



TÜRKİYE CUMHURİYET  
MERKEZ BANKASI

Dünyanın  
Geride Kalan

Genel  
Yönetim

Hanehalkı

Finansal  
Kuruluşlar

Finansal  
Olmayan  
Kuruluşlar

2016-IV

# Finansal Hesaplar Raporu

**İstatistik Genel Müdürlüğü**  
Parasal ve Finansal Veriler Müdürlüğü

## I. Genel Değerlendirme<sup>1</sup>

2016 yılı dördüncü çeyreğinde Türkiye ekonomisinin toplam finansal varlıkları 9.286 milyar TL, yükümlülükleri ise 10.483 milyar TL düzeyinde gerçekleşerek, finansal varlık ve yükümlülüklerin farkından oluşan net finansal değer 1.197 milyar TL düzeyine ulaşmış ve genel ekonomi net borçlu pozisyonunu sürdürmüştür. Toplam ekonominin finansmanı, büyük ölçüde dünyanın geri kalanı (yurtdışı) ve hanehalkı tarafından sağlanmıştır (Tablo 1).

**Tablo 1. Net Finansal Değerin Sektörler İtibarıyla Dağılımı<sup>2</sup>**  
(2016 IV.Çeyrek, milyar TL)

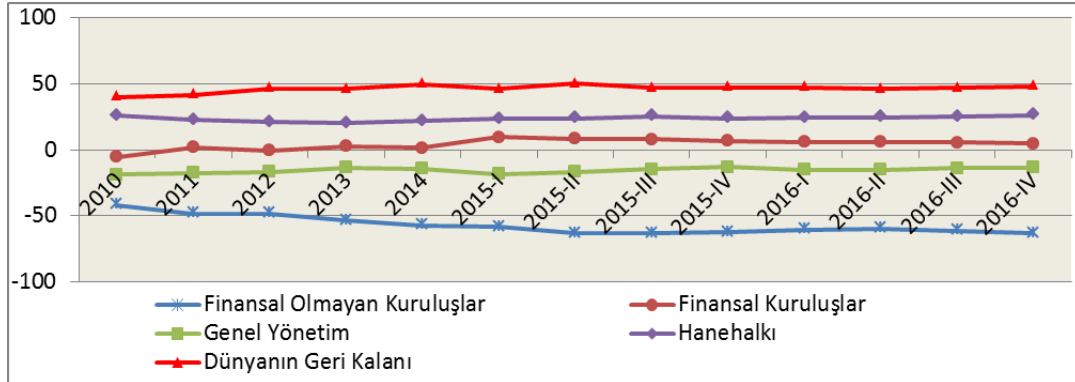
	Toplam Ekonomi	Finansal Olmayan Kuruluşlar	TCMB	Diğer Parasal ve Finansal Kuruluşlar (*)	Sigorta Şirketleri ve Emeklilik Fonları	Finansal Aracılar ve Yardımcılar	Merkezi Yönetim	Yerel Yönetimler	Sosyal Güvenlik Kuruluşları	Hanehalkı	Hanehalkına Hizmet Veren Kar Amacı Olmayan Kuruluşlar	Dünyanın Geri Kalanı
Finansal Varlıklar	9.286	3.952	503	2.662	146	228	383	79	151	1.152	28	750
Yükümlülükler	10.483	5.591	488	2.583	150	198	871	82	12	472	35	1.996
Net Finansal Değer	-1.197	-1.639	15	79	-4	30	-488	-3	138	681	-6	1.247

Kaynak: TCMB

(\*) Diğer Parasal Finansal Kuruluşlar; mevduat kabul eden kuruluşlar (bankalar) ve para piyasası fonlarından oluşmaktadır.

Veri dönemi boyunca, hanehalkı ve dünyanın geri kalanı finansal fazla verirken, finansal olmayan kuruluşlar ve genel yönetim finansal açık vermiştir. Diğer taraftan, finansal kuruluşlar ile sigorta şirketleri ve emeklilik fonlarının net finansal değeri, üstlendikleri finansal aracılık faaliyetleri nedeniyle, dengedeki pozisyonunu korumuş ve yatay bir seyir izlemiştir (Grafik 1).

**Grafik 1. Net Finansal Değerin GSYİH'ye Oranı, Sektörler İtibarıyla (\*) (yüzde)**



Kaynak: TCMB, TÜİK

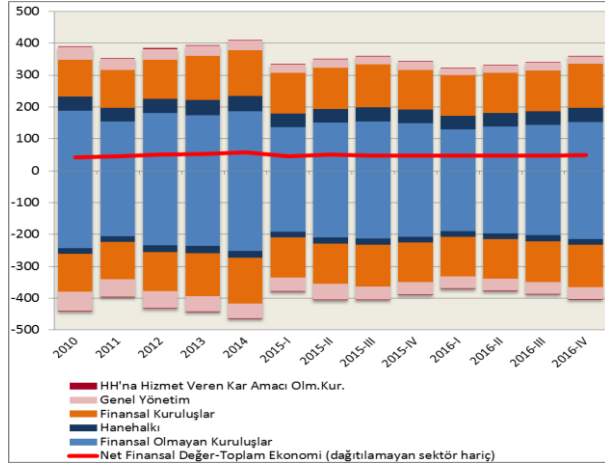
(\*) Hanehalkına hizmet veren kar amacı olmayan kuruluşların net finansal değeri sıfıra yakın olduğu için dahil edilmemiştir.

<sup>1</sup> Maliye Bakanlığı tarafından derlenen Genel Yönetim Mali İstatistikleri'nde yapılan revizyonlar nedeniyle, 2015 yılı I. çeyreklik dönemden itibaren Finansal Hesaplar veri seti güncellenmiştir.

<sup>2</sup> Metodoloji gereği, parasal altının karşı sektörü bulunmadığı için toplam yurtiçi ekonominin net finansal değeri ile dünyanın geri kalanının net finansal değeri arasında söz konusu tutar kadar fark olmaktadır. Dünyanın geri kalanı, Uluslararası Yatırım Pozisyonu İstatistikleri ile uyumlu olacak şekilde, yurtiçi ekonomi bakış açısı ile raporlanmıştır.

