



Finansal İstikrar Raporu

KASIM 2013

Sayı: 17

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 genel olarak Eylül 2013 verilerine dayanarak hazırlanmakla beraber, raporun yayımlandığı tarihe kadar yaşanan gelişme ve değerlendirmeleri de içermekte olup, tüm içeriği ile TCMB Genel Ağ Sisteminde yer almaktadır. Bu raporda yer alan bilgi ve verilere dayanarak verilecek kararların sonuçlarından TCMB sorumlu tutulamaz.

Önsöz

Bir önceki Finansal İstikrar Raporumuzun yayınlanmasından bu yana ülkemiz açısından olumlu görünümün korunduğu gözlenmektedir. Finansal sistemimizin sağlıklı yapısını sürdürmesinde finansal istikrara yönelik atılan adımların ve yapısal tedbirlerin etkisi önem arz etmektedir. Bankamızca, ilgili otoritelerle işbirliği içerisinde makro ihtiyati politika çerçevesinin güçlendirilmesine katkı sağlanmaktadır.

Küresel düzeyde finansal sistemin reformuna yönelik sürdürülen çalışmalara ülkemiz adına Bankamızca aktif katılım sağlanmaktadır. Ülkemizin 2015 yılında G-20 dönem başkanlığını üstlenecek olması finansal istikrar alanındaki katkının sürmesine imkan tanıyacaktır. Diğer taraftan, Bankamız 2013 yılı Temmuz ayından itibaren Finansal İstikrar Kurulu Ortadoğu ve Kuzey Afrika Bölgesel Danışma Grubu dönem başkanlığını iki yıl süreyle devralmış olup, finansal istikrarın bölgesel düzeyde de geliştirilmesi yönündeki çabalar sürdürülecektir.

Bu kapsamda, finansal istikrar alanında ülkemizdeki ve dünyadaki güncel gelişmeleri irdeleyen ve finansal sisteme ilişkin araştırma çalışmalarına yer veren Finansal İstikrar Raporumuzun on yedinci sayısının tüm okuyucularımıza faydalı olmasını dilerim.

Erdem BAŞÇI
Başkan

İçindekiler

Genel Değerlendirme	1
I. Uluslararası Gelişmeler	3
II. Ulusal Ekonomik Görünüm	17
III. Sektör Bazında Gelişmeler	23
III.1. Bankacılık Sektörü	23
III.2. Reel Sektör	49
III.3. Hanehalkı	53
IV. Finansal İstikrara Yönelik Adımlar	69
IV.1. TCMB Uygulamaları	69
IV.2. BDDK Tarafından Yapılan Düzenlemeler	78
V. Özel Konular	83
V.1. Rezerv Opsiyonu Mekanizması Kullanımını Etkileyen Faktörler	83
V.2. Para Politikasının Firma Kredileri Üzerindeki Etkileri	97
V.3. Firma Net Döviz Pozisyonu ve Firma Finansal Performansı	103
V.4. Firma Borçluluğu ve Küresel Finansal Kriz	109
V.5. Sermaye Yeterliliği ve Kârlılık Üzerine Bazı Bulgular ve Değerlendirme	115
V.6. "Batmasına İzin Verilemeyecek Kadar Büyük" Finansal Kuruluşlar	123
V.7. Tezgâh Üstü Türev Piyasalar Reformları	137
V.8. Gölge Bankacılık Kavramına Yakından Bakış	147
V.9. Risk Kültüründe Yeni Bir Dönem	155
V.10. Finansal İstikrar Açısından Ödeme Sistemleri Kanunu	161
Grafikler	165
Tablolar	169
Kısaltmalar	170

Genel Değerlendirme

Finansal İstikrar Raporunun son sayısının yayımlanması sonrasındaki dönemde küresel piyasalardaki oynaklığın arttığı gözlenmektedir. Finansal sistemin sağlamlığını artırmak ve döngüsel hareketlere duyarlılığını azaltmak amacıyla, TCMB ve diğer ilgili otoriteler gerekli görülen yapısal tedbirleri almaya devam etmektedir. Bu doğrultuda finansman şirketleri zorunlu karşılık kapsamına alınmış, ihracat reeskont kredilerinin kullanımını artıracak düzenleme değişikliklerine gidilmiştir. Daha önce ilan edildiği üzere, mevcut durumda izleme evresinde olan kaldıraca bağlı zorunlu karşılık uygulaması da 2014 yılından itibaren hayata geçirilecektir. Bu dönemde BDDK yurt içi tasarrufların artırılması ve tasarrufların üretken alanlara yönlendirilmesi amacı doğrultusunda bireysel kredilerdeki artışı sınırlayarak kredilerin dağılımını firma kredileri lehine çevirebilecek bir takım düzenlemeler yapmıştır. BDDK, yurt içi mevzuat ve düzenlemelerin Basel III'e uyumlaştırılmasına yönelik çalışmalarına devam etmektedir. Bu düzenlemeler bankacılık sisteminin sermaye yapısının şoklara karşı dayanıklılığını artıran ve kredilerin döngüsel oynaklığını azaltan özellikleriyle finansal istikrar açısından önem taşımaktadır.

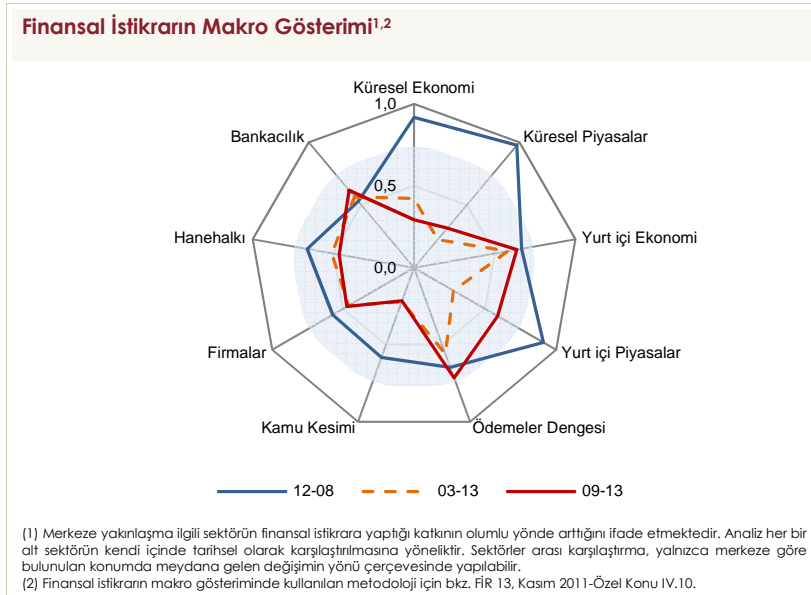
Mevduat dışı fonlama miktarını son dönemde önemli ölçüde artıran ve kredi-mevduat oranı yüzde 110'un üzerine çıkan Türk bankacılık sektörü, Mayıs sonrası süreçte dış borçlarını uygun maliyetlerle yenileyebilmiştir. Sektörün yabancı para likit aktifleri, kısa vadeli dış borçlarının yarısına yakınına karşılayacak düzeyde bulunmakta, bu durum sektörün kısa vadeli dış şoklara karşı dirençli bir mali bünyeye sahip olduğunu göstermektedir. Bankaların güçlü likidite pozisyonlarını zafiyete uğratmayacak şekilde temkinli bir büyüme stratejisi izlemeleri sektörün görünümünü daha da iyileştirecektir.

Türkiye, gelişmekte olan ülkeler içinde 2009 yılından bu yana kredi/GSYİH oranı en çok artan ülkelerden biridir. 2012 yılı son çeyreğinden bu yana bakıldığında da Türkiye yüksek kredi büyümesi ile benzer ülkeler arasında öne çıkmaktadır. Söz konusu artışta, özellikle yabancı para kredilerde, özelleştirme ve kamu altyapı yatırımlarına bağlı olarak kullanılan proje finansmanı kredileri önemli bir paya sahiptir. Ayrıca, tarihi düşük seviyelere gerileyen faiz oranlarının ve vadelerdeki uzamanın, başta konut ve ihtiyaç kredileri olmak üzere kredi talebini artırdığı görülmektedir. Küresel oynaklığın artış eğiliminde olduğu yeni dönemde kredi büyüme hızının makul seviyelerde gerçekleşmesinin finansal istikrara katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Bu bağlamda, kredi büyümesi ve kompozisyonuna yönelik BDDK tarafından alınmakta olan tedbirler olumlu karşılanmaktadır.

Aktif kalitesi ve sermaye yeterliliği açısından bankacılık sektörü güçlü yapısını korumaktadır. Tahsili gecikmiş alacak oranları 2013 yılı boyunca yatay seyretmiş, 2011 yılından itibaren yükseliş eğilimindeki çeklerin karşılıksız çıkma oranı ise yıl içinde kademeli bir şekilde düşmüştür. Sermaye yeterliliği rasyoları risk ağırlıklı aktiflerdeki güçlü artışa bağlı olarak yıl içinde 200 baz puana yakın azalmış olsa da, değişik şok senaryoları altında oluşabilecek zararları karşılayacak kadar yüksek bir seviyededir.

Firmalar kesiminin son yıllarda küresel likidite bolluğunun da etkisiyle gerek doğrudan yurt dışından gerekse yurt içi bankalardan sağlanan kredilere erişiminin kolaylaştığı değerlendirilmektedir. Nitekim 2012 yılı sonlarından itibaren, ticari kredilerde hızlı bir artış gözlenmiştir. Firmaların yılın ikinci yarısında da yurt dışı borç yenilemede bir sorun yaşamamaları firmaların risk yönetimi açısından olumlu bir göstergedir.

Hanehalkı tasarruflarının artması ülkemiz ekonomik büyümesinin sağlıklı bir biçimde finanse edilebilmesi için önem taşımaktadır. Veriler hanehalkı tasarruf oranının düşmeye, hanehalkı yükümlülüklerinin varlıklarına oranının ise artmaya devam ettiğini göstermektedir. Bireysel emeklilik sisteminde tanınan teşvikler başta olmak üzere yapısal önlemlerle tasarruf oranlarının artırılması hedeflenmektedir. Öte yandan, yabancı para cinsinden tüketici kredisi kullandırılmaması ve tüketici kredilerin tamamına yakınının sabit faizli olması hanehalkının mali yapısının şoklara dayanıklılığını artırmaktadır. Bunların dışında hanehalkının mali durumu ve finansal sistemin istikrarı açısından en önemli parametre borçluluk düzeyinin gelire kıyasla makul bir seviyede bulunmasıdır. Dolayısıyla borç-gelir oranının yakından izlenmesi gerek yurt içi tasarruflar açısından gerekse finansal istikrar açısından önem arz etmektedir. BDDK tarafından yakın zamanda kredi kartlarına dönük yapılan düzenlemelerin bu amaca katkı sağlaması beklenmektedir.



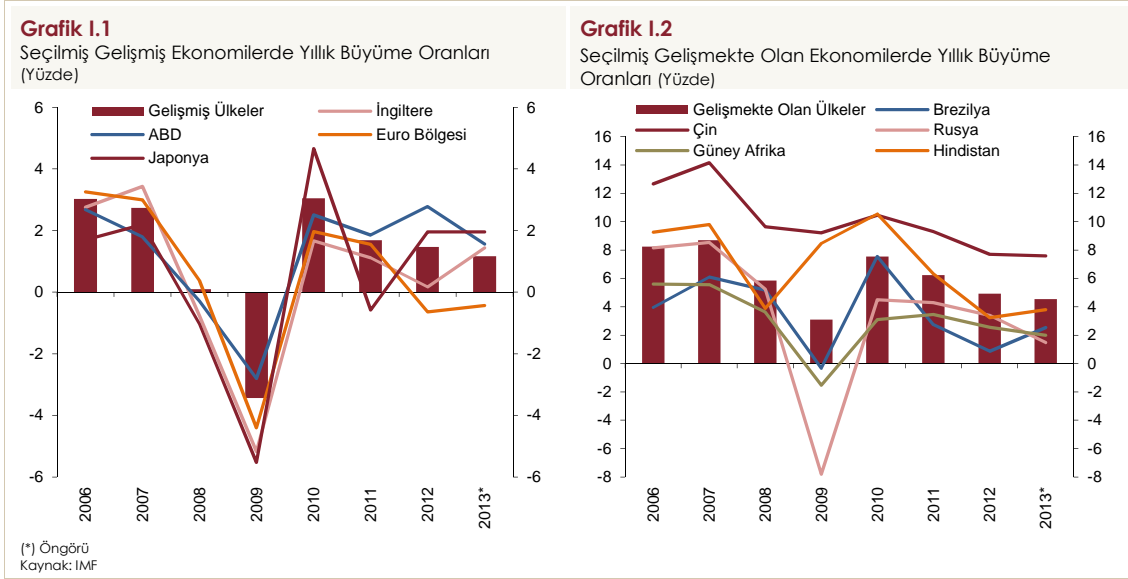
Yapılan değerlendirmeler çerçevesinde, ülkemizde finansal istikrara ilişkin gelişmelerin şematik yansımalarına yukarıdaki makro gösterimde yer verilmiştir. Buna göre son altı aylık süreçte, küresel ekonomi olumlu yönde gelişirken, küresel piyasalarda sınırlı bir kötüleşme söz konusudur. Aynı dönemde küresel sermaye akımlarındaki oynaklığa bağlı olarak kur ve faiz oranlarındaki oynaklığın da arttığı gözlenmiştir. Bununla birlikte, hanehalkında görülen iyileşmenin yanı sıra firmalar ve bankacılık sektöründeki olumlu görünüm korunmuştur.

I. Uluslararası Gelişmeler¹

ABD ekonomisinde toparlanma eğilimi ve Euro Bölgesi ekonomilerinde bazı olumlu sinyaller gözlenmekle birlikte, küresel kriz sonrasında büyümenin itici gücü olan gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızlarındaki yavaşlama nedeniyle küresel iktisadi faaliyet zayıf seyrini sürdürmektedir. Aynı zamanda, gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası uygulamaları küresel finansal piyasalar üzerinde belirleyici olmaya devam etmektedir. ABD Merkez Bankası'nın (Fed) varlık alımlarını yakın dönemde azaltacağına dair beklentiler nedeniyle küresel risk iştahı son aylarda dalgalı bir seyir izlemiştir. Fed'in kısa vadede izleyeceği çıkış stratejisi ile orta ve uzun vadede faiz artırımı süreci uluslararası sermaye akımları üzerinde belirleyici olacaktır. Önümüzdeki dönemde küresel likiditenin azalmasının yanı sıra bankaları daha ihtiyatlı olmaya sevk eden yeni finansal düzenlemelerin de devreye girmesiyle birlikte gelişmekte olan ülkeler açısından dış finansman imkanlarının dalgalı bir seyir izleyebileceği değerlendirilmektedir. Bu durumda dış finansman koşullarındaki bozulmadan kaynaklanan olumsuzlukların, gelişmiş ülkelerdeki toparlanmaya bağlı olarak dış ticaret kanalından gelen olumlu etkiler ile ne derece telafi edilebileceği hususu, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik performansını belirleyecek ana etken olacaktır. Bu itibarla, Fed'in para politikasındaki normalleşmenin gerek ABD gerek Euro Bölgesi'nde iktisadi faaliyetteki toparlanma ile paralel gidip gitmeyeceği önem arz etmektedir.

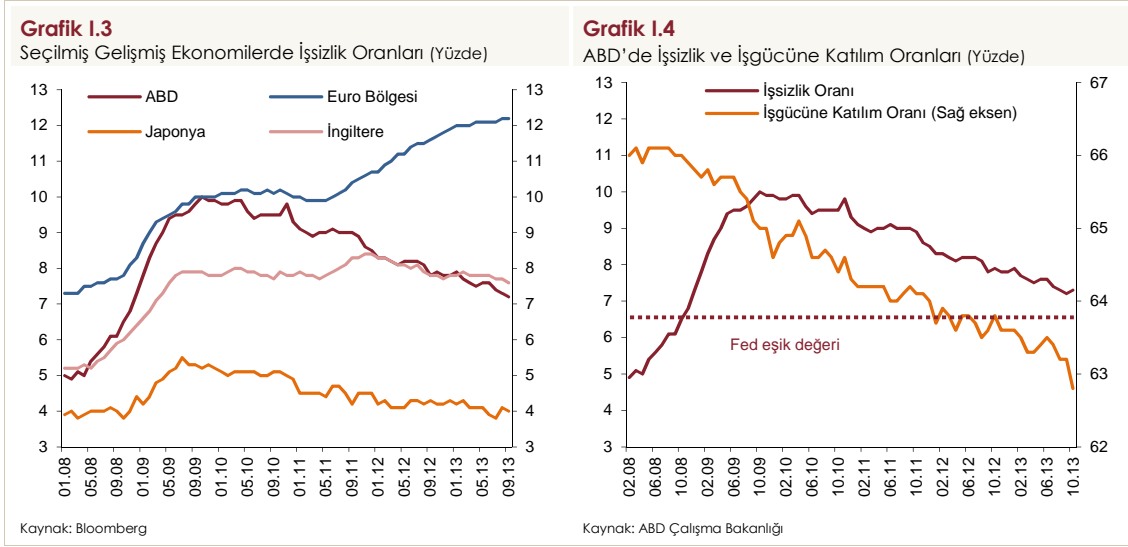
Küresel iktisadi faaliyet, ABD ve Japonya gibi gelişmiş ekonomilerde kaydedilen ılımlı iyileşmeye rağmen halen zayıf seyretmektedir. İçinde bulunduğumuz yıl boyunca güçlü bir mali konsolidasyon uygulayan ABD'de gevşek para politikasının sürdürülmesi ve finansal koşullardaki iyileşme, gayrimenkul piyasasındaki olumlu seyir ve tüketim talebindeki canlılık büyüme desteklemektedir. Bununla birlikte, son dönemde açıklanan veriler ABD ekonomisindeki toparlanmanın henüz istikrar kazanamadığına işaret etmektedir. Parasal aktarım mekanizmasının işleyişinin ve kamu maliyesindeki sorunların halen giderilemediği Euro Bölgesi'nde ise destekleyici para politikasının etkisiyle çevre ülkelerdeki daralmanın yavaşlaması ve merkez ülkelerdeki kısmi toparlanma resesyondan çıkılmasına zemin hazırlamaktadır. Japonya'da uygulanmakta olan genişlemeci para ve maliye politikaları büyüme desteklemeye devam etmektedir (Grafik I.1).

¹ Bu bölüm Mehmet Onay ve Ahmet Deryol tarafından hazırlanmıştır.

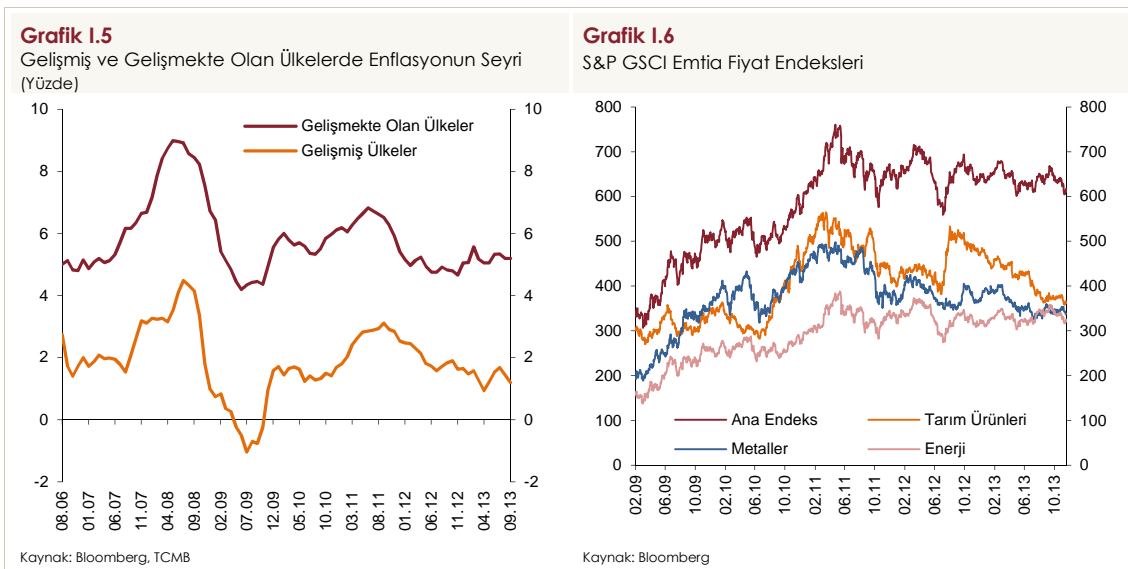


Küresel kriz sonrasında dönemde dünya ekonomisinin itici gücü olan gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızlarında son dönemde yavaşlama kaydedilmiştir. Bu yavaşlamada hem yapısal hem de konjonktürel etkenlerin rol oynadığı düşünülmektedir. Gelişmekte olan ekonomilerden Hindistan, Brezilya ve Güney Afrika'daki ivme kayıpları daha ziyade kriz sırasında uygulamaya konulan canlandırma paketlerinin etkisini kaybetmesi ve düzenleme altyapılarındaki aksaklıklar gibi geçici nedenlere bağlanırken, Çin ve Rusya'daki yavaşlamaların büyüme modellerindeki yapısal sorunlar sebebiyle kalıcı olduğu değerlendirilmektedir (Grafik 1.2).

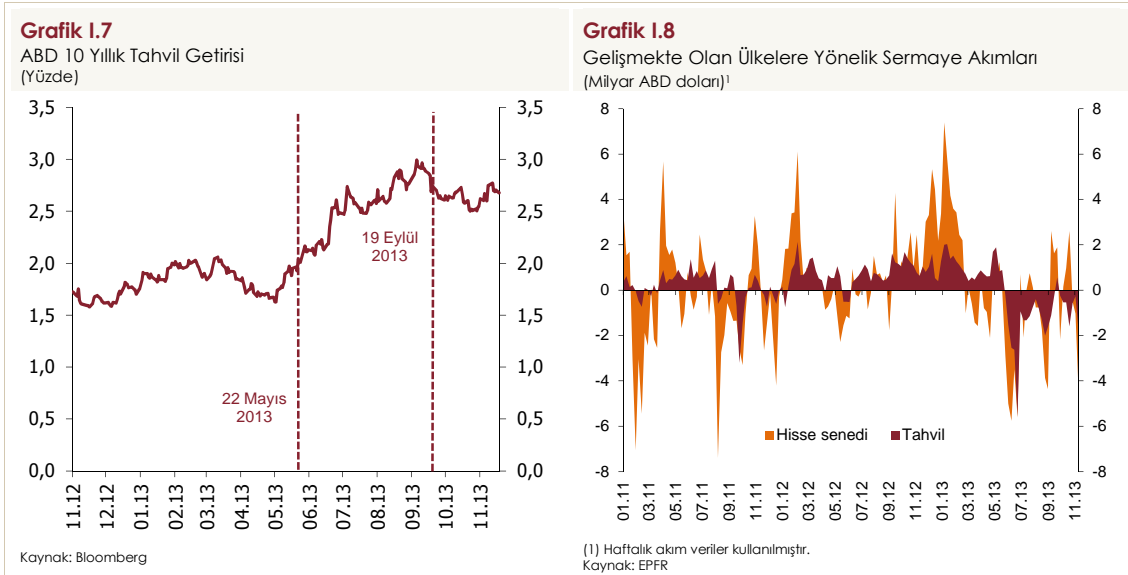
Gelişmiş ülkelerde iktisadi faaliyet henüz yeterli ivmeyi kazanamadığından işsizlik yüksek seyretmeye devam etmektedir. İşsizlik oranları Euro Bölgesi'nde halen tarihi yüksek seviyelerde olmakla birlikte, artış eğilimlerinin durduğu gözlenmektedir. Bununla birlikte, özellikle çevre ülkelerde işgücü piyasasındaki yapısal sorunlar ve zayıf büyüme performansı nedeniyle yüksek işsizliğin uzun süre devam etmesi beklenmektedir. İngiltere'de işsizlik oranları küresel kriz öncesine göre yüksek, ancak istikrarlı bir seyir izlemektedir. Japonya'da işsizlik kriz öncesindeki dönemde olduğu gibi makul düzeylerde. ABD'de son dönemde işsizlik oranlarında kademeli bir düşüş gözlenirse de, bunun bir kısmının işgücüne katılımdaki düşüşten kaynaklandığı dikkat çekmektedir (Grafik 1.3, Grafik 1.4). Fed'in parasal sıkılaştırmanın zamanlamasına karar verirken enflasyon ile birlikte dikkate alacağı iki değişkenden biri olan işsizlik oranlarındaki gelişmeler küresel piyasalar tarafından yakından takip edilmektedir.



Gelişmiş ülkelerde uygulanan genişlemeci para politikalarına rağmen, küresel ölçekte ciddi bir enflasyonist baskı hissedilmemektedir. Bu durumun temel nedenleri, gelişmiş ülke ekonomilerindeki toparlanmanın henüz çıktığı açıkları üzerinde önemli bir etki yaratamaması olması ve gelişmekte olan ülkelerdeki yavaşlama kaynaklı talep azalması nedeniyle istikrarlı seyreden emtia fiyatlarıdır. Gelişmiş ülkelerde iktisadi faaliyetteki toparlanmanın yavaş gerçekleşmesi ve ücretler üzerindeki aşağı yönlü baskının sürmesi nedeniyle enflasyonun uzun süre hedef değerlerin altında seyretmesi beklenmektedir. Son dönemde Euro Bölgesi'nde deflasyon riskinin ortaya çıkması Avrupa Merkez Bankası'nı (ECB) uzun bir aradan sonra faiz indirimine sevk etmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ise kapasite kısıtları, kurlardaki geçişkenlik ve iç talebin canlılığı gibi etkenler fiyat istikrarının sağlanmasını görece güçleştirmektedir (Grafik 1.5, Grafik 1.6).

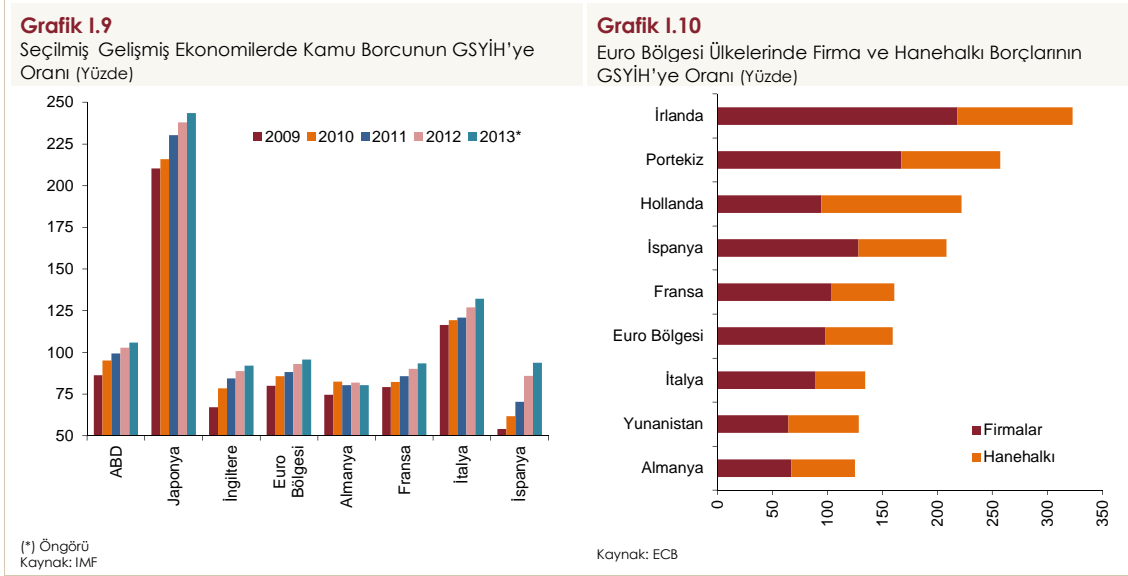


Fed'in önümüzdeki dönemde uygulayacağı para politikasına dair belirsizlikler nedeniyle küresel risk iştahı son aylarda dalgalı bir seyir izlemiştir. Geçtiğimiz Mayıs ayında Fed Başkanı Bernanke'nin birkaç ay içinde tahvil alım programında yavaşlamaya gidilebileceği yönündeki açıklamaları piyasalarda Fed'in uyguladığı gevşek para politikasının sonuna yaklaşıldığı algısını yaratarak küresel düzeyde tüm finansal varlıklarda bir yeniden fiyatlama hareketine yol açmıştır. Nitekim, uzun vadeli ABD tahvil getirilerinde önemli artışlar gözlenmiş; gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışları yaşanmış; bu ülkelerin para birimleri değer kaybederken tahvil getirileri yükselmiştir (Grafik 1.7, Grafik 1.8). Fed'in Eylül ayındaki toplantısında beklentilerin aksine tahvil alımlarına devam etme yönünde karar alınması, ABD para politikasındaki normalleşmenin bir süre daha ötelenmesini göstermiştir. Buna bağlı olarak takip eden haftalarda piyasalardaki oynaklık azalmış, ABD uzun vadeli tahvil getirileri Mayıs ayına kıyasla yüksek seviyelerde kalmakla birlikte bir miktar düşerken, gelişmekte olan ülkelerin döviz ve tahvil piyasalarındaki kayıplar da kısmen telafi edilmiştir.

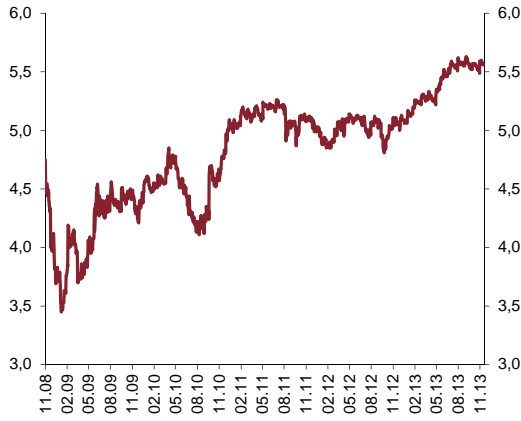


Gelişmiş ülkelere kaynaklanan makroekonomik riskler azalmış olmakla birlikte, halen önemini korumaktadır. Japonya haricindeki gelişmiş ülkelerde son dönemde uygulanan mali konsolidasyonlar sayesinde bütçe açıkları azalmış olsa da, kamu borçları halen tarihi yüksek seviyelerdedir (Grafik 1.9). Diğer taraftan, ABD'de ve Japonya'da önümüzdeki dönemde maliye politikasının izleyeceği seyre ilişkin önemli belirsizlikler mevcuttur. Nitekim ABD'de yeni mali yılın bütçesi üzerinde anlaşılmasından dolayı kritik olmayan kamu faaliyetleri 1 Ekim'de durdurulmak zorunda kalmıştır. 17 Ekim 2013 tarihinde federal hükümetin borç tavanına ulaşacak olması sebebiyle daha riskli hale gelen anlaşmazlık, son gün sağlanan uzlaşma ile Ocak ayı ortasına kadar geçerli olacak geçici bütçenin kabul edilmesi ve borç tavanının Şubat ayı başına kadar askıya alınması ile ertelenmiştir; ancak sorun henüz çözülememiştir. Euro Bölgesi'nde ise özellikle çevre ülkeler

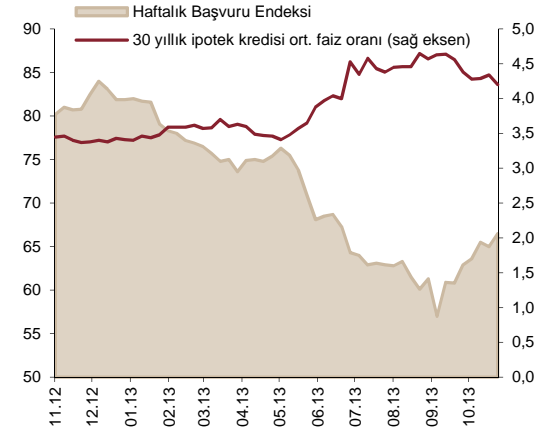
kaynaklı yüksek kamu ve özel sektör borçluluğu önemli bir risk unsuru olmaya devam etmektedir (Grafik I.10).



Küresel likiditenin bol ve ucuz olduğu bir dönemin ardından Fed'in para politikasında normalleşmeye gidecek olması ABD'de bazı riskleri gündeme getirmektedir. Uzun vadeli faiz oranlarında sert bir yükseliş olması durumunda gerçekleşebilecek bu risklerin başlıcaları; son yıllarda durasyonu artan yatırımcı portföylerinde ani ve büyük değer kayıpları oluşması, piyasa likiditesinin azalmasına bağlı olarak panik satışlarının yaşanması ve kısa vadeli repo fonlamasına dayalı gölge bankacılık faaliyetleri gibi finansal sistemin bazı segmentlerindeki zayıflıkların belirgin hale gelmesidir (Grafik I.11) (Bkz. Kutu I.1. İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlere Yatırım Yapan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları). Bu risklerin gerçekleşmesi küresel piyasaları oldukça olumsuz etkileyeceği gibi ABD'de canlanmakta olan iktisadi faaliyete de sekte vurabilecektir. Nitekim para politikasında normalleşme sinyalinin alındığı Mayıs ayından itibaren ipotekli konut kredisi faiz oranlarının önemli ölçüde yükselmesi ve söz konusu kredilere yapılan başvurularda düşüş gözlenmesi ABD ekonomisindeki canlanma açısından önem arz eden bu sektörün faiz oranlarına duyarlılığını net bir şekilde göstermektedir (Grafik I.12).

Grafik I.11ABD'de Tahvil Portföylerinin Ortalama Durasyonu¹
(Yıl)(1) Özel sektör firmaları ve kamu tarafından ihraç edilmiş tüm tahvilleri kapsamaktadır.
Kaynak: Bloomberg**Grafik I.12**

ABD'de İpotekli Konut Kredisi Faiz Oranları ve Haftalık Kredi Başvurularının Seyri (Endeks değeri, Yüzde)



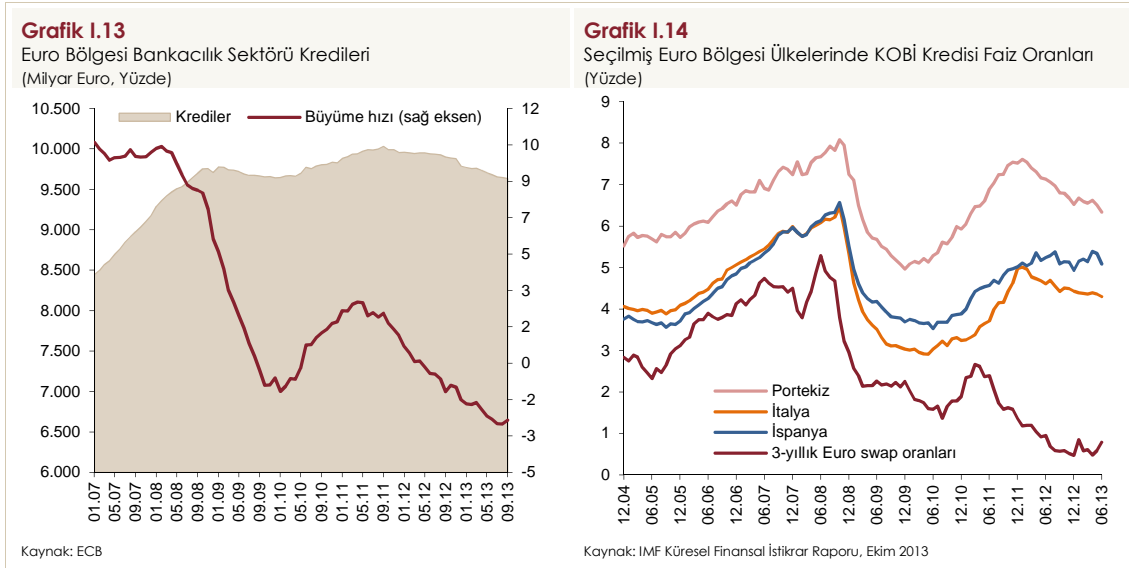
Kaynak: Bloomberg

Kutu
I.1**İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlere Yatırım Yapan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları (ITMGYO)**

ITMGYO'lar ABD'de gayrimenkullere ve ipotek teminatlı menkul kıymetlere yatırım yapmak amacıyla kurulan ortaklıklardır. Gölge bankacılık faaliyeti kapsamında ele alınan gayrimenkul yatırım ortaklıklarının faaliyetleri ekonomide kırılganlık yaratma potansiyeline sahiptir. Bu şirketler özellikle kısa vadeli repo piyasasından borçlanma yoluyla kaynak temin etmektedir. Bu kuruluşların toplam borçlarının yaklaşık yüzde 40'ı repo yoluyla sağlanmakta olup, toplam repo borçları 300 milyar ABD dolarını geçmiştir. Repo fonlaması kısa vadeli iken ipotek teminatlı menkul kıymetlerin uzun vadeli olması vade uyumsuzluğunu ortaya çıkarmakta ve faiz oranlarına olan duyarlılığı artırmaktadır. ABD'de toplam ipotek teminatlı menkul kıymet büyüklüğü 5,5 trilyon ABD doları olup, bunun 365 milyar ABD dolarlık kısmı (toplamın yüzde 7'si) ITMGYO'lar tarafından tutulmaktadır. ABD düzenlemelerine göre; bu ortaklıklar toplam kârlarının en az yüzde 90'ını temettü olarak dağıtırlarsa vergi avantajı sağlamaktadır. Bu durum ITMGYO'lara yatırımcı talebinin artmasına ve bu ortaklıkların hızlı büyümesine neden olmuştur. Mevcut durumda borçlanmanın kısa vadeli repo ile sağlanması ve bazı şirketlerde aktiflerin özkaynakların on katına ulaşması finansal istikrara tehdit oluşturabilecek bir yapının ortaya çıktığını göstermektedir. Faiz oranlarının artmasıyla birlikte hem kurumların fonlama maliyeti artmakta hem de sahip oldukları ipotek teminatlı menkul kıymetlerin değeri düşmektedir. Bu kurumların yaşayacağı bir fonlama sorunu, varlıkların hızla elden çıkarılması sonucunu doğuracak; varlık fiyatlarındaki düşüşler hızlanabilecektir.

Sonuç olarak ABD'de para politikasındaki normalleşme beklentisiyle yükselen faizler, ipotek teminatlı menkul kıymet gibi borçlanma araçlarının değerinin düşmesine neden olurken, kısa vadeli teminatlı borçlanma yapısına sahip ITMGYO'ları önemli bir fonlama riskine maruz bırakabilecek, acil varlık satışlarını hızlandırarak finansal istikrarı tehdit edebilecektir.

Euro Bölgesi'nde kamu maliyesindeki sorunlar, zayıf bankacılık sistemi ve düşük büyüme en önemli risk unsurları olmaya devam etmektedir. Son iki yılda otoriteler tarafından atılan adımlar sayesinde parasal birlik korunabilmiş ve piyasalardaki tansiyon görece düşmüş olsa da, Euro Bölgesi'ndeki parçalı finansal yapının sürmesi parasal aktarım mekanizmasının etkinliğini azaltmaya ve özellikle çevre ülkelerdeki ekonomik toparlanmayı geciktirmeye devam etmektedir. Nitekim bölgede tek bir para birimi kullanılmasına rağmen, risk profilleri bakımından birbirinden oldukça farklı ülkeler ve finansal sistemlerin bulunması, tasarrufların daha güvenli algılanan bölgelere kaymasına yol açarak kredi faiz oranlarında ülkeler arasında büyük farklılıklar oluşmasına sebep olmaktadır. Buna bağlı olarak hem arz hem de talep yönlü sorunlar nedeniyle kredilerdeki düşüş sürmektedir (Grafik I.13). Arz yönlü sorunların başında, bankaların mali bünyelerine duyulan güvensizlik nedeniyle yüksek fonlama maliyetlerine maruz kalmaları gelmektedir. Bu durum zayıf iktisadi faaliyet ile birlikte kârlılığı olumsuz etkileyerek sermayelerin güçlenmesini engellemekte ve kredi kullandırma kapasitelerini sınırlamaktadır. Talep yönlü sorunların temelinde ise yüksek kredi maliyetleri nedeniyle borç çevirme imkanları azalan hanehalkı ve firmaların borçluluk oranlarını azaltmaya dönük çabalar yer almaktadır. Kredi mekanizmasındaki sorunlar çevre ülkelerde yüksek borç yükü altında bulunan firmaları iflas riski ile karşı karşıya getirmekte ve özellikle alternatif fonlama imkanları kısıtlı olan küçük ve orta ölçekli işletmelerin finansman sıkıntısı yaşamasına neden olarak Euro Bölgesi'nde iktisadi faaliyeti olumsuz etkilemektedir (Grafik I.14).



