleştirme işlemlerine ilişkin sermaye yükümlülüğü artırılmış ve karşı taraf kredi riskinin hesaplanmasına ilişkin değişiklikler yapılmıştır.

Basel III düzenlemeleriyle getirilen diğer bir yeni kavram ise koruyucu sermaye tamponudur. Koruyucu tampon, çekirdek ana sermaye, ana sermaye ve sermaye yeterlilik oranlarına eklenecek, bir çeşit ihtiyati sermaye işlevi görecektir. Koruyucu tampon hesaba katıldığında, çekirdek ana sermaye oranı yüzde 7'ye, ana sermaye oranı yüzde 8,5'e ve sermaye yeterlilik rasyosu yüzde 10,5'e yükselecektir. Koruyucu tampon sağlanamaması durumunda bankalar faaliyetlerine devam edebilmekle birlikte, kar dağıtımına kısıtlamalar getirilecektir.

Yeni düzenlemelerle, koruyucu tamponun yanı sıra ülke şartlarına ve ilgili otoritenin kararlarına bağlı olarak kredilerin hızlı arttığı dönemlerde ekonomideki döngüsellik azaltmak amacıyla yüzde 0 ile yüzde 2,5 arasında değişen döngüsellik karşıtı sermaye tamponu uygulaması getirilmiştir. Bu sermaye tamponu ile hızlı kredi büyümesinin önüne geçilmesi hedeflenmektedir.

Yeni düzenlemelerin küresel ekonomiye olumsuz etkilerini sınırlamak amacıyla uzun bir geçiş süreci öngörülmüş ve sermaye tanımı ile oranlarına ilişkin değişikliklerin tam olarak uygulanmasına 2019 yılı başından itibaren başlanması planlanmıştır (Tablo 1).

Tablo1. Basel III Uygulama Takvimi

(%)	Mevcut	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Çekirdek Ana Sermaye Oranı	2,0	3,5	4,0	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Ana Sermaye Oranı	4,0	4,5	5,5	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Sermaye Yeterlilik Oranı	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Sermaye Koruma Tamponu					0,625	1,250	1,875	2,5
Çekirdek Ana Sermaye + Koruma Tamponu		3,5	4,0	4,5	5,125	5,750	6,375	7,0
Ana Sermaye +K. Tamponu		4,5	5,5	6,0	6,625	7,250	7,875	8,5
Sermaye Yeterlilik Oranı +K. Tamponu		8,0	8,0	8,0	8,625	9,250	9,875	10,5

Türk bankacılık sisteminde özkaynaklar içerisindeki sermaye benzeri kredilerin payı düşük, ödenmiş sermaye ve dağıtılmamış karlar gibi zarar karşılama kapasitesi yüksek ve dolayısıyla kaliteli sermaye unsurlarının payı yüksek olup, sermaye yeterlilik rasyosu, ana sermaye ve çekirdek ana sermaye oranları arasındaki fark gelişmiş ülke bankacılık sistemlerinin aksine daha azdır. Bu itibarla, Basel III'e ilişkin sermaye düzenlemeleri daha çok gelişmiş ülke bankacılık sistemleri bakımından zorlayıcı olacaktır. Sermaye niteliği ile ilgili değişikliklerle birlikte, sermaye yeterlilik rasyosunun hesaplanmasında dikkate alınan özkaynak kalemlerinin daha yüksek zarar karşılama kapasitesi taşıyacak olması küresel finansal istikrara önemli katkıda bulunacaktır.

Kaldıraç oranı

Yaşanan kriz, ülkelerin bankacılık sistemlerinde yüksek düzeyde bilanço içi ve dışı borçluluk oluştuğunu ortaya koymanın yanı sıra bankaların yüksek risk ağırlıklı sermaye yeterlilik oranlarına sahip olmalarının dayanıklılıklarına ilişkin yeterli bir gösterge olmayabileceğini göstermiştir. Bu nedenle Basel III içinde risk bazlı olmayan bir kaldıraç oranı düzenlemesine yer verilmiştir. Bu düzenleme ile hem risk odaklı sermaye yeterlilik yaklaşımının desteklenmesi hem de bankaların borçluluklarının sınırlandırılması hedeflenmektedir.