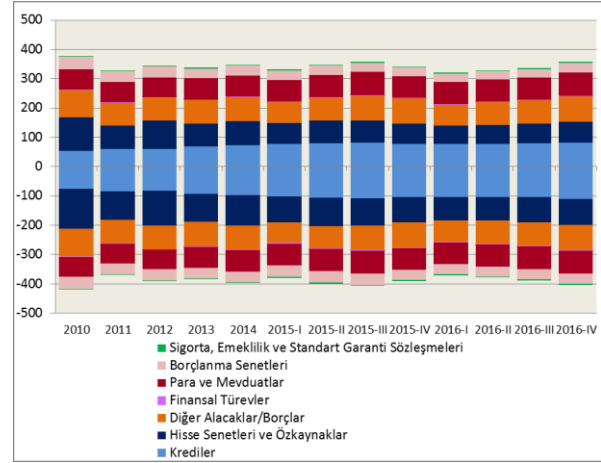
Sektörler itibarıyla finansal varlık ve yükümlülükler incelendiğinde; finansal olmayan kuruluşların hem varlık hem yükümlülük tarafında en büyük sektör olduğu görülmektedir (Grafik 2). Finansal araç dağılımında ise hem varlık hem yükümlülük tarafında diğer alacaklar ve krediler en ağırlıklı araçlar olarak gözlenmektedir (Grafik 3).

**Grafik 2. Sektörler İtibarıyla Finansal Varlık ve Yükümlülüklerin GSYİH'ye Oranı (yüzde)**



Kaynak: TCMB, TÜİK

**Grafik 3. Finansal Araç Dağılımı-Toplam Ekonomi, GSYİH'ye Oranı (\*) (yüzde)**



Kaynak: TCMB, TÜİK

(\*) Parasal altın ve SDR dahil edilmemiştir.

Akım veriler incelendiğinde; 2016 yılı dördüncü çeyreğinde, tüm sektörlerde işlem kaynaklı akımlarda artış, değerlendirme kaynaklı akımlarda ise genel yönetim sektöründe bir miktar azalış gözlenmiştir (Tablo 2). Hanehalkında pozitif net akım gözlenirken diğer sektörlerde negatif net akım gerçekleşmiştir. En yüksek net akım<sup>3</sup>, değerlendirme azalışı olarak finansal olmayan kuruluşlarca kaydedilmiştir. Finansal olmayan kuruluşlarda görülen negatif net akım ise değerlendirme işlemlerindeki azalışa bağlıdır (Grafik 4).

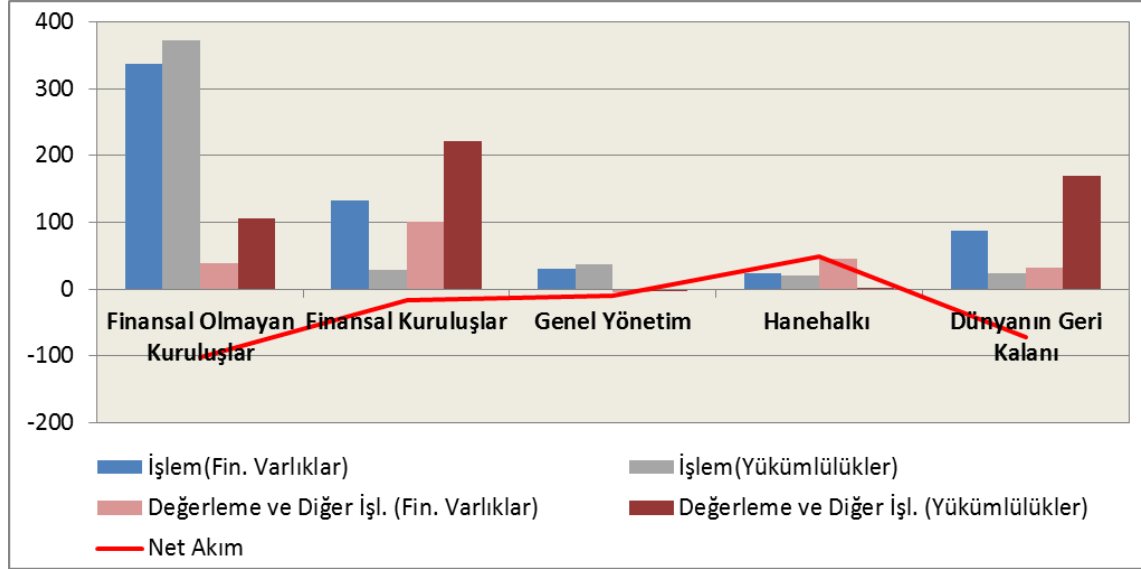
**Tablo 2. Net Akım, Sektörler İtibarıyla (2016 IV.Çeyrek, milyar TL)**

	İşlem (Varlıklar)	İşlem (Yükümlülükler)	Değerleme ve Diğer İşlemler (Varlıklar)	Değerleme ve Diğer İşlemler (Yükümlülükler)	Net Akım
<b>Finansal Olmayan Kuruluşlar</b>	337	372	38	106	-102
<b>Finansal Kuruluşlar</b>	133	29	100	221	-16
<b>Genel Yönetim</b>	30	37	-6	-3	-10
<b>Hanehalkı</b>	23	20	46	0	49
<b>Dünyanın Geri Kalanı</b>	88	24	33	169	-72

Kaynak: TCMB

<sup>3</sup> Net akım; iki dönem arasında gerçekleşen işlem ile değerlendirme ve diğer değişimlerin varlık ve yükümlülük farkını ifade etmektedir.