Avrupa'da uzun zamandır gündemde olan bankacılık birliğinin hayata geçirilmesi kredi mekanizmasının tekrar çalışır hale getirilmesi açısından kritik öneme sahiptir. Euro Bölgesi'ndeki parçalı finansal yapıyı sona erdirmek amacıyla parasal birliğin yanında güçlü bir bankacılık birliği oluşturarak ülke maliyeleri ile bankacılık sistemleri arasındaki olumsuz etkileşimi durdurmayı hedefleyen AB hükümetleri, bu amaçla üzerinde anlaştıkları reformları

henüz tam olarak hayata geçirememişlerdir. Kurulacak olan bankacılık birliğinin en önemli unsurları bankacılık alanındaki düzenlemelerin AB genelinde standart hale getirilmesi, gözetim ve denetimin Avrupa Merkez Bankası çatısı altında merkezleştirilmesi ve ortak bir çözümlenme mekanizması kurulmasıdır (Bkz. Kutu 1.2. Avrupa'da Kurulmakta Olan Bankacılık Birliği). Geçtiğimiz aylarda AB'de yeni Sermaye Yeterliliği Direktifi (CRD IV) paketinin 1 Ocak 2014 tarihinde yürürlüğe girmek üzere kabul edilmesi ve banka kurtarma ve çözümlenme direktifi üzerinde anlaşılması, düzenlemelerin standartlaştırılması konusunda atılan önemli adımlar olmuştur. Avrupa Merkez Bankası'nın 2014 yılı Kasım ayından itibaren gözetim ve denetim faaliyetlerine başlayacak olması da bu konudaki merkezleşmeyi sağlayacaktır. Ortak bir çözümlenme mekanizması kurulması konusunda ise hükümetler düzeyinde anlaşma sağlanmış olsa da, henüz mevzuat çalışmaları tamamlanamamıştır.

Kutu
1.2.

Avrupa'da Kurulmakta Olan Bankacılık Birliği

Küresel kriz dünya genelinde birçok ülkede olduğu gibi Avrupa Birliğinde de finansal sistemin gözetim ve denetimi konusunda eksiklikleri gözler önüne sermiştir. Bu eksiklikleri gidermek amacıyla Avrupa Komisyonu krizin patlak vermesinin ardından birçok yeni düzenleme geliştirmiş ve bunların önemli bir kısmı uygulamaya konulmuştur. Bu düzenlemeler AB üyesi 28 ülkede finansal hizmetler sektörünün faaliyetlerinin genel çerçevesini belirleyen temel kuralları içermektedir.

2011 yılında Euro Bölgesi'nde bir borç krizinin ortaya çıkması ortak para birimi kullanımının uzun vadede sürdürülebilmesi için parasal ve ekonomik birliğin güçlendirilmesine yönelik bazı reformlara ihtiyaç duyulduğunu göstermiştir. Bunun temel nedeni, birçok Avrupa bankasının kamu kaynakları ile kurtarılması neticesinde ülke maliyeleri ile bankalar arasındaki olumsuz etkileşimin giderek kötüleşmesi ve bunun kredi aktarım mekanizmasını çalışmaz hale getirerek parasal birliği tehdit etmesidir. Zira bölgede tek bir para birimi kullanılmasına rağmen Yunanistan, Portekiz, İtalya ve İspanya gibi borç krizinden en çok etkilenen çevre ülkelerdeki finansal koşullar Almanya ve Fransa gibi merkez ülkelere kıyasla önemli ölçüde kötüleşmiştir. Bunun sonucunda bölgede parçalı bir finansal yapı ortaya çıkmıştır. Bu sorunun sadece gözetim ve denetim mevzuatında yapılan iyileştirmeler ile çözülemeyeceği görüşünü paylaşan AB liderleri 2012 yılı Haziran ayında öncelikle Euro Bölgesi'ndeki finansal entegrasyonu güçlendirmeyi amaçlayan, ancak Euro Bölgesi dışındaki ülkelerin de dahil olabileceği bir bankacılık birliği kurulmasına karar vermişlerdir. Söz konusu birliğin üç temel unsuru vardır:

1) Finansal sektör düzenlemelerinin AB genelinde standartlaştırılması (Single Rule Book)

Krizden alınan dersler ışığında AB genelinde finansal sektör düzenlemelerinin iyileştirilmesi, gözetim ve denetimde ülke uygulamaları arasındaki farklılıkların giderilmesi, sınır ötesi işbirliği ve bilgi paylaşımının güçlendirilmesi ve birlik düzeyinde sistemik risk oluşumunun engellenmesi amacıyla 2011 yılında dört yeni kurum oluşturulmuştur. Bunlardan European

Banking Authority (EBA) bankacılık, European Securities Markets Authority (ESMA) menkul kıymet piyasaları ve European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) sigortacılık alanındaki denetim ve düzenlemelerin standartlaştırılmasından sorumlu kılınmıştır. European Systemic Risk Board (ESRB) adlı kurum ise AB'de ortaya çıkabilecek makro-finansal riskleri takip etmek ve gerektiğinde makro ihtiyati politika tedbirleri geliştirmek üzere kurulmuştur. EBA'nın kurulması, AB'de bankacılık düzenlemelerinin standartlaştırılması yolunda atılan ilk ve en önemli adım olmuştur. Takip eden dönemde EBA küresel finansal düzenlemelerin gözden geçirilmesi ile oluşturulan Basel III standartlarını esas alarak AB genelinde mikro ihtiyati düzenlemelerin bel kemiğini oluşturan CRD IV paketini hazırlamıştır. Bu paket G20 taahhütleri çerçevesinde 1 Ocak 2014 tarihinden itibaren uygulanmak üzere 2013 yılı Haziran ayında yürürlüğe girmiştir. Bunun yanında yine G20 taahhütleri çerçevesinde AB genelinde ülkelerin çözümlene rejimlerinin Finansal İstikrar Kurulu'nun (FSB) bu konudaki prensiplerine uyumlu hale getirilmesi için hazırlanan direktif taslağı üzerinde ülkeler arasında uzlaşma sağlanmış olup, ilgili mevzuatın 2015 yılında yürürlüğe girmesi beklenmektedir. Son olarak AB genelinde mevduat sigortası düzenlemelerini iyileştirmek ve yeknesak hale getirmek üzere AB Komisyonu'nca 2010 yılında bir öneri paketi geliştirilmiş, ancak henüz bu konuda anlaşma sağlanamamıştır.

2) Bankaların gözetim ve denetim faaliyetlerinin ECB çatısı altında merkezileştirilmesi (Single Supervisory Mechanism)

Bankacılık birliğinin diğer bir unsuru olan gözetim ve denetim faaliyetlerinin merkezileştirilmesi ECB'ye yeni yetki ve sorumluluklar veren yasal düzenlemenin 3 Kasım 2013 tarihinde yürürlüğe girmesi ile gerçekleştirilmiştir. Buna göre denetim faaliyetlerine fiilen 2014 yılı Kasım ayında başlayacak olan ECB "önemli" bankaların gözetim ve denetiminden doğrudan sorumlu olacaktır. "Önemli" bankalar; büyüklük, AB ya da bankacılık birliğindeki herhangi bir ülke ekonomisi açısından taşıdığı önem ve sınır ötesi faaliyetlerinin yoğunluğu gibi kriterler baz alınarak belirlenecektir. Bunun dışında kalan bankaların gözetim ve denetim faaliyetleri ise ulusal otoritelerce yürütülmeye devam edecektir. Büyüklük kriterine göre aşağıdaki şartlardan birini taşıyan bir banka otomatik olarak "önemli" kabul edilecektir:

- i. Toplam varlıklarının 30 milyar euroyu aşması
- ii. Toplam varlıklarının faaliyette bulunduğu ülkenin GSYİH'sinin yüzde 20'sini ve 5 milyar Euro'yu aşması
- iii. Hem ECB hem de ilgili ulusal otorite tarafından "önemli" olarak değerlendirilmesi

Euro Bölgesi dışındaki ülkeler de isterlerse bankalarının gözetim ve denetim sorumluluğunu ECB'ye devredebileceklerdir. ECB tüm bu kriterlere göre belirlenen on sekiz AB ülkesinde toplam 130 bankanın gözetim ve denetiminden doğrudan sorumlu hale gelecektir. Bu bankalar Euro Bölgesi bankacılık sistemi toplam varlıklarının yaklaşık yüzde 85'ini oluşturmaktadır.

ECB gelecek yıl denetim sorumluluğunu devralacağı 130 "önemli" bankayı 2013 yılı Kasım ayından itibaren bir yıl sürecek kapsamlı bir değerlendirmeye tabi tutacaktır. Sonuçları

2014 yılı Kasım ayında kamuoyuna açıklanacak bu değerlendirmenin temel amacı bankalara tekrar güven duyulmasını sağlamaktır. Bunun için önce bankaların mali durumlarına ilişkin bilgi kalitesi artırılarak şeffaflık sağlanacak, daha sonra zayıflık tespit edilen banka mali yapılarının güçlendirilmesi için atılması gereken adımlar belirlenecektir.

Ülkelerin ulusal denetim otoriteleri ile işbirliği içinde yapılacak olan değerlendirmenin üç unsuru olacaktır:

- i. Bankaların taşıdığı belli başlı risklerin (kaldıraç, likidite vs.) nicel ve nitel olarak belirlenmesi
- ii. 2013 yılı sonu itibarıyla banka bilançolarında bulunan varlıkların, teminatlar ve ayrılan karşılıklar da dikkate alınarak, gerçek değerlerinin tespit edilmesi
- iii. Bankaların mali bünyelerinin çeşitli senaryolar altında dayanıklılığını ölçecek bir stres testi yapılması.

Yapılacak tüm analizlerde, CRD IV'e uygun olarak, bankaların asgari yüzde 8'lik çekirdek sermaye (Common Equity Tier 1) oranını tutturması gerektiği kabul edilecektir.

Değerlendirmenin tamamlanmasının ardından ülke ve banka bazında sonuçların yanı sıra, otoritelerce alınması gereken tedbirler de bir rapor halinde kamuoyuna duyurulacaktır.

3) Ortak çözümleme mekanizması kurulması (Single Resolution Mechanism)

Avrupa Komisyonu, AB çapında bankacılık düzenlemelerinin standartlaştırılması ile gözetim ve denetimin merkezleştirilmesinin gelecekte bankaların sıkıntı yaşaması ihtimalini tamamen ortadan kaldırmayacağı düşüncesinden hareketle 2013 yılı Temmuz ayında bankacılık birliği içinde ortak bir çözümleme mekanizması (OÇM) kurulması için bir öneri yayımlamıştır. Öneriye göre AB genelinde geçerli olacak Banka Çözümleme ve Kurtarma Direktifi ilkelerini esas alacak olan OÇM, denetim sorumluluğu ECB'de olan herhangi bir bankanın zor duruma düşmesi durumunda gerekli müdahale ve finansmanın tek bir merkezden, hızlı ve etkin bir şekilde yürütülmesini sağlayacaktır. Bu mekanizmanın bir kriz anında belirsizlikleri azaltacağı ve özellikle yoğun sınır ötesi faaliyetleri olan bankaların çözümlenmesi konusunda faydalı olacağı değerlendirilmektedir.

Yılsonundan önce üzerinde uzlaşıp Avrupa Parlamentosu'nun yasama dönemi bitmeden mevzuatı yürürlüğe konulabilirse 2015 yılında devreye girmesi planlanan OÇM'nin işleyişinin şu şekilde olması beklenmektedir:

- i. Bankacılık birliği içinde çözümlenmeye alınması gereken bir banka olması durumunda ECB bunu, Avrupa Komisyonu ve ulusal otorite yetkililerinin de yer aldığı Ortak Çözümleme Kuruluna (OÇK) bildirecektir.
- ii. OÇK bankanın nasıl çözümleneceğine karar verecek ve bankanın çözümlenmeye alınmasını AB Komisyonu'na teklif edecektir.
- iii. Banka çözümlenmeye alındıktan sonra çözümleme işlemleri ulusal otoriteler tarafından OÇK'nın gözetim ve denetiminde yürütülecektir. Çözümleme yapılırken gerekirse bankaların teminatsız borçları da sermayeye dönüştürülerek ilgili bankanın

kreditörlerinin de bankanın zararlarına ortak olması (bail-in) sağlanacaktır.

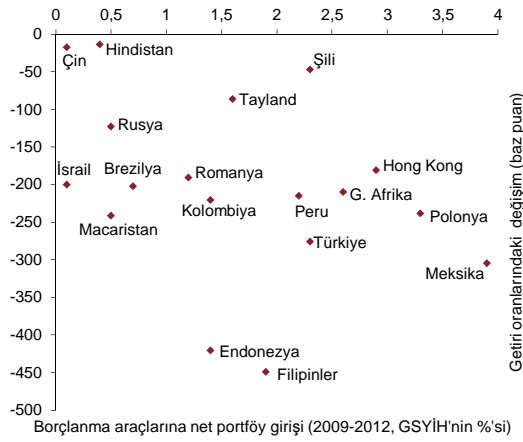
iv. Bankacılık sektöründen sağlanacak kaynaklar ile oluşturulacak bir Ortak Çözümleme Fonu ulusal çözümleme fonlarının yerine geçecek ve OÇK'nın uygun gördüğü şekilde bankaların sermaye açıklarının giderilmesinde kullanılacaktır.

ECB'nin 2014 yılında yapacağı varlık kalitesi değerlendirmesi Avrupa bankalarının mali yapıları hakkındaki endişelerin giderilmesi açısından kritik öneme sahiptir. ECB'nin denetim sorumluluğunu devralmadan önce yapacağı bu değerlendirme ile büyük bankaların sermaye gereksinimlerinin net bir şekilde ortaya konulması beklenmektedir. Ancak bu çalışmayla belirlenecek sermaye açıklarının nasıl giderileceği önemli bir belirsizlik kaynağı olmaya devam etmektedir. Bu belirsizlik ortadan kaldırılabilirse piyasalarda güvenin artması, fonlama maliyetlerinin düşmesi, kârlılık performansının iyileşmesi ve yeni sermaye ihraçlarının mümkün hale gelmesi beklenmektedir. Bu beklentiler gerçekleşirse kredi mekanizması tekrar çalıştırılabilir ve ekonomik büyüme desteklenebilecektir.

ABD Merkez Bankası para politikasındaki belirsizliklerin sermaye hareketleri üzerindeki olumsuz etkileri özellikle dış finansman ihtiyacı yüksek olan gelişmekte olan ülkeler açısından önem taşımaktadır. Krizle birlikte uygulamaya konulan olağanüstü para politikası tedbirleri neticesinde ortaya çıkan bol ve ucuz likidite, gelişmiş ülkelere kıyasla daha güçlü büyüme ve yüksek getiri oranları sunan gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarının son yıllarda önemli ölçüde artmasına yol açmıştır. Uluslararası fon akımları bir taraftan getirileri düşürüp vadeleri uzatırken, diğer taraftan bu piyasaların yabancıların portföy hareketlerine duyarlılığını artırmıştır (Grafik I.15). Aynı zamanda tahvil ihraçlarının büyük kısmını yapan firmaların borçluluk oranlarında önemli artışlar gerçekleşmiştir. Bunun yanında zayıf küresel büyüme ortamında bazı gelişmekte olan ülkelerce uygulanan iç talebi canlandırmaya yönelik politikalar aşırı hızlı kredi artışlarına yol açmıştır (Grafik I.16). Özellikle Çin'de gölge bankacılık faaliyetlerinde görülen hızlı artış önemli bir risk unsuru olarak değerlendirilmektedir (Bkz. Kutu I.3. Çin'de Gölge Bankacılığın Gelişimi). Öte yandan, finansal sisteme ilişkin yeni uluslararası düzenlemelerin, küresel finansal istikrara katkıda bulunacak olmakla birlikte, kısa vadede finansal koşullara sıkılaştırıcı yönde etki edebileceği düşünülmektedir. Tüm bu nedenlerden dolayı önümüzdeki dönemde özellikle cari açık veren ve son yıllarda hızlı kredi büyümesi yaşayan ülkelerin makro ihtiyati politikalara ağırlık vererek ekonomilerini dış finansman koşullarındaki olası değişikliklere daha dayanıklı hale getirmeleri önem arz etmektedir.

Grafik I.15

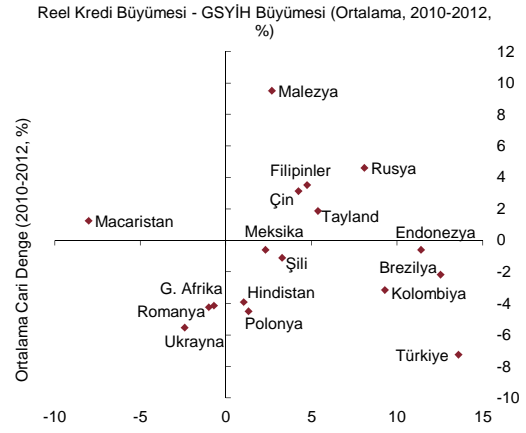
Portföy Girişlerinin Yerel Para Birimi Cinsi Tahvil Getirilerine Etkisi



Kaynak: IMF Küresel Finansal İstikrar Raporu, Ekim 2013

Grafik I.16

Gelişmekte Olan Ülkelerde İç ve Dış Kırılganlıklar

**Kutu
I.3****Çin'de Gölge Bankacılığın Gelişimi**

Çin'de krediler özellikle banka dışı kesim aracılığıyla artmaktadır. Çin'de bankacılık sektörünün sıkı bir biçimde düzenlenmiş olması finansal kurumları fon oluşturmak için alternatif kanallara yöneltmiştir. Bankacılık sistemi dışında fon kaynağı olarak tanımlanan gölge bankacılık Çin'de son dönemde önemli bir büyüme kaydetmiştir. Finansal İstikrar Kurulu (FSB) verilerine göre Çin'de gölge bankacılık büyüklüğü 2,1 trilyon ABD doları (bankacılık sisteminin yaklaşık yüzde 10'u) seviyesine ulaşmıştır. Gölge bankacılığın gelişmesinde mevcut durumda bankalara uygulanan yüzde 75'lik kredi/mevduat oranı tavanı gibi sınırlamaların etkisi bulunmaktadır. Bankacılık sisteminin daha sıkı düzenlenmiş bir sektör olması nedeniyle firmalara düzenleme arbitrajı imkanı tanıyan gölge bankacılık faaliyetleriyle ekonomide ek bir fon yaratılsa da, sistemin sağlıklı işleyip işlemediği tartışmalıdır.

Çin'de gölge bankacılık faaliyetleri temel olarak yatırım ortaklıkları (trust companies), varlık yönetim ürünleri (wealth management products) ve tevdi edilmiş krediler (entrusted loans) aracılığıyla gerçekleştirilmektedir. Varlık yönetim ürünleri yatırım ortaklıkları tarafından ihraç edilen finansal araçlardır. Bankalar mevduattan daha yüksek getiri sağlayan bu ürünleri bireysel yatırımcılara pazarlayan acente konumundadır. Tevdi edilmiş kredi ürünü ise, firmaların birbirlerine doğrudan kredi vermelerinin yasak olduğu ülkede bir finansal olmayan kuruluşun diğerine borç verebilmesine imkan tanıyan araçlardır. Kısa vadelere sahip olan bu ürünler genellikle uzun vadeli yatırımların fonlamasında kullanılmaktadır. Bu durum vade uyumsuzluğunun doğmasına neden olmaktadır. Bu açığın sürdürülmesi bankalararası piyasalardan borçlanılarak ve yeni varlık yönetim ürünlerinin ihracıyla sağlanmaktadır. Sistem bu açıdan büyük riskler taşımakta ve Ponzi ekonomisi yarattığı konusunda eleştiri almaktadır. Bankaların her çeyrek sonunda gerçekleştirilen denetimlerde kredi mevduat oranı kriterini

sağlaması için varlık yönetim ürünlerinin vadesi çeyrek sonunun hemen öncesine ayarlanmakta ve çeyrek bitmeden yeniden ihraç edilmemektedir. Böylece fonlar bankaya mevduat olarak geri dönmekte ve kredi mevduat oranı kriterinin sağlanmasına katkıda bulunmaktadır. Bu dönemde yatırım ortaklıkları, fonlamalarını bankalararası para piyasaları yoluyla sağladığı için ciddi bir likidite riskiyle karşılaşmaktadır.

Çin'de son dönemde bazı yatırım ortaklıkları yükümlülüklerini karşılayamamıştır. Bunun sonucunda bu ürünlere karşı düzenlemeler artırılmıştır. Şeffaflığın artırılması, halka açıklanan bilgilerin kapsamının genişletilmesi ve muhasebe uygulamalarının geliştirilmesi için Çin Bankalar Düzenleme Komisyonu tarafından 2013 yılı Mart ayında düzenlemeler yapılmıştır. Bu düzenlemelerle birlikte yatırım kurumlarının varlıkları 2013 yılının ilk üç ayında yüzde 16,9 büyürken ikinci üç aylık dönemde büyüme yüzde 8,3'e gerilemiştir. Düzenlemeler büyümeyi yavaşlatsa da bankacılık dışı kredi arzına neden olan sağlıklı yapı Çin ekonomisi üzerinde olumsuz etki yaratabilme potansiyeline sahiptir. Bu nedenle Çin'de gölge bankacılığa ilişkin atılacak adımlar finansal istikrar açısından önem taşımaktadır.

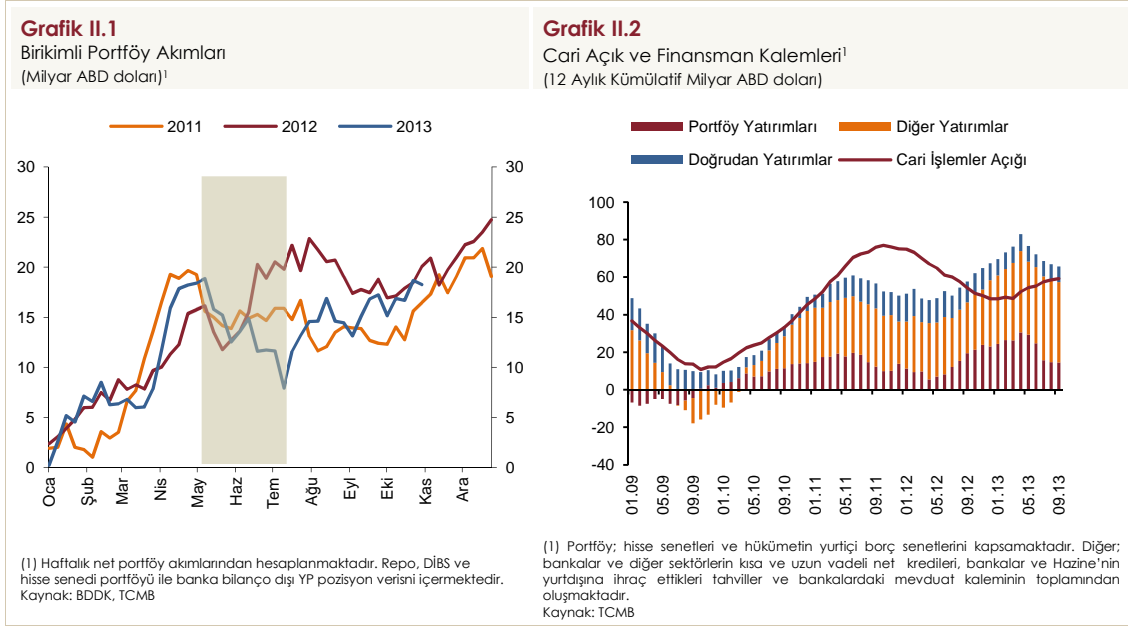
II. Ulusal Ekonomik Görünüm²

2013 yılının ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyet yılın ilk çeyreğine kıyasla daha olumlu bir görünüm sergilemiştir. İç tüketimdeki canlanma ve altın ticaretindeki baz etkisi cari işlemler açığının bir miktar bozulmasına neden olmuştur. Mayıs ayından sonra küresel finansal piyasalarda artan oynaklık, Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerde sermaye akımları ve döviz kurlarında dalgalanmaya yol açmıştır.

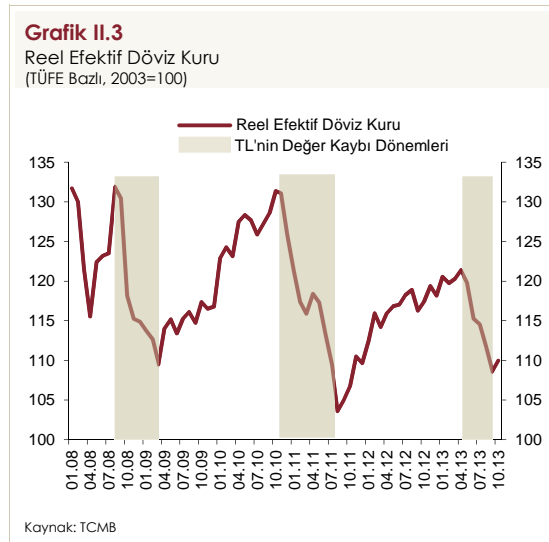
2013 yılı ikinci çeyreğinden itibaren küresel para politikalarına ilişkin artan belirsizlikler, Türkiye'nin de içinde olduğu gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışları yaşanmasına neden olmuştur. Son dönemde finansal koşullarda yaşanan sıkışmanın önümüzdeki dönemde krediler ve cari açığı artışı sınırlayacağı tahmin edilmektedir. Mayıs ayından Temmuz ayına kadar geçen sürede, finans ve finans dışı sektörlerin dış borçlanmalarında herhangi bir sorun yaşanmamasına rağmen Türkiye'den 10 milyar ABD dolarına yakın sermaye çıkışı olduğu görülmektedir. Ancak, Fed'in varlık alım programının azaltılacağına ilişkin beklentilerin ötelenmesi ile küresel risk iştahının toparlanma eğilimine girmesi, sermaye akımlarının yeniden artışa geçmesini sağlamıştır. Türkiye'ye yönelik portföy akımlarında yaşanan bu oynaklığın, 2011 yılında Avrupa krizi sırasında yaşanan oynaklıktan daha fazla olduğu görülmektedir (Grafik II.1).

Cari işlemler açığı, ulusal ekonominin sermaye hareketlerine karşı duyarlılığını artırmaktadır. 2013 yılının ilk çeyreğinden itibaren yurt içi talepteki canlanmaya bağlı olarak artan ithalat talebi ile cari işlemler açığında bir miktar bozulma görülse de, bu bozulmada altın ticareti önemli rol oynamıştır. Bundan sonraki dönemde ılımlı bir artış sergilemesi beklenen yurt içi talep ve kredilerin ithalat artışını sınırlayabileceği değerlendirilmektedir. Ayrıca, Euro Bölgesi iktisadi faaliyetine dair iyileşme işaretleri de ihracata yönelik olumlu beklentileri desteklemektedir. Bu gelişmeler ışığında altın hariç cari işlemler açığındaki düzelmeye önümüzdeki dönemde devam etmesi beklenmektedir. Cari işlemler açığının finansmanında, portföy akımları dışındaki unsurların önemli bir değişim göstermemiş olması, finansmana ilişkin endişeleri azaltmaktadır (Grafik II.2).

² Bu bölüm E. Özgü Özen Çavuşoğlu tarafından hazırlanmıştır.

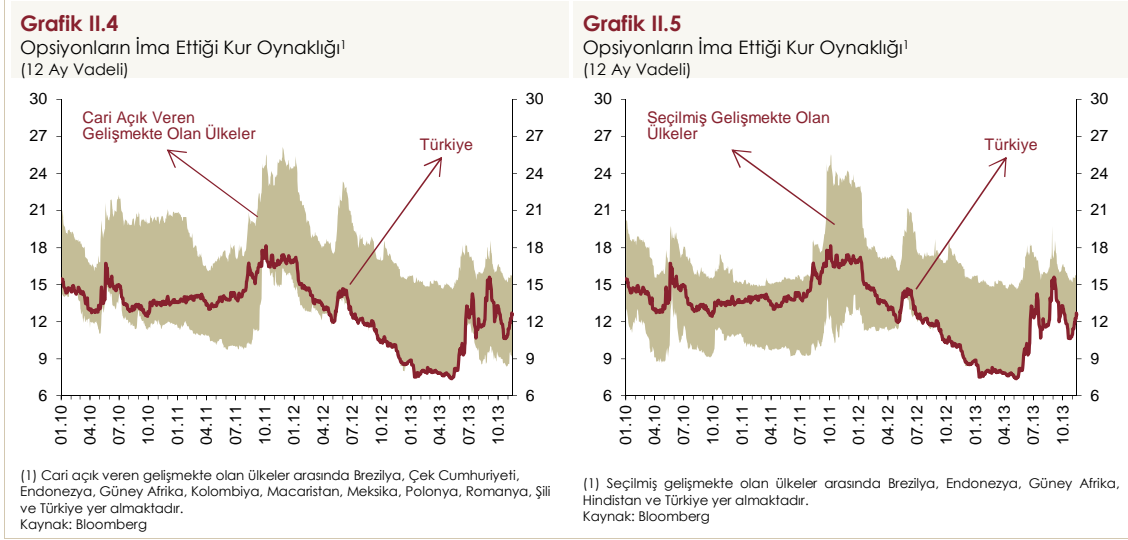


Küresel para politikalarına ilişkin belirsizliklerin artması döviz kurları dahil tüm finansal varlıkların yeniden fiyatlanmasına yol açmıştır. 2011 yılının ortalarından itibaren kademeli bir yükseliş sergileyen reel efektif döviz kuru, 2013 yılının Mayıs ayından sonra yaşanan nominal kur gelişmeleri ile değer kaybetmiştir. Eylül ayında ise küresel finansal piyasalarda endişeleri azaltan gelişmelerin öne çıkması ile reel efektif döviz kurundaki değer kaybının hafiflediği görülmektedir (Grafik II.3). Reel efektif döviz kurunda Mayıs ayından sonra gözlenen gelişimin ekonomideki dengeleme sürecine katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

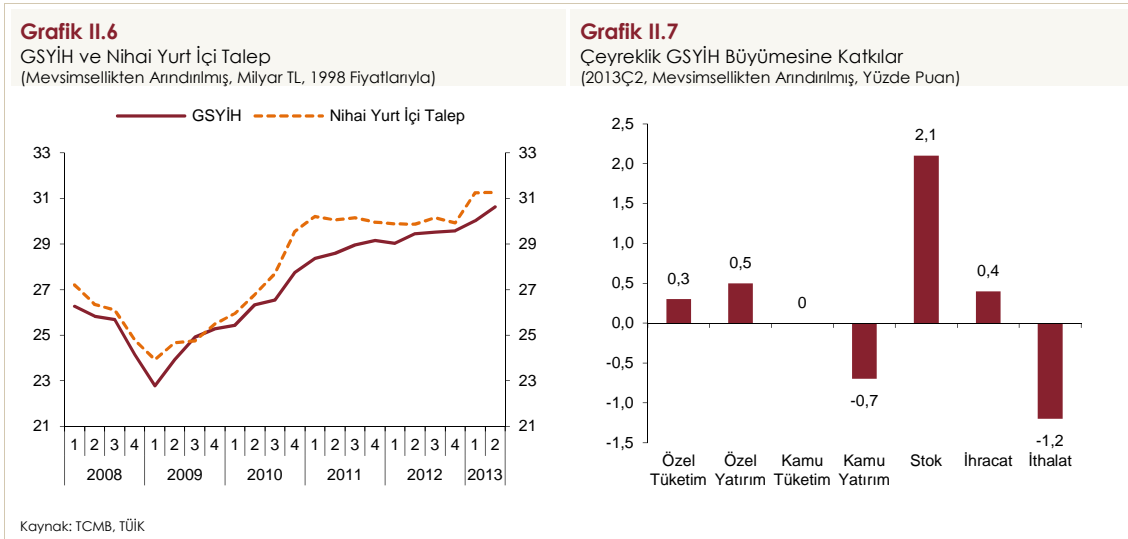


Gelişmekte olan ülkelerin risk görünümününin görece bozulmaya uğraması kurlardaki oynaklığı artırmıştır. Cari açık veren gelişmekte olan ülke para birimleri arasında bir süredir en düşük kur oynaklığına sahip olan Türk lirası, Mayıs ayı sonrasında düşük oynaklık seviyesinden uzaklaşmaya başlamıştır (Grafik II.4). Türkiye'nin dış finansmana olan duyarlılığı, ima edilen kur

oynaklığının görece daha fazla yükselmesinde etkili olurken; aynı dönemde en çok değer kaybeden diğer dört gelişmekte olan ülke para birimleri ile karşılaştırıldığında, Türk lirasının en düşük oynaklığa sahip olduğu görülmektedir (Grafik II.5).



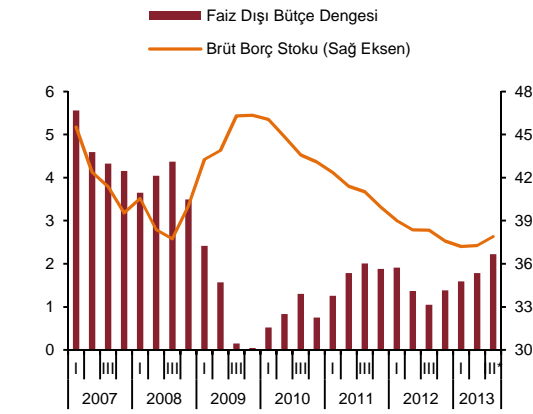
2013 yılının ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyet ivme kazanmıştır. Yılın ilk çeyreğindeki güçlü artışın ardından ikinci çeyrekte nihai talep bir önceki çeyreğe göre sınırlı bir artış sergilemiştir. Özel kesimin yatırım ve tüketim talebinin çeyreklik bazda ılımlı arttığı, ilk çeyrek büyümesinde önemli rol oynayan kamu talebinin ise düşüş kaydettiği görülmüştür. Diğer yandan ikinci çeyrek büyümesine en önemli katkı stok değişiminden gelmiştir. İthalat talebinin hızlı artışı sonrasında net dış ticaret büyümeye negatif katkı sağlarken, son dönem gerçekleştirmeleri ile birlikte değerlendirildiğinde yılın ikinci yarısında net ihracatın büyümeye katkısının artacağı tahmin edilmektedir (Grafik II.7).



Kamu borç stoku göstergelerindeki iyileşme eğilimi bütçe performansındaki olumlu seyre paralel devam etmektedir. 2013 yılında vergi ve vergi dışı gelirlere kaydedilen yüksek oranlı artışlar bütçe performansındaki olumlu görünümün temel belirleyicisi olmuştur. Bütçe performansındaki iyileşme neticesinde kamu borç stoku göstergelerinde 2010 yılında başlayan iyileşme eğilimi 2013 yılında da devam etmiştir (Grafik II.8). Anılan gelişmelere koşut olarak iç borç çevirme oranları yıl genelinde yüzde 100'ün altında seyretmeye devam etmiştir. Kamu maliyesindeki olumlu görünümün devamı ve kamu borç stokunun seviyesi ile faiz ve kur hareketlerine karşı hassasiyetinin sınırlı olması makro ekonomik istikrar ile bilançolarında önemli tutarlarda DİBS taşıyan bankacılık sistemimizin istikrarı açısından önem arz etmektedir.

Grafik II.8

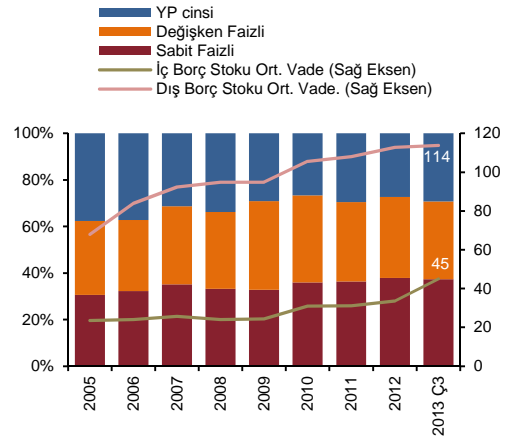
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi-Borç Stoku
(Yıllıklandırılmış, GSYİH'ye Oran Olarak, Yüzde)



* 2013 yılının 3. çeyreğine ilişkin GSYİH verisi tahmindir.
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Maliye Bakanlığı

Grafik II.9

Merkezi Yönetim Borç Stokunun Kompozisyonu ve Vadeye Kalan Ortalama Süresi¹ (Ay)

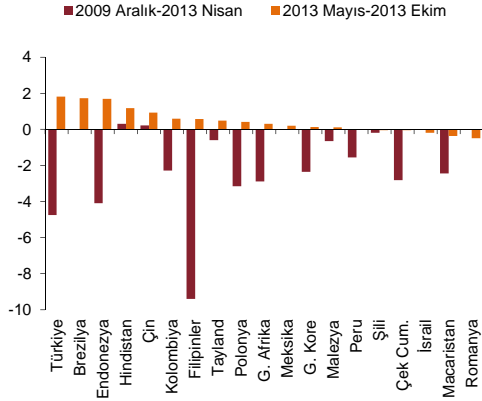


(1) Vadeye kalan süre verisi Ekim 2013 dönemine aittir.
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

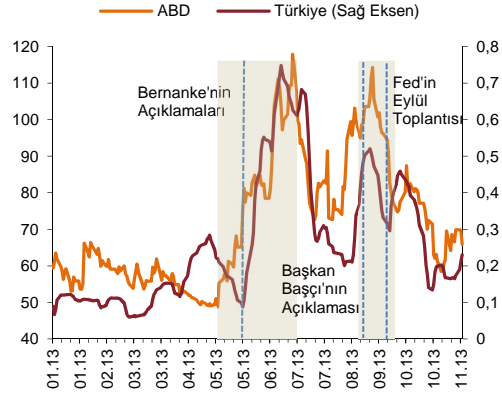
Finansal varlıkların yeniden fiyatlanma sürecinde, ABD tahvil faizleri ve gelişmekte olan ülkelerin risk primlerindeki yükselişe dayalı olarak yurt içindeki faizlerde hızlı bir yükseliş yaşanmıştır. Not artırımlarının desteği ile tarihi düşük seviyelerine gerileyen DİBS faizleri, Mayıs ayı sonrasındaki dalgalanmada diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla daha fazla yükselmiştir (Grafik II.10). TCMB'nin öngörülebilirliği artırıcı adımları ve küresel risk iştahının toparlanmasına bağlı olarak tahvil faizlerindeki oynaklık sonraki dönemde bir miktar gerilese de Mayıs ayı öncesi seviyelerin üzerinde kalmıştır (Grafik II.11).