Komite, yapılan sayısal etki çalışmalarının sonuçları çerçevesinde ve sektör görüşlerini de dikkate alarak kaldıraç oranının, Basel III kapsamında yapılan yeni tanıma göre hesaplanmış ana sermayenin belirli dönüşüm oranlarıyla dikkate alınmış bilanço dışı kalemler ile aktifler toplamına bölünmesiyle hesaplanmasına karar vermiştir. Kaldıraç oranı minimum yüzde 3 olarak öngörülmekte ve kademeli bir geçiş dönemi planlanmaktadır. 1 Ocak 2018'de yürürlüğe girmesi planlanan kaldıraç oranının, geçiş döneminde gerekli test ve ayarlamalara tabii tutulması ve kaldıraç oranı ile hedeflenenlerin ne ölçüde sağlandığının değerlendirilmesi hedeflenmektedir. Türk bankacılık sektöründe özkaynakların bilanço içindeki ağırlığı yüksek olup, bankalarımız düşük kaldıraçla çalışmaktadır. Bu çerçevede, söz konusu düzenlemelerine uyum konusunda önemli bir zorluk yaşanmayacağı düşünülmektedir.

Küresel Likidite Oranları

Yaşanan küresel krizden çıkarılan dersler paralelinde, Basel Komitesi uluslararası bankalar için küresel likidite oranları geliştirmeye çalışmaktadır. Oranların amacı likidite riski gözetiminin küresel boyutta uyumu ve sağlamlığının güçlendirilmesidir.

Küresel likidite oranları olarak iki oranın getirilmesi planlanmaktadır. İlk olarak, Likidite Karşılama Oranına (LCR) göre bankalar, belirlenen bir likidite stresi senaryosu dahilinde, 30 günlük bir dönemde ortaya çıkabilecek likidite ihtiyaçlarını karşılayacak düzeyde, likiditesi yüksek serbest varlık bulundurmaya zorundadır. Bu orana göre likit varlıkların 30 gün içinde gerçekleşecek net nakit çıkışlarına oranının yüzde 100 ve üzeri olması gerekmektedir. Rasyonun payı likit varlık olarak tanımlanan varlıkların değerine belirli iskontolar uygulanması sonucu elde edilmektedir. Likit varlıklar nakit, merkez bankasından alacaklar, devlet borçlanma senetleri ile devlet garantisini haiz menkul değerler, yüksek kalitede reel sektör tahvil ve bonoları ile varlığa dayalı menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Rasyonun paydasında ise bilanço içi ve bilanço dışı işlemlerden kaynaklanan ve 30 gün içinde gerçekleşmesi beklenen nakit girişlerine dikkate alınma oranları, bilanço içi ve bilanço dışı işlemlerden kaynaklanan ve 30 gün içinde gerçekleşmesi beklenen nakit çıkışlarına ise çekiliş oranları uygulanmaktadır. Nakit çıkışlarının söz konusu oranlarla çarpılması sonucu elde edilen tutardan nakit girişlerinin oranlarla çarpılması sonucu elde edilen tutar düşülerek net nakit çıkışlarına ulaşılmaktadır.

Likidite karşılama oranının yanı sıra, bu oranı desteklemek, yapısal likidite uyumsuzluklarını sınırlandırmak ve çekirdek fonlamayı belirli bir düzeyin üzerinde tutmak amacıyla Net İstikrarlı Fonlama Oranı (NSFR) adı altında ikinci bir oran oluşturulmuştur. Bu orana göre bir bankanın

mevcut istikrarlı fonlama tutarının ihtiyaç duyulan istikrarlı fonlama tutarına oranı yüzde 100'den büyük olmalıdır. Mevcut istikrarlı fonlama tutarı sermaye, etkin vadesi 1 yıldan fazla olan yükümlülükler ve vadesiz mevduatlar ile vadesine bir yıldan az kalan perakende mevduatlar ve vadesine bir yıldan az kalan toptan fonların belirli bir oranının toplamından oluşmaktadır. İhtiyaç duyulan istikrarlı fonlama tutarı ise likide edilebilme kapasitelerine göre, varlıkların en likitten en az likide göre sınıflandırılarak belirli dikkate alınma oranlarına tabi tutulmaları sonucu elde edilmektedir. Örneğin devlet borçlanma senetlerine %5 dikkate alınma oranı uygulanırken, maddi duran varlıklara %100 dikkate alınma oranı uygulanmaktadır. İhtiyaç duyulan istikrarlı fonlama tutarının elde edilmesinde bilanço dışı işlemlerden kaynaklanacak istikrarlı fonlama tutarı ihtiyacı da toplama dahil edilmektedir.