**Grafik 4. Sektörler İtibarıyla Finansal Akımlar (2016 IV. Çeyrek, milyar TL)**



Kaynak: TCMB

## II. Hanehalkı

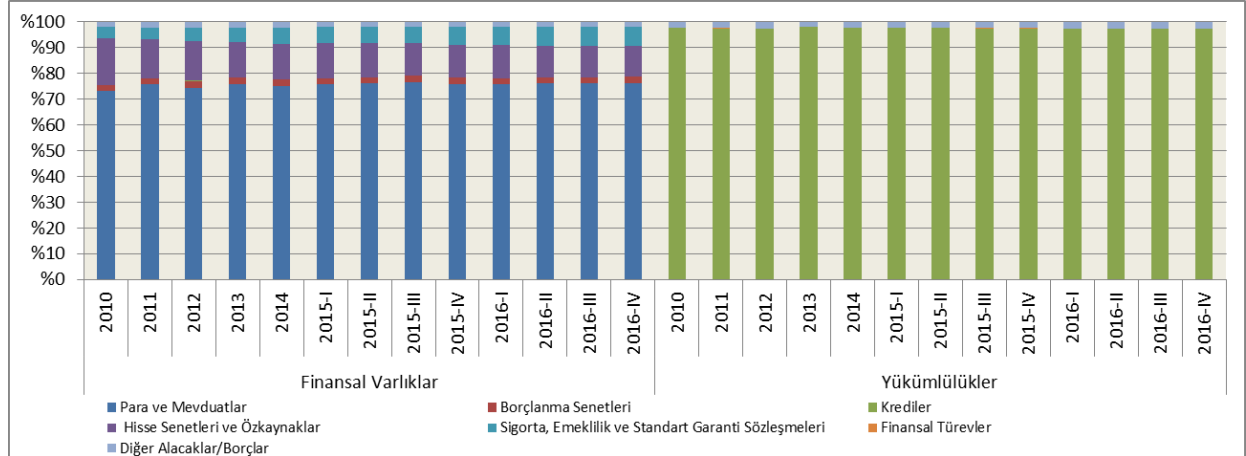
**Hanehalkı finansal varlıklarının 2016 yılı dördüncü çeyreklik döneminde bir önceki döneme göre 69 milyar TL'lik artış gösterdiği ve bu artışın büyük kısmının mevduatlardaki değerlendirme artışından kaynaklandığı görülmektedir.** Hanehalkı yükümlülüklerindeki 20 milyar TL'lik artış ise kredi işlemlerinden kaynaklanmaktadır. (Tablo 3).

**Tablo 3. Hanehalkı, Finansal Varlık ve Yükümlülükler (stok, akım, milyar TL)**

	2016-III	İşlem	Değerleme	2016-IV
<b>Finansal Varlıklar</b>	1.083	23	46	1.152
Para ve Mevduatlar	820	8	40	868
Borçlanma Senetleri	22	8	1	31
Krediler	0	0	0	0
Hisse Senetleri ve Özkaynaklar	131	-1	4	135
Sigorta, Emeklilik ve Standart Garanti Sözleşmeleri	87	6	1	94
Finansal Türevler	0	0	0	0
Diğer Alacaklar	22	2	0	24
<b>Yükümlülükler</b>	451	20	0	472
Para ve Mevduatlar	0	0	0	0
Borçlanma Senetleri	0	0	0	0
Krediler	439	19	0	458
Hisse Senetleri ve Özkaynaklar	0	0	0	0
Sigorta, Emeklilik ve Standart Garanti Sözleşmeleri	0	0	0	0
Finansal Türevler	0	0	0	0
Diğer Borçlar	12	1	0	13

Kaynak: TCMB

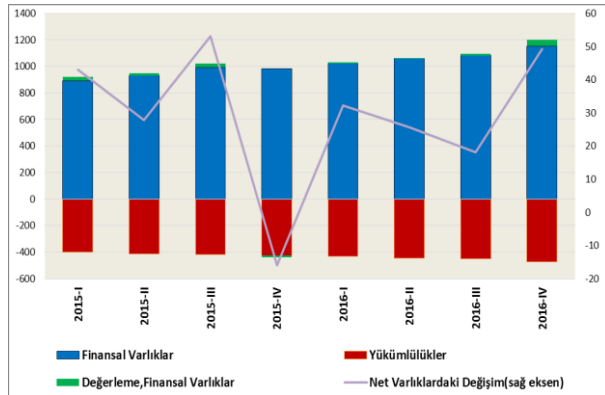
**Grafik 5. Hanehalkı Finansal Varlık ve Yükümlülükleri, Araç Dağılımı (yüzde)**



Kaynak: TCMB

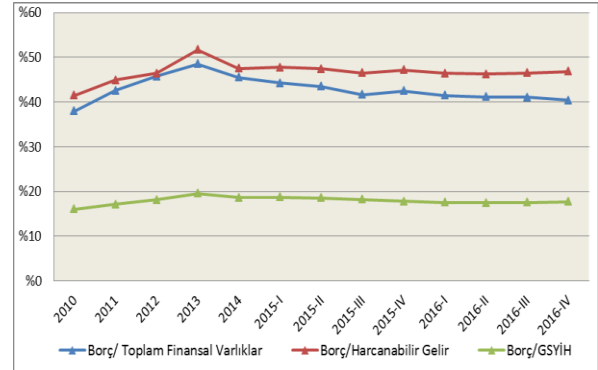
Hanehalkı finansal varlıklarında en temel araç yaklaşık yüzde 76'lar dolayındaki payı ile mevduatlar olup, bunu hisse senetleri ve özkaynaklar izlemektedir. Veri dönemi boyunca, hisse senedi ve özkaynakların toplam finansal yatırımlardaki payı azalırken, mevduatların payı yatay bir seyir izlemiştir. Öte yandan, yükümlülüklerin tamamına yakını krediler kaynaklı olarak gerçekleşmiştir (Grafik 5).

**Grafik 6. Hanehalkı Net Varlık Değişimi (milyar TL)**



Kaynak: TCMB

**Grafik 7. Hanehalkı Borcu (\*) (yüzde)**

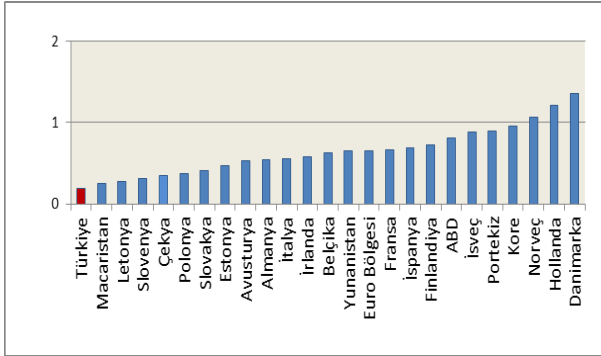


Kaynak: TCMB, TÜİK

(\*) Hanehalkı borcu kredi kaleminden oluşmaktadır.