Grafik II.10

Seçilmiş Ülkelerin 5 Yıl Vadeli Piyasa Faizlerindeki Değişim (Yüzde Puan)



Kaynak: Bloomberg

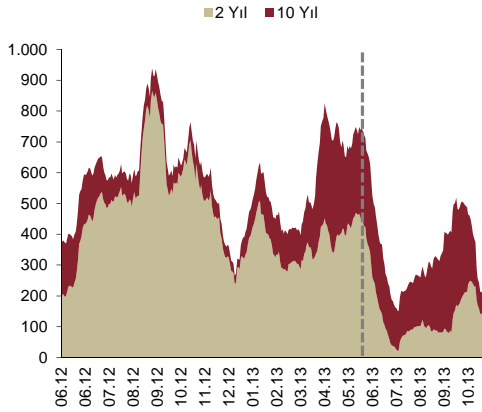
Grafik II.1110 Yıl Vadeli ABD ve Türkiye Hazine Tahvil Faizi Oynaklığı¹

(1) 10 yıl vadeli ABD Hazine tahvil getirisinin oynaklığı için Move Endeksi kullanılmıştır. 10 yıl vadeli Türkiye Hazine tahvil getirisinin 22 günlük standart sapması hesaplanmıştır.
Kaynak: Bloomberg

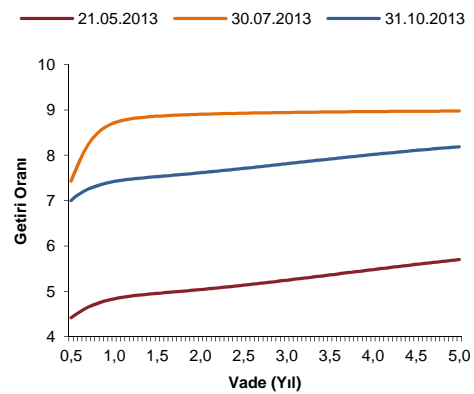
Tahvil piyasasında yabancı yatırımcıların yoğun olarak satış yaptığı dönemde işlem hacimleri özellikle iki yıl vadeli tahvilde önemli ölçüde düşmüş, buna bağlı olarak tahvil faizlerinde sert hareketler görülmüştür. Temmuz ayından sonra işlem hacimleri bir miktar toparlanmış olsa da tahvil piyasası dalgalanma öncesindeki derinliğine ulaşamamıştır (Grafik II.12). Diğer taraftan, dalgalanma sonrasında yataylaşan DİBS verim eğrisinin yakın zamanda yeniden normalleştiği görülmektedir (Grafik II.13).

Grafik II.12

2 - 10 Yıl Vadeli Tahvilin İşlem Hacmi (Milyon TL)



Kaynak: Bloomberg

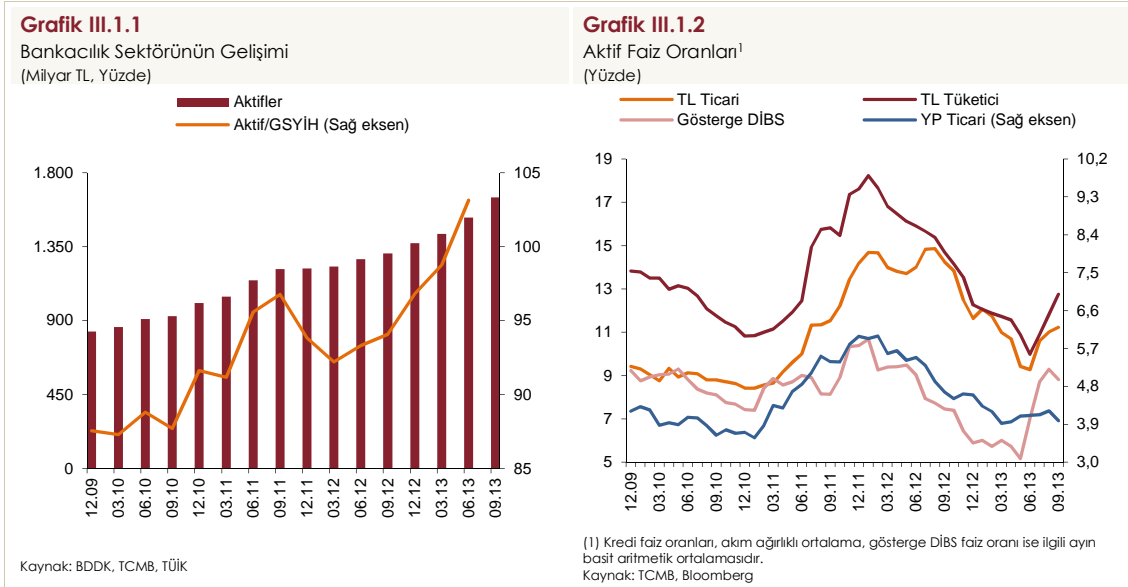
Grafik II.13DİBS Getiri Eğrisi¹ (Yüzde)

(1) BİST Tahvil ve Bono Piyasasında işlem gören tahvilin fiyatları kullanılarak, Extended Nelson-Siegel (ENS) yöntemiyle oluşturulmuştur.
Kaynak: BİST, TCMB

III. Sektör Bazında Gelişmeler³

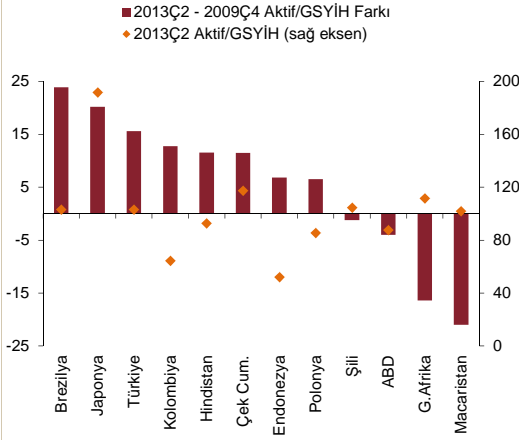
III.1. Bankacılık Sektörü

Bankacılık sektöründe 2012 yılında gözlemlenen hızlı büyüme eğilimi 2013 yılı ilk yarısında da devam etmiştir. Bankacılık sektörü aktif büyüklüğü 2012 yılı sonuna göre yüzde 20,3 artarak 2013 yılı Eylül ayında 1.649 milyar TL'ye ulaşmış; 2013 yılı Haziran ayı itibarıyla GSYİH'ye oranı ise yüzde 103,1 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.1.1). 2011 sonunda başlayan faizlerdeki düşüş süreci, kredi faizlerinin tarihi düşük seviyelerine gerilediği 2013 yılı ikinci çeyreğine kadar devam etmiş ve sektör aktiflerindeki güçlü büyümeye zemin hazırlamıştır (Grafik III.1.2).

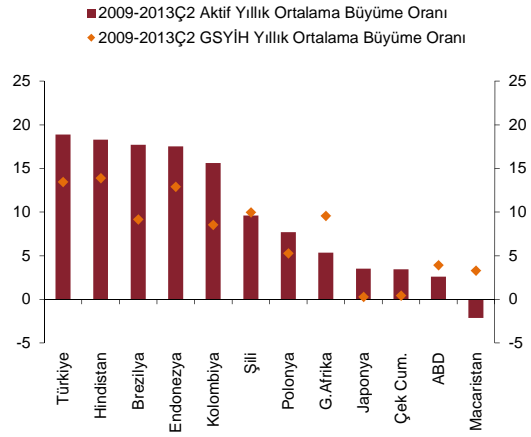


Gelişmekte olan benzer ülkelere kıyasla, bankacılık sektörü aktiflerinin GSYİH'ye oranı 2009 yılından bu yana Brezilya'dan sonra en çok Türkiye'de artış göstermiştir (Grafik III.1.3). Aynı dönemde Türkiye, bankacılık aktiflerini en çok artıran ülke olarak gelişmekte olan ülkeler içinde öne çıkmaktadır (Grafik III.1.4). Türk bankacılık sektörünün güçlü büyüme performansı 2013 yılında da devam etmiştir.

³ Bu bölüm Figen Özcan, Hasan Erol, Ayça Topaloğlu Bozkurt, Canan Özkan, Egemen Eroğlu, Fatih Bektaş, Merve Demirbaş ve E. Özgü Özen Çavuşoğlu tarafından hazırlanmıştır.

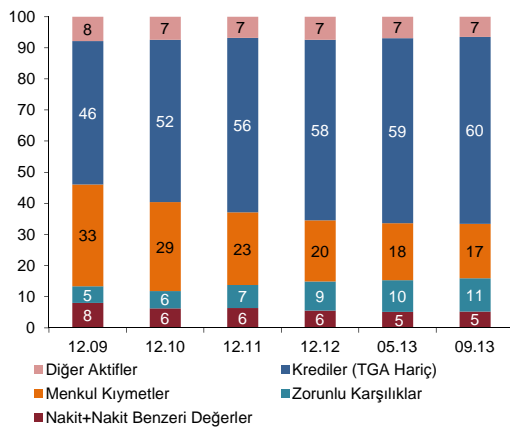
Grafik III.1.3Aktif/GSYİH Oranı ve Değişimi¹
(Puan, Yüzde)

(1) Genel olarak 2013 yılı ikinci çeyreği olmak üzere, IMF – FSI veri tabanında yer alan en güncel veriler kullanılmıştır.
Kaynak: IMF

Grafik III.1.4Aktiflerin Yıllık Ortalama Büyüme Oranı (2009 Ç4-2013 Ç2)¹
(Nominal, Yüzde)

(1) Genel olarak 2013 yılı ikinci çeyreği olmak üzere, IMF – FSI veri tabanında yer alan en güncel veriler kullanılmıştır.
Kaynak: IMF

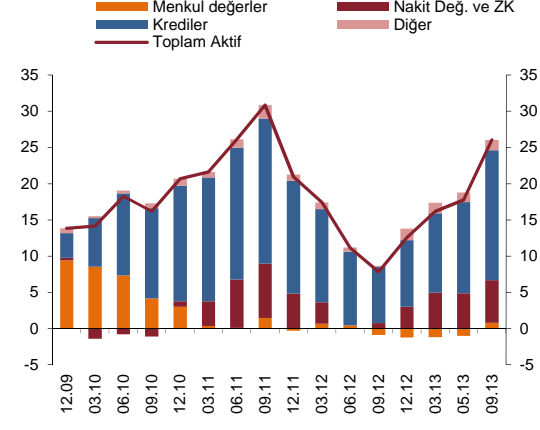
2009 yılından bu yana sektörün aktifleri kredi ağırlıklı büyümüş, kredilerin aktifler içindeki payı 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 60'a ulaşmıştır. Söz konusu dönemde bankalar menkul kıymetlerinin önemli bir kısmını krediler ile ikame etmiştir. Ancak, 2013 yılı Mayıs ayı sonrasında yabancı yatırımcıların DİBS satışlarının bankalar tarafından karşılanmasıyla, sektörün menkul değerler cüzdanında ılımlı bir artış olmuştur. ROM mekanizmasının etkin bir şekilde kullanılmasıyla 2013 yılında bankaların TCMB nezdinde daha fazla zorunlu karşılık tutmaları sağlanmıştır (Grafik III.1.6).

Grafik III.1.5Bankacılık Sektörünün Aktif Kalemlerinin Gelişimi¹
(Yüzde)

(1) Nakit ve Nakit Benzeri Değerler= Nakit + Para Piyasaları + Bankalar + Ters Repo
Kaynak: BDDK, TCMB

Grafik III.1.6

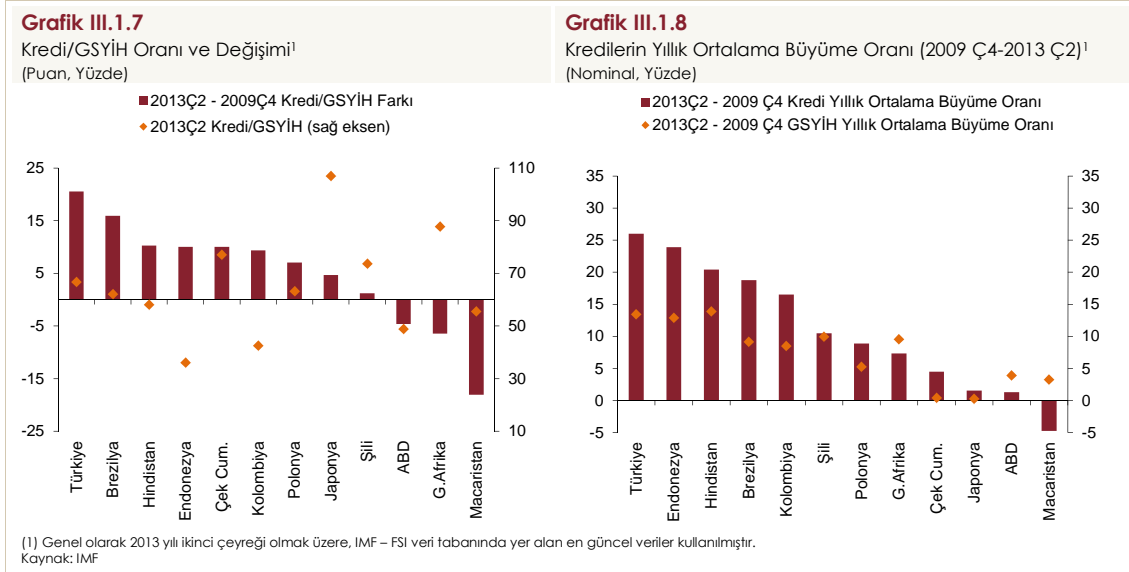
Bankacılık Sektörü Aktif Kalemlerinin Yıllık Aktif Büyümesine Katkıları (Yüzde)



Kaynak: BDDK, TCMB

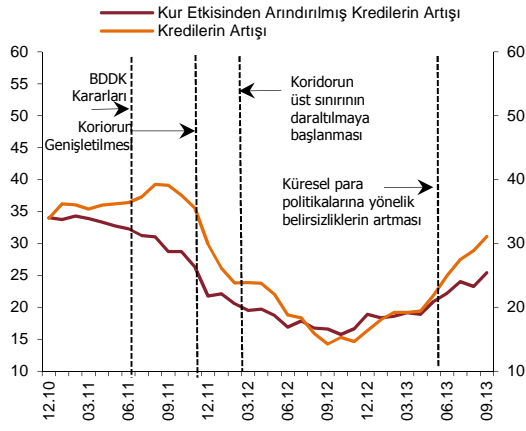
Türkiye, seçilmiş gelişmekte olan ülkeler içinde 2009 yılından bu yana kredi/GSYİH oranı en çok artan ülke konumundadır. Bu dönemde Brezilya, Hindistan ve Endonezya gibi ülkelerin kredi/GSYİH oranlarında da aynı yönde güçlü bir değişim gerçekleşmiştir (Grafik

III.1.7). Türkiye, 2012 yılı son çeyreğinden itibaren ivmelenen kredi büyümesi ile de gelişmekte olan benzer ülkeler arasında öne çıkmaktadır (Grafik III.1.8).

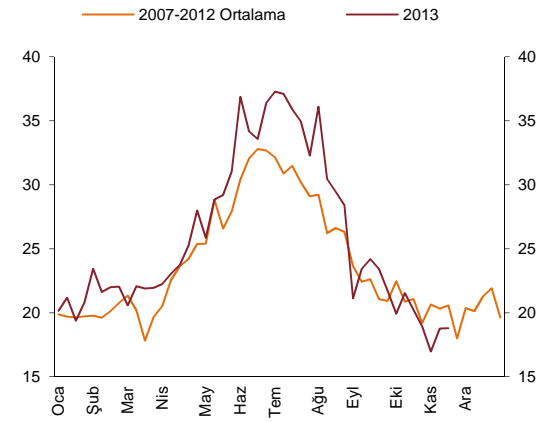


2012 yılı ikinci yarısından itibaren güçlenen kredi büyümesi, finansal piyasalardaki dalgalanma sonrasında geçmiş yıllar ortalamasına yakınsamaya başlamıştır. TCMB'nin destekleyici likidite politikaları, ülke notunun yatırım yapılabilir seviyeye yükseltilmesi ve yurt içi talepteki ılımlı artış 2013 yılında kredi büyümesinin ivmelenmesine katkı sağlamıştır. Ancak, Mayıs ayı sonrasındaki dalgalanma ile kredi artış hızının yavaşlamaya başladığı ve geçmiş yıllar ortalamalarına yakınsadığı görülmektedir (Grafik III.1.10).

Özellikle Mayıs-Haziran döneminde, ağırlıklı olarak özelleştirme ve kamu altyapı yatırımlarına yönelik kullanılan yabancı para cinsinden proje finansmanı kredilerinin, 2013 yılı kredi büyümesini artırdığı görülmektedir. Nitekim 2013 yılı Mayıs ayında kur etkisinden arındırılmış krediler yıllık yüzde 20,9 artarken, küresel konjonktürdeki olumsuz havaya rağmen 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık büyüme oranı yüzde 25,4'e yükselmiştir (Grafik III.1.9).

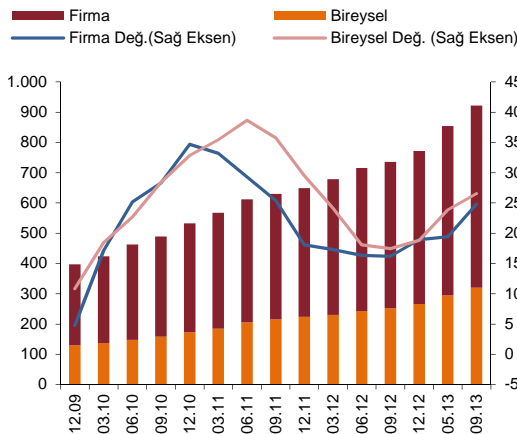
Grafik III.1.9Kredilerin Yıllık Artış Hızları¹
(Yüzde, TGA Hariç)

(1) Kur etkisinden arındırmak amacıyla kullanılan sepet değer yüzde 70 ABD doları ve yüzde 30 eurodan oluşmaktadır. Kur etkisinden arındırma işlemi Aralık 2007 – Eylül 2013 dönemindeki ortalama sepet kur kullanılmış olup, döviz endeksli krediler YP krediler içinde değerlendirilmiştir.
Kaynak: BDDK, TCMB

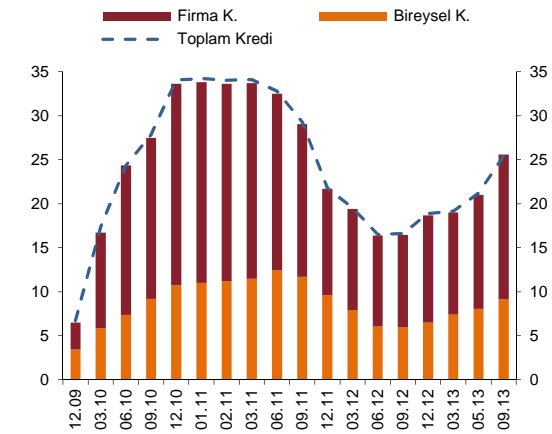
Grafik III.1.10Kur Etkisinden Arındırılmış Kredilerin Gelişimi¹
(Yüzde)

(1) Kur etkisinden arındırmak amacıyla kullanılan sepet değer yüzde 70 ABD doları ve yüzde 30 eurodan oluşmaktadır. Döviz endeksli krediler YP krediler içinde değerlendirilmiştir. Haftalık değişimlerin 13 haftalık ortalaması yıllıklandırılmıştır. Son veri 15 Kasım 2013 tarihi itibarıdır.
Kaynak: BDDK, TCMB

2013 yılının ilk beş ayında bireysel kredilerin toplam kredi büyümesine katkısı daha fazla iken, Haziran ayından itibaren kredi büyümesindeki artışın büyük bölümü firma kredilerindeki artıştan kaynaklanmaktadır. 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla, geçen yılın aynı dönemine göre kur etkisinden arındırılmış firma kredileri yüzde 24,8, bireysel krediler ise yüzde 26,6 artarak, toplam kredi büyümesine sırasıyla 16,5 ve 9,1 puan katkı sağlamıştır (Grafik III.1.11). Ancak Mayıs-Eylül döneminde firma kredilerinin toplam kredi büyümesine katkısı 3,5 puan, bireysel kredilerin katkısı ise sadece 1,1 puan artmıştır (Grafik III.1.12). Bireysel kredi katkısındaki artışın hemen hemen tamamı konut ve ihtiyaç kredilerinden kaynaklanmaktadır.

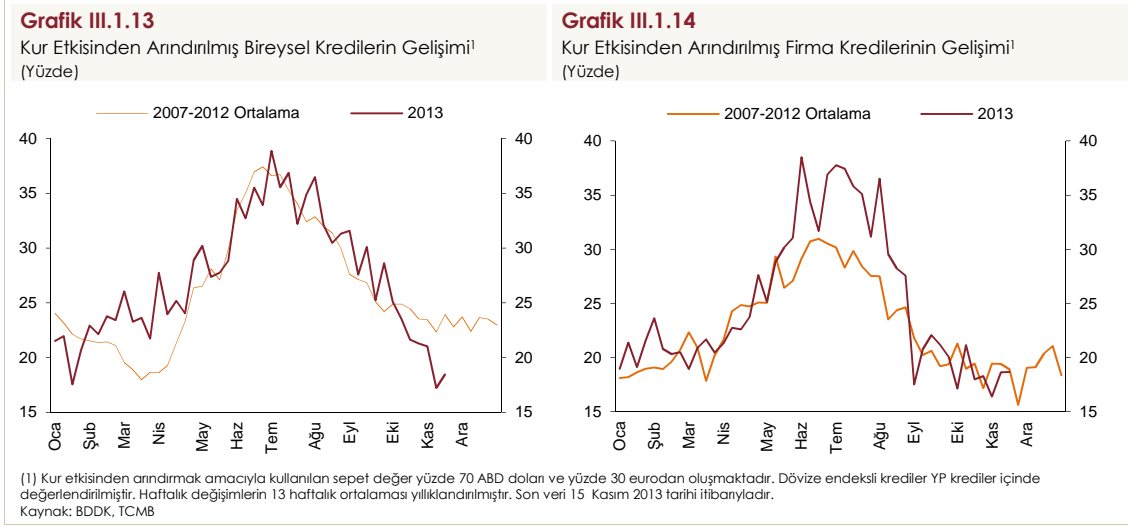
Grafik III.1.11Kredilerin Türlerine Göre Gelişimi¹
(TGA Hariç, Milyar TL, Yıllık Yüzde)

(1) Krediler kur etkisinden arındırılmıştır.
Kaynak: BDDK, TCMB

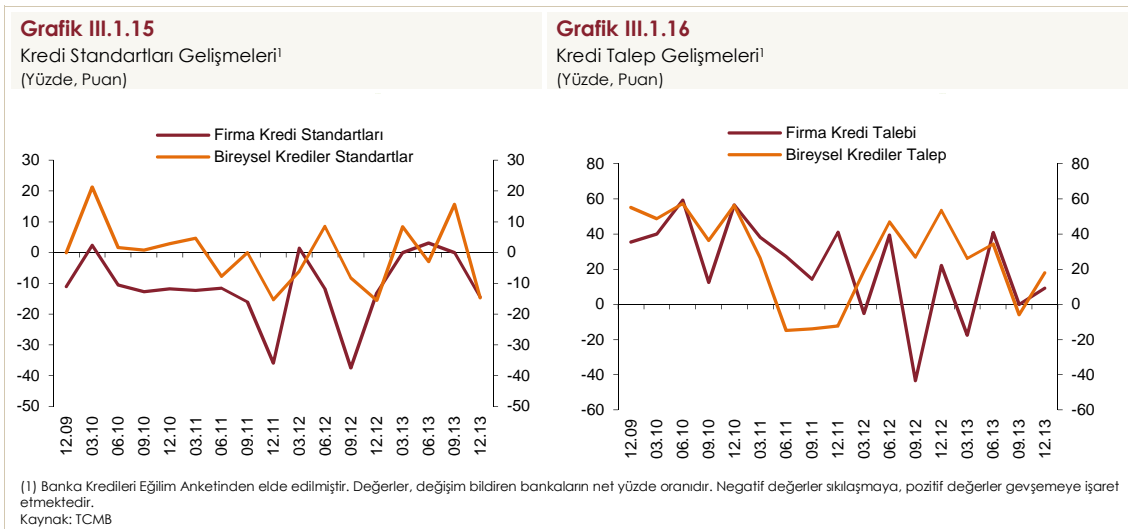
Grafik III.1.12Kredilerin Türlerine Göre Yıllık Kredi Büyümesine Katkısı¹
(Yüzde Katkı, TGA hariç)

Kredi artış eğilimleri önümüzdeki aylarda kredi büyümesinin bir miktar yavaşlayacağına işaret etmektedir. 2013 yılı üçüncü çeyreğinin başında firma kredileri başta

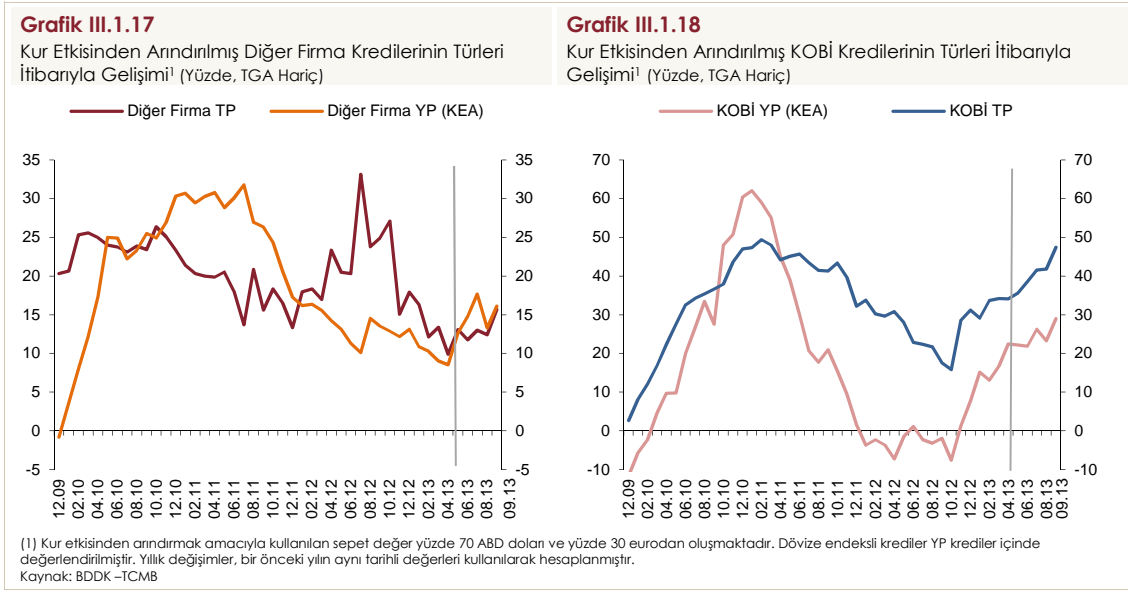
olmak üzere, kredilerin artış eğilimi geçmiş yıllar ortalamalarının üstüne çıkmıştır. Ancak, bu durum Eylül ayından itibaren sona ermiş ve her iki kredi grubunda da artış eğilimi geçmiş yıllar ortalamalarının altına gerilemiştir (Grafik III.1.13, Grafik III.1.14). Özellikle, Mayıs ve Haziran aylarında kullanılan yabancı para proje kredileri hariç tutulduğunda firma kredilerindeki artış eğiliminin ortadan kalktığı ve önceki yıl ortalamalarına yakın seyrettiği görülmektedir.



Kredi Eğilim Anketinde yer alan kredi arzı ve talebi ile ilgili bulgular 2013 yılının ilk üç çeyreğinde firma ve bireysel kredi standartlarının nispeten gevşediğini, 2013 yılının ilk iki çeyreğinde bireysel kredi talebinin güçlü olduğunu, üçüncü çeyrekte ise talebin durağanlaştığını göstermektedir (Grafik III.1.15). Ankete göre, 2013 yılının son çeyreğinde gerek bireysel gerekse firma kredisi standartlarının sıkılaşıcağı öngörülmektedir. Bu dönemde beklentiler talebin artacağı yönünde olsa da firma kredisi standartlarının sıkılaşıcağı beklentisi, firma kredisi büyüme oranlarının bir miktar daha gerileyebileceğine işaret etmektedir (Grafik III.1.16).



2013 yılı üçüncü çeyreği başından itibaren firma kredilerindeki artışta, TP KOBİ kredileri ile YP diğer firma kredilerindeki artışlar öne çıkmaktadır. Firma kredilerinin yıllık artışına türleri itibarıyla bakıldığında, KOBİ'lere kullandırılan kredilerde tanım değişikliğine⁴ bağlı yeni sınıflandırmanın da etkisiyle 2012 yılı Kasım ayından bu yana hızlı bir artış izlenmekte, diğer firma kredilerinde ise aynı dönemlerde başlayan bir gerileme görülmektedir. Ancak, 2013 yılının Mayıs ayı itibarıyla tanım değişikliğinin firma kompozisyonundaki değişime olan etkisinin ortadan kalkması sonrasında özellikle TP KOBİ ve YP diğer firma kredilerinde ağırlıklı olmak üzere artışlar görülmektedir (Grafik III.1.17, Grafik III.1.18).

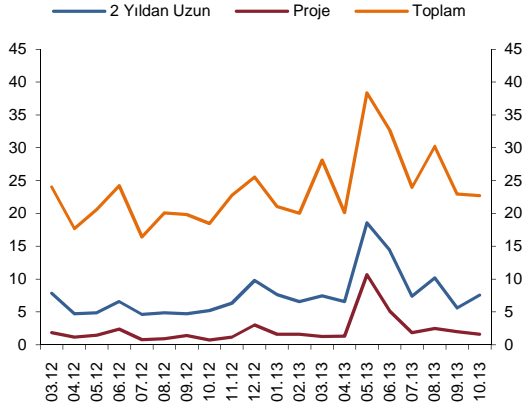


2013 yılının ikinci yarısında firma kredilerinin kur etkisinden arındırılmış yıllık büyüme oranındaki artış büyük oranda proje finansmanı amacıyla verilen uzun vadeli kredi kullandırmalarından kaynaklanmakta, bu krediler hariç tutulduğunda ise firma kredilerindeki büyüme oranındaki artışın önemli ölçüde azaldığı görülmektedir. 2012 yılı içinde aylık ortalama 1,2 milyar TL düzeyinde kullandırılan YP cinsi proje kredi tutarları, 2013 yılı Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla 9 ve 6 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir (Grafik III.1.19). 2013 yılının ilk yarısında kur etkisinden arındırılmış YP firma kredi büyümesindeki ivmelenmeyi uzun vadeli proje kredi kullandırmalarındaki artışla açıklamak mümkündür. Proje bazlı YP firma kredi kullandırmalarının 2012 yılı ortalamalarına göre yeniden hesaplanması durumunda YP firma kredisi büyümesinin yatay bir seyir izleyeceği görülmektedir (Grafik III.1.20).

⁴ 4 Kasım 2012 tarihinde yapılan ve KOBİ tanımına giren firma sayısını artıran yönetmelik değişikliği ile küçük işletme tanımı, öncesinde yıllık net satış hasılatı veya mali bilanço büyüklüğünden herhangi biri 5 Milyon TL'yi aşmayan işletmeler yerine 8 milyon TL'yi aşmayan işletmeler olarak, orta büyüklükteki işletmeler için ise 25 milyon TL'den 40 milyon TL'yi aşmayan işletmeler olarak değiştirilmiştir.

Grafik III.1.19

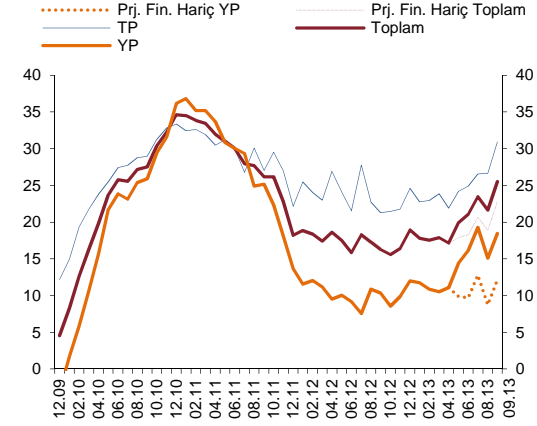
YP Proje Finansman Kredileri¹
(Akım, Milyar TL)



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

Grafik III.1.20

Kur Etkisinden Arındırılmış Firma Kredilerinin Yıllık Büyüme Oranları^{1,2}
(Yüzde, TGA hariç)

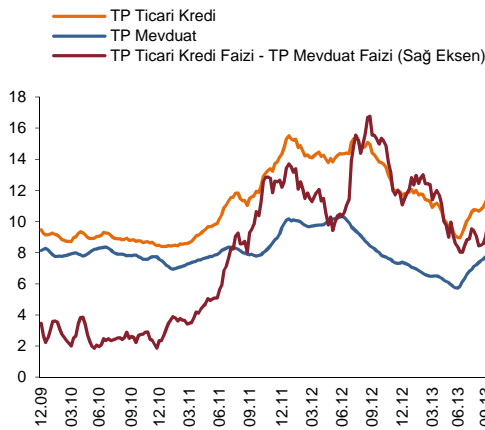


(1) Proje finansman kredileri verisi, en yüksek YP firma kredisi kullandıran 13 bankanın verilerinden oluşturulmuştur. Bu bankaların YP firma kredileri içindeki payı yüzde 86'dır.
(2) Kur etkisinden arındırmak amacıyla kullanılan sepet değer yüzde 70 ABD doları ve yüzde 30 eurodan oluşmaktadır. Döviz endeksli krediler YP kredileri içinde değerlendirilmiştir. Yıllık değişimler, bir önceki yılın aynı tarihli değerleri kullanılarak hesaplanmıştır.
Kaynak: TCMB

TP-YP ticari kredi ve mevduat faiz farkı gerçekleşmeleri, büyüme oranlarındaki gelişmeleri desteklemektedir. TP ticari kredi-mevduat faiz oranı farkları 2013 yılının ikinci çeyreğinin sonuna kadar gerilemiş, 2013 yılının üçüncü çeyreğinde ise sınırlı miktarda artmıştır (Grafik III.1.21). Ayrıca, YP ticari kredi-mevduat faiz farkı Mayıs ve Haziran aylarındaki artıştan sonra aşağı yönlü hareket etmiştir (Grafik III.1.22). YP ticari kredi faiz oranındaki artışın iki yıldan uzun vadeli YP kredilerden kaynaklandığı anlaşılmaktadır.

Grafik III.1.21

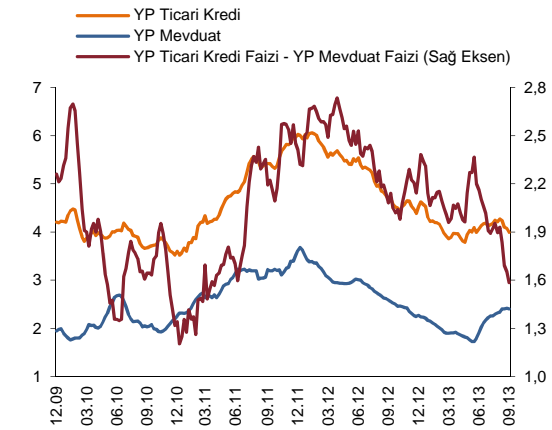
TP Ticari Kredi ve TP Mevduat Faizi¹
(Yüzde, Puan, Akım)



(1) Akım verileri 4 haftalık hareketli ortalama
Kaynak: TCMB

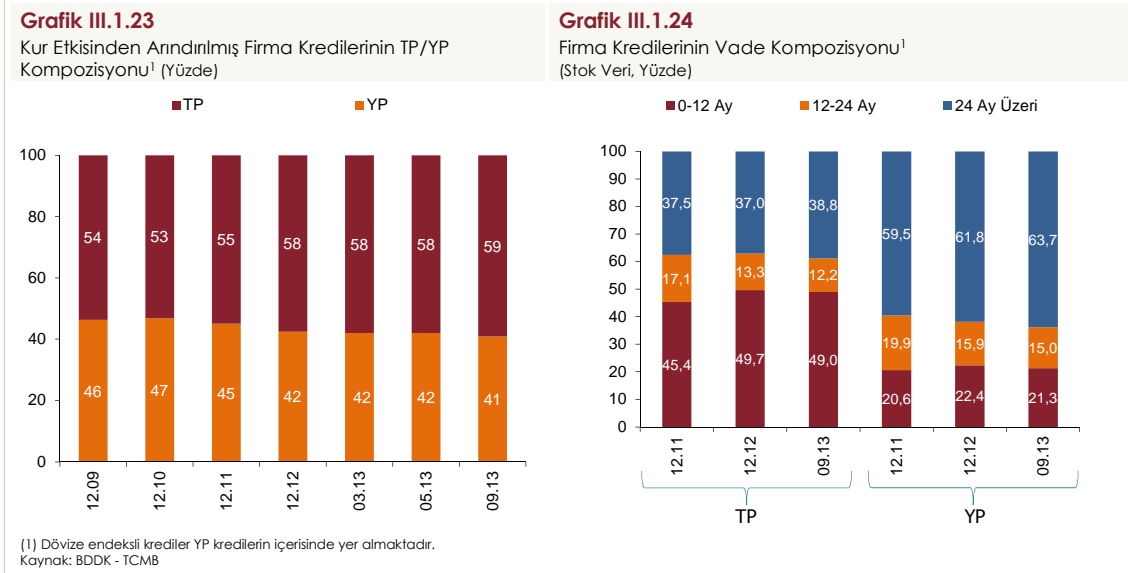
Grafik III.1.22

YP Ticari Kredi ve YP Mevduat Faizi¹
(Yüzde, Puan, Akım)

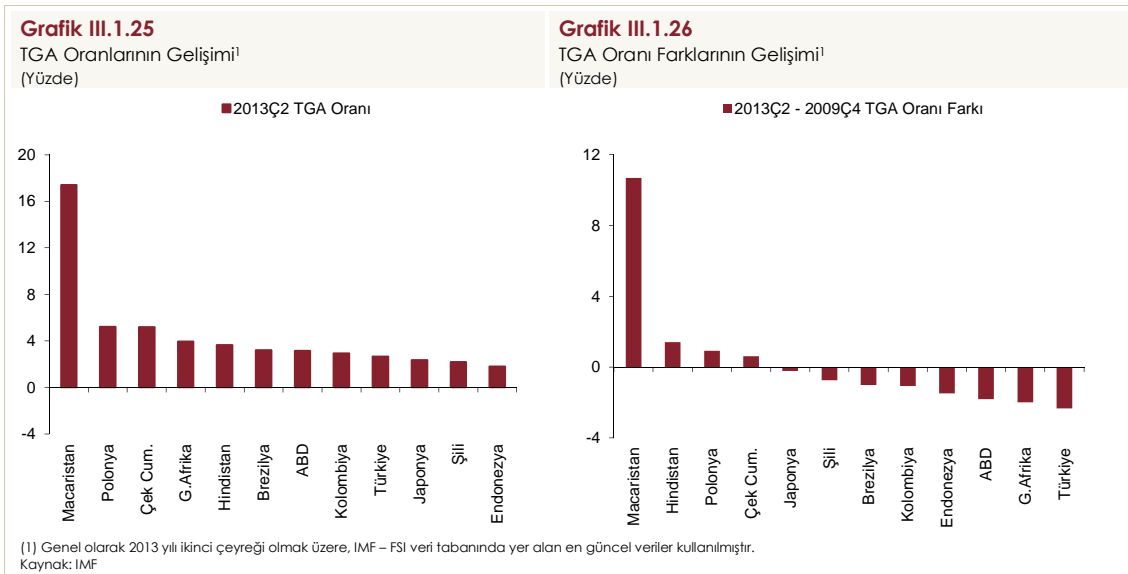


Firma kredileri ağırlıklı olarak Türk lirası cinsinden ve bir yıldan uzun vadeli olarak kullanılmaktadır. 2012 yılı sonuna kadar firma kredileri içinde TP kredilerin payı devamlı

artarken, 2013 yılı içinde TP/YP kompozisyonu sınırlı oranda değişmiştir (Grafik III.1.23). İki yıldan uzun vadeli YP firma kredilerinin toplam YP firma kredileri içindeki payı, 2013 yılı içinde artarak Eylül ayı itibarıyla yüzde 63,7'ye yükselmiştir (Grafik III.1.24).