Söz konusu oranlara ilişkin uygulama takvimi belirlenmiş olup, her iki oran için 1 Ocak 2012'den itibaren bilgi amaçlı raporlamaların başlamasına, oranlara uyumun bir zorunluluk olarak LCR için 1 Ocak 2015 ve NSFR için 1 Ocak 2018 itibarıyla gerçekleştirilmesine karar verilmiştir.

IV.7 Finansal Farkındalık ve Finansal Eğitim

Günümüz finansal piyasalarında ürün ve hizmet çeşitliliği hızla artmaktadır. Bu durum bireylere yatırım, tüketim ve tasarruf kararlarında birçok alternatif sunarken, aynı zamanda bireylerin üstlendikleri riskleri de artırmaktadır. Öte yandan değişen sosyal ve demografik koşullar, her yaştaki ve her gelir grubundaki tüm bireylerin hayatının her alanında finansal konular hakkında bilgi sahibi olmasını gerektirmektedir. Tüm bunlar düşük finansal eğitim seviyeleri ile birleştiğinde, bireylerin bu kararlarında aldıkları risklerin ne kadar farkında olduklarına ve kararlarını ne kadar bilinçli verdiklerine ilişkin tereddütler doğurmaktadır.

Bu kapsamda, finansal konularda “farkındalık” yaratılmasının ve bunu sağlamak üzere bireylere “finansal eğitim” verilmesinin önemi ön plana çıkmaktadır. Finansal eğitim sayesinde bireylerin finansal ürün ve hizmetler hakkında bilgi sahibi olmaları sağlanmakta ve bu şekilde finansal ürünlerin etkin kullanımı artırılmaktadır.

Ülkemizde finansal sektörün henüz büyüme aşamasında olduğu, borçluluk seviyelerinin birçok ülkeye kıyasla düşük seviyelerde olduğu da dikkate alındığında, finansal eğitimin bu aşamada ele alınması, finansal sektörün sağlıklı büyümesine önemli katkı sağlayacaktır. Örneğin, hanehalkının borçluluğuna etkisi de göz önünde bulundurularak bankacılık işlemleri ile ilgili olarak tahsil edilecek her tür parasal yükümlülük, ödenecek komisyon, hesap işletim ücreti ve kredili mevduat hesabı faiz oranlarının hesap açım aşamasında akdedilecek sözleşmelerde açıkça belirtilmesinin sağlanmasının, müşterilerin üstlenecekleri parasal yükümlülükleri bilerek ve anlayarak banka ile işlem tesis etmelerinin ve rekabetçi bir ortamda çalışan bankaların uygulamaları hakkında yeterli bilgiye sahip olarak işlemlerini yaptırımalarının bireylerin ve tüm sistemin faydasına olacağı açıktır.

Finansal eğitim sadece bireylerin refahının artmasını sağlamakla kalmayıp, aynı zamanda toplumsal refah artışına ve finansal piyasaların daha etkin çalışmasına, dolayısıyla finansal ve ekonomik istikrara da katkıda bulunmaktadır. Öyle ki, finansal istikrar ve finansal eğitim kavramlarının birbirleriyle yakından ilişkili olduğu rahatlıkla ifade edilebilir. Bu noktada finansal eğitim konusunda merkez bankalarının rolü ön plana çıkmaktadır.