Hanehalkı net finansal değeri 2016 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre 49 milyar TL'lik artış göstermiştir (Grafik 6). Hanehalkı borçluluğuna ilişkin göstergelere bakıldığında, hanehalkı borcunun GSYİH'ye oranı yüzde 18 civarındaki seyrini korumuş, borcun harcanabilir gelire oranı ile toplam finansal varlıklara oranı 2016 yılının dördüncü çeyreğinde yatay bir seyir izlemiştir (Grafik 7).

**Grafik 8. Hanehalkı Yükümlülükleri/GSYİH, Karşılaştırma**



Kaynak: TCMB, TÜİK, OECD

Hanehalkı yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranına bakıldığında; 2016 yılının dördüncü çeyreğinde Türkiye'nin karşılaştırma yapılan 24 ülke arasında borçluluk düzeyi en düşük ülke olduğu görülmektedir (Grafik 8).

### III. Finansal Olmayan Kuruluşlar

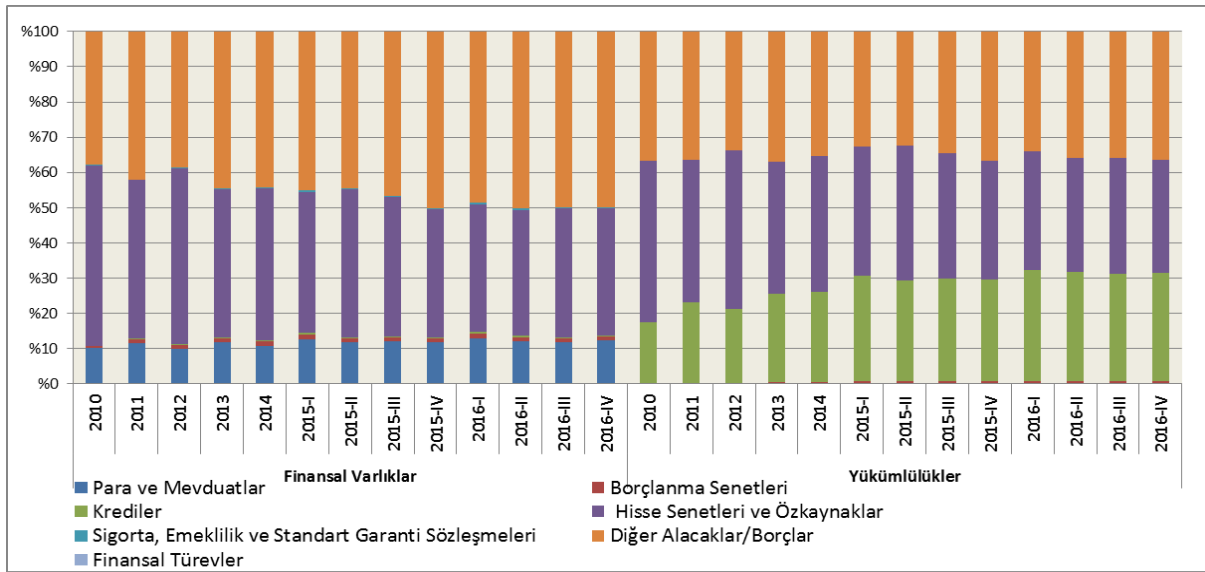
**Tablo 4. Finansal Olmayan Kuruluşların Stok ve Akımları (milyar TL)**

	2016-III	İşlem	Değerleme	2016-IV
<b>Finansal Varlıklar</b>	3.577	337	38	3.952
Para ve Mevduatlar	425	34	31	491
Borçlanma Senetleri	38	0	0	38
Krediler	12	0	2	14
Hisse Senetleri ve Özkaynaklar	1.304	125	-4	1.424
Sigorta, Emeklilik ve Standart Garanti Sözleşmeleri	15	1	0	16
Finansal Türevler	1	0	1	2
Diğer Alacaklar	1.782	177	8	1.967
<b>Yükümlülükler</b>	5.114	372	106	5.591
Para ve Mevduatlar	0	0	0	0
Borçlanma Senetleri	39	1	5	46
Krediler	1.551	64	97	1.712
Hisse Senetleri ve Özkaynaklar	1.624	113	-15	1.722
Sigorta, Emeklilik ve Standart Garanti Sözleşmeleri	0	0	0	0
Finansal Türevler	2	1	0	3
Diğer Borçlar	1.898	191	19	2.108

Kaynak: TCMB

**Finansal olmayan kuruluşların finansal varlıklarının 2016 yılı dördüncü çeyreğinde, bir önceki döneme göre 375 milyar TL artış gösterdiği ve bu artışın büyük ölçüde diğer alacaklar ile hisse senedi ve özkaynaklardaki işlem artışından kaynaklandığı gözlenmektedir.** Aynı dönem için toplam yükümlülüklerdeki artışın büyük ölçüde diğer borçlardaki 191 milyar TL'lik artış ile hisse senetleri ve özkaynaklardaki 113 milyar TL'lik artıştan kaynaklandığı, kredilerde ise 97 milyar TL'lik değerlendirme artışı olduğu dikkat çekmektedir (Tablo 4).