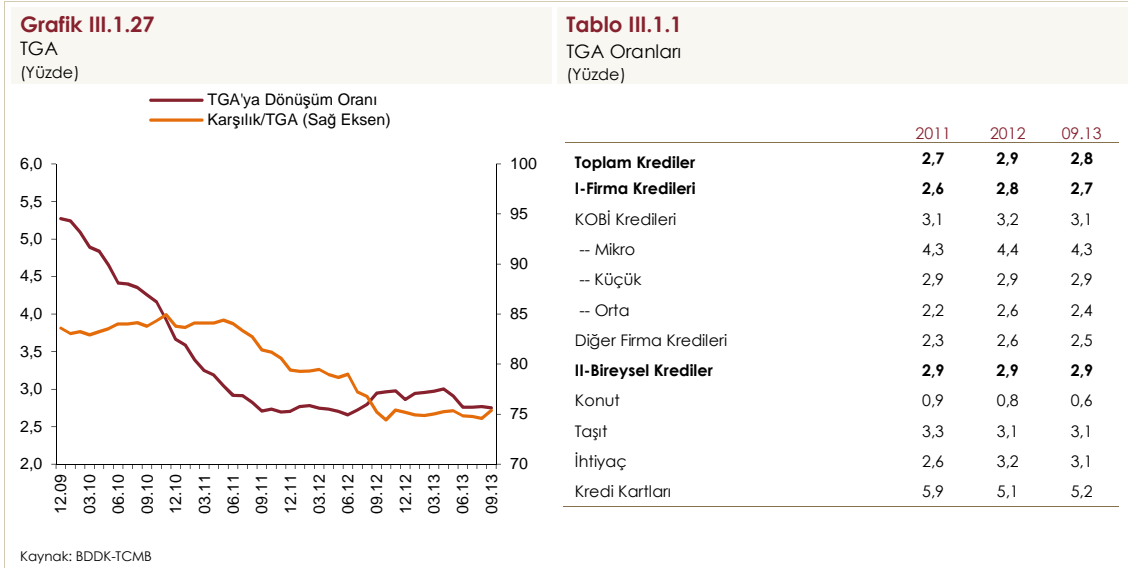


2009-2013 döneminde Türk bankacılık sektörünün tahsili gecikmiş alacak (TGA) oranı, incelenen ülkelere göre düşük seviyelerini korumaktadır. Bu dönemde, TGA satışlarının da etkisiyle, TGA oranı en hızlı azalan ülke olarak Türkiye öne çıkmaktadır. Ülkemiz bankacılık sektörünün TGA oranı 2009 yılı sonundaki yüzde 5 olan düzeyinden 2,4 puan azalarak 2013 yılı ikinci çeyreği sonu itibarıyla yüzde 2,6'ya gerilemiştir (Grafik III.1.25, Grafik III.1.26). Aktiften silinmeler olmaması durumunda dahi, söz konusu dönemde Türk bankacılık sektöründeki TGA oranınının 160 baz puan azalarak yüzde 3,7'ye gerilemiş olacağı hesaplanmaktadır.

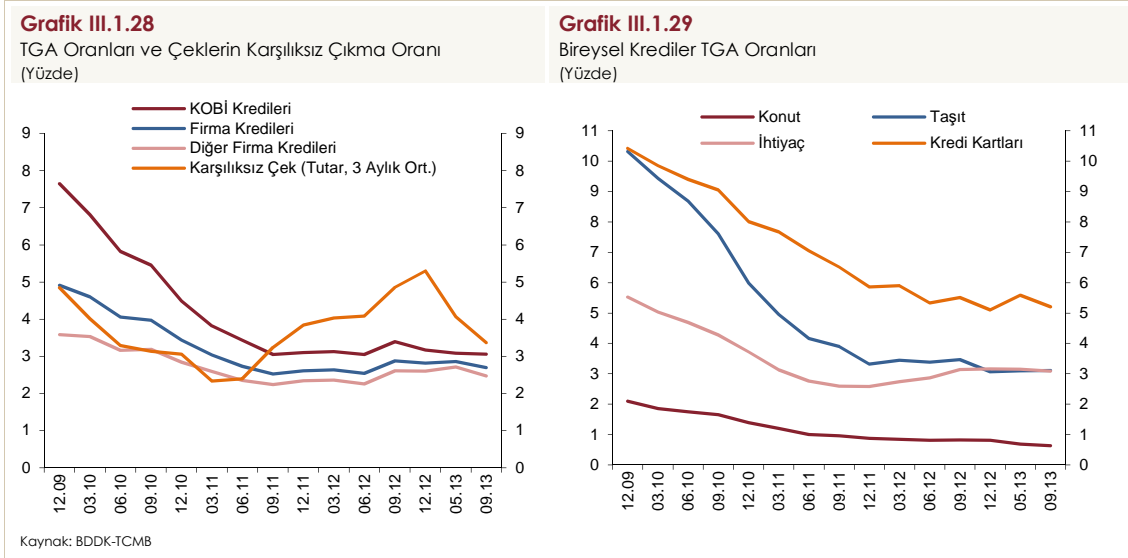


TGA oranı 2013 yılı ikinci çeyreği sonunda sınırlı miktarda düşerek yatay seyrine devam etmiştir. Sektörün takipteki brüt alacak tutarı 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 22 artarak 28 milyar TL'ye ulaşmıştır. Bireysel kredilerin TGA oranı en yüksek türleri olan ihtiyaç kredileri ve kredi kartlarındaki TGA oranları 2013 yılında önemli bir değişim göstermemiştir. Firma kredileri içinde TGA oranı görece daha yüksek seyreden mikro-KOBİ kredilerinde de benzer bir seyir görülmektedir (Tablo III.1.1).

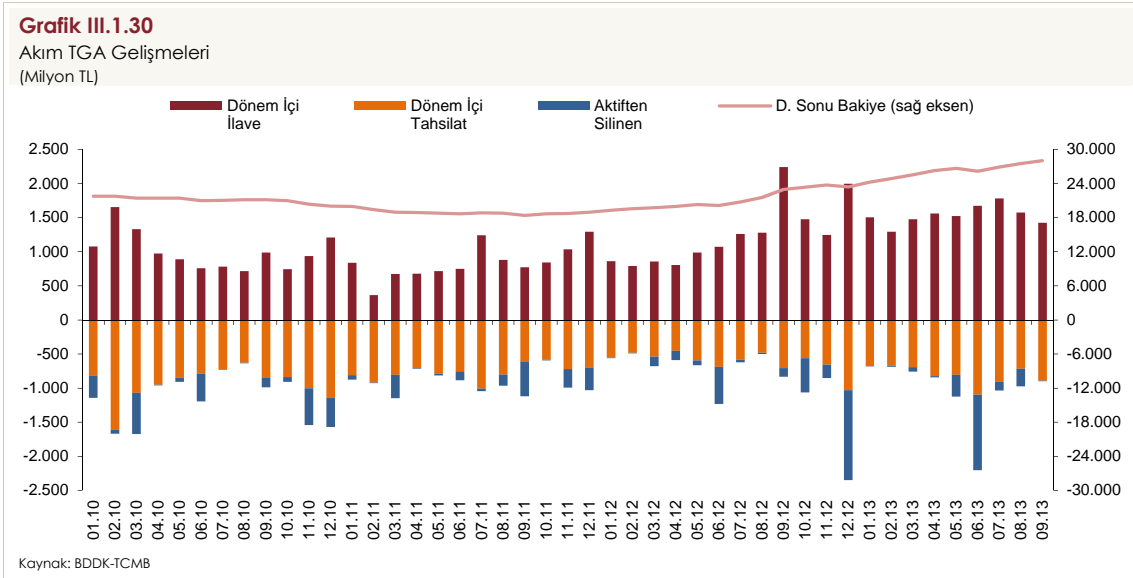
TGA'lar için ayrılan özel karşılıkların TGA tutarına oranının son bir yıllık dönemde 2,2 puan gerileyerek yüzde 75,4'e düştüğü dikkat çekmektedir (Grafik III.1.27). Aktif kalitesine yönelik kayda değer bir kaygı bulunmamakla birlikte, ekonomik konjonktürün olumlu seyrettiği ve bankaların kârlılıklarının güçlü olduğu dönemlerde tahsili gecikmiş alacaklar için yasal zorunluluğun daha üzerinde karşılık ayrılmasının ihtiyatlı bir davranış olacağı değerlendirilmektedir.



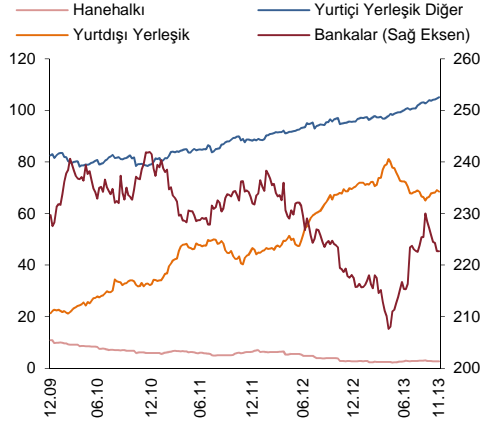
Bankalararası Takas Odaları Merkezine (BTOM) ibraz edilen çeklerden, karşılıksız çıkanların toplam çek tutarına oranında 2011 yılı ikinci yarısından itibaren gözlenen artış eğilimi 2012 yılı sonuna kadar devam etmiştir. 2013 yılı başından itibaren söz konusu oranın azalmaya başladığı görülmektedir (Grafik III.1.28). Bireysel kredi ürünlerinde de TGA oranları 2013 yılı Eylül ayında bir miktar gerilemiştir (Grafik III.1.29).



Muhasebe dönemi içerisinde TGA tutarlarına ilave edilen kredi alacakları 2012 yılı Eylül ayından bu yana, 2010 ve 2011 yılları ortalamalarına göre yüksek seyretmektedir. 2013 yılında dönem içi ilave olan TGA nispeten güçlü seyretmektedir. Bu durumun devam etmesi, TGA oranlarının gelecek dönemlerde düşmesini engelleyebilecektir (Grafik III.1.30).



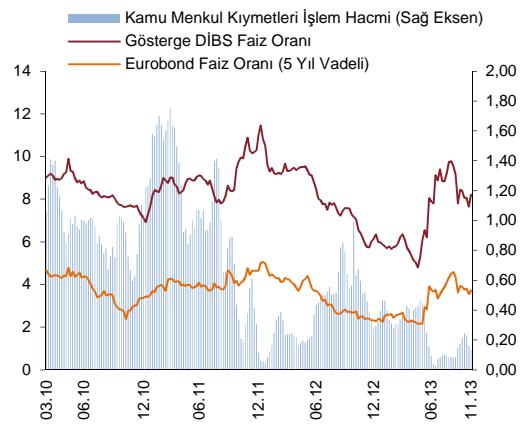
Aktif tarafında en büyük ikinci kalem olan menkul değerler cüzdanı yurt dışı yerleşiklerin portföy akımlarına bağlı olarak 2012 yılı ikinci yarısından başlayarak önemli dalgalanmalar sergilemiştir. Yurt dışı yerleşiklerin 2012 yılı ortalarından itibaren artan DİBS talebi yurt içi yerleşik bankalarca karşılanmıştır. Bu dönemde DİBS faiz oranları düşmüş ve işlem hacimleri artmıştır. Ancak, bu süreç 2013 yılı Mayıs ayı sonrasında küresel piyasalarda likiditenin azalacağına dair beklentilerin artması sonucunda tersine dönmüş, yurt dışı yerleşiklerin portföylerinden çıkardıkları DİBS'ler bankacılık sektörünce satın alınmıştır (Grafik III.1.31 ve III.1.32).

Grafik III.1.31DİBS'lerin Mülkiyeti
(Nominal, Milyar TL)

Kaynak: TCMB

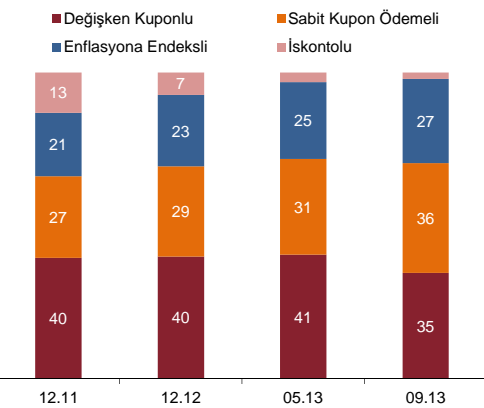
Grafik III.1.32

Kamu Borçlanma Senetleri Faiz Oranları ve Gösterge DİBS'in İşlem Hacmi (Yüzde, Milyar TL)



Kaynak: Bloomberg

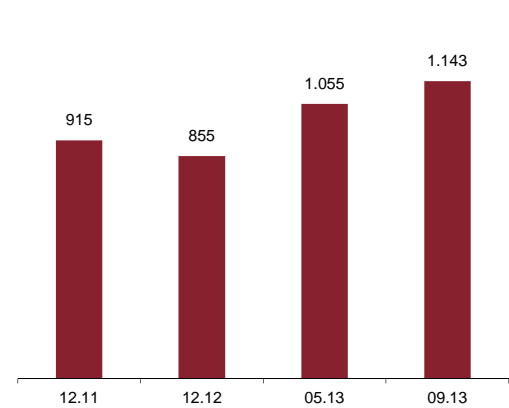
Bankaların menkul kıymet portföyünün yüzde 82'sini oluşturan TP DİBS portföyleri faiz yapıları itibarıyla incelendiğinde, faiz riski açısından avantaj taşıyan değişken faizli kıymetlerin portföyün üçte ikisini oluşturduğu görülmektedir (Grafik III.1.33). Sabit faizli kıymetler portföyde görece düşük bir paya sahip olmakla birlikte vadeleri son yıllarda istikrarlı bir biçimde artmaktadır (Grafik III.1.34). Ancak, bankaların sabit faizli DİBS portföylerinin vadelerini uzatmalarının, bankaların risk iştahındaki gelişmelerden daha çok son yıllarda makroekonomik görünümdeki iyileşmeden kaynaklandığı düşünülmektedir. Diğer taraftan, 2013 yılı Mayıs ayı sonrasında DİBS getirilerinde gözlenen aşırı oynaklık ve işlem hacimlerindeki düşüş bankaların birincil piyasada değişken faizli kıymetleri daha çok talep etmelerine neden olmuştur.

Grafik III.1.33Bankaların DİBS Portföyünün Faiz Kompozisyonu
(Nominal, Yüzde)

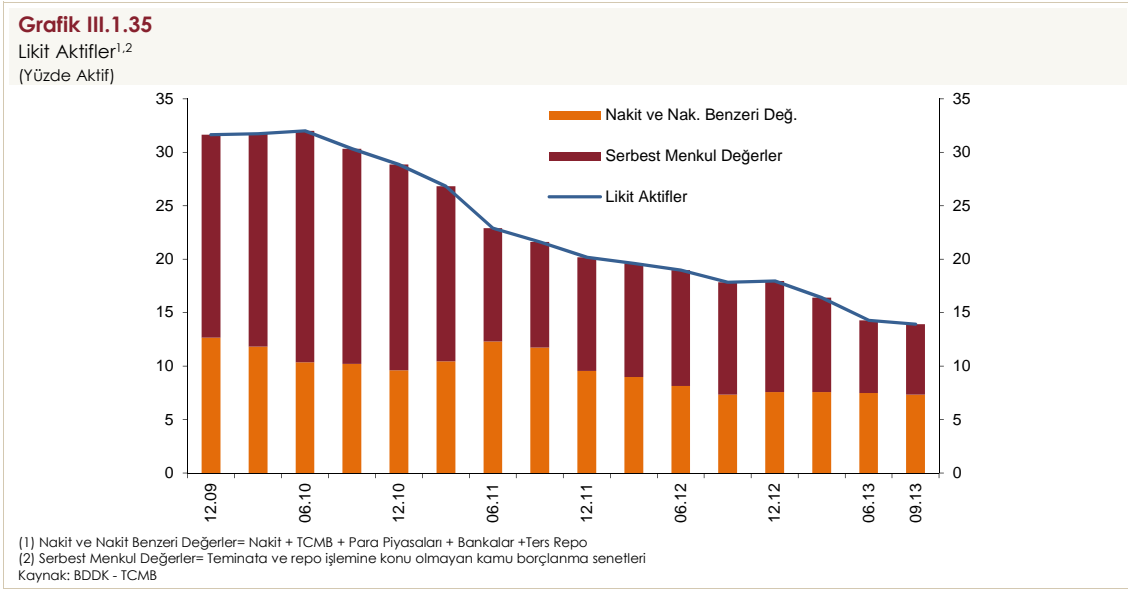
Kaynak: BDDK - TCMB

Grafik III.1.34

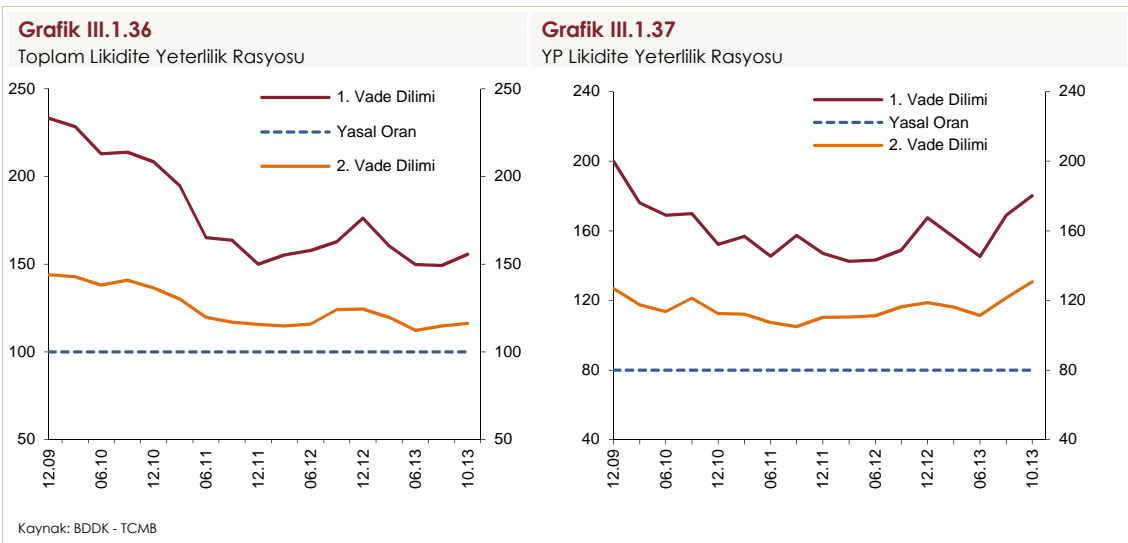
Bankaların Sabit Faizli DİBS Portföyünün Vadesine Kalan Gün Sayısı



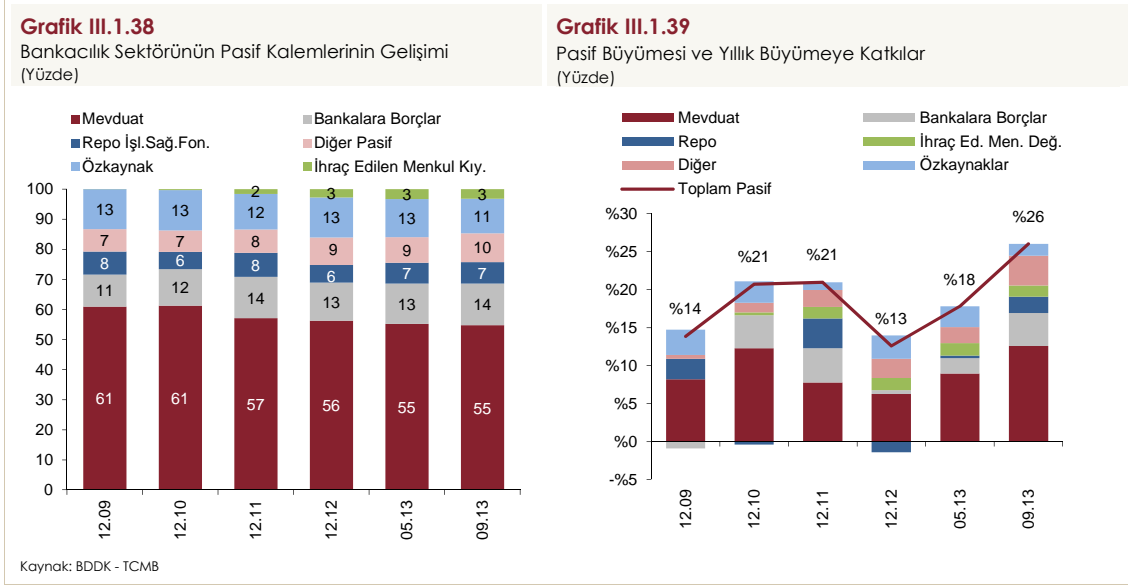
Bankacılık sektörünün likit aktiflerinin toplam aktifler içindeki payında 2010 yılından itibaren gözlemlenen istikrarlı azalış eğilimi 2013 yılında da devam etmiştir. 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla likit aktiflerin toplam aktiflere oranı geçen yılsonuna göre 4,1 puan azalarak yüzde 13,9 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.1.35). Likit aktiflerin payındaki bu eğilimin temel nedeni, bankaların, bilançoları içerisinde diğer ülke örneklerine kıyasla yüksek bir paya sahip olan menkul kıymetler portföylerini tedrici olarak azaltmalarındadır. 2013 yılı Mayıs ayı sonrasında faiz oranlarındaki yükselişe bağlı olarak menkul kıymet fiyatlarının gerilemesi de bu eğilimi destekleyici bir rol oynamıştır.



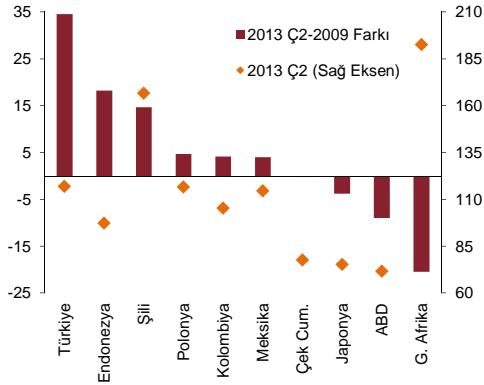
Likit aktiflerdeki azalmaya rağmen bankaların likidite yeterlilik oranları, toplam ve YP için sırasıyla yasal oranlar olan yüzde 100'ün ve yüzde 80'in (hem birinci vade dilimi hem de ikinci vade diliminde) üzerinde seyretmektedir (Grafik III.1.36 ve III.1.37).



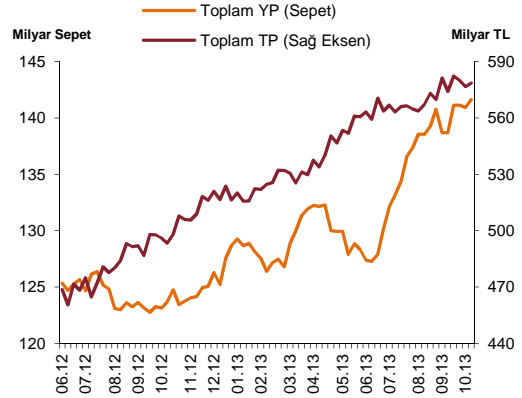
Bankacılık sektörünün pasif kalemleri içinde en yüksek paya sahip olan mevduatın ağırlığı, küresel kriz sonrası yurt dışından fon sağlama imkanlarının yeniden canlanmasına bağlı olarak bir miktar gerilemiş, ancak 2013 yılında önemli bir değişim göstermemiştir (Grafik III.1.38). Bankaların fonlama kaynaklarının pasif büyümesine katkıları incelendiğinde, zorunlu karşılık yükümlülüğündeki artışın da etkisiyle 2013 yılı başından itibaren repo fonlamasının pasif büyümesine katkısının negatiften pozitive döndüğü, mevduatın arttığı, menkul kıymet ihraçlarının ise istikrarlı seyrettiği görülmektedir (Grafik III.1.39).



Mevduat dışı kaynaklara erişimin kolaylaşması ve yüksek kredi talebi ile sektörün kredi/mevduat oranı tarihi yüksek seviyelerine ulaşmıştır. Diğer ülkelerle karşılaştırıldığında kredi/mevduat oranında, 2009-2012 yılları arasında en belirgin yükselişin ülkemizde yaşandığı görülmektedir (Grafik III.1.40). Önümüzdeki dönemde, makro ihtiyati tedbirlerin de etkisi ile kredi büyüme hızının mevduat büyüme hızına yakınsayacağı ve böylece kredi/mevduat oranındaki hızlı artış eğiliminin sınırlandırılacağı değerlendirilmektedir.

Grafik III.1.40Seçilmiş Ülkelerin Brüt Kredi/Mevduat Oranları¹
(Yüzde)

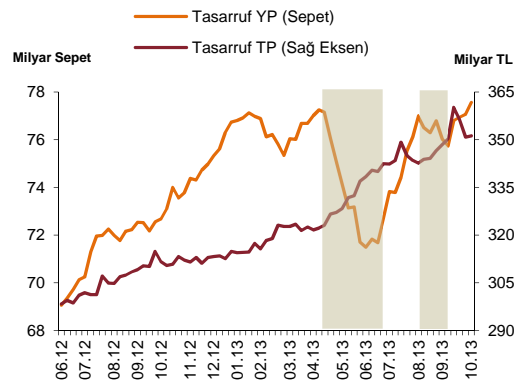
(1) Şili için 2013 yılı Ocak ayı; ABD, Japonya, Meksika, Polonya için 2013 yılı ilk çeyrek; Çek Cumhuriyeti, Endonezya, Güney Afrika, Kolombiya, Türkiye için 2013 yılı ikinci çeyrek verileri kullanılmıştır.
Kaynak: IMF

Grafik III.1.41Mevduatın Gelişimi^{1,2}
(Milyar TL, Milyar Sepet)

(1) Bankalar mevduatı hariç tutulmuştur.

(2) YP mevduatı yüzde 60 ABD doları ve yüzde 40 eurodan oluşan sepet cinsinden ifade edilmiştir.
Kaynak: BDDK-TCMB

Döviz kurlarının uzun süre istikrarlı bir seyir izlemesine bağlı olarak tasarruf mevduatı sahiplerinin, mevduatın para birimi bazında yatırım tercihlerini döviz kurundaki hareketleri yumuşatıcı şekilde belirledikleri gözlenmişti. Türk lirasında hızlı değer kaybının başladığı 2013 yılı Mayıs ayından Temmuz ayı ortalarına kadar geçen dönemde de tasarruf sahiplerinin geçmiş davranışlarına paralel olarak YP mevduattan TP mevduata geçtiği görülmüştür (Tablo III.1.2). Ancak, sonrasında kurlardaki oynaklığın ve Türk lirasındaki değer kaybının devam etmesiyle tasarruf sahipleri YP mevduata yönelmiştir. Mayıs sonrası süreçte Türk lirasındaki değer kazanımının en güçlü olduğu Eylül ayında ise tasarruf sahiplerinin YP mevduattan tekrar TP mevduata yöneldikleri görülmüştür.

Grafik III.1.42TP-YP Tasarruf Mevduatı Gelişimi^{1,2}
(Milyar TL, Milyar Sepet)

(1) Bankalar mevduatı hariç tutulmuştur.

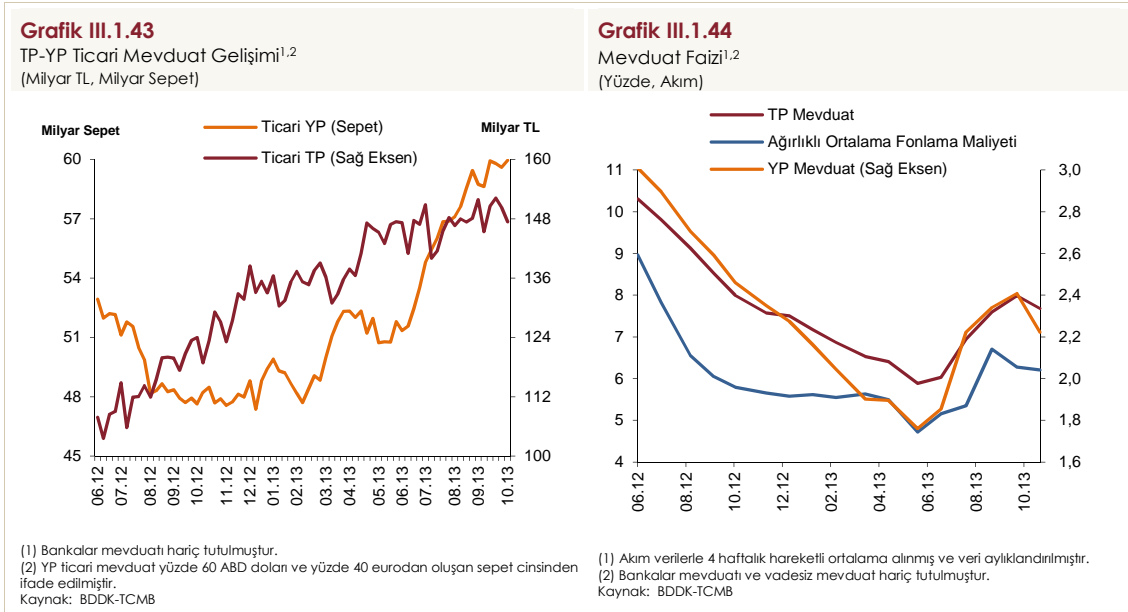
(2) YP mevduatı yüzde 60 ABD doları ve yüzde 40 eurodan oluşan sepet cinsinden ifade edilmiştir.
Kaynak: BDDK-TCMB

Tablo III.1.2Tasarruf Mevduatı TP-YP Geçiş Dönemleri Tutar Değişimi^{1,2}
(Milyar TL, Milyar Sepet)

	03 May.- 12 Tem.	29 Ağus.- 4 Eki.
TP (Milyar TL)	17,6	7,9
YP (Milyar Sepet)	-5,6	-1,3
YP (Milyar TL)	-11,6	-2,9
Ortalama Sepet (0,6\$+0,4€)	2,1	2,3

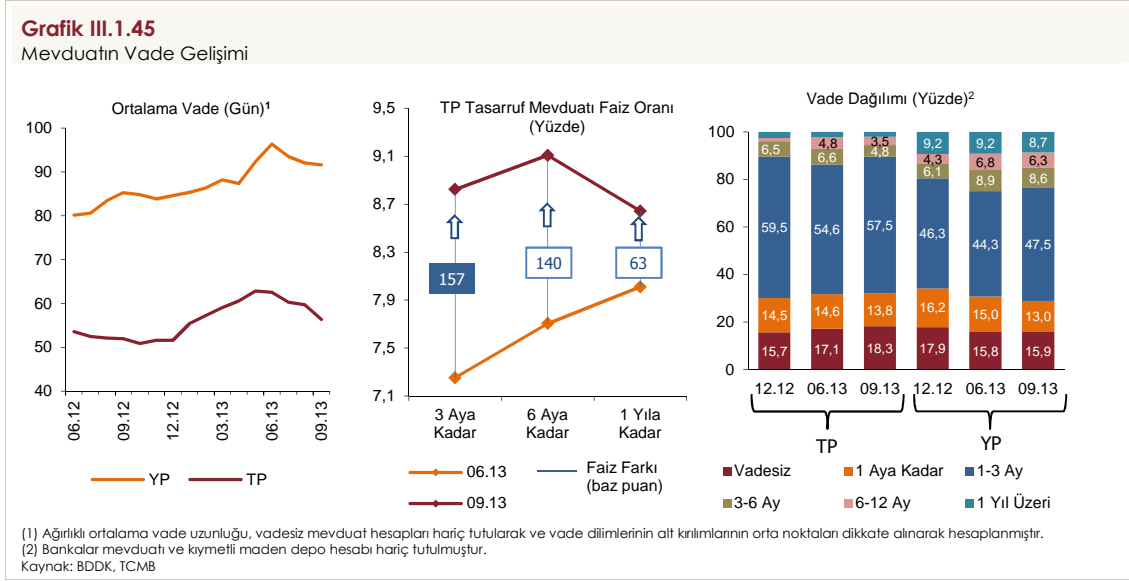
2013 yılının ortalarından itibaren YP ticari mevduatın artış eğilimi hızlanırken, TP ticari mevduat dalgalı bir seyir izlemiştir. Döviz pozisyon açığı olan reel sektörün açık pozisyonunu kapatma eğilimine girmesinin YP ticari mevduattaki yükselişte önemli rol oynadığı düşünülmektedir. Eylül ayı içinde Türk lirasının değer kaybının hafiflemesi ile birlikte YP ticari mevduatın da hız kestiği görülmektedir (Grafik III.1.43).

2012 yılının ikinci yarısından itibaren istikrarlı şekilde düşen TP ve YP mevduat faiz oranları 2013 yılının Haziran ayında yön değiştirmiştir. 2012 yılının ortalarından itibaren gerileyen TP ve YP mevduat faiz oranları, 2013 yılının Haziran ayından itibaren uluslararası piyasalarda bozulan risk algılamalarına ve TCMB'nin Temmuz ve Ağustos aylarında gerçekleştirdiği sıkılaştırmaya paralel yukarı yönlü bir gelişim göstermiştir (Grafik III.1.44). Eylül ayından itibaren ise TCMB'nin öngörülebilirliği arttırmaya yönelik attığı adımlar ve Fed'in Eylül ayı toplantısının ardından varlık alım programının azaltılmasına ilişkin beklentilerin ötelenmesi ile piyasa faizlerinde bir gerileme görülürken, bankacılık sektöründe yılın son çeyreğinde dış finansman koşullarının sıkılaşacağı beklentisi ile mevduat faizlerindeki düşüş daha sınırlı kalmıştır.



Zorunlu karşılık oranının mevduatın vade yapısına göre farklılaştırılması ve faizlerin düşüş sürecine girmesi ile uzayan mevduatın ortalama vadesi 2013 yılının ortalarından itibaren kısalmaktadır. 2013 yılı Mayıs ayında 63 gün olan TP mevduatın ağırlıklı ortalama vadesi, Eylül ayında 56 güne gerilerken; Haziran ayında 96 güne ulaşan YP mevduatın ağırlıklı ortalama vadesi ise aynı dönemde 92 güne inmiştir (Grafik III.1.45). 2013 yılı başından itibaren TP ve YP mevduata uygulanan stopaj oranlarının uzun vadeli teşvik edecek şekilde farklılaştırılmasının da katkısıyla vadesiz ve altı aya kadar vadeli mevduatın toplam içindeki payı Haziran ayında, 2012 yılı sonuna göre TP hesaplarda 3,3 puan; YP hesaplarda 2,5 puan

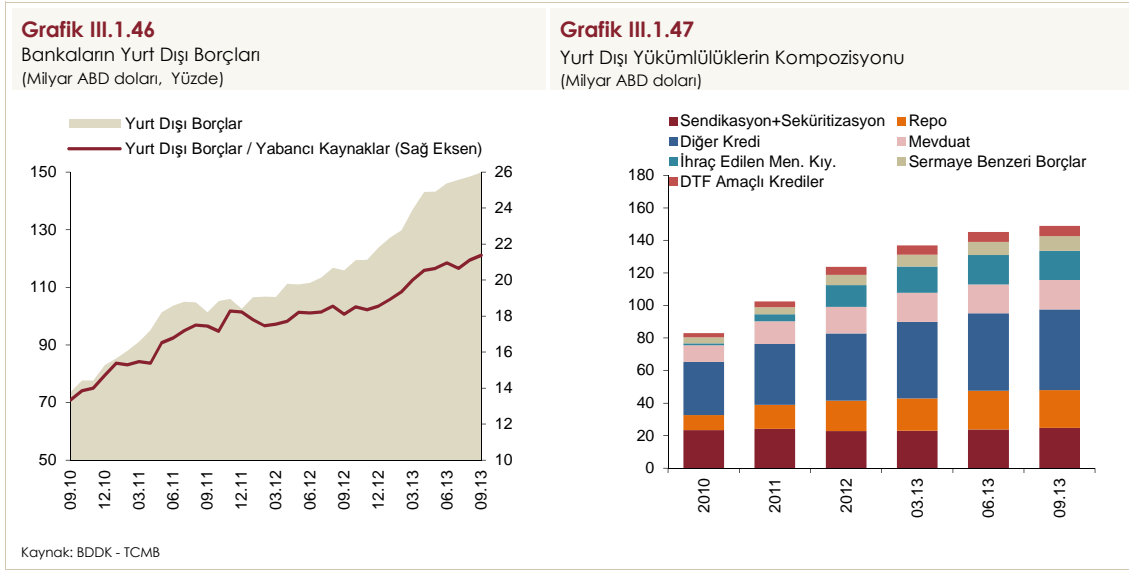
azalmıştır. Haziran ayından sonra ise bu olumlu tablonun terse döndüğü görülmektedir. TP tarafta Haziran ayına göre 1-3 ay vadeli TP mevduatın toplam mevduat içindeki payı artarken, 3-6 ve 6-12 ay arası mevduatın toplam mevduat içindeki payı azalmıştır. TL tasarruf mevduatı faiz oranlarının gelişiminin de TP mevduatın vade dilimleri arasındaki bu geçişi desteklediği değerlendirilmektedir. Haziran-Eylül ayları arasında özellikle kısa vadeli mevduat faiz oranlarının artması mevduatın vadesinin kılcalmasında etkili olmuştur.



Bankalar, küresel likidite koşullarının sıkılaştığı dönemlerde dahi yurt dışından kaynak temininde sorun yaşamamaktadır. Gelişmiş ülkelerce parasal genişleme politikalarının uygulandığı dönemlerde yurt dışı yükümlülükler sürekli olarak artış sergilemiştir. Bankacılık sektörünün yurt dışından sağladığı fonlar, ivme kaybederek de olsa artmaya devam etmiştir. 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla, bankacılık sektörünün toplam yurt dışı yükümlülükleri ağırlıklı olarak kamu bankalarının etkisiyle yıllık yüzde 29,3 artarak 149,8 milyar ABD doları seviyesine, yabancı kaynakları içindeki ağırlığı ise yüzde 21,4'e yükselmiştir (Grafik III.1.46). ABD, İngiltere ve Almanya merkezli finansal kuruluşlarca sağlanan kaynaklar, bankaların yurt dışı borçları içinde ilk üç sırayı uzun zamandır korumakta olup, son dönemde söz konusu ülkelerin payları sırasıyla yüzde 18,5, yüzde 16,3 ve yüzde 9,2 olarak gerçekleşmiştir.