Günümüzde pek çok merkez bankası fiyat istikrarı temel amacının yanında finansal istikrarı da destekleyici amaç olarak kabul etmektedir. Bu amaç Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası da dahil olmak üzere bazı merkez bankalarının kanunlarında da yer almaktadır. Dolayısıyla, merkez bankaları bir yandan yasal yükümlülükleri, diğer yandan finansal eğitimin finansal istikrarla olan yakın ilişkisi nedeniyle çeşitli şekillerde ve değişik oranlarda finansal eğitim çalışmalarının içinde ön planda yer almaktadır.

Öte yandan, son yaşanan küresel kriz de finansal eğitimin önemini ve finansal istikrar ile ilişkisini açıkça ortaya koymuştur. Krizin ardından finansal eğitimle ilgili olarak gerek uluslararası platformlarda yürütülen, gerek ülkelerin ulusal düzeyde başlattıkları çalışmalar da hız kazanmıştır.

Düşük finansal eğitim düzeyinin olumsuz etkilerine dair üyeleri tarafından dile getirilen endişeler neticesinde 2003 yılında finansal eğitim konusunda çalışmalarına başlayan OECD, bugün finansal eğitim alanında analitik araştırma ve analiz yayınları, ilkeler ve standartlar oluşturma, uluslararası işbirliğinin geliştirilmesi olmak üzere üç temel alanda çalışmalarını yürütmektedir. OECD'nin uluslararası işbirliğinin geliştirilmesi kapsamında iki önemli uygulaması vardır. Bunlardan biri, 2008 yılında kurulan “International Gateway on Financial Education” başlıklı İnternet sitesidir (www.financial-education.org). Bir diğer önemli oluşum ise finansal eğitim konusunda uzman kamu çalışanlarından oluşan INFE (International Network on Financial Education) adlı uluslararası çalışma grubudur. 2008 yılında kurulan ve yılda iki kez toplanan

INFE'nin ülkemiz de dahil olmak üzere 68 ülkeden 135'i aşkın üyesi vardır.

Çeşitli ülkelerin finansal eğitim konusunda yaptığı çalışmalar incelendiğinde, bu konuda eskiden beri süregelen pek çok çalışma bulunduğuna, ancak son dönemde giderek artan sayıda ülkede "finansal eğitim ulusal stratejisi" oluşturma çabalarının ön plana çıktığı görülmektedir.

Çek Cumhuriyeti'nin finansal eğitim konusunda bir ulusal strateji oluşturma çalışmaları 2005 yılında başlamıştır. Ülkede Hazine Müsteşarlığı'nın liderliğinde, Çek Merkez Bankası ve Eğitim Bakanlığı finansal eğitim ulusal stratejisi çerçevesinde sorumluluğu paylaşmaktadır. 2007 yılında Hazine Müsteşarlığı finansal eğitimin bir ayağını oluşturduğu üç ayaklı bir politika çerçevesi açıklamıştır. 2010 yılında, 2007 yılında oluşturulan çerçeve güncellenmiş ve finansal eğitim için tasarlanan beş yıllık ulusal strateji Çek Hükümeti tarafından onaylanmıştır.

Avustralya'da finansal eğitim ulusal koordinatörlüğü "Avustralya Menkul Kıymet ve Yatırım Komisyonu" (Australian Securities and Investments Commission – ASIC) tarafından yürütülmektedir. Avustralya ulusal strateji çalışmalarına 2009 yılı başlarında başlamıştır. Bu kapsamda ASIC paydaşlarla aylık olarak toplantılar düzenlemekte, sekreteryaya hizmeti sağladığı Avustralya Hükümeti bünyesindeki "Finansal OkurYazarlık Kurulu" ile üç ayda bir toplantılar yapmaktadır. Ayrıca ASIC, okullarda finansal okur-yazarlık konusunda bilgi ve tavsiye alışverişinde bulunmak üzere, Hükümetin eğitim bölümü yetkilileri, eğitim alanında çalışan sivil toplum örgütleri yetkilileri ve tüketici dernekleri yetkililerinden oluşan bir Ulusal Referans Grubu kurmuştur.

Güney Afrika'da finansal eğitim, tüketicinin korunmasına yönelik düzenlemelerin bir parçası olup, ulusal koordinatörlük "Finansal Hizmetler Kurulu" (Financial Services Board - FSB) tarafından yürütülmektedir. Ulusal strateji oluşturulması çalışmalarına 2008 yılında başlanmış olup stratejinin 2011 yılında uygulamaya geçmesi planlanmaktadır.