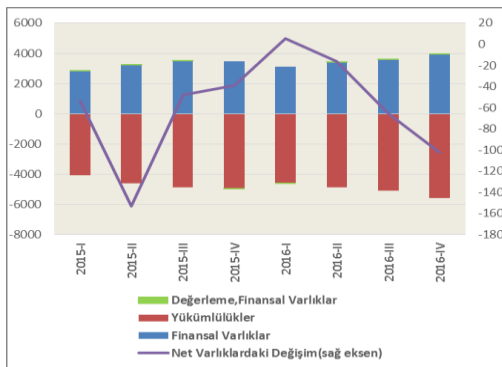
**Grafik 9. Finansal Olmayan Kuruluşların Varlık ve Yükümlülükleri, Araç Dağılımı (yüzde)**



Kaynak: TCMB

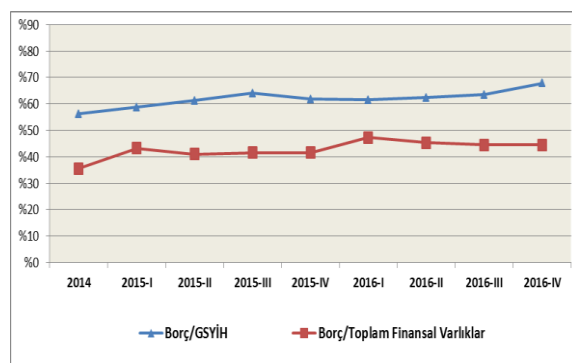
2016 yılı dördüncü çeyreklik döneminde, finansal olmayan kuruluşların varlıklar tarafındaki en önemli kalemini; ticari kredi ve avanslar ile diğer kalemlerin toplamından oluşan diğer alacaklar (yüzde 50) oluşturmaktadır. Hisse senetleri ve özkaynakların payı yüzde 36, para ve mevduatların payı ise yüzde 12 olmuştur.<sup>4</sup> Yükümlülük tarafında ise hisse senetleri ve özkaynak ihracı yoluyla yapılan finansmanın toplam yükümlülükler içindeki payı yüzde 31, diğer borçların oranı yüzde 38, kullanılan kredilerin payı ise yüzde 31 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 9).

**Grafik 10. Finansal Olmayan Kuruluşlar Net Varlık Değişimi (milyar TL)**



Kaynak: TCMB

**Grafik 11. Finansal Olmayan Kuruluşların Borçlarının (\*) GSYİH'ye Oranı (yüzde)**



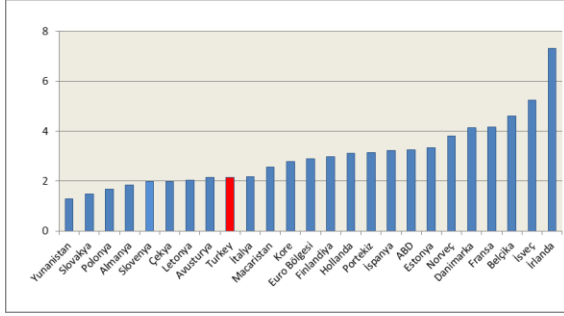
Kaynak: TCMB, TÜİK

(\*) Borçlar; krediler ve borçlanma senetlerinden oluşmaktadır.

<sup>4</sup> Finansal olmayan kuruluşların finansal hesapları derlenirken kasa, diğer alacak, diğer borçlar, hisse senetleri ve özkaynaklar kalemleri için 2014 yılına kadar TCMB Sektör Bilançoları, 2014 yılından itibaren ise TÜİK'ten elde edilen finansal olmayan toplulaştırılmış şirket bilançoları kullanılmıştır.

Finansal olmayan kuruluşların net varlıkları 2016 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre 102 milyar Türk Lirası azalmıştır (Grafik 10). Finansal olmayan kuruluşların borçlarının GSYİH'ye oranı 2016 yılı dördüncü çeyreğinde yüzde 68 seviyesinde gerçekleşirken, borçların toplam finansal varlıklara oranı artış eğilimini sürdürmüştür (Grafik 11).

**Grafik 12. Finansal Olmayan Kuruluşların Yükümlülükleri/GSYİH**



Kaynak: TCMB, TÜİK, OECD

Finansal olmayan kuruluşların borçlarının GSYİH'ye oranları çeşitli ülkelerle karşılaştırıldığında, 2016 yılı dördüncü çeyreğinde, Türkiye'nin borçluluk düzeyi düşük ülkeler(\*) arasında yer aldığı görülmektedir (Grafik 12, Kutu).



## **KUTU: REEL SEKTÖR İÇİN BİR RİSK DEĞERLENDİRMESİ**

Bu çalışmada, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından derlenen Finansal Hesaplar İstatistikleri<sup>5</sup> (FHİ) kullanılarak reel sektörün finansal yapısı incelenmiş, türetilen çeşitli finansal risk göstergeleri ile güçlü ve zayıf yönleri analiz edilerek, borçluluk yapısı OECD ülkeleri ile karşılaştırmalı olarak değerlendirilmiştir.