Bankacılık sektörünün yurt dışından sağladığı fonlar içinde sendikasyon kredilerinin payı yatay seyrini, seküritizasyon kredilerinin payı ise azalış eğilimini sürdürmektedir. Son yıllarda bankaların fonlama kaynakları içinde bono ve tahvil ihraçlarının önem kazanmasına paralel olarak, sendikasyon ve seküritizasyon kredi tutarlarında kayda değer bir artış izlenmemektedir. 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla söz konusu kredilerin toplamı 24,8 milyar ABD doları olup, bu kredilerin yurt dışı yükümlülükler içindeki payı yüzde 16,5, toplam yabancı kaynaklar içindeki payı ise yüzde 3,5'tir (Grafik III.1.47). Rapor'un hazırlandığı tarih itibarıyla,

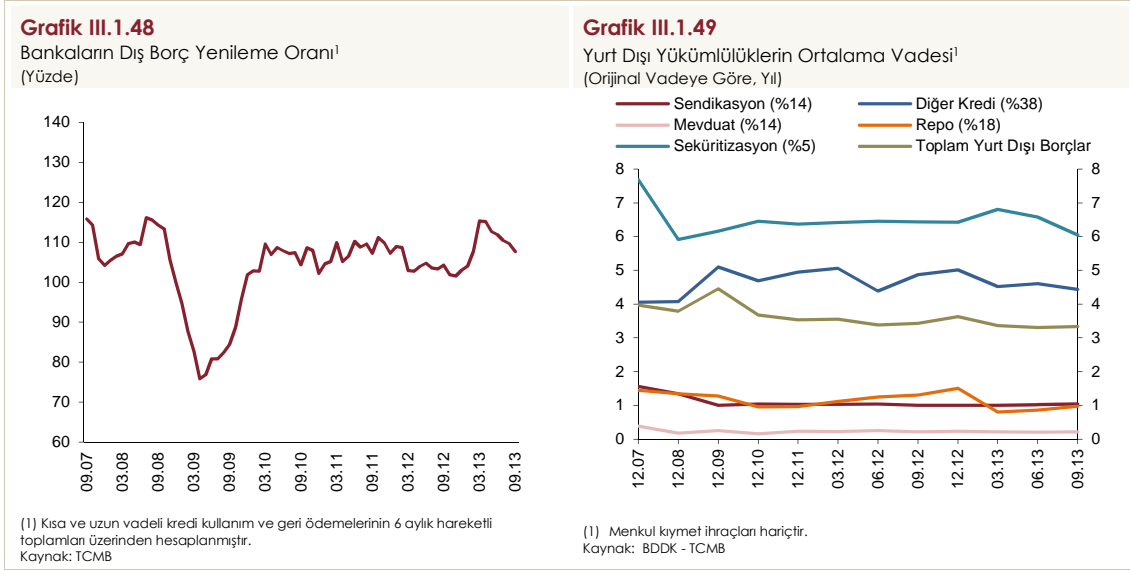
bankacılık sektörünün 2014 yılı içinde vadesi dolacak yurt dışı yükümlülüklerinin tutarı 50,1 milyar ABD dolarıdır. Küresel para politikasına dair belirsizliklerin uzun sürme ihtimali ile gelişmekte olan ülkelerin büyüme görünümündeki zayıflama, sermaye akımlarındaki azalış eğiliminin devam etmesinde rol oynayabilecek faktörler olarak görülmektedir. Ayrıca, 2012 yılında ülkemizin büyüme dinamikleri ve not artırımlarının da etkisiyle diğer gelişmekte olan ülkelere göre daha olumlu bir görünüm sergilemesine bağlı olarak güçlü seyreden yurt dışı borçlanma imkanlarında, önümüzdeki dönemde sınırlı bir maliyet artışı olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır.



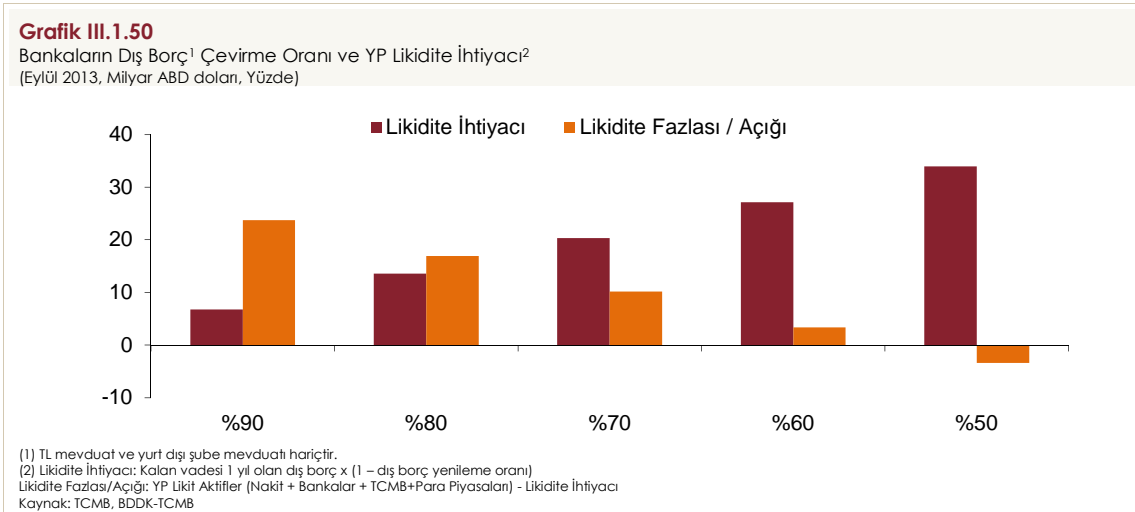
Bankacılık sektörünün dış borç yenileme oranı 2013 yılının ikinci çeyreğinden itibaren gerilemekle birlikte, halen yüksek seviyelerdeki seyrini korumaktadır. Mart ayında geçici bir artış gösteren söz konusu oran Nisan ayında yatay seyretmiş, Mayıs ayından itibaren ise düşüş eğilimine girmiştir (Grafik III.1.48). Bu gelişmelerde, sermaye akımlarındaki oynaklığın yüksek seyrinin yılın üçüncü çeyreğinde de devam etmesinin ve küresel finansal piyasalarda Fed'in para politikasının normalleşme sürecine dair oluşan belirsizliğin etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Bankaların bilanço toplamı içindeki payı artmakta olan yurt dışı yükümlülüklerin uzun vadeli olması, pasif vadesinin uzamasına katkıda bulunmaktadır. Yurt dışı yükümlülüklerin ağırlıklı ortalama vadesi küresel likidite koşullarından bağımsız olarak yıllar itibarıyla yatay seyretmiş, 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla 3,3 yıl olarak gerçekleşmiştir. Sendikasyon kredilerinin ortalama vadesi, kredi kullandıran yabancı bankaların maliyetin vadeye olan duyarlılığına bağlı tercihleri doğrultusunda, 2009 yılı sonundan itibaren bir yıl seviyesini korumaktadır. Yurt dışı yükümlülükler içinde en uzun vadeli olan seküritizasyon kredilerinin ortalama vadesi de aynı dönemde yaklaşık altı yıl seviyesindeki istikrarlı seyrini sürdürmektedir. Yurt dışı borçların

uzun vadeli yapısına en büyük katkı, ortalama vadesi 2012 yılı sonundan bu yana azalmakta birlikte 4,4 yıl ile halen yüksek olan diğer kredilerden gelmektedir (Grafik III.1.49).

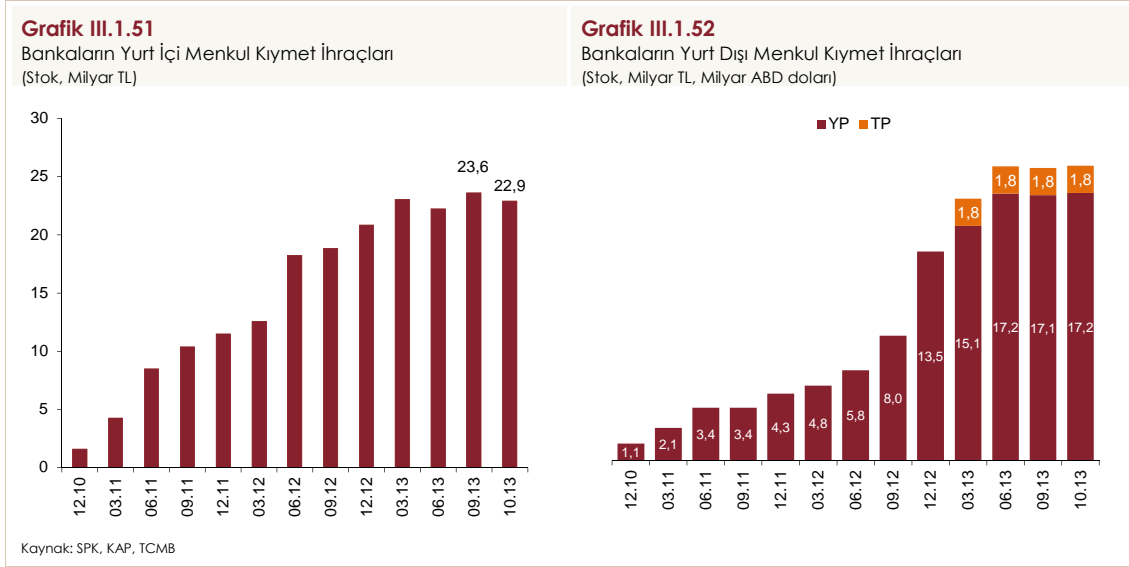


Bankalar, sahip oldukları likit varlıklarıyla kısa vadeli dış borç ödemelerini zorlanmadan karşılayabilecek durumdadır. Eylül 2013 dönemi itibarıyla, Bankamızın kısa vadeli dış borç istatistiklerine göre bankaların TP cinsinden mevduat ve yurt dışı şubeler ve iştirakler mevduatı hariç olmak üzere toplam 67,8 milyar ABD doları tutarında kısa vadeli dış borcu bulunmaktadır. Aynı dönemde bankaların YP likit aktif tutarları toplamı, kısa vadeli dış borçların yarısına yakınının yenilenmesine yetecek kadar güçlü seviyededir (Grafik III.1.50).



Bankaların menkul kıymet ihraçları likidite kaynaklı endişelerin başladığı Mayıs ayından bu yana bir miktar azalsa da Ağustos ayı itibarıyla tekrar artış eğilimine girmiştir. Bankacılık sektörünce yurt içinde TP cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerin nominal tutarı

2013 yılı Ekim ayında geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 14 oranında artarak 22,9 milyar TL olmuştur. Son dönemlerde bankaların yurt içi menkul kıymet ihraçlarının stok tutarında görülen yataylaşma eğilimi, vadesi dolan menkul kıymetlerin netleştirici etkisinden kaynaklanmaktadır (Grafik III.1.51). Uluslararası likidite bolluğunun etkisiyle 2011 yılından bu yana bankaların hızla artan yurt dışı YP ihraçlarının, 2013 yılı Mayıs ayı sonrasında önemli ölçüde ivme kaybettiği görülmektedir. Bankacılık sektöründe yurt dışında TP cinsinden ihraç edilen menkul kıymetlerin nominal tutarında ise herhangi bir değişim olmamıştır. Mayıs ayından bu yana istikrarlı seyreden yurt dışı menkul kıymet ihraçları, orta vadede bankacılık sektörünün uluslararası piyasalardan fon temininde likidite kaynaklı sorun yaşama ihtimalini azaltmaktadır (Grafik III.1.52).



Bankalarca önemli tutarlarda tahvil ve bono ihraçları için SPK'ya başvuru yapıldığı görülmektedir. 2013 yılının Nisan ayında Türk bankacılık sisteminde bir ilk olan Global Medium Term Note (GMTN)⁵ programı kapsamında ilk tahvil ihracı gerçekleştirilmiştir. Bu program, bankaların vade, tutar ve para birimi cinsinden farklı ihtiyaç ve tercihleri olan yatırımcılara hitap ederek, yurt dışından menkul kıymet ihracı yoluyla borçlanmalarında esneklik sağlamaktadır. 2013 yılı Ekim ayı sonu itibarıyla bankalarca yurt dışına ihraç edilen tahvil ve bono tutarı 17 milyar TL olarak izlenirken, GMTN programı kapsamındaki ihraçların toplam ihraçlar içindeki payının yüzde 17,7 olduğu görülmektedir (Tablo III.1.3). GMTN programı kapsamında izin alınan ihraç limitlerinden Ekim ayı itibarıyla ancak belli bir bölümün gerçekleşmiş olması nedeniyle, programın bankaların yurt dışından borçlanmalarına katkısının devam edeceği düşünülmektedir.

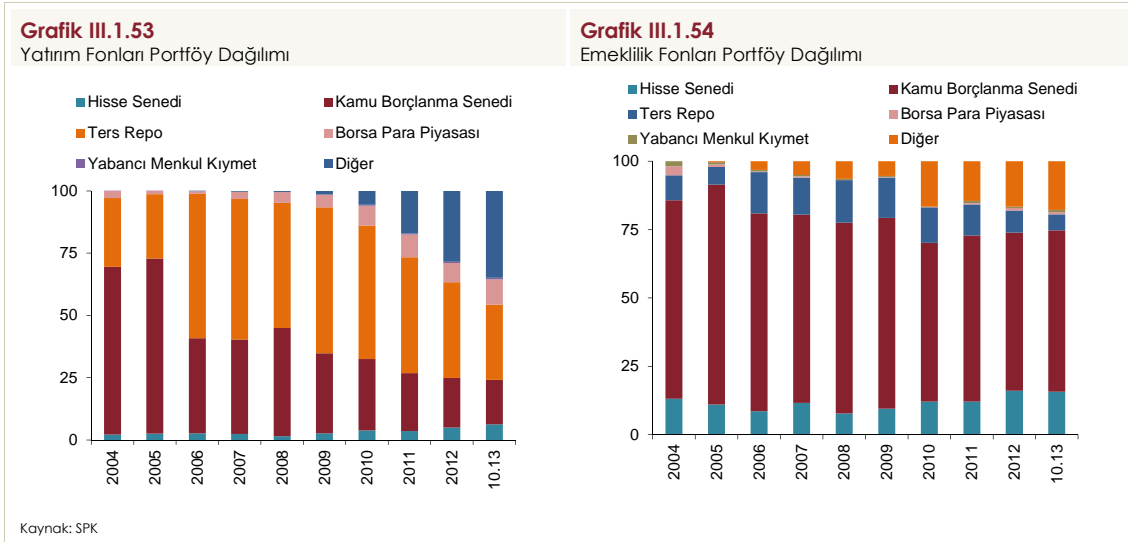
⁵ GMTN, bankalara belli bir toplam limit dahilinde, belli bir vadede, değişik para birimi, vade ve faiz yapıyla farklı zamanlarda dilediği sayıda ve tutarda ihraç yapma imkanı tanıyan, çerçevesi SPK onayı ile belirlenmiş yurt dışı borçlanma programlarının genel adıdır. Mevcut durumda beş banka nezdinde GMTN programı kurulmuş, bu bankalardan dördü söz konusu program kapsamında ihraç yapmaya başlamıştır.

Tablo III.1.3Bankaların Yurt Dışı Tahvil ve Bono İhraçları
(Stok, Milyon ABD doları)

	YP Cinsinden
Global Medium Term Note Programı Kapsamındakiler	3.048
Bankaların Toplam Tahvil ve Bono İhraçları	17.244
GMTN Kapsamındakiler/Toplam (%)	17,7

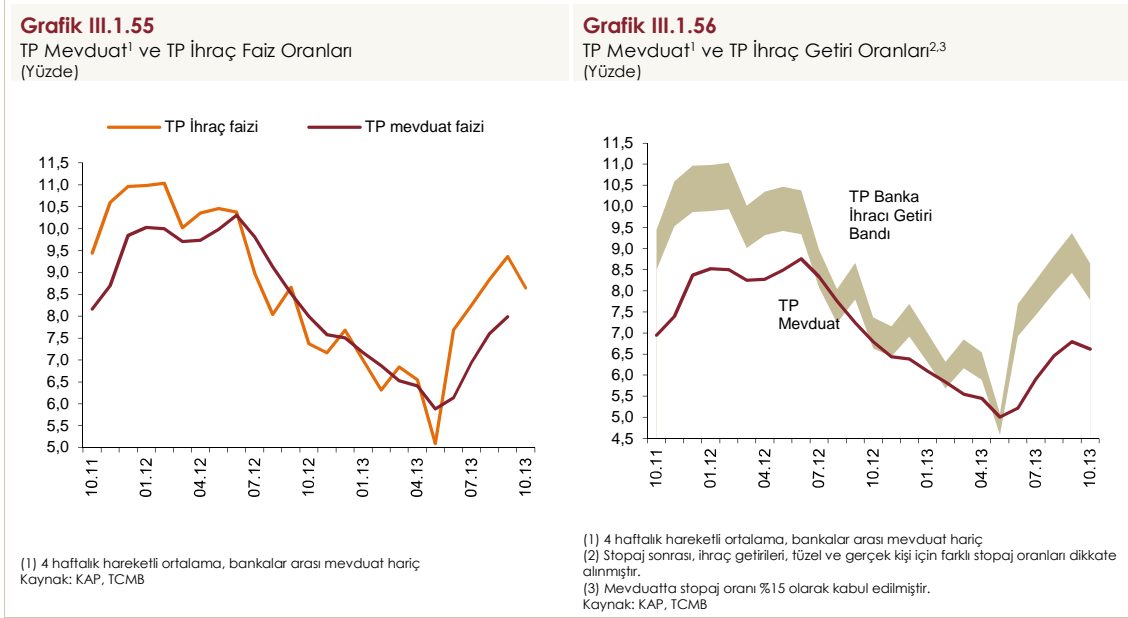
Kaynak: KAP, SPK

Yatırım ve emeklilik fonlarının portföy dağılımları içerisinde, mevduat ve banka tahvil/bono ihraçlarını da kapsayan “Diğer” kaleminin ağırlığı yıllar itibarıyla artmaktadır. Mevduat gereği yatırım ve emeklilik fonlarının mevduat/katılım hesaplarına yapabilecekleri yatırım miktarı, toplam portföylerinin sırasıyla yüzde 10 ve yüzde 25’i ile sınırlıdır. Bu nedenle mevduata iyi bir alternatif olarak görülen banka ihraçlarına, yatırım ve emeklilik fonlarının önemli ölçüde ilgi gösterdikleri değerlendirilmektedir. Nitekim, mevduat ve banka ihraçlarını da kapsayan “diğer” kaleminin 2010 yılından bu yana artmakta olduğu görülmektedir (Grafik III.1.53, Grafik III.1.54). 2010 yılında başlayan banka tahvil/bono ihraçlarının ivmelenerek büyümesinde yatırım ve emeklilik fonlarından gelen talebin etkili olduğu düşünülmektedir. Bankalarca ihraç edilen kıymetlere istikrarlı bir talebin oluşmasının bu kıymetlerin derinlik kazanmasında önemli bir rol oynayacağı değerlendirilmektedir.

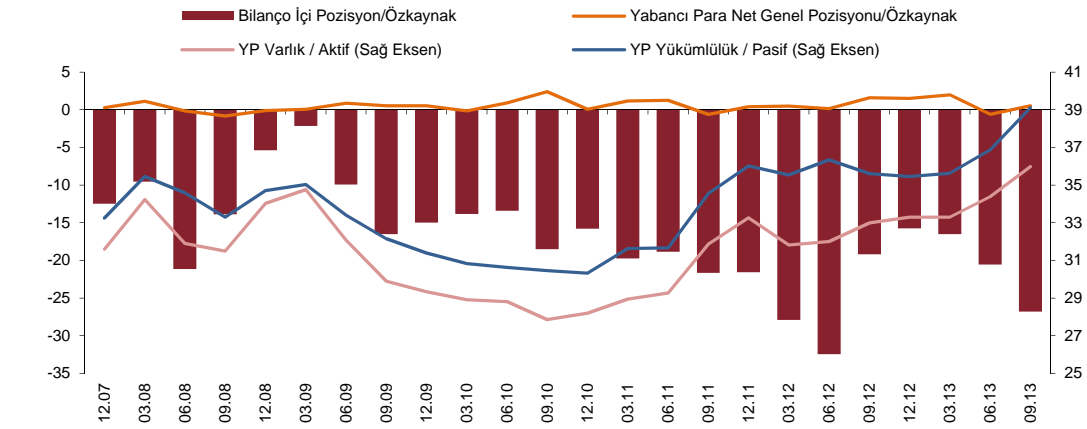


Bankaların TP cinsinden menkul kıymet ihraçları, yatırımcılar için mevduat karşısında getiri bakımından kayda değer bir alternatif haline gelmiştir. Bankalarca ihraç edilen TP cinsi tahvil/bono faiz oranı ile TP mevduat faiz oranı, 2012 yılının ortalarından 2013 yılının Mayıs ayına kadar paralel bir eğilim sergilemiştir. Mayıs ayından sonraki süreçte ise TP ihraç faiz oranının TP mevduat faiz oranına göre daha hızlı bir yükseliş gösterdiği dikkat çekmektedir. Haziran ayında artan TP ihraç-mevduat faiz farkının bir süre yatay hareket ettikten sonra,

Ekim ayı itibarıyla azalmaya başladığı görülmektedir. TP mevduat ve ihraç faiz oranları vergi/stopaj etkilerinden arındırıldığında, bankalarca ihraç edilen tahvil ve bonoların yatırımcılar açısından faiz avantajı bulunduğu değerlendirilmektedir (Grafik III.1.55, Grafik III.1.56).

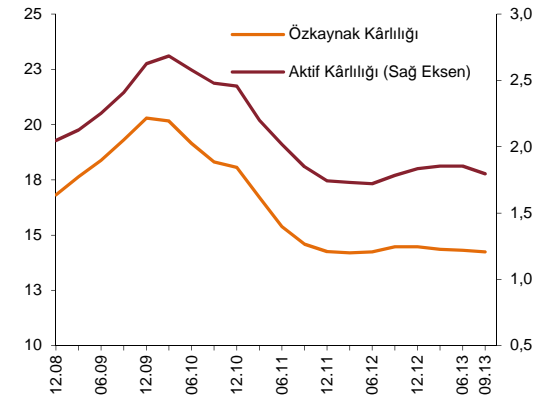


Son dönemde YP varlık ve yükümlülüklerin bilanço içindeki ağırlığı döviz kurlarındaki yükselişe paralel olarak artmaktadır. 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla dövize endeksli dâhil olmak üzere YP varlıkların toplam aktiflere oranı yüzde 36, YP yükümlülüklerin toplam pasiflere oranı yüzde 39,1 seviyesine yükselmiştir. Ağırlıklı olarak swap işlemlerinden oluşan bilanço dışı işlemlerle kapatılan bilanço içi açık pozisyon, 2012 yılının üçüncü çeyreğinden 2013 yılının ilk çeyreğine kadar geriledikten sonra, yeniden artış eğilimine girmiştir. Söz konusu eğilim, küresel para politikalarından kaynaklanan belirsizlik artışına bağlı olarak döviz kurlarında yaşanan yeniden fiyatlamaların da etkisiyle, Mayıs ayı sonrasında ivmelenmiştir. 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla bankacılık sektörünün bilanço içi açık pozisyonunun özkaynaklara oranı yüzde 26,8 iken, bilanço dışı işlemler de dikkate alınarak hesaplanan yabancı para net genel pozisyon açığının toplam özkaynaklara oranı yüzde 0,5 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.1.57).

Grafik III.1.57Yabancı Para Pozisyonu
(Yüzde)

Kaynak: BDDK, TCMB

Bankacılık sektörü sağlam karlılık yapısını korumaktadır. Sektörün aktif kârlılığı ve özkaynak kârlılığı son iki yılda yatay seyretmiş, 2013 yılı Eylül ayında sırasıyla yüzde 1,8 ve yüzde 14,2 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.1.58). Net faiz marjı ise faiz oranlarının düşüş eğiliminde olduğu 2012 yılında yükseldikten sonra, 2013 yılında gerilemeye başlamış; 2013 yılı Mayıs ayı sonrasında faizlerin yükseliş eğilimine girmesiyle 2013 yılı Eylül ayında yüzde 4,9 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.1.59).

Grafik III.1.58Aktif Kârlılığı ve Özkaynak Kârlılığı
(Yüzde)

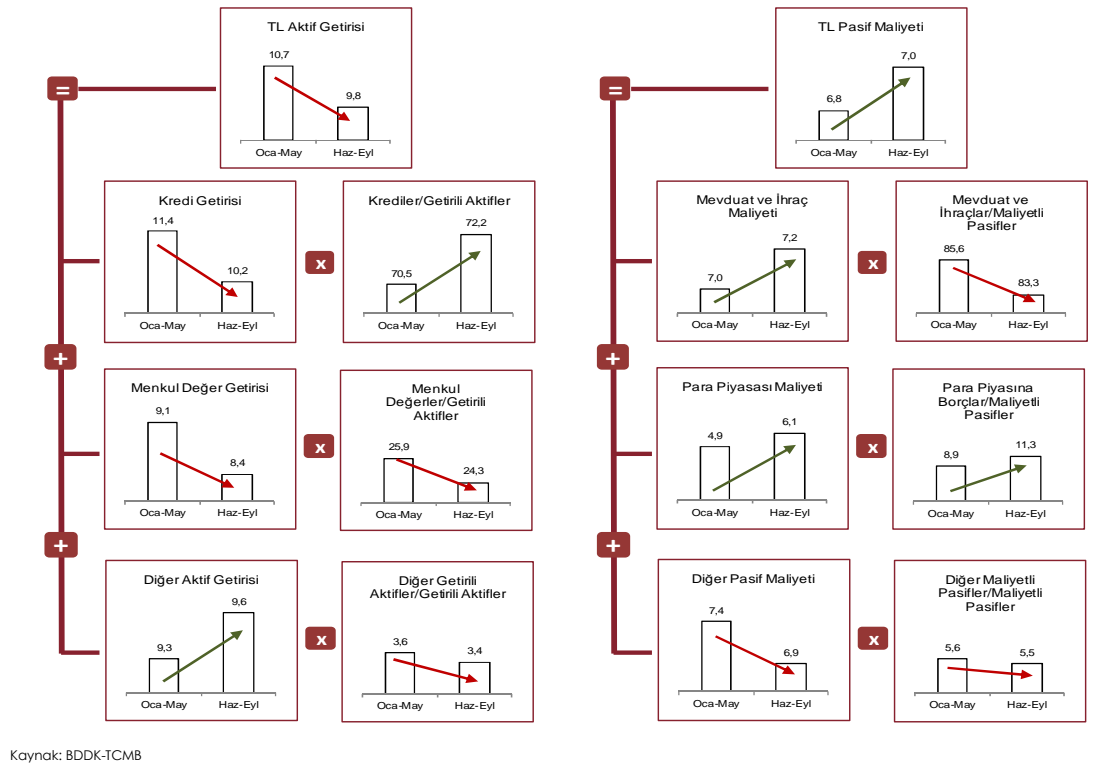
Kaynak: BDDK - TCMB

Grafik III.1.59Net Faiz Marjı¹
(Yüzde)(1) Net Faiz Geliri / Ortalama Getirili Aktifler
Kaynak: BDDK - TCMB

Mayıs ayından sonra faiz oranlarındaki hızlı yükseliş, bankacılık sektörünün bilanço yapısındaki vade uyumsuzluğu nedeniyle aktif getirisi ve pasif maliyeti arasındaki makası daraltmıştır. Bankacılık sektörünün 2013 yılı karlılık performansı, faiz oranlarının yön değiştirdiği Ocak-Mayıs ve Haziran-Eylül dönemlerine ayrılarak incelendiğinde, TP cinsinden aktif getirileri ve pasif maliyetleri arasında oluşan makasın yaklaşık 120 baz puan azalışla yüzde 2,7'ye gerilediği görülmektedir. Söz konusu düşüşte, kredi ve menkul değerlerin getirilerinde meydana gelen azalışın yanı sıra faiz oranlarındaki artışın kaynak maliyetlerine yansımaları etkili olmuştur (Grafik III.1.60). Diğer taraftan, Satılmaya Hazır Menkul Değerler ile ilintili olarak özkaynaklar altında izlenen ve Mayıs ayı sonrasında zarara dönüşen menkul değerler değerlendirme farklarının da faiz gelirlerine yansıtılması durumunda, TP cinsinden getiri – maliyet marjındaki daralmanın 120 baz puandan 250 baz puana yükseldiği görülmektedir. İncelenen dönemlerde YP cinsinden aktif getirileri ve pasif maliyetleri arasındaki makasta ise kayda değer bir değişim gerçekleşmemiştir.

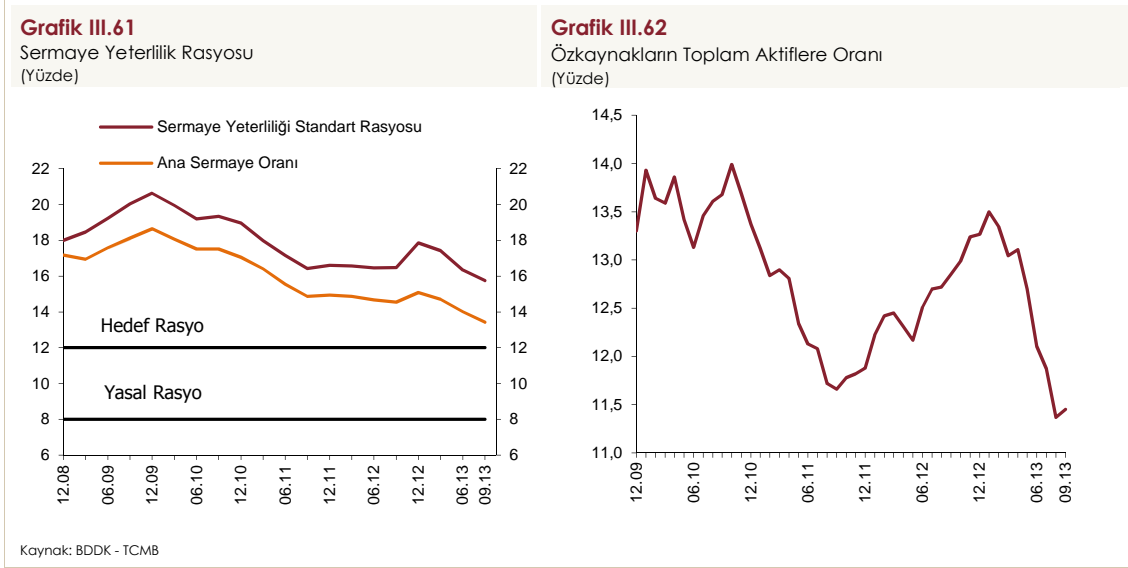
Grafik III.1.60

Bankacılık Sektörü TP Aktif Getirisi / TP Pasif Maliyeti Gelişiminin Analizi (Yüzde)

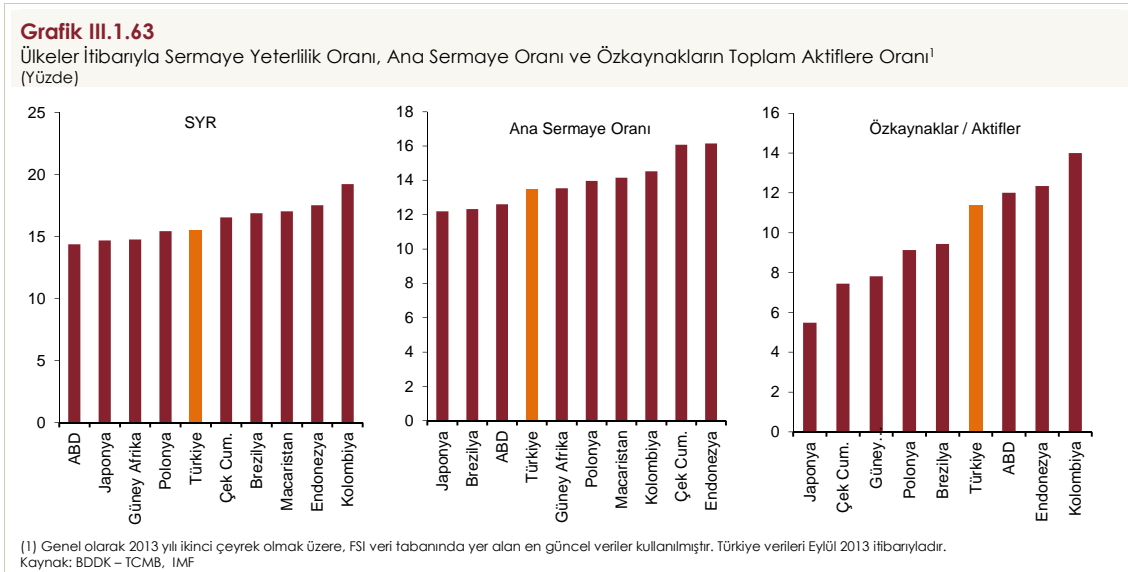


Bankaların sermaye yeterlilik oranları gerilemekle birlikte, halen yasal ve hedef rasyoların üzerindedir. 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla, güçlü kredi büyümesine bağlı olarak risk ağırlıklı aktiflerin özkaynaklardan daha hızlı artması sonucu sektörün SYR'si yılsonuna göre 2,1 puan azalışla yüzde 15,7'ye düşmüştür. Diğer taraftan, 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla ana sermayenin toplam özkaynaklar içindeki payının yüzde 85,3 seviyesinde olması özkaynakların

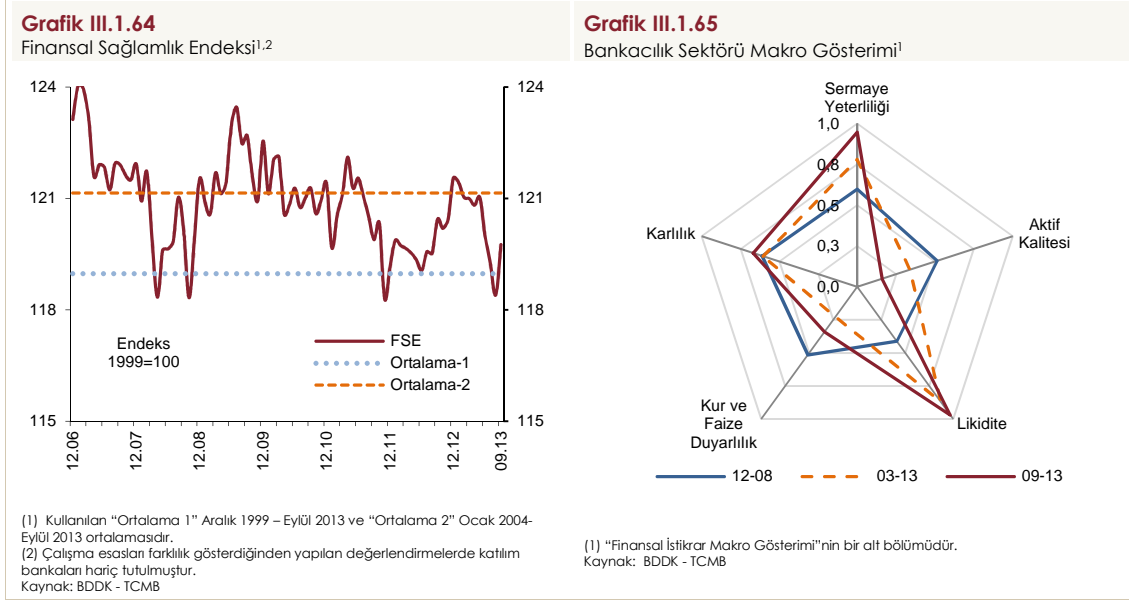
kaliteli unsurlardan oluştuğuna işaret etmektedir (Grafik III.1.61). Sermaye rasyolarının son aylardaki düşüşünde, DİBS faizlerindeki yükselişin etkisiyle özkaynakların bir unsuru olan menkul değerler değerlendirilme farklarında Mayıs-Ağustos döneminde gerçekleşen hızlı gerilemenin de etkili olduğu değerlendirilmektedir (Grafik III.1.62).



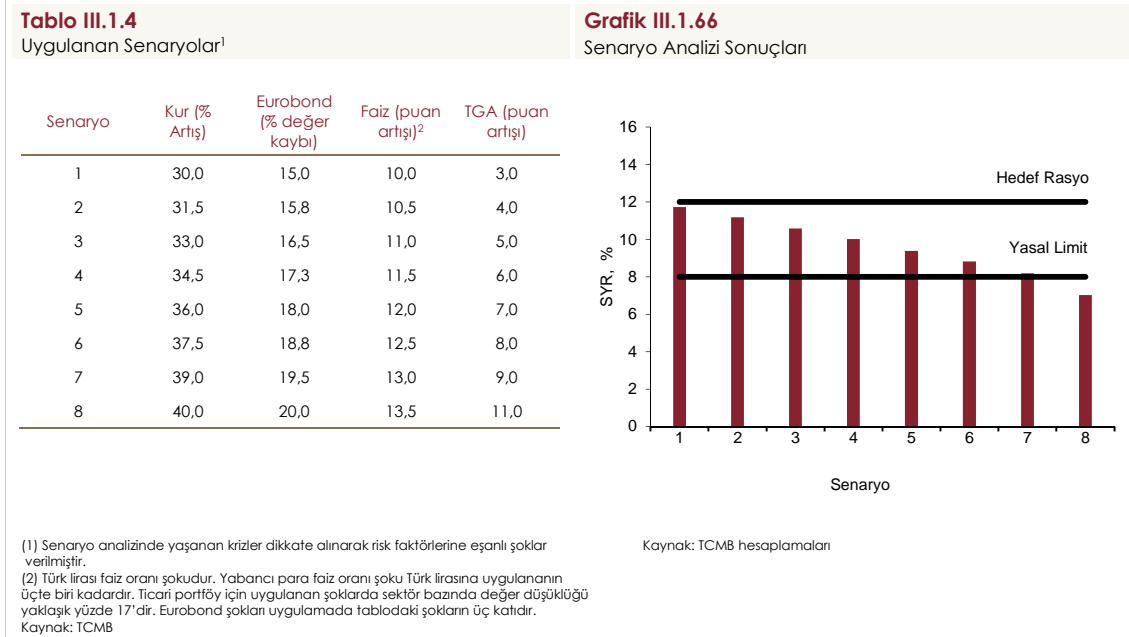
Ülkemiz bankacılık sektörü güçlü sermaye yeterliliğine sahiptir. Diğer ülkelerle karşılaştırıldığında Türk bankacılık sektörünün sermaye yeterlilik rasyolarının ve özkaynakların toplam aktiflere oranının yeterince güçlü olduğu görülmektedir (Grafik III.1.63). Bankacılık sektörü kaldıraç oranı, Basel III düzenlemesinde asgari oran olarak belirlenen yüzde 3'ün oldukça üzerinde olup, istikrarlı bir seyir izlemektedir. Önümüzdeki dönemde, mevcut durumda yürürlükte olan TCMB'nin kaldıraca dayalı zorunlu karşılık uygulamasının borçluluğun artmasını sınırlayarak finansal istikrara katkı sağlayacağı öngörülmektedir.



2013 yılı Eylül ayı itibarıyla finansal sağlamlık endeksi bir önceki Rapor dönemine kıyasla sermaye ve faiz riski alt endekslerindeki gerilemenin etkisiyle düşmüş olmasına karşın, halen yüzde 100'ün üzerinde seyretmektedir (Grafik III.1.64).

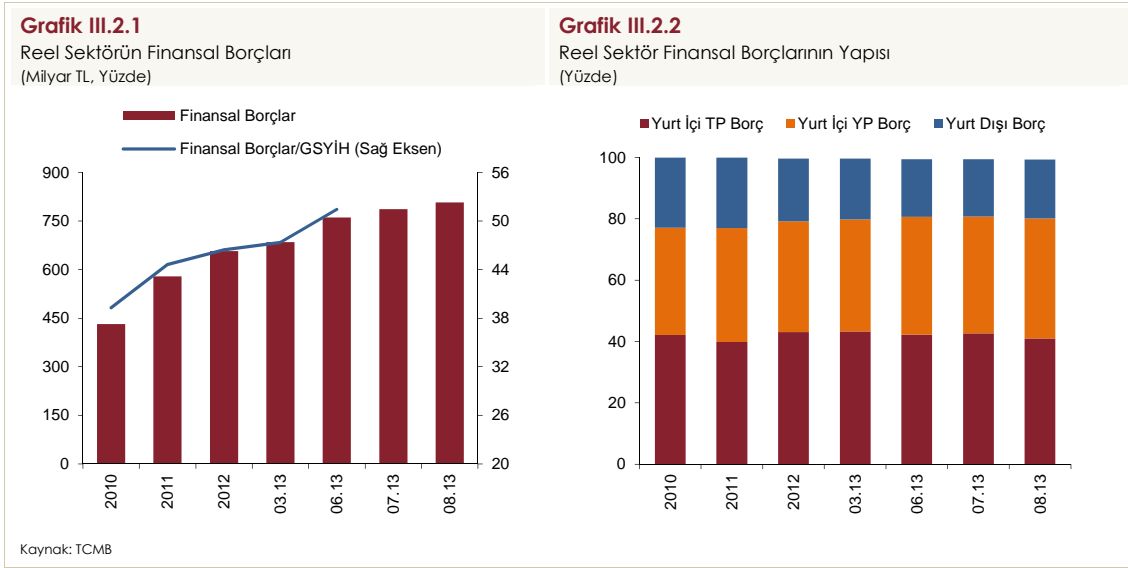


Kredi ve piyasa hareketlerinden ileri gelen şoklara karşı bankaların dayanıklılığını test eden senaryo analizleri de sektörün özkaynaklarının yeterince güçlü olduğunu göstermektedir. 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla, kur, eurobond getirileri, faiz ve TGA'lara eş zamanlı şok uygulanarak yapılan sekiz farklı senaryodan sadece birinde sektörün sermaye yeterlilik rasyosu yüzde 7'ye düşerek yasal sınırın altında kalmaktadır (Tablo III.1.4, Grafik III.1.66).