İngiltere'nin finansal eğitim konusundaki çalışmalarının diğer ülkelere kıyasla daha eskiye dayandığı görülmektedir. Denetim otoritesi "Finansal Hizmetler Otoritesi" (Financial Services Authority - FSA)'nin yasasında yer alan finansal hizmetler konusunda kamu farkındalığı yaratma görevi çerçevesinde 2003 yılı Kasım ayında bir ulusal finansal kapasite değerlendirme grubu kurulmuştur. 2006 yılında mevcut finansal eğitim düzeyini ölçmek için bir anket yapılmış ve aynı yıl Mart ayında şu anki mevcut ulusal strateji belirlenmiştir. 2008 yılında Hazine ile ortak bir çalışma planı ilan edilmiştir. 2010 yılı Nisan ayında ise "Tüketici Finansal Eğitim Kurumu" (Consumer Financial Education Body - CFEB)'nin kurulmasıyla bu kurum İngiltere'nin finansal eğitim ulusal stratejisinden sorumlu kurum olmuştur.

Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nde finansal eğitim çalışmaları kapsamında ABD Hazinesi bünyesinde 2002 yılında "Finansal Eğitim Bürosu" (Office of Financial Education) kurulmuştur. 2003 yılında ise ABD Kongresi "Finansal OkurYazarlık ve Eğitimi Komisyonu" (Financial Literacy and Education Commission – FLEC) kurmuştur. Komisyon ABD Hazinesinin temel desteği çerçevesinde ABD Merkez Bankası Fed de dahil olmak üzere 22 üye kurumdan oluşmaktadır. 2006 yılında ulusal bir strateji yayımlayan Komisyon, 2009 yılında bu stratejiyi gözden geçirerek güncellenmiş ve 2011 yılına ilişkin stratejisini de yayımlamıştır.

Avrupa Birliği'nde de finansal eğitim konusunda çeşitli platformlarda çalışmalar yapılmaktadır. 2007 yılı Aralık ayında Avrupa Komisyonu finansal eğitim konusunda bir bildiri yayımlamış; bu bildiri ile bazı temel prensipler ve gelecekte uygulanması düşünülen planlar açıklanmıştır. 2008 yılında oluşturulan ve 25 üyesi bulunan "Finansal Eğitim Uzmanlar Grubu" (Expert Group on Financial Education – EGFE) da düzenli olarak toplantılar yapmakta ve finansal eğitim konusunda ulusal stratejiler, finansal kriz ve finansal eğitim, okullarda finansal eğitim ve emeklilik fonları benzeri konularda çalışmalarına devam etmektedir. Ayrıca, 2009 yılında Avrupa Komisyonu İnternet sitesinde "Finansal Eğitim Avrupa Veri Bankası" (European Database for

Financial Education) oluşturulmuş ve bu siteyle Avrupa Birliği'nde kamu sektörü ve özel sektör tarafından sunulan finansal eğitim programları hakkında bilgi verilmeye başlanmıştır.

Elbette, her ülkeye, her duruma uygun tek bir en iyi strateji yoktur. Ülkeler arasındaki kültürel, ekonomik, sosyal farklılıklar bunu imkânsız kılmaktadır. Ancak, çeşitli ülke örnekleri ve uluslararası kuruluşların çalışmaları her ülkenin kendi finansal eğitim stratejisini oluşturmasında önemli bir rehber niteliğindedir.

Ülkemizde de kurumlarımız finansal farkındalık ve finansal eğitim konularına önem vermektedir. Gerek görev ve sorumlulukları çerçevesinde gerek sosyal sorumluluk projeleri kapsamında pek çok kurumumuz farklı alanlarda birbirinden bağımsız çalışmalar yürütmektedir. Öte yandan, konunun önemi, bireysel ve toplumsal açıdan sağlayacağı faydalar düşünüldüğünde, finansal eğitimin ulusal bir politika çerçevesi gerektirdiği görülmektedir. Bu doğrultuda, ülke çapında bir finansal farkındalık yaratmak ve finansal eğitim çalışmalarının etkinliğini artırmak amacıyla ilgili tüm kurumların işbirliği ve sağlayacakları ortak akıl ile bir "finansal eğitim ulusal stratejisi" oluşturulması gereği ortaya çıkmaktadır.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, kavramsal olarak taşıdığı anlamın ötesinde, finansal istikrarı yakından ilgilendirmesi açısından finansal eğitim konusunda ilgili kurum ve kuruluşlarla işbirliği içinde ulusal ve uluslararası alandaki çalışmalarına aktif olarak devam etmekte, konu ile ilgili çalışmaları desteklemektedir.