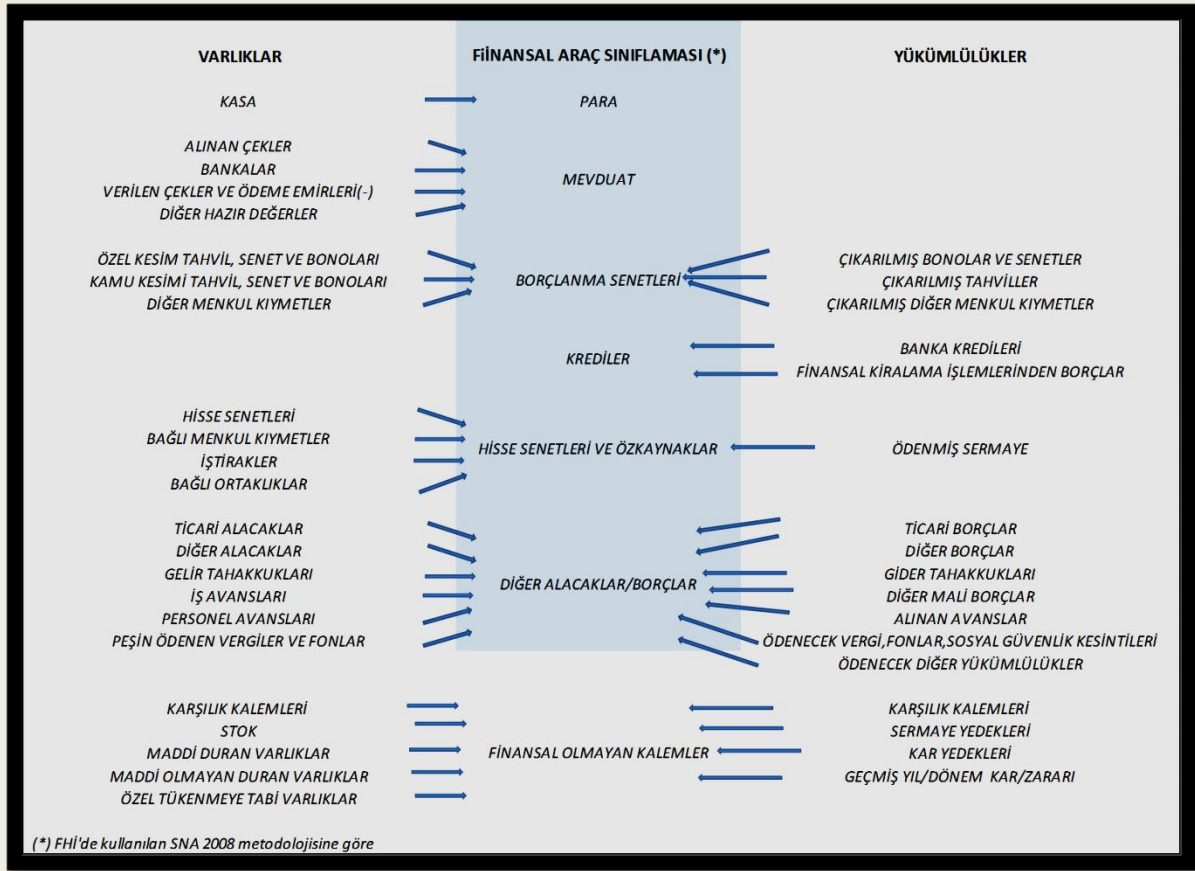
FHİ, sektörlerin finansal varlık ve yükümlülüklerini toplulaştırılmış bir bilanço gösteriminde ve araç bazında bize sunar. FHİ’de kullanılan bilanço yaklaşımı çerçevesinde, reel sektör olarak adlandırdığımız finansal olmayan kuruluşların standart bilançoları finansal bilançolara dönüştürülmüş ve finansal varlık ve yükümlülükler, araçlar itibarıyla sınıflandırılmıştır (Tablo 1). Uluslararası istatistik standartlar kapsamında<sup>6</sup> mevcut muhasebe bilançolarından tanım olarak finansal olmayan işlemler çıkarıldıktan sonra kalan kalemler; FHİ’de para, mevduatlar, borçlanma senetleri, krediler, hisse senetleri ve özkaynaklar, diğer alacaklar/borçlar şeklinde tanımlanmıştır. Bu çerçevede, varlıklarda banka hesapları ve hazır değerler gibi kalemler mevduat olarak, varlık ve yükümlülüklerdeki tahvil ve bono türü menkul kıymetler borçlanma senetleri olarak sınıflandırılmıştır. Hisse senetleri ve özkaynaklar tanımı içerisine varlık olarak tutulan hisse senetleri ile iştirakler ve bağlı ortaklıklar ve yükümlülüklerdeki ödenmiş sermaye alınmıştır. Genel olarak işlem ile ödeme arasındaki zamanlama farkından kaynaklanan borç ve alacakları temsil eden diğer borç/alacak kalemleri, bilançodaki ticari alacakların yanı sıra tahakkuk ve avans niteliğindeki işlemleri kapsamaktadır. Tanım gereği, duran varlıklar ve karşılık kalemleri finansal işlem sayılmamaktadır. Aşağıda yapılan analizlerde FHİ çerçevesinde tanımlanan bu finansal araçlar kullanılmıştır.

5

<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tcmb+tr/tcmb+tr/main+menu/istatistikler/parasal+ve+finansal+istatistikler/finansal+hesaplar>

<sup>6</sup> Birleşmiş Milletler Ulusal Hesaplar Sistemi (SNA 2008) ve Avrupa Hesaplar Sistemi (ESA 2010)

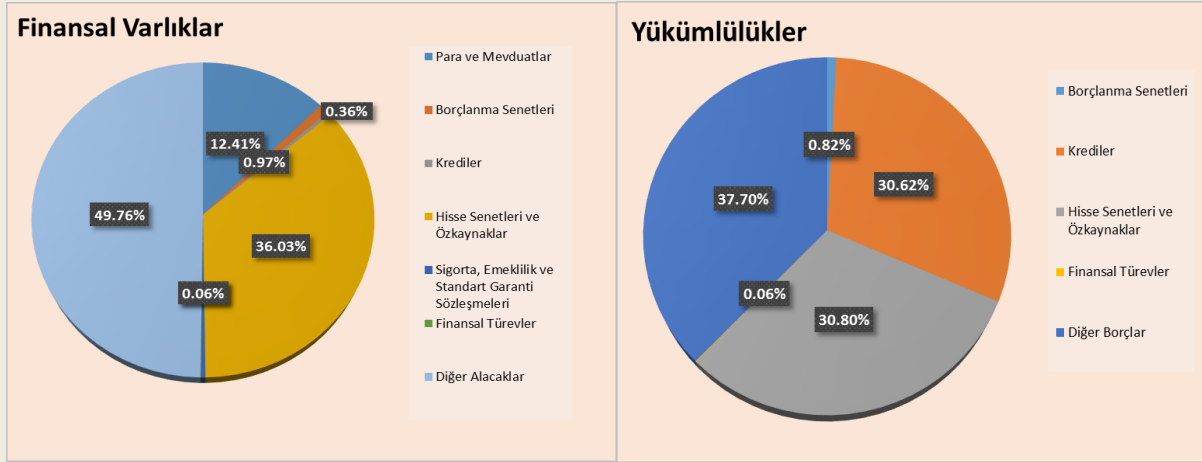
**Tablo 1. Reel Sektör Bilançolarının Finansal Araçlara Göre Sınıflandırılması (\*)**



Kaynak: TCMB, ESA 2010

2016 IV. çeyrek itibarıyla reel sektörün finansal araç dağılımı incelendiğinde, finansal varlıklarının yarıya yakınının diğer alacaklardan oluştuğu dikkat çekmektedir. Bu alacakların büyük kısmı yurtiçi finansal olmayan kuruluşlardan olan ticari alacaklar yani reel sektör firmalarının birbirlerinden olan sektör içi alacaklarıdır. Finansal varlıklar içinde hisse senedi ve özkaynaklar diğer büyük kalemi oluşturmaktadır. Reel sektörün finansal yükümlülükleri incelendiğinde ise diğer borçların yine ağırlıkta olduğu hisse senetleri ve özkaynaklar ile kredilerin bunu izleyen en büyük kalemler olduğu görülmektedir (Grafik 1).