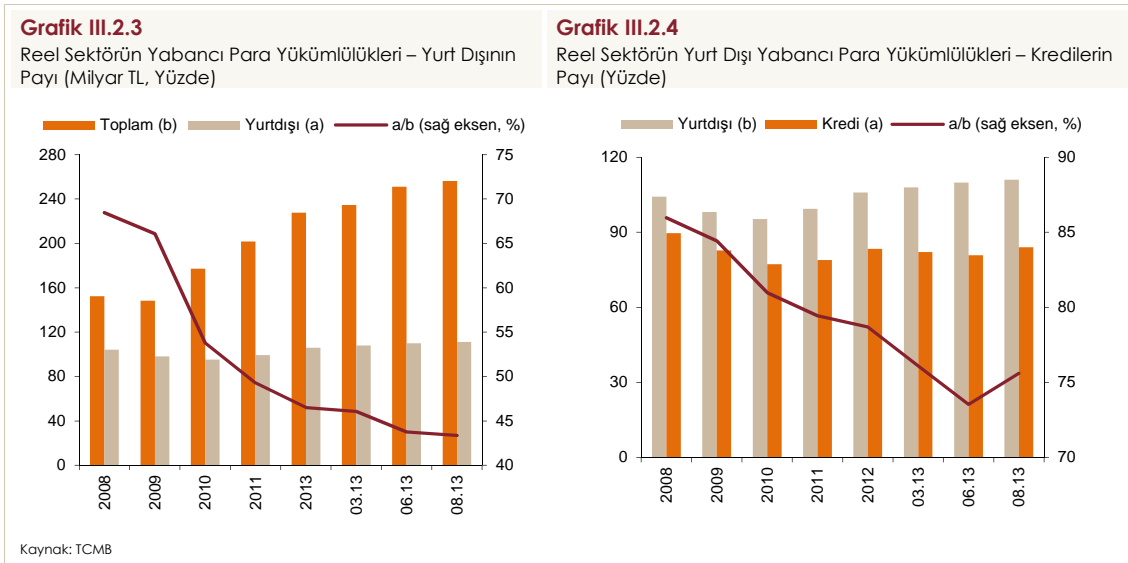


III.2. Reel Sektör

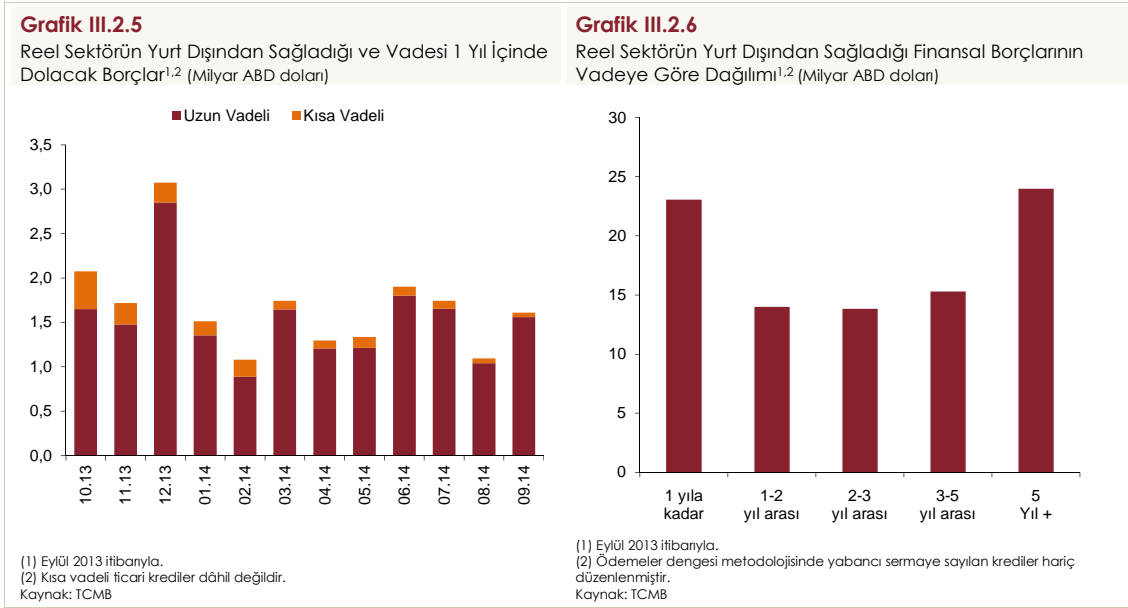
Reel sektörün borçluluğu 2013 yılında artmaya devam etmiştir. Firmaların finansal borçları 2013 yılı Ağustos ayında geçen yılsonuna göre yüzde 22,8 artarak 808 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Finansal borçların GSYİH'ye oranı ise 2013 yılı Haziran ayı itibarıyla yüzde 51 seviyesindedir (Grafik III.2.1). Firmaların finansal borçlarının yüzde 58'i YP cinsinden ve ağırlıklı olarak uzun vadeli. Reel sektör tarafından kullanılan kredilerin yüzde 19,2'si ise yurt dışı kaynaklıdır (Grafik III.2.2).



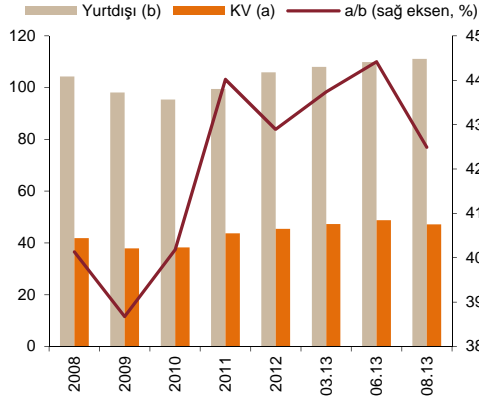
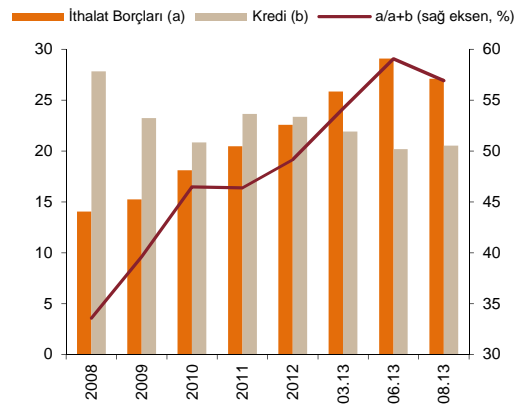
2008 ve 2009 yıllarında sırasıyla yüzde 68,5 ve yüzde 66,1 olarak gerçekleşen yurt dışı YP yükümlülüklerin toplam YP yükümlülükler içindeki payı 2013 yılı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 43,3'e gerilemiştir (Grafik III.2.3).



Yurt dışından sağlanan kredilerin büyük bölümü uzun vadelidir. 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla firmaların vadesi bir yıl içinde dolacak olan yurt dışı borçları 23,1 milyar ABD doları seviyesinde olup, 4,8 milyar ABD doları tutarındaki kısmı orijinal vadeye göre kısa vadeli, 18,3 milyar ABD doları tutarındaki kısmı orijinal vadeye göre uzun vadelidir. Vadesi bir yıl içinde dolacak olan söz konusu borçlar yurt dışından kullanılan toplam kredilerin yüzde 25,6'sını oluşturmaktadır (Grafik III.2.5). Diğer yandan yurt dışından kullanılan uzun vadeli kredilerin kalan vadeye göre ağırlıklı ortalama vadesi yaklaşık 4,3 yıl olup, söz konusu kredilerin (uzun+kısa vadeli) yüzde 27'sinin vadesi beş yıl ve üzerindedir (Grafik III.2.6).



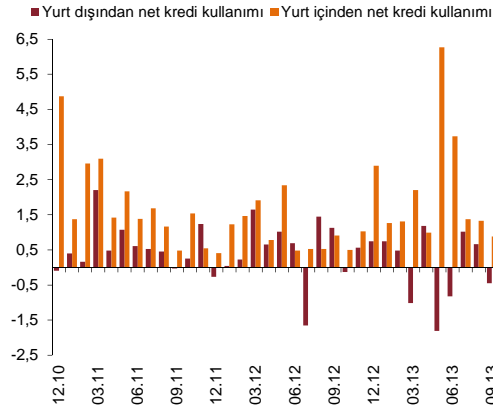
Kısa vadeli yurt dışı kredilerin payında önemli bir değişim yoktur. 2013 yılı Ağustos ayı itibarıyla, 47,2 milyar ABD doları seviyesindeki firmaların vadesi bir yıl içinde dolacak olan yurt dışı YP borçları, toplam yurt dışı YP borçlarının yüzde 42,5'ini oluşturmaktadır (Grafik III.2.7). Diğer yandan, son dönemlerde yurt dışı kısa vadeli borçlar içinde ithalat borçları artarak, 2008 yılı sonundaki 14,1 milyar ABD doları seviyesinden 2013 yılı Ağustos ayında 27,1 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir (Grafik III.2.8).

Grafik III.2.7Reel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kısa Vadeli YP Borçları¹ (Milyar ABD doları Yüzde)(1) Kısa vadeli ticari krediler dahildir.
Kaynak: TCMB**Grafik III.2.8**Reel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kısa Vadeli YP Borçlarının Kompozisyonu¹ (Milyar ABD doları Yüzde)

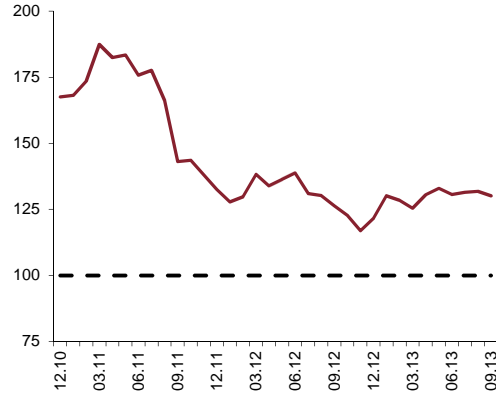
Firmalar yurt dışı borçlarını yenilemede sorun yaşamamaktadır. 2013 yılının ilk yarısında gerileyen reel sektör dış borç yenileme oranı, yeniden artış eğilimine girerek 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 130 seviyesinde gerçekleşmiştir. (Grafik III.2.10).

Grafik III.2.9

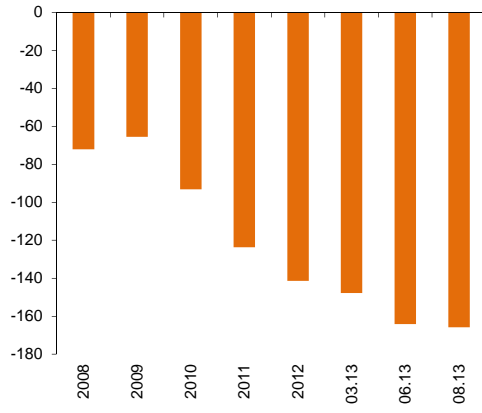
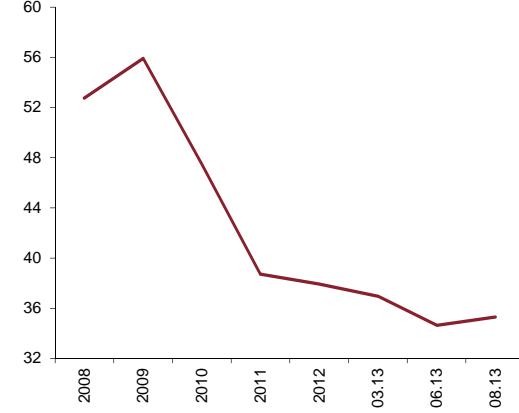
Banka Dışı Kesimin Yabancı Para Net Kredi Kullanımları (Milyar ABD doları)



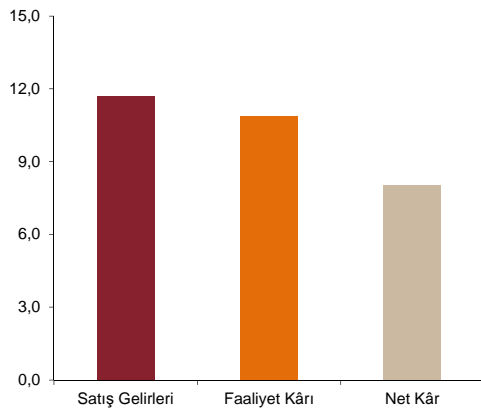
Kaynak: TCMB

Grafik III.2.10Banka Dışı Kesimin Dış Borç Yenileme Oranı¹ (Yüzde, altı aylık hareketli ortalama)(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.
Kaynak: TCMB

Firmaların YP açık pozisyonu özellikle yurt içi YP kredi kullanımına bağlı olarak artmaktadır. 2012 yılı sonunda 141,4 milyar ABD doları olan YP açık pozisyon, 2013 yılının Ağustos ayında 165,8 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır (Grafik III.2.11). YP varlıkların yükümlülükleri karşılama oranı ise Ağustos 2013'te yüzde 35,3'e gerilemiştir (Grafik III.2.12).

Grafik III.2.11Reel Sektörün Yabancı Para Pozisyonu¹
(Milyar ABD doları)(1) Ağustos 2013 verileri geçicidir.
Kaynak: TCMB**Grafik III.2.12**Reel Sektörün YP Varlık / YP Yüklümlülük Oranı¹
(Yüzde)

İktisadi faaliyetteki ılımlı artış firmaların cirolarını olumlu yönde etkilerken, kur farkı giderlerine bağlı olarak oluşan finansal giderler kâr artışını sınırlandırmıştır. 2013 yılının ilk dokuz aylık döneminde Borsa İstanbul'da (BIST) işlem gören firmaların satış gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre nominal yüzde 11,7, reel olarak yüzde 3,5 artmıştır (Grafik III.2.13). Türk lirasındaki değer kaybına bağlı oluşan kur farkı giderleri ise firmaların kârlılığını bir miktar olumsuz etkilemiştir. 2012 yılında yüzde 14,7 olan özkaynak kârlılığı 2013 yılı Eylül ayında yüzde 14,2'ye, aktif kârlılığı ise yüzde 7'den yüzde 6,3'e gerilemiştir (Tablo III.2.1).

Grafik III.2.13Eylül 2013 itibarıyla Firmaların Satış ve Kârlılığı¹
(Yıllık Yüzde Değişim)(1) Borsa İstanbul'da işlem gören 247 adet firmanın toplulaştırılmış verileridir.
Kaynak: Finnet**Tablo III.2.1**

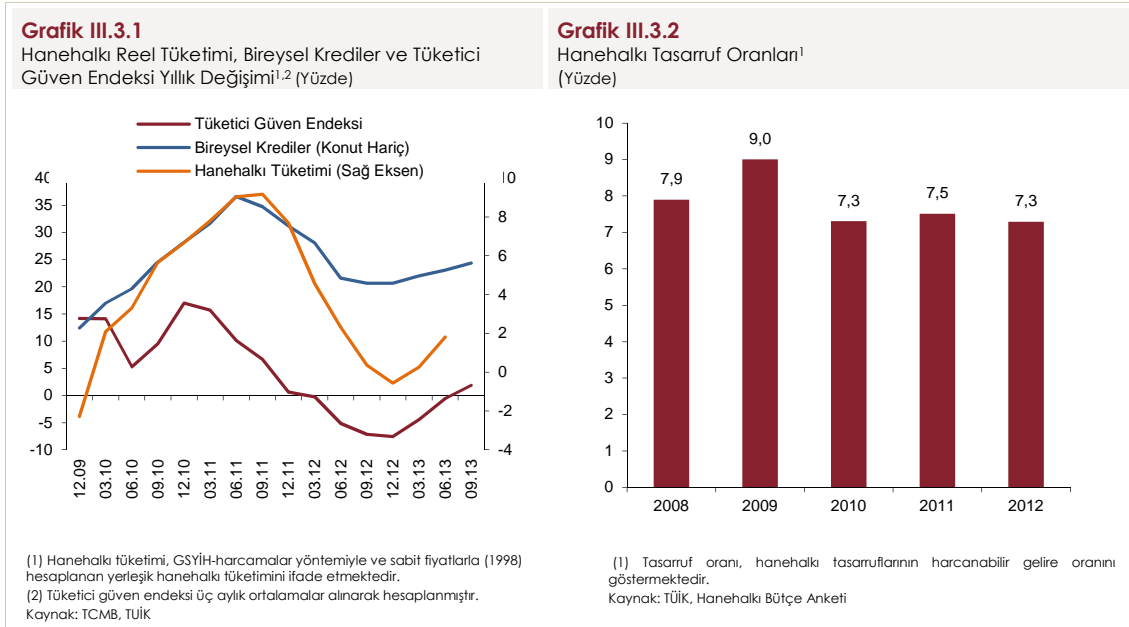
Özkaynak Kârlılığı ve Bileşenleri

	2011	2012	09.13 ²
Net Kâr / Özkaynaklar (%)	12,5	14,7	14,2
Borç / Özkaynaklar	1,2	1,1	1,2
Net Kâr / Aktif (%)	5,7	7,0	6,3
Satışlar / Aktif	1,1	1,1	1,0
Net Kâr / Satışlar (%)	5,4	6,6	6,4
Faaliyet Kâr / Satışlar (%)	8,6	7,8	7,8
Finansal Gelirler (Giderler) / Satışlar (%)	-2,0	-0,2	-2,1

(1) Borsa İstanbul'da işlem gören 247 adet firmanın toplulaştırılmış verileridir.
(2) Yıllıklandırılmış
Kaynak: Finnet

III.3. Hanehalkı

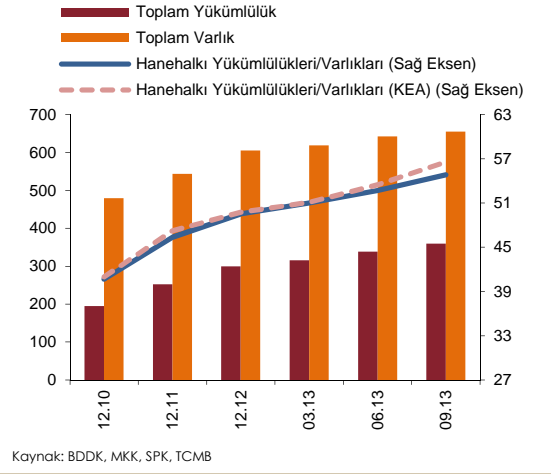
Hanehalkının tüketim harcamalarındaki artış devam etmektedir. Yurt içi talebi yavaşlatmak amacıyla alınan tedbirlerin etkisiyle 2012 yılı boyunca tüketim harcamalarının artış hızında sağlanan gerileme, 2013 yılı Mart ayından itibaren yerini yeni bir yükseliş eğilimine bırakmıştır. Ancak bireysel kredilerde gözlenmeye başlanan yavaşlama ve son dönemde yürürlüğe konan yeni makro ihtiyati tedbirlerin etkisiyle (Bkz. Bölüm IV.2) önümüzdeki dönemde hanehalkı harcamalarındaki büyümenin bir miktar yavaşlayabileceği değerlendirilmektedir (Grafik III.3.1). Diğer taraftan, hanehalkı tasarruf oranlarının düşmeye devam ettiği ve son beş yıldan bu yana en düşük düzeye gerilediği görülmektedir (Grafik III.3.2). Finansal istikrarın desteklenmesi amacıyla tasarrufların artırılmasına yönelik yeni adımların gündeme gelmesi söz konusu olabilecektir.



Hanehalkının finansal yükümlülükleri, varlıklarına oranla daha hızlı artmaktadır. Son beş yıldır yükselmekte olan hanehalkı finansal yükümlülüklerinin hanehalkı varlıklarına oranı, tüketici kredilerindeki artışa karşın son dönemde yatay bir seyir izlemiştir. YP cinsinden borçlanması Haziran 2009'dan bu yana kısıtlanmış olan hanehalkının döviz uzun pozisyonu taşıyor olması söz konusu gelişmede etkili olmuştur. Kur etkileri arındırıldığında ise yükümlülüklerin varlıklara oranı 2013 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre 3,1 puan artarak yüzde 56,6'ya ulaşmaktadır (Grafik III.3.3).

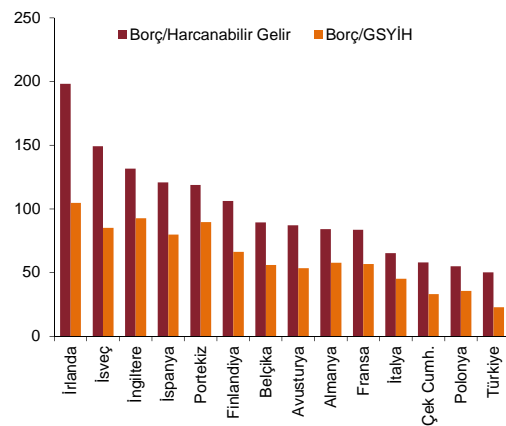
Grafik III.3.3

Hanehalkı Finansal Varlıklarının ve Yükümlülüklerinin Gelişimi (Milyar TL, Yüzde)



Kaynak: BDDK, MKK, SPK, TCMB

Hanehalkı yükümlülükleri artmakla birlikte, GSYİH'ye ve harcanabilir gelire oranı seçilmiş ülkelere kıyasla düşük seviyesini korumaktadır. 2013 yılı Haziran sonu itibarıyla yükümlülüklerin GSYİH'ye oranı yüzde 22,9, harcanabilir gelire oranı ise yüzde 50,2 seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik III.3.4). Hanehalkı faiz ödemelerinin harcanabilir gelire oranı 2009 yılından itibaren gerileyen faiz oranlarına rağmen, yükümlülüklerdeki artış nedeniyle yükselmeye devam etmiştir. Bireysel kredilerin ağırlıklı olarak sabit faizli olması, hanehalkının faiz riskini sınırlamaktadır. Bu nedenle 2013 yılı Mayıs ayından itibaren faiz oranlarında görülen yükselişin, hanehalkı faiz ödemelerine sınırlı olarak yansımaları beklenmektedir (Tablo III.3.1).

Grafik III.3.4Seçilmiş AB Ülkelerinde Hanehalkı Yükümlülüklerinin Harcanabilir Gelire ve GSYİH'ye Oranı¹ (Haziran 2013, Yüzde)(1) AB ülkeleri için harcanabilir gelirler brüt rakamlardır.
Kaynak: BDDK- TCMB, TÜİK, ECB**Tablo III.3.1**

Hanehalkına İlişkin Seçilmiş Finansal Göstergeler (Milyar TL, Yüzde)

	12.11	12.12	12.13
Harcanabilir Gelir	531,2	613,9	673,6 ²
Yükümlülükler	252,0	299,9	372,1
Faiz Ödemeleri	23,1	30,0	36,5
Faiz Öd./ Harcanabilir Gelir	4,4	4,9	5,4
Borç/ Harcanabilir Gelir	47,4	48,8	55,2

(1) Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar ve finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA dahil), kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil), varlık yönetim şirketlerine devredilen donuk bireysel kredi alacakları ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarından oluşmaktadır.

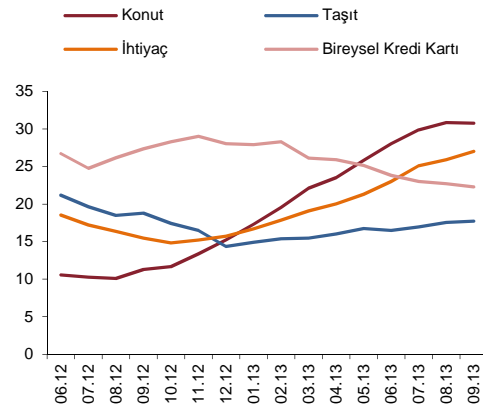
(2) "Hanehalkı Bütçe Anketleri" sonuçlarına dayalı olarak elde edilen 2012 yılı hanehalkı harcanabilir gelirinin, özel kesim harcanabilir gelirine oranının değişmediği varsayımı altında, 2014 yılı Programında yer alan 2013 yılı (gerçekleşme tahmini) özel kesim harcanabilir gelirleri kullanılarak hesaplanmıştır.
Kaynak: BDDK- TCMB, TÜİK, TCKB

Hanehalkı yükümlülüklerinin 2013 yılındaki artışında konut kredileri ve ihtiyaç kredileri etkili olurken, kredi kartlarının toplam yükümlülükler içindeki payı gerilemektedir. Ağırlıklı olarak bankalardan borçlanan hanehalkının taşıta ilişkin yükümlülükleri ise çoğunlukla finansman şirketlerinden sağlanan kredilerden kaynaklanmıştır (Tablo III.3.2). Konut kredileri ve ihtiyaç kredileri büyümede öne çıkmakta, bireysel kredi kartlarının artış hızı ise yavaşlamaktadır. Taşıt kredilerinin yıllık büyüme hızı yatay bir seyir izlemektedir. (Grafik III.3.5). Faiz oranlarının artışa geçmesi ile birlikte bireysel kredilerin son dönemde belirgin bir şekilde ivme kaybettiği görülmektedir.

Tablo III.3.2Hanehalkı Yükümlülüklerinin Kompozisyonu¹
(Milyar TL, Yüzde)

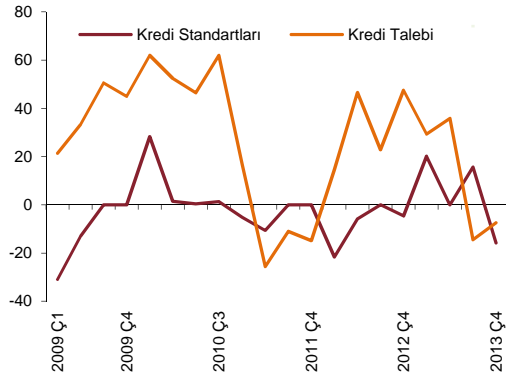
	12.12		04.13		09.13	
	Tutar	Pay	Tutar	Pay	Tutar	Pay
Konut	99	33	107	33	119	33
Taşıt	14	5	14	4	15	4
İhtiyaç+Diğer	104	35	112	35	126	35
Bireysel KK	75	25	79	25	88	25
Varlık Yönetim Şirketleri Alacakları	9	3	9	3	11	3
Toplam Yükümlülükler	300	100	322	100	359	100
Bankalar	274	91	295	92	330	92
Finansman Şirketleri	6	2	6	2	7	2
TOKİ	11	4	11	4	12	3
Varlık Yönetim Şirketleri	9	3	9	3	11	3
Toplam Yükümlülükler	300	100	322	100	359	100

(1) Konut kredileri TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarını da içermektedir.
Kaynak: BDDK-TCMB, TOKİ

Grafik III.3.5Türlerine Göre Tüketici Kredileri Yıllık Büyümesi¹
(Stok veri, Yüzde)

(1) İhtiyaç kredileri diğer krediler ve kredili mevduat hesaplarını içermektedir.
Kaynak: TCMB

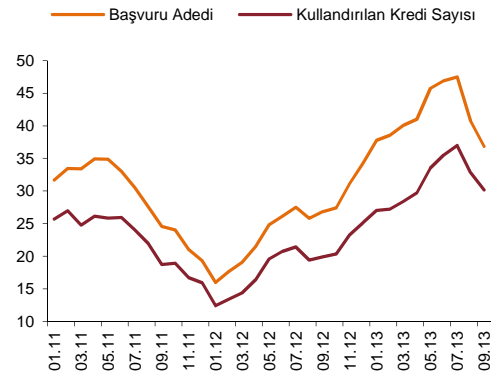
Talep ve arz kaynaklı olumlu gelişmelerin, konut kredilerindeki büyümede etkili olduğu görülmektedir. Eğilim anketlerinde, konut piyasasına ilişkin pozitif beklentiler ve tüketici güvenindeki iyileşmeye bağlı olarak 2011 yılı sonundan itibaren artan konut kredisi talebinin, ilk kez 2013 yılı üçüncü çeyreğinde daraldığı ifade edilmiştir. Yapılan anketler, 2012 yılının ikinci yarısından itibaren fon maliyetleri ve bilanço şartlarındaki olumlu seyrin bankaların kredi standardını gevşetici yönde katkı verdiğini, bankalar arası rekabetin ise özellikle 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredi arzını olumlu etkilediğini göstermektedir. 2013 yılı üçüncü çeyreğinde fon maliyetleri ve banka dışı mali kesim rekabeti kaynaklı olumsuzluklar görülse de, bankalar arası rekabet şartlarıyla kredi arzında bir sıkılaşma anketlere yansımamıştır. Bankalar, kredi talebinin azalmaya devam edeceğini öngördükleri 2013 yılı son çeyreğinde, kredi standartlarının da sıkılaşacağını tahmin etmektedir (Grafik III.3.6). Konut kredisi başvuru ve kullanım adetlerinin gelişimi de anket sonuçları ile uyumlu görünmektedir (Grafik III.3.7).

Grafik III.3.6Konut Kredileri Standartları ve Talebi Gelişmeleri^{1,2}
(Puan)

(1) 2013 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin veriler gelecek üç aya ilişkin beklentilerdir.

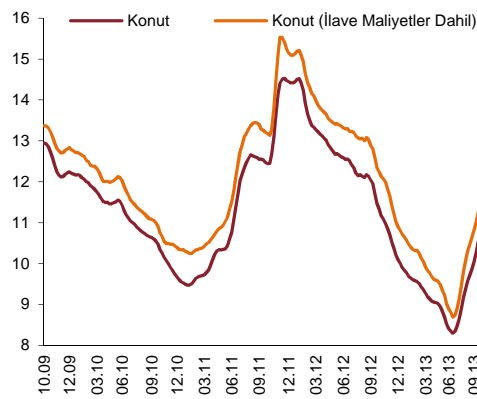
(2) Kredi standartlarının negatif olması standartların sıkılaştığına, talebinin pozitif olması ise kredi talebinin arttığına işaret etmektedir.

Kaynak: TCMB Banka Kredileri Eğilim Anketi

Grafik III.3.7Konut Kredileri Başvuru ve Kullanım Adetleri
(Bin Adet)

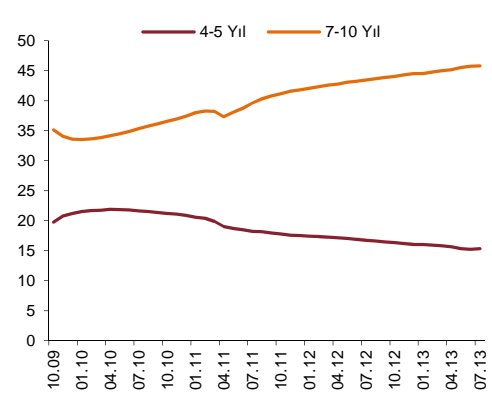
Kaynak: TCMB

Tarihi düşük seviyelerine gerileyen faizler ve kredi vadelerindeki uzama, konut kredilerine olan talebi artırmıştır (Grafik III.3.8). Konut kredilerinin vadelerine göre dağılımı incelendiğinde, 2009 yılının son çeyreğinden itibaren 4-5 yıl vadeli konut kredilerinin ağırlığının azaldığı, 7-10 yıl vadeli kredilerin payının ise aynı oranda arttığı görülmektedir (Grafik III.3.9).

Grafik III.3.8Konut Kredileri Faiz Oranı¹
(Yüzde, Akım)

(1) Akım verileri dört haftalık hareketli ortalama

Kaynak: TCMB

Grafik III.3.9Açılan Konut Kredilerindeki Vade Dağılımının Gelişimi
(Stok, Orijinal Vadeye Göre, Yüzde)

Kaynak: TCMB

Kutu
III.3.1

Finansman İmkanlarındaki Gelişmelerin Hanehalkının Konut Kredisi Talebine Etkisi

Bu çalışmada, 2009 yılı son çeyreği ile 2013 yılı ikinci çeyreği arasında, konut kredisi vade ve faizleri ile konut fiyatlarındaki gelişmelerin, hanehalkının konut alım gücü üzerindeki etkisi değerlendirilmektedir.

Konut kredisi faiz oranları 2009-2013 döneminde ortalama yüzde 12'lerden yüzde 9'lara gerilemiş, 7-10 yıl vadeli konut kredisi kullanımı ise önemli ölçüde artmıştır. Söz konusu dönemde konut metrekare birim fiyatı yüzde 38'lik artışla 870 TL'den 1200 TL'ye yükselirken, asgari ücret yüzde 34'lük artışla 978 TL'ye ulaşmıştır.

Grafik III.3.9'un işaret ettiği üzere, çeşitli nedenlerden dolayı 2009 yılı sonunda 5 yıl vadeli kredi tercihinde bulunan müşterilerin, geçen zaman içinde 7-10 yıl vadeli kredilere yöneldikleri, tarihi düşük seviyelere gerileyen faizlerin tüketicileri uzun vadeli kredi kullanmaya teşvik ettiği ve bankaların da daha uzun vadeli konut kredisi kullanılabildikleri görülmektedir. Bu nedenle tipik bir konut kredisi müşterisi için konut kredisi vadelerinin 5 yıldan 10 yıla uzadığı kabul edilmiştir.

Bu veriler ışığında 100 metrekarelik bir ev almak için gerekli konut kredisinin aylık taksit ödeme tutarının son 4,5 yıl içinde nominal yüzde 21 oranında azaldığı hesaplanmaktadır. Bu şartlar altında, aylık gelirin yarısını konut kredisi taksidine ayırarak bir ev alabilmek için 2009 yılı sonunda yaklaşık 4 bin TL aylık gelire sahip olmak gerekirken, 2013 yılı Haziran ayı itibarıyla aylık 3 bin TL'lik bir gelir aynı şartlarda bir ev almak için yeterli olmaktadır (Tablo III.3.1.1). Oysaki, söz konusu dönemde aylık gelirin asgari ücret artışına paralel arttığı varsayımı altında, bugün 3 bin TL geliri olan bir kişi, 2009 yılı sonunda konut kredisi kullanmış olsaydı, maaşının neredeyse tamamını konut kredisi taksidine yatırmak durumunda kalacaktı.

Tablo III.3.1.1

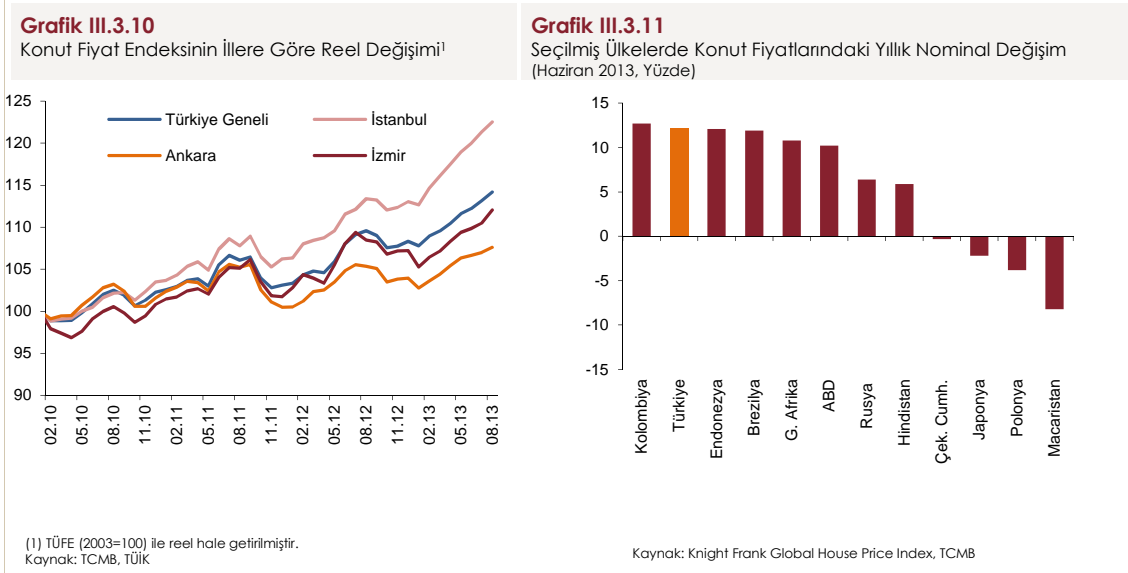
Konut Kredileri Aylık Ödeme Gelişimi

	10.09	06.13	Yüzde Değişim
Konut Değeri ¹ (TL)	87.000	120.000	38
Maliyetli Faiz (%)	12	9	-25
Vade (Ay)	60	120	100
Aylık Taksit (TL)	1.935	1.520	-21
İhtiyaç Duyulan Aylık Gelir ² (TL)	3.870	3.040	-21

(1) Konut değeri, 100 metrekarelik ev için birim metrekare satış fiyatı kullanılarak hesaplanmıştır.
(2) Kişinin aylık gelirin yarısını konut kredisi aylık ödemesine harcadığı varsayımıyla ihtiyaç duyulan aylık gelir hesaplanmıştır.

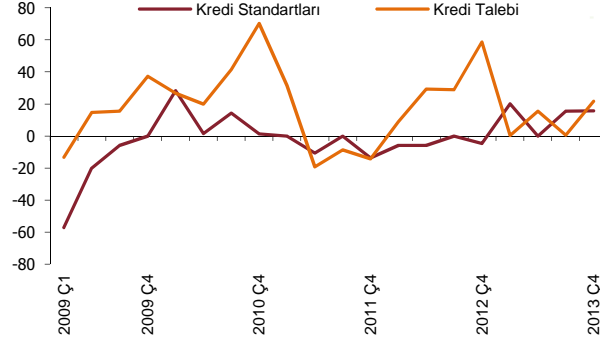
2009 yılından bu yana konut finansmanı şartlarında yaşanan iyileşmenin, daha geniş bir kesim için konut edinme imkanı sağladığı, bu nedenle konut kredisine olan talebin önemli ölçüde arttığı değerlendirilmektedir.

Konut fiyatlarındaki değişimlerin finansal istikrarı etkilemesi nedeniyle, bu alandaki gelişmelerin yakından izlenmesi son derecede önemlidir. Konut fiyatları en fazla İstanbul ilinde artış göstermiş, 2010 yılından bu yana reel artış yüzde 20'nin üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik III.3.10). Seçilmiş ülkeler grubu ile karşılaştırıldığında, Türkiye'deki konut fiyatlarının yıllık nominal artışının diğer ülkelerle benzer olduğu değerlendirilmektedir (Grafik III.3.11).



Önümüzdeki dönemde hız kazanması beklenen kentsel dönüşüm projelerinin, konut kredilerindeki büyümeyi destekleyeceği öngörülmektedir. Kentsel Dönüşüm Yasası çerçevesinde yeniden yapılacak binalarda KDV oranının 2014 yılı Haziran ayına kadar yüzde 1 olarak uygulanacak olması, binalarda hak sahiplerinin oybirliği yerine oyçokluğu kararının yeterli olması ve devlet tarafından sağlanan faiz desteği ve kira yardımı gibi sübvansiyonlar dolayısıyla, kentsel dönüşümün konut kredilerinin büyüme hızında son dönemde görülen yavaşlamanın etkisini azaltacağı öngörülmektedir.