GRAFİK LİSTESİ

Grafik I.1	Küresel Büyüme	2
Grafik I.2	Özel Kesim Tüketim Harcamalarının Gelişimi	2
Grafik I.3	G-20 Ülkeleri İşsizlik Oranları	3
Grafik I.4	G-20 Ülkeleri Enflasyon Oranları	3
Grafik I.5	Kamu Bütçe Açığı / GSYH	3
Grafik I.6	Kamu Borç Stoku / GSYH	3
Grafik I.7	Seçilmiş Ülkelerde 5 Yıllık CDS Oranları ve S&P Kredi Notları	4
Grafik I.8	Seçilmiş Ülkelerde Kamu Finansman İhtiyacı	4
Grafik I.9	Seçilmiş Ülkelerde 2010 Yılı Başından İtibaren Politika Faiz Oranlarındaki Değişim	5
Grafik I.10	Gelişmiş ve Gelişmekte olan Ülke Politika Faiz Oranları	5
Grafik I.11	Fed, ECB ve BoE Bilanço Büyüklükleri	5
Grafik I.12	ABD Hazine Tahvilleri Reel Getiri Eğrisi	5
Grafik I.13	Risk İştahı ve Oynaklık Göstergeleri	6
Grafik I.14	Varlık Fiyatları Göstergeleri	6
Grafik I.15	Gelişmekte Olan Ülke Para Birimleri ve EMBI+ Endeksinin Gelişimi	7
Grafik I.16	Gelişmekte Olan Ülkelere Net Sermaye Akımı	7
Grafik I.17	Uluslararası Rezervler	8
Grafik I.18	Seçilmiş Ülkelerde Zorunlu Karşılık Oranlarındaki Değişim	8
Grafik II.1	Sermaye Girişi	10
Grafik II.2	Sermaye Girişi Tutarı	10
Grafik II.3	İMKB Endeksi	10
Grafik II.4	Faiz Oranları	10
Grafik II.5	Reel Efektif Kur	11
Grafik II.6	Piyasa Likiditesi Endeksi	11
Grafik II.7	GSYH ve Bileşenleri	12
Grafik II.8	Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanımı	12
Grafik II.9	İşsizlik Oranı	12
Grafik II.10	Enflasyon	12
Grafik II.11	Dış Ticaret Dengesi	13
Grafik II.12	Cari İşlemler Dengesi	13
Grafik II.13	Dış Borç	14
Grafik II.14	Merkez Bankası Rezervlerinin Kısa Vadeli Dış Borç ve İthalatı Karşılama Oranı	14
Grafik II.15	Faiz Dışı Bütçe Dengesi	14
Grafik II.16	Bütçe Dengesi	14
Grafik II.17	Merkezi Yönetim Borç Stoku	15