**Grafik 1. Reel Sektörde Finansal Araç Dağılımı (2016 IV. Çeyrek, yüzde pay)**



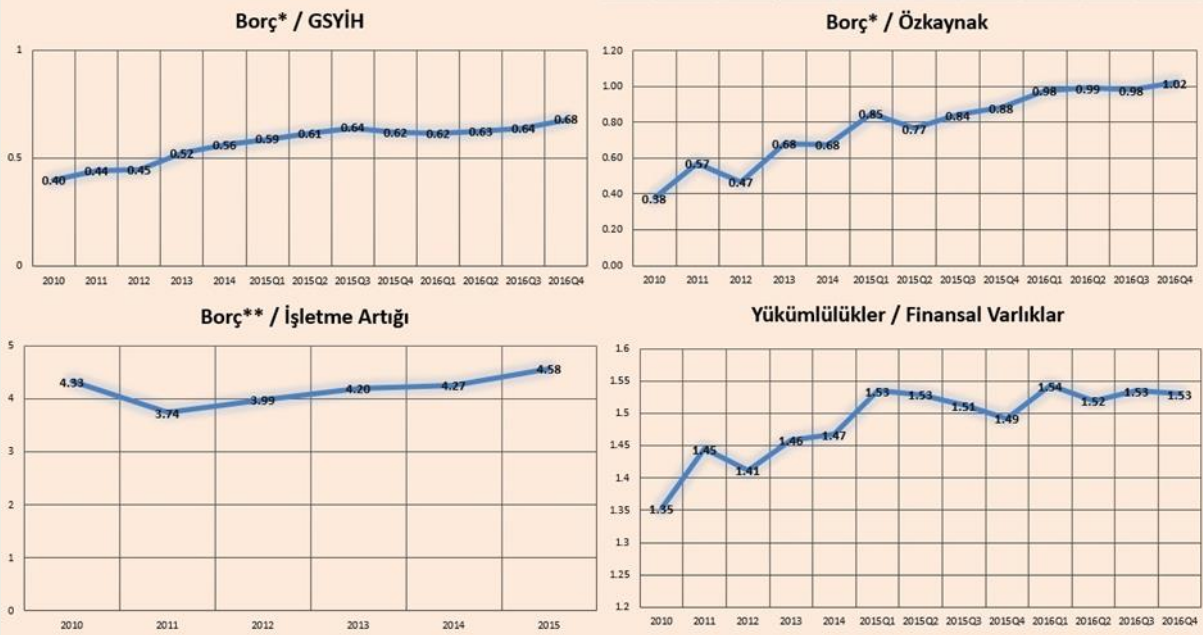
*Kaynak: TCMB Finansal Hesaplar*

### **Finansal Risk Göstergeleri**

Bu bölümde finansal varlık ve yükümlülük kalemleri kullanılarak türetilen ve temelde reel sektörün borçluluk düzeyi ve borç ödeme yeteneğini gösteren dört oran yardımı ile reel sektörün güçlü ve zayıf yönleri saptanmaya çalışılmıştır. Bu göstergeler; borcun GSYİH'ye, işletme artığına<sup>7</sup> ve özkaynaklara oranı ile yükümlülüklerin finansal varlıklara oranıdır.

<sup>7</sup> İşletme artığı; ulusal hesaplar sisteminde gelir hesabının denge kalemi olup kaynaklardan kullanımların düşülmesi ile elde edilmektedir. Üretim sonrası maaş ve ücretler ödendikten sonra firmalara kalan fazlayı temsil etmektedir.