Taşıt kredilerine ilişkin arz ve talep gelişmeleri, 2013 yılında istikrarlı ve ılımlı bir görünüm sergilemiştir. Taşıt piyasasına dönük beklentilerle taşıt kredisine olan talep 2013 yılı içerisinde genel olarak canlı kalmış, fonlama tarafındaki olumlu gelişmeler ve artan rekabetin etkisiyle bankalar kredi standartlarını ılımlı ölçüde gevşek tutmuştur. Kredi eğilim anketleri, arz ve talep faktörlerinin taşıt kredilerinin artışını yılın son çeyreğinde de destekleyeceğine işaret etmektedir (Grafik III.3.12).

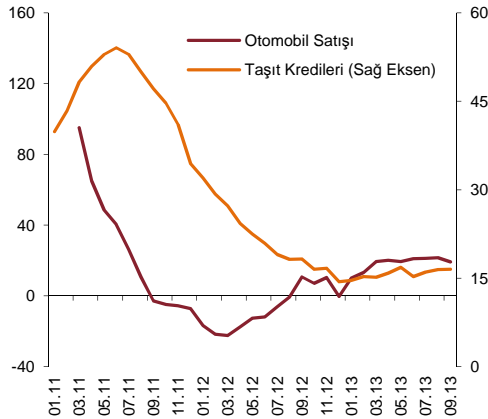
Grafik III.3.12Taşıt Kredileri Standartları ve Talep Gelişmeleri^{1,2}
(Puan)

(1) 2013 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin veriler gelecek üç aya ilişkin beklentilerdir.

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

Kaynak: TCMB Banka Kredileri Eğilim Anketi

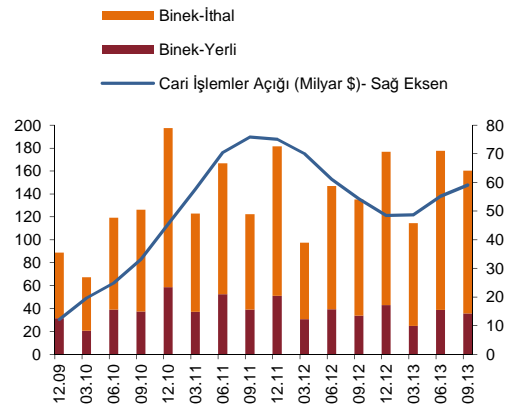
Diğer bireysel kredi türlerine kıyasla taşıt kredilerindeki büyüme 2013 yılında daha düşük bir seviyede gerçekleşmekte ve yatay bir eğilim sergilemektedir (Grafik III.3.13). Diğer taraftan, otomobil satışlarındaki artışın ağırlıklı olarak ithal araçlardan kaynaklandığı dikkat çekmektedir (Grafik III.3.14).

Grafik III.3.13Taşıt Kredilerinin Yıllık Artışı ve Otomobil Satışlarının Yıllık Değişimi^{1,2} (Yüzde)

(1) Otomobil satışları üç aylık hareketli ortalamalardır.

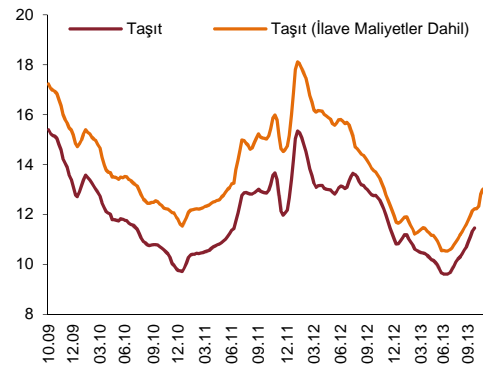
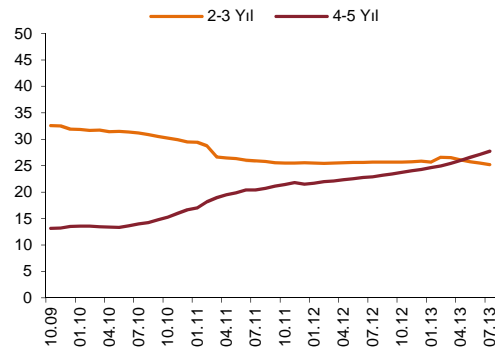
(2) Taşıt kredilerine finansman şirketlerine ait veriler de dahildir.

Kaynak: BDDK-TCMB, ODD

Grafik III.3.14Cari İşlemler Açığı ve Yeri - İthal Otomobil Satışları
(Bin Adet)

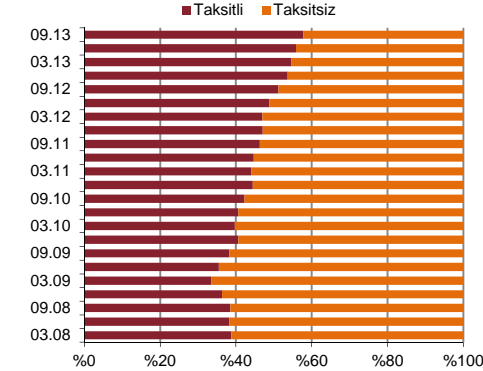
Kaynak: TCMB, ODD

Konut kredilerinde olduğu gibi, bireysel taşıt kredilerinde de 2013 yılı ortalarına kadar faizler düşmüş, vadeler uzamıştır (Grafik III.3.15 ve III.3.16). Finansman koşullarındaki iyileşmelerin taşıt kredisi talebini desteklediği düşünülmektedir. Ancak, son dönemde taşıt kredisi faiz oranlarının artmasının, finansman şirketlerinin zorunlu karşılık kapsamına alınmasının ve yürürlüğe konan yeni düzenlemelerin etkisiyle (Bkz. Bölüm IV) önümüzdeki dönemde taşıt kredisi büyümesinin yavaşlayabileceği değerlendirilmektedir.

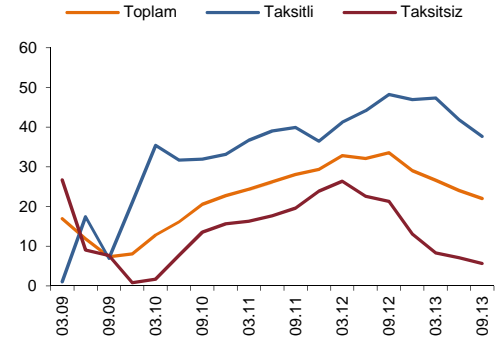
Grafik III.3.15Taahhüt Kredileri Faiz Oranı¹
(Yüzde, Akım)(1) Akım verileriyle dört haftalık hareketli ortalama
Kaynak: TCMB**Grafik III.3.16**Açılan Taahhüt Kredilerindeki Vade Dağılımının Gelişimi
(Stok, Orijinal Vadeye Göre, Yüzde)

Kaynak: TCMB

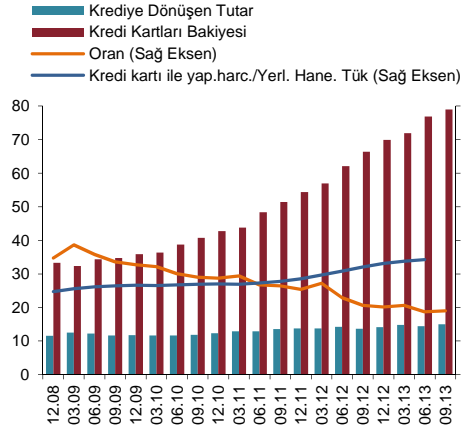
Hanehalkının kredi kartı kullanımı, taksitli işlemlerdeki artışla güçlü bir şekilde büyümeye devam etmekte, ancak artış hızı kademeli olarak yavaşlamaktadır. 2009 yılından bu yana kredi kartı bakiyesindeki yükselişi ağırlıklı olarak taksitli işlemlerdeki artış sürüklemektedir (Grafik III.3.17). Taksit kullanımı 2012 yılından itibaren yeni bir ivme kazanmış, toplam kredi kartı bakiyesindeki büyüme 2013 yılında ılımlı bir yavaşlama sürecine girmiştir (Grafik III.3.18). BDDK tarafından alınan ve alınması beklenen yeni tedbirler ile kredi kartlarındaki yüksek artış hızının önümüzdeki dönemde azalmaya devam edeceği öngörülmektedir (Bkz. Bölüm IV.2).

Grafik III.3.17Taksitli ve Taksitsiz Bireysel Kredi Kartı Bakiyelerinin Gelişimi
(Yüzde)

Kaynak: TCMB

Grafik III.3.18Bireysel Kredi Kartı Bakiyelerinin Yıllık Artış Hızı
(Yüzde)

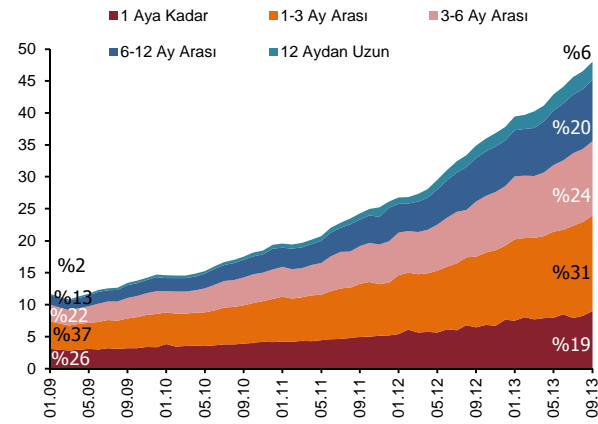
Taksitli işlemlerdeki artışın da katkısıyla kredi kartlarında faize bırakılan bakiyenin toplam bakiyeye oranı düşmeye devam etmektedir (Grafik III.3.19). Ancak ödeme kolaylığı sağlayan taksitli alışverişin, tüketim harcamalarının ve hanehalkı borçluluğunun artışına katkı sağladığı, bu nedenle hanehalkı kredi kartı kullanımının gelire orantılı ve kontrollü bir şekilde büyümesine yönelik alınan tedbirlerin finansal istikrara katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

Grafik III.3.19Mevduat Bankaları Kredi Kartı Bakiyeleri ve Krediye Dönüşüm Oranı^{1,2} (Yüzde, Milyar TL)

(1) Krediye dönüşüm tutar, faize tabi olan kredi kartı bakiyesini göstermektedir.
 (2) Kredi kartları ile yapılan harcamalar, kredi kartlarının yurt içi ve yurt dışı alışveriş için kullanımının yıllıklandırılmasıyla elde edilmiştir.
 Kaynak: TCMB

Grafik III.3.20

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

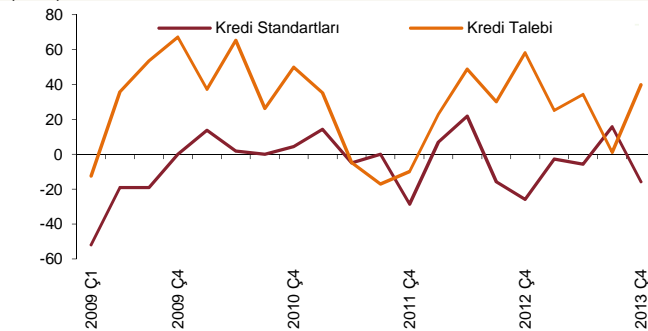


Kaynak: TCMB

Hanehalkının ihtiyaç kredilerine olan talebi 2011 yılından bu yana artış göstermekte ve kredi büyümesinin ivmelenmesine neden olmaktadır. Talep artışına, dayanıklı tüketim mallarına yapılan harcamaların ve tüketici güveninin pozitif katkıda bulunduğu görülmektedir. Faizlerdeki artış ve tüketici güveninin düşmesiyle kredi talebindeki artış 2013 yılı üçüncü çeyreğinde duraklamış olsa da bankalar yılın son çeyreğinde talep tarafında canlanma beklemektedir. Bankaların ihtiyaç kredisi arzı ağırlıklı olarak genel iktisadi faaliyete ilişkin beklentiler ve tüketicilerin kredi itibarındaki değişimden etkilenmekte ve dalgalı bir seyir izlemektedir. Her ne kadar 2013 yılı üçüncü çeyreğinde kredi standartlarında rekabet kaynaklı bir gevşeme yaşanmış olsa da yılın son çeyreğinde standartların yeniden sıkılaştırılacağı öngörülmektedir. (Grafik III.3.21).

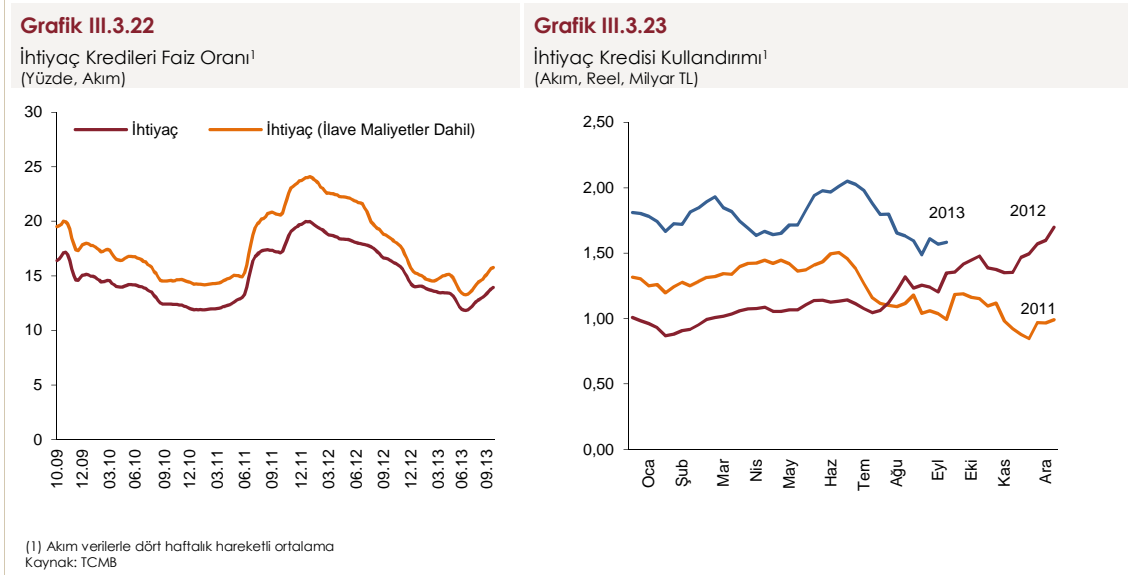
Grafik III.3.21Diğer Krediler Standartları ve Talebi Gelişimleri^{1,2}

(Puan)



(1) 2013 yılı dördüncü çeyreğine ilişkin veriler gelecek üç aya ilişkin beklentilerdir.
 (2) Kredi standartlarının negatif olması standartların sıkılaştığına, talebinin pozitif olması ise kredi talebinin arttığına işaret etmektedir.
 Kaynak: TCMB Banka Kredileri Eğilim Anketi

Görece zayıf seyreden sermaye akımlarının, alınan makro ihtiyati tedbirlerin ve temkinli para politikası duruşunun kredi büyümesindeki yavaşlamaya yaptığı etki ihtiyaç kredilerinde de görülmektedir. İhtiyaç kredisi faiz oranları 2013 yılının üçüncü çeyreğinde yükselme eğilimine girmiştir (Grafik III.3.22). İhtiyaç kredisi kullandırım tutarı ise 2013 yılı Haziran ayından itibaren reel olarak gerilemektedir (Grafik III.3.23).



Hanehalkı yükümlülüklerindeki artışa karşın, sorunlu kredi göstergelerinde önemli bir bozulma görülmemektedir. 2011 yılı sonu ve 2012 yılı sonu arasında hızlı bir artış gösteren tasfiye olunacak kredi kartı ve tüketici kredisi bulunan gerçek kişi sayısı, 2012 yılı sonundan 2013 yılı Ağustos ayına kadar çok sınırlı bir artış göstermiştir (Tablo III.3.3).

Tablo III.3.3

Tasfiye Olunacak Kredi Kartı ve Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Gerçek Kişi Sayısı¹
(Bin Kişi)

	12.10	12.11	12.12	09.13 ³
Bankalar	1.319	1.225	1.487	1301
Varlık Yönetim Şirketleri	574	688	782	897
Finansman Şirketleri	18	11	8	10
Toplam²	1.689	1.658	1.949	1973

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

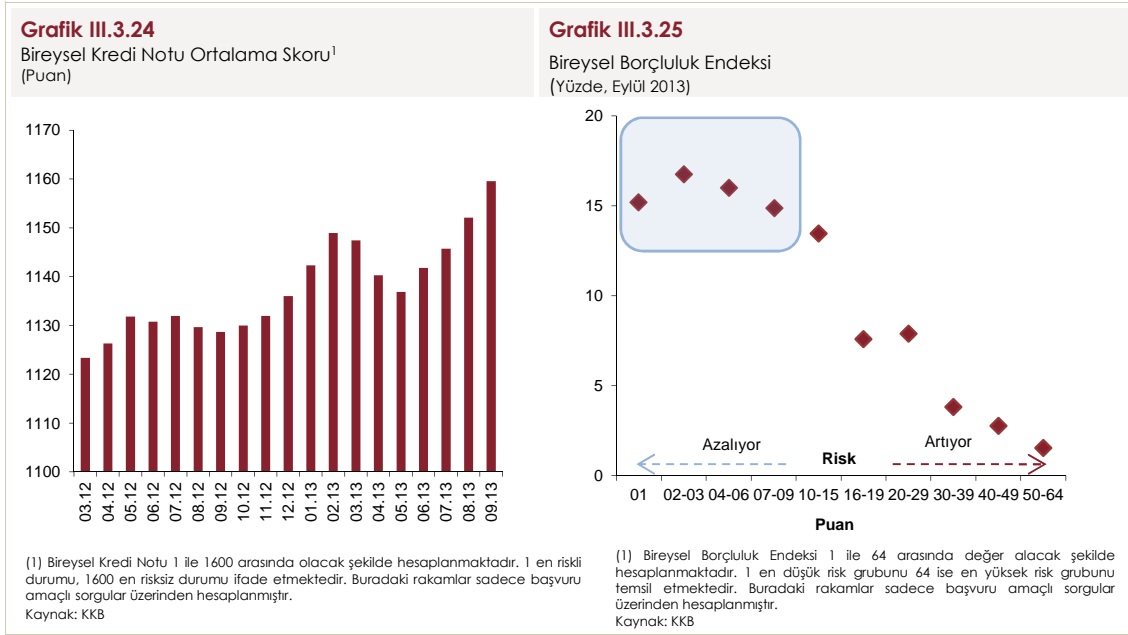
(2) Aynı kişinin farklı finansal kuruluşlarda donuklaşmış kredi kartı ve tüketici kredisi borcu olması nedeniyle, kuruluşlar itibarıyla yer alan verilerin toplamı ile toplam satırdaki veri farklılık göstermektedir.

(3) Tasfiye olunacak alacaklarda Eylül 2013 döneminden itibaren firma bazında bildirimler için 20 TL'lik asgari bildirim limiti getirilmiş olup, 20 TL'nin altındaki tutarlar toplu olarak bildirilmeye başlanmıştır.

Kaynak: TCMB

Kredi başvurusunda bulunanların risk görünümü önümüzdeki dönemde hanehalkı borçlanmalarının sağlığı açısından olumlu görünmektedir. Bireylerin kredi ödeme performansları, borçluluk seviyesi ve kredi adedindeki artış gibi bilgiler dikkate alınarak hesaplanan ve bireylerin riskliliğini öngörmek için kullanılan Bireysel Kredi Notu Skorlarındaki

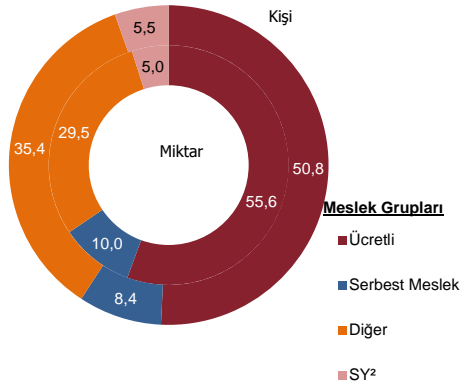
değişim, ileriki dönemde hanehalkının risk görünümü açısından olumlu bulunmaktadır (Grafik III.3.24). Diğer taraftan, ödeme güçlüğü göstermemesine rağmen aşırı borçlanma eğiliminde olan ve bir yıldan uzun vadede sorunlu hale gelebilecek bireyleri tahmin etmek için kullanılan Bireysel Borçluluk Endeksi de 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla olumlu bir görünüm sergilemektedir. Kredi başvurusu amacıyla yapılan sorgulamaların aldığı endeks değerlerinin yüzde dağılımlarına bakıldığında, 2013 yılı Mart ayında yüzde 62 olan düşük riskli müşterilerin (1-10 arası puan alanlar) toplam içindeki paylarının, 2013 ikinci çeyreğinde azalarak yüzde 60'ın altına gerilediği, ancak son dönemde yeniden artmaya başlayarak yüzde 63'e yükseldiği görülmektedir (Grafik III.3.25).



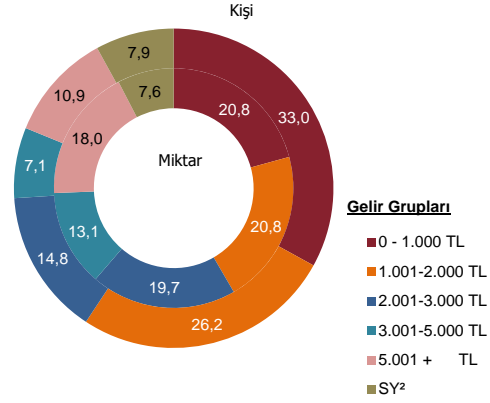
Bankalardan tüketici kredisi kullananların çoğunluğunu, alt gelir grubunda olanlar ve ücretli çalışanlar oluşturmaktadır. Tüketicisi kredisi kullanan hanehalkı meslek ve gelir grupları açısından incelendiğinde krediye erişimde iş ve düzenli bir gelirin belirleyici unsurlar olduğu görülmektedir. 2013 yılı ikinci çeyreğinde bankalardan tüketici kredisi kullananlar, meslek grupları itibarıyla kişi sayısı ve kullanım miktarlarına göre incelendiğinde, her iki açıdan da çoğunluğu ücretli çalışanların oluşturduğu görülmektedir (Grafik III.3.26). Kredi kullananların gelir düzeylerine göre dağılımı incelendiğinde ise, aylık 2.000 TL'ye kadar geliri olanların kredi kullanan kişilerin yüzde 60'ına yakını oluşturduğu, ancak dönem içinde verilen kredilerin yüzde 42'sini kullandıkları dikkat çekmektedir (Grafik III.3.27). Bir önceki çeyrek ile karşılaştırıldığında, sadece 5.000 TL ve üzeri gelire sahip olanların, toplam kullandırım miktarı içindeki payının arttığı görülmektedir.

Grafik III.3.26

Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Hanehalkının Meslek Durumuna Göre Miktar ve Kişi Bazında Dağılımı¹ (Haziran 2013, Yüzde)

**Grafik III.3.27**

Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Hanehalkının Gelir Durumuna Göre Miktar ve Kişi Bazında Dağılımı¹ (Haziran 2013, Yüzde)



(1) Türkiye Bankalar Birliği üyesi olan ve tüketici kredisi kullandıran 36 adet bankanın bilgilerinden oluşmaktadır
(2) SY, sınıflandırma yapılmayanları ifade etmektedir.
Kaynak: TBB

Ülkemizde hanehalkının yatırım tercihleri içinde mevduat öncelikli yerini korumaktadır. Her ne kadar kur artışı nedeniyle DTH'ların hanehalkı finansal varlıkları içindeki payı artmaktaysa da, ABD doları bazında DTH'lardaki büyümenin uzun vadeli eğilimlerin altında gerçekleştiği, özellikle Mayıs ayı sonrasında DTH'lardan TP tasarruf mevduatına geçiş yaşandığı gözlenmektedir. Bankacılık sektörü gelişmeleri bölümünde de değinildiği üzere, tasarruf mevduatında Mayıs ayında başlayan YP'den TP'ye geçiş eğilimi, Temmuz ayı ortalarına kadar devam etmiş, aynı eğilim Eylül ayı içinde de gözlenmiştir (Tablo III.3.4).

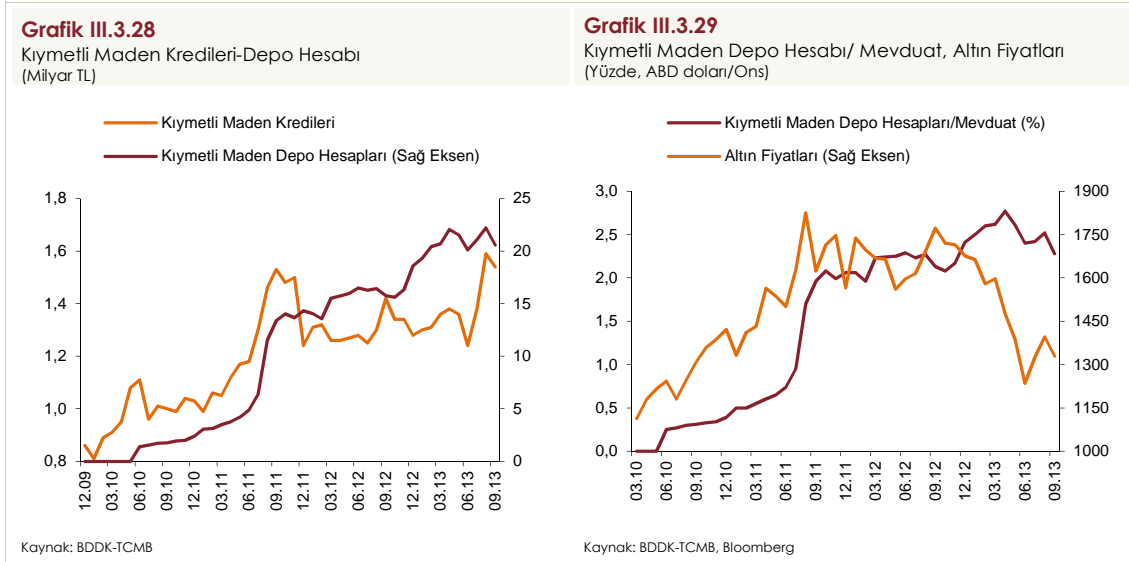
Tablo III.3.4

Hanehalkı Finansal Varlıklarının Kompozisyonu

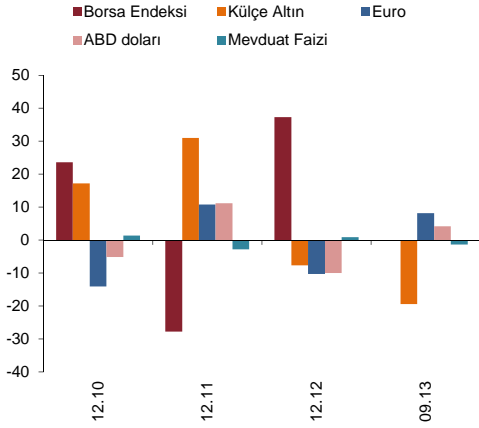
	12.12		04.13		09.13	
	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay
Tasarruf Mevduatı	307,1	50,7	293,8	48,6	317,0	48,4
DTH	121,6	20,1	122,1	20,2	140,6	21,5
- (milyar ABD doları)	68,2		67,8		69,9	
Kıymetli M. Deposu	17,4	2,9	20,7	3,4	19,2	2,9
- (milyar ABD doları)	9,7		11,5		9,5	
Tahvil ve Bonolar	16,4	2,7	18,0	3,0	17,2	2,6
- Kamu	5,9	1,0	7,6	1,3	6,3	1,0
- Özel Sektör	10,4	1,7	10,4	1,7	10,9	1,7
Yatırım Fonları						
Emeklilik Yat. Fon.	20,3	3,4	22,6	3,7	25,2	3,8
Diğer Yat. Fon.	26,1	4,3	28,2	4,7	26,8	4,1
Hisse Senedi	38,0	6,3	40,9	6,8	38,5	5,9
Repo	3,9	0,6	2,6	0,4	2,9	0,4
Dolaşımdaki Para	54,6	9,0	55,7	9,2	68,0	10,4
Toplam Varlıklar	605,2	100,0	604,7	100	655,4	100

Kaynak: MKK, SPK, TCMB

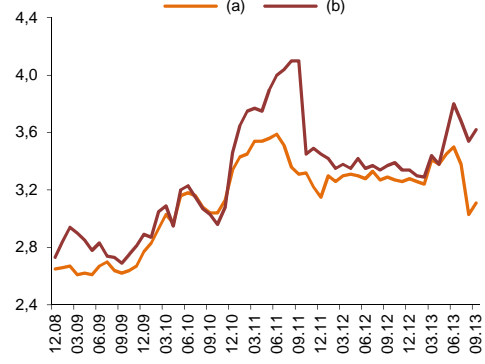
Bankalar, son yıllardaki düzenlemeler ile birlikte altına yönelik ürün yelpazesini hızla genişleterek altın bankacılığını geliştirmektedir. Yıllar itibarıyla daha fazla banka altın bankacılığına yönelirken, kıymetli maden depo hesaplarının kıymetli maden kredilerinin üzerinde bir gelişim gösterdiği dikkat çekmektedir. 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla bankacılık sektörünün kıymetli maden depo hesabı 20,6 milyar TL'ye, altın kredileri ise 1,5 milyar TL'ye ulaşmıştır (Grafik III.3.28). Küresel kriz sonrası dönemde altın fiyatlarında yaşanan yükselişlerin yanı sıra TCMB'nin 2011 yılının Kasım ayında Türk lirası zorunlu karşılıkların bir kısmının altın cinsinden tutulmasına imkân sağlayan kararının ardından, sektörün kıymetli maden depo hesaplarına yönelimi hız kazanmıştır. Ayrıca bankaların belirli zamanlarda düzenledikleri altın günleri gibi dikkat çekici faaliyetleri de hanehalkının fiziki altınlarını bankalara getirmesini teşvik ederek altın bankacılığını hareketlendirmiştir. Son yıllarda kaydedilen gelişmeler ile 2012 yılı başında yüzde 0-0,25 seviyelerinde bulunan kıymetli maden depo hesaplarının toplam mevduat içindeki payı, 2013 yılının Nisan ayında yüzde 2,8 seviyelerine kadar yükselmiş, altın fiyatlarındaki düşüşlerin hızlanmasının da etkisi ile gerileyerek Eylül ayı itibarıyla yüzde 2,3 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.3.29).



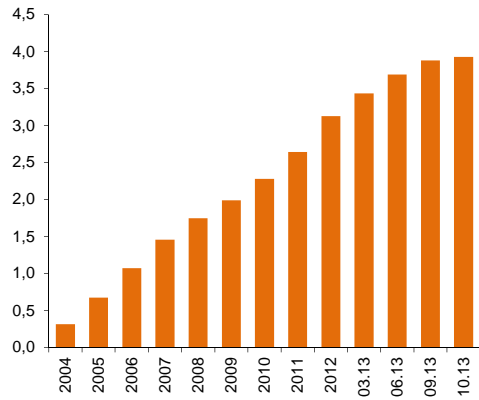
Yatırım araçları getirilerinde yaşanan oynaklık, bireylerin yatırım tercihlerinin zaman içinde değişkenlik göstermesine neden olmaktadır. Finansal yatırım araçlarının yıllık reel getirilerine bakıldığında, 2013 yılı Eylül ayı sonu itibarıyla altının getirisinin negatif olduğu, ABD doları ve eurodaki değer kaybının ise kazanca dönüştüğü görülmektedir (Grafik III.3.30). Aynı tarih itibarıyla altı aylık reel getirilere göre en yüksek değer kaybı borsa endeksinde gerçekleşmiştir. Nitekim Nisan-Eylül 2013 döneminde hanehalkının hisse senedi yatırımları azalarak, yılsonu seviyesinin de altına gerilemiştir. Aynı dönemde DTH'lar kur etkisinden arındırıldığında, hanehalkının TP finansal araçlara YP finansal araçlardan daha fazla yatırım yaptığı görülmektedir (Grafik III.3.31).

Grafik III.3.30Yatırım Araçlarının Türlerine Göre Reel Getirileri⁽¹⁾
(Yüzde)(1) TÜFE ile reel hale getirilmiştir.
Kaynak: TÜİK**Grafik III.3.31**

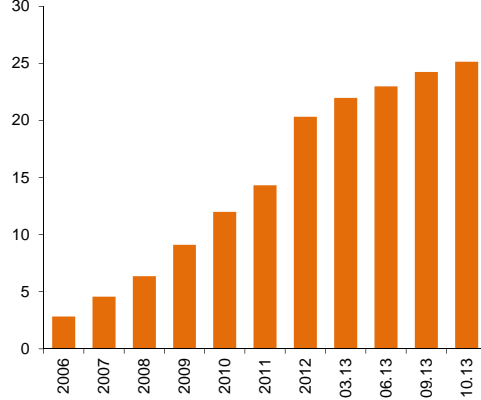
Hanehalkı TP Yatırım Araçlarının YP Yatırım Araçlarına Oranı

(a) DTH ve Katılım Fonlarının (YP) cari TL karşılığıdır.
(b) DTH ve Katılım Fonları (YP) için 26.12.2008 kuru esas alınmış ve parite etkisinden arındırılmıştır.
Kaynak: BDDK-TCMB, SPK, MKK

2001 yılında yürürlüğe giren ve 27 Ekim 2003 tarihinden itibaren faaliyete geçen Bireysel Emeklilik Sistemi, geçen on yıllık sürede hanehalkı tasarruflarının artmasına önemli bir katkı sağlamıştır. Sistemde 1 Ocak 2013 tarihinden itibaren vergi matrahından indirim yolu ile kullanılan vergi avantajı uygulaması kaldırılmış ve devlet katkısı sistemine geçilmiştir. Ocak – Ekim 2013 döneminde sistemdeki katılımcı sayısı ve katılımcıların fon tutarları sırasıyla yüzde 26 ve yüzde 24 artmıştır (Grafik III.3.33).

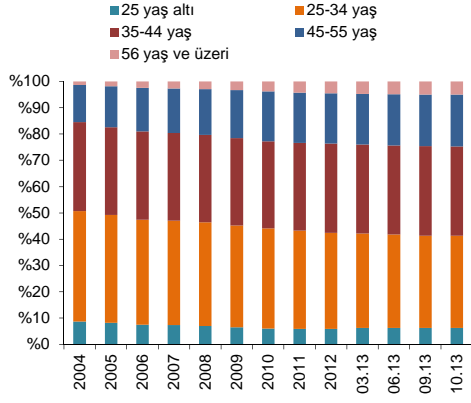
Grafik III.3.32BES Katılımcı Sayısının Gelişimi
(Milyon Kişi)

Kaynak: Emeklilik Gözetim Merkezi

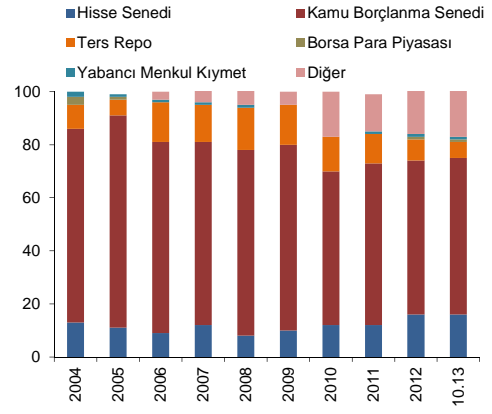
Grafik III.3.33BES Fon Tutarlarının Gelişimi
(Milyar TL)

Bireysel emeklilik sistemi katılımcılarının yüzde 70'ini 25 – 44 yaş grubu oluşturmaktadır (Grafik III.3.34). Ülkemizin genç nüfus yapısı dikkate alındığında, sistemdeki büyüme eğiliminin devam etmesi beklenmektedir. Emeklilik yatırım fonlarının varlık dağılımında kamu borçlanma senetleri en büyük paya sahiptir (Grafik III.3.35). Ancak yıllar içerisinde fonların varlık dağılımlarında çeşitliliğin arttığı görülmektedir. Özellikle son dönemlerde emeklilik

fonları, banka ve reel sektör şirketlerince ihraç edilen menkul kıymetlere artan miktarda yatırım yapmışlar, bu menkul değerlerin de içinde yer aldığı “Diğer” sınıfının toplam fon varlıkları içindeki payı yüzde 20’ler seviyesine yükselmiştir.

Grafik III.3.34Katılımcıların Yaş Dağılımı
(Yüzde)

Kaynak: EGM

Grafik III.3.35Emeklilik Yatırım Fonlarının Varlık Dağılımı
(Yüzde)

Kaynak: SPK

IV. Finansal İstikrara Yönelik Adımlar⁶

Önceki Rapor tarihinden bu yana finansal istikrar açısından en önemli gelişmelerden biri 2013 yılı Mayıs ayından başlayarak uluslararası finans piyasalarında gözlenen olağanüstü dalgalanmalar olmuştur. Bu bölümde TCMB ve BDDK'nın yapmış oldukları düzenlemeler ile 2013 yılı Mayıs ayı sonrasındaki ortamda TCMB tarafından uygulanan politikalar tartışılacaktır.

Ülkemizde finansal istikrarın korunmasına yönelik atılan adımlara geçmeden önce bu doğrultuda yapılan düzenleme ve politika uygulamalarını nitelikleri itibarıyla üç temel başlık altında sıralamak yerinde olacaktır:

1. Orta ve uzun vadede istikrarlı ekonomik büyümenin finansmanı için sağlıklı ve güvenilir kaynak olan yurt içi tasarrufları artırmak.
2. Finansal kesimin olası şoklara karşı dayanıklılığını artıracak yapısal düzenlemeleri hayata geçirmek.
3. Finansal istikrarı tehdit edebilecek konjonktürel gelişmelerin etkisini azaltmaya yönelik gerekli para politikasını ve makro ihtiyati politikaları uygulamak.

IV.1. TCMB Uygulamaları

Finansal Piyasalardaki Dalgalanmalar ve Para Politikası

TCMB için yılın ikinci yarısında en öncelikli amaçlardan biri küresel finansal gelişmelere karşı finansal sistemin dayanıklılığını artırmak olmuştur. Fed'in tahvil alımlarını azaltabileceğine yönelik ilk sinyallerle birlikte finansal piyasalarda oluşan belirsizlik ortamı gelişmekte olan ülkeler için finansal sistemlerinin sağlamlığı ile para ve makro ihtiyati politika araç setlerinin işlevselliği açısından zorlu bir test olmuştur. Bu süreçte ülke risklerindeki belirgin artış, kur ve faiz oranlarındaki aşırı dalgalanma ve bono-tahvil piyasalarında derinliğin kaybolması makro finansal riskleri tetikleyebilecek gelişmeler olarak öne çıkmıştır.

TCMB bu dönemde firma ve banka bilançoları üzerinde doğrudan ve dolaylı etkileri nedeniyle finansal istikrarı olumsuz etkileyebilecek kur ve faiz oynaklığına karşı para politikası araçları (likidite yönetimi, faiz koridoru ve döviz satım ihaleleri) etkin bir şekilde kullanmıştır. TCMB ilk olarak 11 Haziran 2013 tarihinde gerek görülen günlerde politika faizinden yapılan fonlamayı ilan edilen minimum sınırın altına düşürmek suretiyle ek parasal sıkılaştırma (EPS) yapılacağını kamuoyuna duyurmuştur. Ayrıca, EPS'yi desteklemek için sterilize edilmemiş gün içi döviz satım ihalelerinin veya doğrudan müdahalelerin kullanılabilmesi ifade edilmiştir. Bu kapsamda 11 Haziran 2013 tarihinden itibaren her biri 50 milyon ABD doları olarak belirlenen

⁶ Bu bölüm Arzu Tümen, Bekir Eren, Fatih Akça, İsmail Kerem Kernal, Mehmet Gençay ve Yelda Şahin Akdemirci tarafından hazırlanmıştır.

gün içi döviz satım ihalelerine başlanmıştır. TCMB 24 Haziran'da düzenli fonlama yapılan günlerde de döviz satım ihalesi yapacağını ve bu ihalelerde asgari satış tutarının 150 milyon ABD doları olacağını ilan etmiştir. Ancak, 2 Temmuz tarihli duyuru ile bu sınır 50 milyon ABD dolarına düşürülmüştür.