Grafik II.18	İç Borç Stokunun Yapısı	15
Grafik II.19	Hazine İskontolu İhaleler Faiz Oranı	16
Grafik II.20	Eurobond Faizleri	16
Grafik II.21	Reel Sektörün Finansal Borçları	16
Grafik II.22	Finansal Borçların Yapısı	16
Grafik II.23	Banka Dışı Kesimin Dış Borç Yenileme Oranı	17
Grafik II.24	Firmaların Satış ve Kârlılığı	18
Grafik II.25	Reel Sektörün Yabancı Para Pozisyonu	18
Grafik II.26	Reel Sektörün YP Varlık / YP Yükümlülük Oranı	18
Grafik II.27	Hanehalkı Yükümlülükleri	19
Grafik II.28	Seçilmiş Avrupa Birliği Ülkelerinde Hanehalkı Yükümlülüklerinin GSYH'ye Oranı	19
Grafik II.29	Hanehalkı Yükümlülüklerinin Dağılımı	20
Grafik II.30	Mevduat Bankaları Kredi Kartı Bakiyeleri ve Krediyeye Dönüşüm Oranı	20
Grafik II.31	Dövizle Endeksli Tüketici Kredisi ve Konut Kredilerinin Gelişimi	21
Grafik II.32	Hanehalkı Finansal Varlıklarının ve Yükümlülüklerinin Gelişimi	21
Grafik II.33	Hanehalkı TP Yatırım Araçlarının YP Yatırım Araçlarına Oranı	22
Grafik III.1	Brüt Kredilerin Gelişimi	26
Grafik III.2	Yıllık Reel Değişim	26
Grafik III.3	Kredilerin Nominal Yıllık Değişimi	26
Grafik III.4	Kredilerin Milli Gelire Oranı	26
Grafik III.5	Banka Kredileri Eğilim Anketi	27
Grafik III.6	Tüketici Kredileri Faiz Oranı	27
Grafik III.7	Ticari Kredi Faizi	27
Grafik III.8	Toplam Kredilerin Dağılımı	28
Grafik III.9	Tüketici Kredilerinin Dağılımı	28
Grafik III.10	Kredilerin TP/YP Kompozisyonu	29
Grafik III.11	Kredilerin Vade Kompozisyonu	29
Grafik III.12	Krediler ve Menkul Değerler	29
Grafik III.13	Brüt Krediler ve Menkul Değerler	29
Grafik III.14	Krediler	30
Grafik III.15	Mevduat	30
Grafik III.16	Krediler ve Yurt Dışı Yükümlülükler	31
Grafik III.17	Mevduatlar ve Yurt Dışı Yükümlülükler	31
Grafik III.18	Yurt Dışı Yükümlülüklerin Kompozisyonu	31
Grafik III.19	Ortalama Vadeler	31
Grafik III.20	Likit Aktifler	32
Grafik III.21	Toplam Likidite Yeterlilik Rasyosu	32
Grafik III.22	YP Likidite Yeterlilik Rasyosu	34
Grafik III.23	Yabancı Para Pozisyonu	34

Grafik III.24	Tahsili Gecikmiş Alacaklar (TGA)	35
Grafik III.25	Firma Kredileri TGA Oranı ve Sanayi Üretimi	35
Grafik III.26	Bireysel Krediler TGA Oranı ve İşsizlik	35
Grafik III.27	Seçilmiş Ülkelerin Sorunlu Kredi Oranı	36
Grafik III.28	Seçilmiş Ülkelerin Net TGA / Özkaynaklar Oranları	36
Grafik III.29	Özkaynak Kârlılığı ve Risksiz Faiz Oranı	37
Grafik III.30	Aktif Kârlılığı ve Net Faiz Marjı	37
Grafik III.31	Seçilmiş Ülkelerin Özkaynak Kârlılığı, Aktif Kârlılığı ve Net Faiz Marjları	37
Grafik III.32	Sermaye Yeterlilik Oranı	38
Grafik III.33	Özkaynakların Toplam Aktiflere Oranı	38
Grafik III.34	Seçilmiş Ülkelerin Sermaye Yeterlilik Oranı	38
Grafik III.35	Seçilmiş Ülkelerin Özkaynaklarının Toplam Aktiflerine Oranı	38
Grafik III.36	Senaryo Analizi Sonuçları	39
Grafik III.37	Finansal Sağlık Endeksi	40
Grafik III.38	Bankacılık Sektörü Makro Analizi	40
Grafik III.39	Kredi Artışı ve Ekonomik Büyüme	41
Grafik III.40	Kredilerin Milli Gelire Oranı	41
Grafik III.41	Kredi Artışı ve Yıllık Sermaye Girişi	41
Grafik III.42	Kredi Artışı ve Dış Ticaret Dengesi	41