**Grafik 2. Reel Sektör Risk Göstergeleri (2010-2016 IV.Çeyrek)**



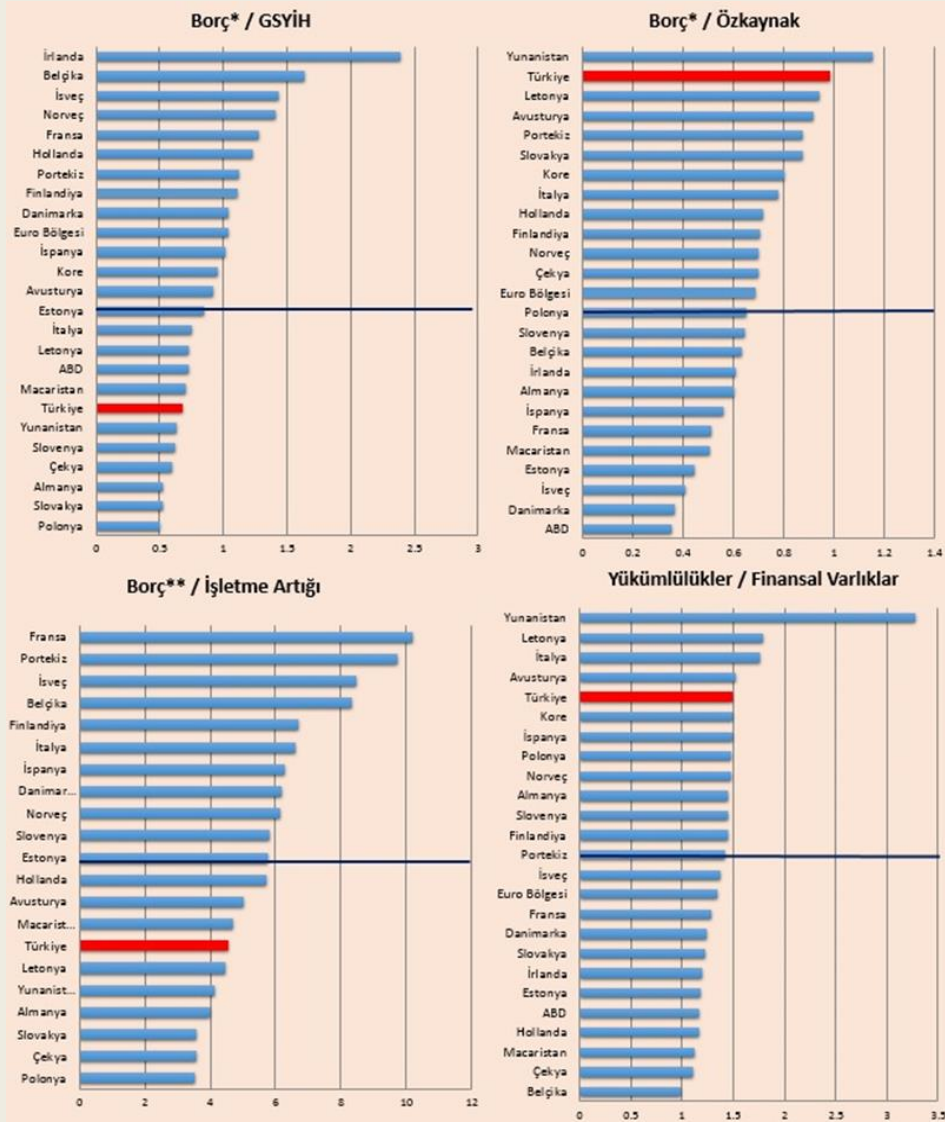
Kaynak: TCMB Finansal Hesaplar, TÜİK

(\*) Borç tanımı; krediler ve borçlanma senetlerinden oluşmaktadır.

(\*\*) Bu göstergede borç tanımı OECD tanımları çerçevesinde yükümlülüklerden özkaynakların çıkarılmasıyla elde edilmiştir.

İncelenen dönemde, reel sektörün toplam borcunun GSYİH'ye oranı, küresel kriz sonrası süreçte artan likiditenin gelişmekte olan ülkelere yönelmesi ve bu ülkelerde oluşan elverişli fonlama imkanlarının etkisiyle, 2015 yılına kadar artış eğilimi gösterirken bu dönemden sonra yatay seyretmiş ve 2016 yılı dördüncü çeyreği itibarıyla 0,68 düzeyinde gerçekleşmiştir. Benzer şekilde borcun özkaynaklara oranı da dönem boyunca artış eğiliminde olmuştur. Bu oranın 2016 dördüncü çeyreği gerçekleşmesi 1,02 dir. Borcun işletme artığına oranı, finansal olmayan şirketlerin yarattıkları işletme karları ile borç geri ödemelerinin karşılanıp karşılanmadığını göstermektedir. Bir anlamda, reel sektör firmalarındaki kaldıraç etkisini yansıtmakta ve oranın yüksek olması, riskin yüksek olması anlamına gelmektedir. Bu oran dönem boyunca sınırlı bir artış eğilimiyle 2015 yıl sonu itibarıyla 4,5 düzeyinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, diğer bir kaldıraç göstergesi olan sektörün yükümlülüklerinin finansal varlıklarına oranı da dönem boyunca artış eğiliminde olmuş ve 2016 dördüncü çeyreğinde 1,5 düzeyinde oluşmuştur (Grafik 2).

**Grafik 3. Reel Sektör Risk Göstergeleri, Ülke Karşılaştırmaları**



*Kaynak: TCMB Finansal Hesaplar, TÜİK, OECD*

*(\*) Borç tanımı; krediler ve borçlanma senetlerinden oluşmaktadır.*

*(\*\*) Bu göstergede borç tanımı OECD tanımları çerçevesinde yükümlülüklerden özkaynakların çıkarılmasıyla elde edilmiştir.*

Türetilen dört göstergenin, OECD veri tabanında yer alan ülkeler kullanılarak karşılaştırması yapılmıştır. Borç/GSYİH ve Borç/İşletme Artığı göstergeleri açısından Türkiye reel sektörü, OECD ülkeleri içinde ortalamanın altında ve düşük borçlu ülkeler içinde yer almaktadır. Borcun özkaynaklara oranında ise ortalamanın üzerinde yer almaktadır. Bu durum bilanço büyüklüğüne göre reel sektörün özkaynaklarının düşük düzeyde olduğunu göstermektedir (Grafik 3).

Özetle, reel sektör firmalarının büyük ölçüde ticari kredilerden oluşan ve sektör içi işlemleri temsil eden diğer alacaklar/borçları ağırlıklı olarak kullandıkları, bunun ardından hisse senedi ve özkaynak ihracı ve kredi kullanımı yoluyla finansmanlarını karşıladıkları görülmektedir. OECD ülkeleri ile yapılan karşılaştırmalarda reel sektör firmalarının borçlanma açısından alt sıralara yakın olduğu, borçların ödenebilirliği açısından ise düşük risk taşıdığı değerlendirilmektedir. Toplam borçluluğunun yüksek olmaması ve düşük kaldıraç seviyesine sahip olması sektörün güçlü yapısını göstermektedir. Öte yandan, diğer ülkeler ile karşılaştırıldığında, bilanço büyüklüğüne göre özkaynakların düşük düzeyde olması sektörün güçlendirilmesi gereken yönünü işaret etmektedir.

#### **IV. Sonuç**

2016 yılı dördüncü çeyreğinde, Türkiye ekonomisi net borçlu pozisyonunu sürdürürken, hanehalkı ve dünyanın geri kalanı finansman sağlayan iki ana sektör olmuştur. En borçlu sektör, finansal olmayan kuruluşlar olurken, bunu merkezi yönetim sektörü izlemiştir. Bu dönemde, hanehalkının net finansal değeri bir miktar iyileşme göstermiş, bu iyileşmede hem işlemler hem de kur ve fiyat hareketlerinin yansımaları olan değerleme hareketleri etkili olmuştur. AB ülkeleri ve ABD'nin oluşturduğu ülkeler ile karşılaştırıldığında, Türkiye'de hanehalkı ve finansal olmayan kuruluşların borçluluk düzeyinin Euro bölgesi ortalamasının altında ve düşük seviyeli ülkeler arasında olduğu dikkat çekmektedir.