TABLO LİSTESİ

Tablo II.1	Özkaynak Kârlılığı ve Bileşenleri	18
Tablo II.2	Hanehalkı Harcanabilir Geliri, Yükümlülüğü ve Faiz Ödemeleri	19
Tablo II.3	Tasfiye Olunacak Kredi Kartı ve Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Gerçek Kişi Sayısı	20
Tablo II.4	Hanehalkı Finansal Varlıklarının Kompozisyonu	22
Tablo III.1	Likidite Senaryo Analizi	33
Tablo III.2	Kredi Türlerine Göre TGA Oranları	35
Tablo III.3	Uygulanan Senaryolar	39

KISALTIMA LİSTESİ

AB	:	Avrupa Birliği
ABD	:	Amerika Birleşik Devletleri
ASIC	:	Avustralya Menkul Kıymet ve Yatırım Komisyonu
BDDK	:	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIS	:	Uluslararası Ödemeler Bankası
BoE	:	İngiltere Merkez Bankası
BoJ	:	Japonya Merkez Bankası
CDS	:	Kredi Temerrüt Takası
CESR	:	Avrupa Menkul Kıymet Otoriteleri Komitesi
CMG	:	Kriz Çözümleme Grubu
CPSS	:	Ödeme ve Takas Sistemleri Komitesi
DİBS	:	Devlet İç Borçlanma Senedi
DPT	:	Devlet Planlama Teşkilatı
DTH	:	Döviz Tevdiat Hesabı
EBA	:	Avrupa Bankacılık Otoritesi
ECB	:	Avrupa Merkez Bankası
EGFE	:	Finansal Eğitim Uzmanlar Grubu
EIOPA	:	Avrupa Sigorta ve Emeklilik Fonları Otoritesi
EMBI+	:	Gelişmekte Olan Ülkeler Bono Endeksi
ESMA	:	Avrupa Sermaye Piyasası Otoritesi
ESRB	:	Avrupa Sistemik Risk Kurulu
Fed	:	ABD Merkez Bankası
FIEG	:	Finansal Erişim Uzman Grubu
FSA	:	Finansal Hizmetler Otoritesi
FSB	:	Finansal İstikrar Kurulu
G-20	:	19 Ülke ve AB'den Oluşan Grup
GFSR	:	Küresel Finansal İstikrar Raporu
G-SIFI	:	Küresel Çapta Faaliyet Gösteren Sistemik Öneme Sahip Finansal Kuruluşlar
GSYH	:	Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
HHI	:	Herfindahl-Hirschman Endeksi
IAIS	:	Uluslararası Sigorta Denetçileri Birliği
IIF	:	Uluslararası Finans Enstitüsü
IMF	:	Uluslararası Para Fonu
INFE	:	Finansal Eğitim Konusunda Uluslararası Ağ
IOSCO	:	Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü
İMKB	:	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

KAP	:	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KDK	:	Kredi Derecelendirme Kuruluşları
KKDF	:	Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu
KOBİ	:	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KOSGEB:		Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeleri Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı
LCR	:	Likidite Karşılama Oranı
MDC	:	Menkul Değerler Cüzdanı
MKK	:	Merkezi Kayıt Kuruluşu
MSCI	:	Morgan Stanley Dünya Borsaları Endeksi
NSFR	:	Net İstikrarlı Fonlama Oranı
OVP	:	Orta Vadeli Plan
OVX	:	Petrol Oynaklık Endeksi
PIIGS	:	Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya'dan oluşan ülkeler grubu
PPK	:	Para Politikası Kurulu
S&P	:	Standard and Poor's
SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu
TARP	:	Sorunlu Varlıklar Çözümleme Programı
TGA	:	Tahsili Gecikmiş Alacaklar
TMSF	:	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TOKİ	:	Toplu Konut İdaresi
TP	:	Türk Parası
TSPAKB	:	Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliği
TSRSB	:	Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği
TÜFE	:	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	:	Türkiye İstatistik Kurumu
ÜFE	:	Üretici Fiyat Endeksi
VIX	:	Şikago Opsiyon Borsası Piyasa Oynaklık Endeksi
WEO	:	Dünya Ekonomik Görünüm Raporu
YP	:	Yabancı Para
YPNGP	:	Yabancı Para Net Genel Pozisyonu