Para Politikası Kurulu'nun Temmuz ayı toplantısında faiz koridorunun üst bandı 75 baz puan artırılmıştır. Koridorun etkinliğini artırmak için EPS yapılan günlerde piyasa yapıcısı repo imkanının kullanılmayacağı belirtilmiştir. Kurul'un Ağustos ayındaki toplantısında koridorun üst bandı 50 baz puan daha yükseltilmiştir. Ağustos ayı sonlarından itibaren TCMB, ABD verilerine koşut olarak yurt içi faizlerde gözlenen aşırı oynaklığın sınırlandırılması amacıyla likidite politikasının öngörülebilirliğini artırmaya yönelik adımlar atmıştır.

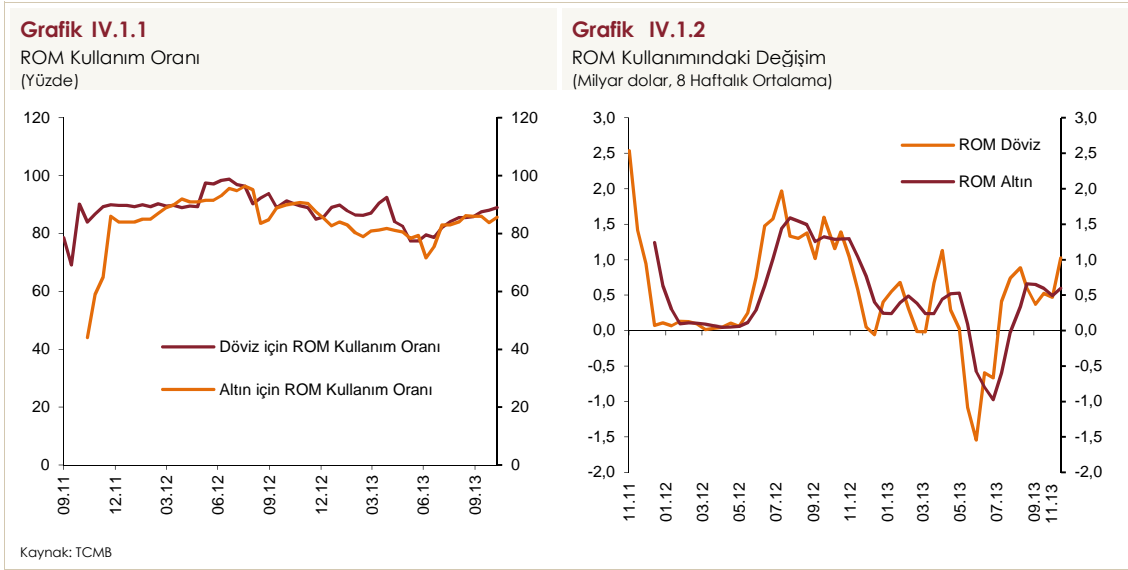
Kurul, Eylül ayı toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmemiştir. Ayrıca, 20 Eylül 2013 tarihinden itibaren döviz satım ihalelerinde asgari tutar 20 milyon ABD dolarına indirilmiştir. Ekim ve Kasım aylarında yapılan PPK toplantılarında faiz oranlarına ve döviz satım ihalelerine ilişkin bir değişiklik yapılmamış, ancak faizlerin öngörülebilirliğini artırma kararı doğrultusunda Kasım ayında aylık repo ihalelerine son verilirken, bankalararası para piyasasındaki faiz oranlarının yüzde 7,75'e yakın seviyede oluşmasının sağlanacağı ifade edilmiştir.

2013 yılı Mayıs ayını takip eden süreçte ülke riskliliğine yönelik algılamalardaki bozulmaya rağmen bankalar, yurt dışından temin ettikleri borçlarını çevirmekte herhangi bir sorun yaşamamıştır. Ancak, yabancıların Türk lirası cinsinden varlıklarını azaltmaya çalıştıkları bu dönemde, yabancı para cinsinden ödemelere bağlı kurumsal (Türk lirası karşılığı) döviz talebi kurlar üzerinde bir miktar baskı oluşturmuştur. TCMB açtığı döviz satım ihaleleriyle döviz kurlarındaki aşırı oynaklığı sınırlamıştır. Öte yandan, Türk lirası likiditesinin kompozisyonundaki değişim ile birlikte koridorun yukarı doğru genişletilerek etkinliğinin artırılması, dolara yönelik spekülasyon amaçlı talepleri sınırlamakta etkili olmuştur.

Bu süreçte en kritik ekonomik birimlerden biri de hanehalkı olmuştur. Türk lirasındaki aşırı dalgalanmaya rağmen hanehalkı tasarruflarının çok az bir kısmının YP cinsi mevduata geçmiş olması bankacılık kesimi için olumlu olmuştur. Hanehalkının tercihlerindeki istikrarda bu dönemde uygulanan politikaların yanı sıra iletişim politikasının da etkili olduğu düşünülmektedir.

Eylül ayında faiz ve likiditede öngörülebilirliğin artmasına yönelik atılan adımlar ABD verileriyle yüksek frekanslı dalgalanmalar gösteren piyasa faizlerine görece istikrar kazandırmıştır. Öngörülebilirliği pekiştiren politikalar sonucunda DİBS piyasasındaki işlem hacmi tedrici olarak artmaya başlamıştır.

TCMB'nin otomatik dengeleyici bir mekanizma olarak tasarladığı Rezerv Opsiyon Mekanizmasının (ROM) kullanımında Mayıs-Haziran döneminde anlamlı bir değişim gözlenmiştir. Bu dönemde bankaların kısa süreli döviz likidite ihtiyaçlarını öngörüldüğü şekilde ROM ile karşıladıkları değerlendirilmektedir. Bu değerlendirme doğrultusunda anılan dönemde ROM'un kurlar üzerindeki baskıyı hafifletici yönde rol oynadığı ifade edilebilir. Ancak, genel olarak yılın ikinci yarısında bankalar dış borçlarını çevirme konusunda bir sıkıntı yaşamadıklarından bu mekanizmanın kullanımında önemli bir değişiklik gözlenmemiştir (Grafik IV.1.1, Grafik IV.1.2).

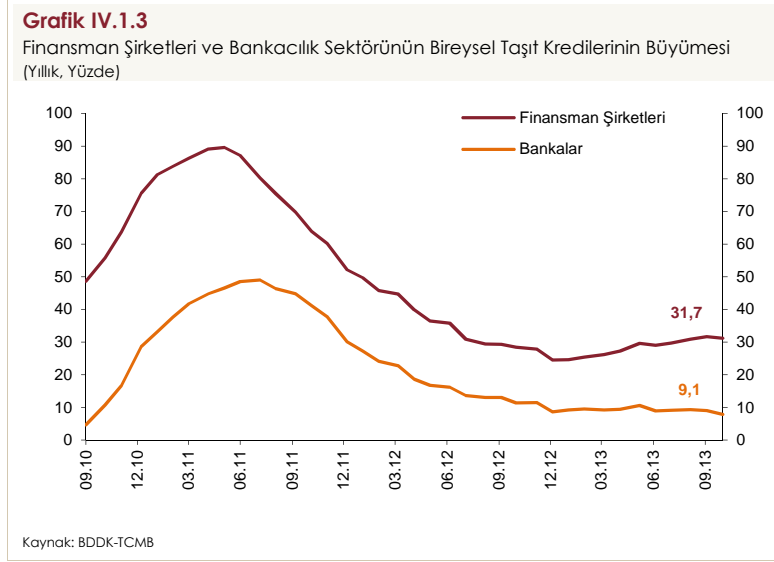


Finansman Şirketlerinin Zorunlu Karşılık Kapsamına Dahil Edilmesi

“Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu” ve ilgili mevzuat hükümlerine göre finansman şirketleri, “her türlü mal veya hizmet alımının, malı veya hizmeti satın alan gerçek veya tüzel kişinin nam ve hesabına mal veya hizmetin teslim veya temini ile birlikte doğrudan satıcıya ödeme yapılması suretiyle kredilendiren kuruluşlar” olarak tanımlanmaktadır. Söz konusu şirketler özellikle yüksek miktarda taşıt kredisi kullandıranları nedeniyle önem taşımakta olup, banka dışı mali kurumların finansal istikrar açısından izlenmekte olduğu ve gerekmesi halinde zorunlu karşılık kapsamına alınabileceği geçtiğimiz yıllarda kamuoyu ile paylaşılmıştı.

2013 yılı Haziran ayı verilerine göre sektörde on üç finansman şirketi faaliyet göstermekte olup, yıllık yüzde 31,3 büyüme sağlayan sektörün bilanço büyüklüğü 13,2 milyar TL'ye ulaşmıştır. Aynı tarih itibarıyla toplam aktiflerin yüzde 91'i kredilerden oluşurken, toplam pasiflerin yüzde 73,7'si yurt içi ve yurt dışı bankalardan kullanılan kredilerden, yüzde 12,3'ü ihraç edilen menkul kıymetlerden oluşmaktadır. Söz konusu şirketlerce kullanılan ve 2013 yılı Haziran ayı itibarıyla yıllık yüzde 29 oranında artan kredilerinin büyük çoğunluğunu taşıt

kredileri oluşturmuş; taşıt kredilerinin yaklaşık olarak yarısını oluşturan bireysel taşıt kredileri bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 32'lik artış göstermiştir (Grafik IV.1.3).



Kredi hacminde son dönemlerde meydana gelen artış ve özellikle bireysel taşıt kredisinde bankacılık sektörünün çok üzerinde gerçekleşen kredi büyümesi dikkate alındığında, sektörde haksız rekabetin önlenmesi amacıyla ve bankacılık sektörü dışı kredi kanallarının da takibinin finansal istikrar açısından önemi dikkate alınarak söz konusu şirketler 2013/13 sayılı Zorunlu Karşılıklar Hakkında Tebliğ ile 06.12.2013 yükümlülük döneminden itibaren zorunlu karşılık kapsamına alınmıştır. 2013/14 sayılı Tebliğ ile bankalar uygulamasında olduğu gibi finansman şirketlerine de Rezerv Opsiyonu Mekanizması ile Türk lirası zorunlu karşılıkların döviz ve altın olarak tutulabilmesi imkânı sağlanmış ve finansman şirketlerinin 04.10.2013 tarihinden önce oluşan yükümlülükleri vadeleri sonuna kadar zorunlu karşılık yükümlülüğünden muaf tutulmuştur.

Söz konusu şirketlerce kullanılan kredilerin ana finansman kaynağı olan ve toplam yükümlülüklerin yaklaşık yüzde 59'unu oluşturan yurt dışından sağlanan krediler, ihraç edilen menkul kıymetler ve özkaynak hesabında dikkate alınmayan sermaye benzeri borçlar zorunlu karşılık kapsamına alınmış, yurt içinden kullanılan krediler ise bankalardan sağlandığı göz önünde bulundurularak bankalar uygulamasında olduğu gibi yükümlülük kapsamına dâhil edilmemiştir. Finansman şirketlerinin de zorunlu karşılığa tabi hale getirilmesi finansal istikrarı destekleyici rol üstlenecektir.

İhracat Reeskont Kredisi Kullanımına Getirilen Kolaylıklar ve Etkileri

Merkez Bankalarının sermaye akımlarındaki aşırı oynaklıkların yerli para birimi üzerindeki etkilerini sınırlayabilmek için kullandıkları en önemli imkanlardan biri döviz rezervleridir.

Nitekim, uluslararası finans piyasalarında risk iştahının düştüğü 2013 yılının ikinci yarısında bir çok gelişmekte olan ülke Merkez Bankası gibi TCMB de piyasaya döviz satma yoluna gitmiştir. TCMB, ihracat reeskont kredileri vasıtasıyla bir yandan ülkenin döviz gelirlerini artıran ihracatçıları desteklemekte bir yandan da oynaklık dönemlerinde makroekonomik politikalara önemli destek sağlayabilen rezervlerini artırmaktadır. Bu bölümde ihracat reeskont kredisinin çalışma ilkeleriyle, 2013 yılında ilgili uygulamaya yönelik yönetmelikte yapılan değişikliklerin etkilerine değinilmektedir.

TCMB Kanunu'nun 45'inci maddesi kapsamında, ihracatçıların vadeli satışlarından doğan alacaklarının veya gerçekleştirilmeyi taahhüt ettikleri ihracatın finansmanı amacıyla, döviz üzerinden düzenlenmiş senetlerin reeskonta kabulü suretiyle, en çok 240 gün vadeli ve Türk lirası olarak ihracat reeskont kredisi kullanılmakta olup, senet bedeli vade sonunda döviz olarak tahsil edilmektedir.

Söz konusu kredilerin LIBOR/EURIBOR faizi esas alınarak uygun faiz oranları ve uzun vade ile kullanılması, ihracatçıların finansman maliyetini azaltırken, kredi kullanılan firmaların sayısındaki artış ve sektörler/bölgeler itibarıyla dağılımında görülen çeşitlenme, ülkemiz ihracat pazarlarının genişlemesine, dış ticaretin dengelenmesine katkı sağlamaktadır.

İhracat reeskont kredilerinin cari açığın azaltılmasına ve TCMB döviz rezervlerinin güçlendirilmesine katkısı göz önünde bulundurularak, 4 Aralık 2012 tarihinde 6 milyar ABD doları olarak belirlenmiş olan kredi limitleri 15 Ağustos 2013 tarihinde 12 milyar ABD dolarına yükseltilmiş olup, bu limitin 11 milyar ABD doları sevk öncesi ve sevk sonrası ihracatın finansmanı için Eximbank'a, 1 milyar ABD doları sevk sonrası ihracatın finansmanı amacıyla bankalara tahsis edilmiştir.

İhracat reeskont kredisine ilişkin düzenlemelerde 2013 yılı Ağustos ve Kasım aylarında yapılan değişikliklerle;

- Bankamızca reeskonta kabul edilecek senetler için öngörülen azami 120 günlük vade 240 güne uzatılmıştır.

- Firma bazında kredi limitleri dış ticaret sermaye şirketleri için 120 milyon ABD dolarından 240 milyon ABD dolarına, diğer firmalar için ise 90 milyon ABD dolarından 180 milyon ABD dolarına yükseltilmiş olup, bu limitlerin tamamının 120 güne kadar vadeli kredi başvurularında, en fazla yüzde 50'sinin ise 121-240 gün vadeli kredi başvurularında kullanılabilmesine imkan verilmiştir.

- 120 güne kadar vade ile kullanılan kredilere Bankamızca 1 aylık LIBOR veya EURIBOR faiz oranları, 121-240 gün vadeli kullanılan kredilere ise 6 aylık LIBOR veya EURIBOR faiz oranlarına 20 baz puan faiz farkı eklenmesi ile elde edilen faiz oranları uygulanmaktadır.

• İhracatçıların kredi maliyetini azaltmak amacıyla senetlerde bulunması gereken üç imzadan biri olan ticari bankanın avalı yerine geçmek üzere devredilebilir banka teminat mektubunun Bankamıza ibraz edilmesi yoluyla iki imzalı senetlerle de kredi kullanılmasına başlanmıştır.

Yapılan düzenleme değişiklikleriyle maliyetlerin azaltılması, vadenin uzatılması ve limitlerin artırılması ihracat reeskont kredilerini firmalar açısından daha cazip hale getirdiğinden, kredi talebinde bulunan firma sayısında ve dolayısıyla bu kredilerin TCMB net rezervlerine katkısında belirgin bir artış söz konusudur.

Kredi kullanımına getirilen kolaylıkların da etkisiyle 2011 yılında 3,1 milyar ABD doları olan kredi kullanımı 2012 yılında 10,5 milyar ABD dolarına yükselmiştir. 2013 yılında ise 31 Ekim 2013 tarihine kadar 12,2 milyar ABD doları ihracat reeskont kredisi kullanılmış olup, borç bakiyesi 6,1 milyar ABD dolarıdır (Tablo IV.1.1, Grafik IV.1.4). 2013 yılında kredilerin yüzde 80'i ABD doları cinsinden, yüzde 20'si ise Euro cinsinden kullanılmıştır.

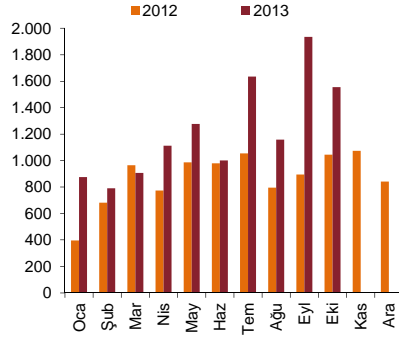
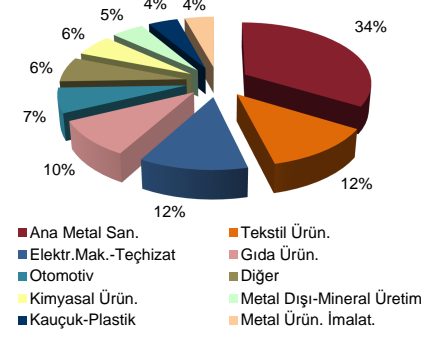
Tablo IV.1.1
İhracat Reeskont Kredileri

	2009	2010	2011	2012	2013 ¹
Kullanım Tutarı (Milyon ABD doları, Akım)	1.365	1.227	3.082	10.486	12.248
Dönem Sonu Borç Bakiyesi (Milyon ABD doları, Stok)	325	449	1.612	3.802	6.108
Kredi Kullanan Firma Sayısı	176	103	281	711	784
Kullanılan Kredi Sayısı	559	416	1.107	4.014	4.922

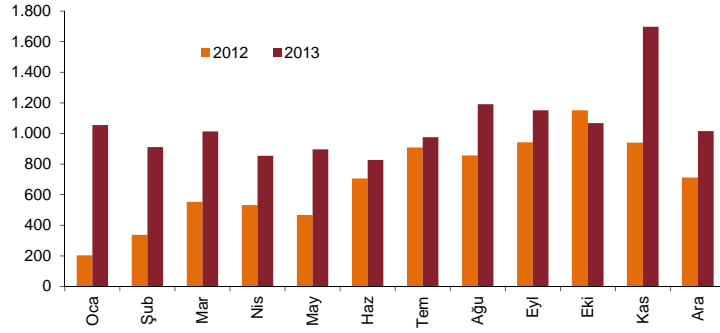
(1) 31 Ekim 2013 tarihi itibarıyla.
Kaynak: TCMB

120 günden uzun vadeli kredi kullanımının başladığı 26 Ağustos 2013'ten 31 Ekim 2013 tarihine kadar geçen dönemde 3,7 milyar ABD doları ihracat reeskont kredisi kullanılmış olup, bu tutarın 1,1 milyar ABD doları (yüzde 29) 0-120 gün vadeli, 2,6 milyar ABD doları (yüzde 71) ise 121-240 gün vadeli kredidir. 31 Ekim 2013 tarihi itibarıyla kredi bakiyesinin yüzde 43'ü uzun vadeli (121-240 gün), yüzde 57'si ise kısa vadeli (0-120 gün) kredilerden oluşmaktadır.

2013 yılında ihracat reeskont kredileri ağırlıklı olarak ana metal sanayi, tekstil sanayi ve elektrikli makina ve teçhizat sanayi ürünlerinin ihracatının finansmanında kullanılmıştır (Grafik IV.1.5).

Grafik IV.1.4Reeskont Kredilerinin Aylık Kullanım Tutarları
(Milyon ABD doları)¹(1) 31 Ekim 2013 tarihi itibarıyla.
Kaynak: TCMB**Grafik IV.1.5**Reeskont Kredilerinin 2013 Yılındaki Sektörel Dağılımı
(Yüzde)¹

Türk lirası olarak kullanılarak döviz olarak tahsil edilen ihracat reeskont kredileri 2012 yılında TCMB net döviz rezervlerine 8,3 milyar ABD doları katkı sağlamış olup, bu katkının 2013 yılında yaklaşık 13 milyar ABD dolarına ulaşması beklenmektedir (Grafik IV.1.6). Söz konusu katkının 9,9 milyar ABD dolarlık kısmı 1 Ocak 2013 – 31 Ekim 2013 tarihleri arasında TCMB rezervlerine girmiştir.

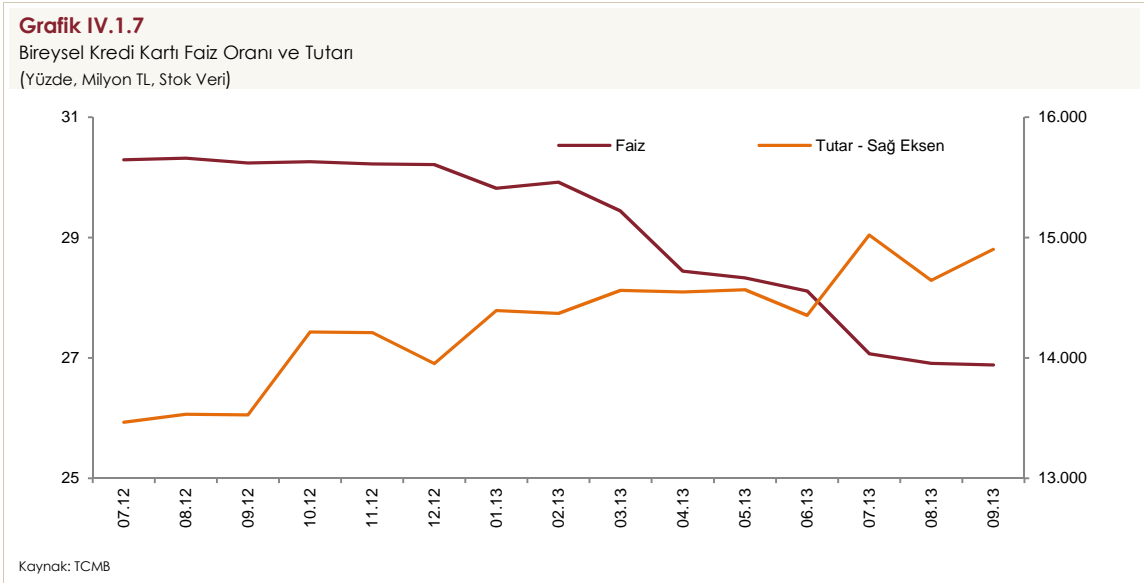
Grafik IV.1.6Reeskont Kredilerinin TCMB Net Döviz Rezervlerine Katkısı
(Milyon ABD doları)

Kaynak: TCMB

Kurumsal Kredi Kartları ve Kredili Mevduat Hesapları Azami Faiz Oranı Düzenlemeleri

1 Mart 2006 tarih, 26095 sayılı Resmi Gazete' de yayımlanarak yürürlüğe giren 5464 sayılı Banka Kartları ve Kredi Kartları Kanunu'nun 26'ncı maddesi ile kredi kartı işlemlerinde uygulanacak azami akdi ve gecikme faiz oranlarının TCMB tarafından belirlenmesi ve belirlenen oranların üç ayda bir açıklanması hükmü getirilmiştir.

Halen yürürlükte olan, Kredi Kartı İşlemlerinde Uygulanacak Azami Faiz Oranları Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair 2013/11 sayılı Tebliğ ile 01 Ekim 2013 tarihinden geçerli olmak üzere kredi kartı işlemlerinde uygulanacak aylık azami akdi faiz oranı Türk lirası için yüzde 2,02, aylık azami gecikme faizi oranı ise yüzde 2,52 olarak belirlenmiştir. Böylece, kredi kartlarına uygulanan faiz oranları 2006 yılından 2014 yılına kadar olan dönemde aylık yüzde 5,75'ten yüzde 2,02'ye kadar düşürülmüştür. Yıllık faiz oranı ise 2013 yılı Ekim ayı itibarıyla yüzde 26'ya gerilemiştir (Grafik IV.1.7).

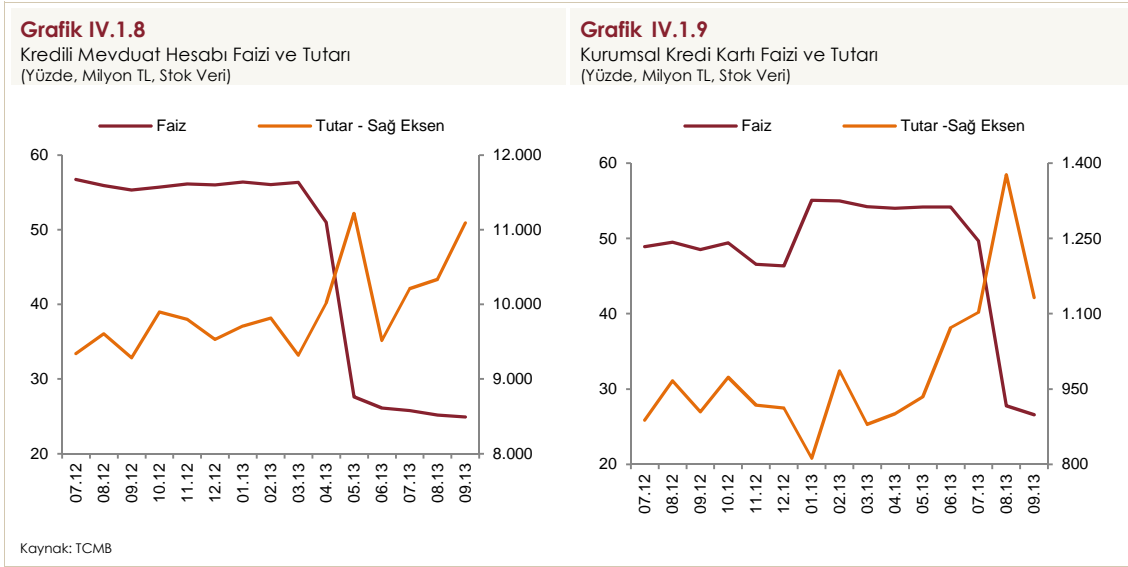


Kredili mevduat hesabı (KMH), tüketicinin vadesiz mevduat hesabına tanımlanan ve hesapta yeterli bakiye olmadığında dahi hesaptan para çekebilme, alışveriş yapabilmeyi sağlayan bir kredi ürünüdür. KMH açılabilmesi için herhangi bir bankada vadesiz hesap sahibi olunması yeterlidir. Hesabın açılması esnasında genel olarak banka ile çapraz satışa imkan tanıyan temel bankacılık hizmetlerine dair bir sözleşme yapılmaktadır. KMH açılması ile bankalarca müşteriye bir kredi limiti tahsis edilmekte ve kredi limiti genellikle beyan edilen gelirin belli bir oranında olmaktadır. KMH kullanımında, faiz sadece kullanım süresi boyunca hesaplanmakta, diğer bir deyişle eksiye geçildiği gün ile hesabın sıfırlandığı gün esas alınmaktadır. KMH mevcut uygulamada genel olarak banka kartları aracılığıyla kullanılmaktadır.

KMH'lara olan kullanım talebinin başında acil nakit ihtiyaçlarının karşılanamaması gelmekte ve KMH işlemlerinde faiz oranları yüksek seviyelerde gerçekleşmekteydi. Finansal istikrarın korunması ve parasal aktarım mekanizmasının güçlendirilmesi amaçlarıyla TCMB tarafından KMH'lara uygulanacak akdi ve gecikme faiz oranları için bir üst sınır belirlenmesine ihtiyaç bulunduğu tespit edilmiştir. Bu doğrultuda, 2006/1 sayılı Bankamız Tebliği'nde bir değişiklik yapılarak, söz konusu hesaplarda uygulanacak akdi ve gecikme faiz

oranlarının kredi kartı işlemlerinde uygulanacak aylık azami akdi ve gecikme faiz oranlarını geçemeyeceği şeklinde bir düzenleme yapılmış ve 27 Mayıs 2013 tarihinden itibaren yürürlüğe girmiştir.

Söz konusu düzenleme ile birlikte 2013 yılı Nisan ayı itibarıyla yüzde 51 olan KMH faiz oranı, 2013 yılı Mayıs ayı itibarıyla yüzde 27,6; 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla da yüzde 24,9 olarak gerçekleşmiştir. 2013 yılı Nisan ayı itibarıyla 10 milyar TL tutarında olan KMH kullanımı 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla 11,1 milyar TL'ye yükselmiştir (Grafik IV.1.8).



Bankamızca düzenleme yapılan bir diğer alan ise **kurumsal kredi kartlarıdır**. Tacirlere verilen kurumsal kredi kartları faiz oranlarının nitelik olarak benzerlik taşıyan enstrümanların faiz oranlarından oldukça yüksek olduğu göz önüne alınarak, kurumsal kredi kartları işlemlerinde uygulanacak aylık azami akdi ve gecikme faiz oranlarının, bireysel kredi kartlarında olduğu gibi Bankamızca belirlenmesi hususu düzenlenmiştir.

2 Ağustos 2013 tarih ve 6495 sayılı Kanun ile 5464 sayılı Kanun'da yapılan değişiklik ile TCMB'ye verilen bireysel kredi kartları azami faiz oranlarını belirleme görevinin kapsamı kurumsal kredi kartlarını da içerecek şekilde genişletilmiştir. Böylece bireysel kredi kartlarına ilave olarak, kurumsal kredi kartı azami akdi ve gecikme faiz oranları da belirlenerek ilan edilmeye başlamıştır. Bu çerçevede, 3 Ağustos 2013 tarih, 28727 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Kredi Kartı İşlemlerinde Uygulanacak Azami Faiz Oranları Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair 2013/10 sayılı Tebliğ ile 5 Ağustos 2013 tarihinden geçerli olmak üzere kurumsal kredi kartı işlemlerinde uygulanacak azami faiz oranları hakkında, bireysel kredi kartı işlemlerinde uygulanacak azami faiz oranlarının uygulanması hüküm altına alınmıştır.

Bu düzenlemeler sonrasında, kurumsal kredi kartlarına uygulanan faiz oranları 2013 yılı Temmuz ayı itibarıyla yüzde 49,6'dan, 2013 yılı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 27,8'e düşmüştür. 2013 yılı Temmuz ayı itibarıyla 1,1 milyar TL tutarında olan kurumsal kredi kartları kullanımını 2013 yılı Eylül ayı itibarıyla aynı düzeyde kalmıştır (Grafik IV.1.9).

IV.2. BDDK Tarafından Yapılan Düzenlemeler

Küresel finansal kriz sonrasında bankacılık sisteminin daha sağlıklı bir yapıya kavuşturulması amacıyla Basel Bankacılık Denetim Komitesi tarafından bir dizi reform önerisi ortaya konulmuştur. Kamuoyunda Basel III olarak da bilinen söz konusu reform önerileri, temel olarak sermayenin nitelik ve niceliğinin artırılması, risk kapsamının genişletilmesi, kaldıraç oranı tesis edilmesi, ekonomik döngü ve finansal göstergeler ile ilişkili sermaye yeterliliği çerçevesi oluşturulması ve uluslararası bir likidite riski ölçüm ve izleme mekanizmasının kurulması şeklinde özetlenebilir.

Ülkemizin de içinde bulunduğu Komite üyesi ülkeler tarafından Basel III uzlaşısının 2013 yılından 2019 yılına kadar sürecek bir dönem içerisinde uygulanması kararlaştırılmıştır. Ülkemizde Basel III'e geçiş sürecinde yapılması gereken uyumlaştırma çalışmaları çerçevesinde

- "Kaldıraç Düzeyinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik"
- "Sermaye Koruma ve Döngüsel Sermaye Tamponlarına İlişkin Yönetmelik"
- "Bankaların Özkaynaklarına İlişkin Yönetmelik"
- "Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik"

BDDK tarafından yayımlanmıştır. Aşırı borçluluğun ve döngüsel hareketlerden kaynaklanan risklerin kontrol altına alınması açısından söz konusu düzenlemelere Bankamızca olumlu yaklaşılmaktadır.

Bankaların Kaldıraç Düzeyinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik, 05.11.2013 tarih ve 28812 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmış olup, yürürlük tarihi 01.01.2014 olarak belirlenmiştir. Bu yönetmelik ile bankaların daha etkin ve sağlıklı bir şekilde faaliyetlerini sürdürmelerinin sağlanmasının yanı sıra banka borçluluğunun ve böylece bankaların maruz kalabileceği muhtemel risklerin sınırlandırılması amaçlanmaktadır. Kaldıraç oranı; bankaların ana sermaye tutarlarının, toplam risk tutarına bölünmesiyle hesaplanmakta olup, aylık olarak solo ve konsolide bazda hesaplanacak oranların 01.01.2015 tarihinden itibaren geçerli olmak

üzere üç aylık basit aritmetik ortalamasının asgari yüzde 3 düzeyinde tutturulması ve idame ettirilmesi gerekmektedir.

Sermaye Koruma ve Döngüsel Sermaye Tamponlarına İlişkin Yönetmelik de kaldıraç düzenlemesi ile aynı tarihli Resmî Gazete'de yayımlanarak, yürürlük tarihi 01.01.2014 olarak belirlenmiştir. Bu düzenleme ile sermaye koruma tamponu ve döngüsel sermaye tamponu olarak bulundurulması gereken ilave çekirdek sermaye tutarının hesaplanmasına ve ilave çekirdek sermaye gereksiniminin karşılanamaması halinde yapılacak işlemler ile alınacak tedbirlere ilişkin usul ve esasların düzenlenmesi amaçlanmaktadır. Bu kapsamda, ekonomik ve mali göstergelerin bozulması durumunda karşılaşılabilecek kayıplar nedeniyle özkaynakların sermaye yeterliliğine ilişkin düzenlemelere göre yetersiz kalmasının önüne geçilmesi amacıyla bulundurulması beklenen ilave özkaynak, sermaye koruma tamponu (SKT) olarak tanımlanmaktadır. Diğer taraftan kredi genişlemesinin finansal sektörün genel risk düzeyini artırabilecek düzeylere ulaşması nedeniyle özkaynakların sermaye yeterliliğine ilişkin düzenlemelere göre yetersiz kalmasının önüne geçilmesi amacıyla, bankalarca bulundurulması beklenen ve belirli esaslar dâhilinde hesaplanacak ilave özkaynak ise bankaya özgü döngüsel sermaye tamponu (BDST) olarak adlandırılmaktadır.

Bankaların ilave çekirdek sermaye gereksinimi, BDST oranı ile SKT oranının toplamının risk ağırlıklı varlıklar tutarına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. BDST oranı kredi portföylerinin ülke dağılımı dikkate alınarak bankalar tarafından hesaplanacak olup, Türkiye'deki riskleri için bu hesaplamada kullanılacak döngüsel tampon oranı BDDK tarafından belirlenecektir. SKT oranı ise 2019'a kadar kademeli geçiş sonrasında yüzde 2,5 olarak uygulanacaktır. Diğer taraftan, söz konusu tamponlar gereken asgari oranlar olmayıp, uyumsuzluk durumunda bankaların kâr dağıtımlarının belirli oranlar nispetinde sınırlandırılarak öngörülen sermaye düzeyine ulaşmalarının sağlanması amaçlanmaktadır.

Bankalarca uyulması zorunlu olan sınırlamalarda ve standart oranların hesaplanmasında dikkate alınacak özkaynak ve konsolide özkaynak tutarlarının hesaplanmasına ilişkin usul ve esaslar, 05.09.2013 tarih ve 28753 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Bankaların Özkaynaklarına İlişkin Yönetmelik ile belirlenmiştir. Yönetmelik kapsamındaki düzenlemeler 01.01.2014 tarihinde yürürlüğe girecektir. Buna göre, bankaların özkaynakları ana sermaye ve katkı sermaye toplamı üzerinden "özkaynak unsurlarına uygulanacak indirim esasları" çerçevesinde indirim yapılması suretiyle hesaplanacak, ana sermaye ise çekirdek sermaye ile ilave ana sermaye toplamından oluşacaktır. Ayrıca düzenleme ile katkı sermaye içerisinde yer alacak borçlanma araçlarına ilişkin daha sıkı kurallar getirilmiş, konsolide özkaynak hesabında azınlık hakları ile üçüncü kişilerin sahip oldukları payların dikkate alınma esasları değiştirilmiş ve ilave ana sermaye ile katkı sermayede yer alacak borçlanma araçlarının bankanın sermaye yeterlilik oranının belirli bir

eşiğin altına düşmesi halinde zararları telafi etmek üzere kayıtlardan silinmesi veya hisse senedine dönüşürülebilir olması özelliği getirilmiştir.

Aynı tarihli Resmî Gazete'de "Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik" de yayımlanmış ve 01.01.2014 tarihinden itibaren yürürlüğe gireceği hususu düzenlenmiştir. Söz konusu değişiklik ile yüzde 8 oranında uygulanan asgari sermaye yeterlilik oranının alt dağılımını belirleyen yeni oranlar tanımlanmıştır. Yönetmeliğe ana sermaye, ana sermaye yeterliliği oranı, çekirdek sermaye, çekirdek sermaye yeterliliği oranı, konsolide ana sermaye ve konsolide çekirdek sermaye yeterliliği oranı tanımları eklenmiştir. Ayrıca, konsolide ve konsolide olmayan bazda hesaplanacak olan asgari çekirdek sermaye yeterliliği standart oranının yüzde 4,5 ve asgari ana sermaye yeterliliği standart oranının yüzde 6 olarak tutturulması ve idame ettirilmesi zorunluluğu getirilmiştir. Diğer taraftan, risklerin sınıflandırılmasıyla ilgili olarak fazla ödenen vergiler, cari dönem vergi varlığı olarak değerlendirilerek, merkezi yönetimden alacaklar risk sınıfına dâhil edilmiştir.

06.07.2013 tarih ve 28699 mükerrer sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2014-2018 dönemini kapsayan Onuncu Kalkınma Planında, yüksek ve istikrarlı bir büyüme dinamiği sağlamak üzere, en güvenilir ve kalıcı finansman kaynağı olan yurt içi tasarrufların artırılması, artan yurt içi tasarrufların üretken yatırımlara yönlendirilmesi ve israfın azaltılması amaçlanmıştır. Bu kapsamda tüketici kredilerindeki artışın makro ihtiyati tedbirlerle kontrol altında tutulması, kredi maliyetlerinin farklılaştırılması ve diğer önlemlerle ticari kredilerin toplam krediler içerisindeki payının artırılması amacıyla BDDK tarafından temel olarak kredi kartlarına, kredi karşılıklarına ve kredi riskini azaltım tekniklerine ilişkin düzenlemeler ile sermaye yeterliliğinde ilgili risk ağırlıklarında değişiklikler yapılmıştır.

Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına İlişkin Yönetmelik 8 Ekim 2013 tarih ve 28789 mükerrer sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Düzenleme ile ilk defa kredi kartı sahibi olacak bir gerçek kişinin tüm kart çıkaran kuruluşlardan temin ettiği kredi kartları için tanınacak toplam kredi kartı limitinin, ilk yıl için aylık ortalama net gelirinin iki katını, ikinci yıldan sonra ise dört katını aşamayacağı hüküm altına alınmıştır. İlk defa kredi kartı sahibi olacak bir gerçek kişinin, aylık veya yıllık ortalama gelir düzeyinin tespit edilememesi durumunda tüm kart çıkaran kuruluşlardan edinilebileceği toplam kredi kartı limiti en fazla 1.000 TL olacaktır. Diğer yandan, kart çıkaran kuruluşlardan temin edilen toplam kredi kartı limitinin kart hamilinin gelirinin dört katını aştığının tespiti durumunda, kredi kartlarının limitinin artırılamayacağına karar verilmiştir.

Ayrıca, 15.000 TL'ye kadar limite sahip kredi kartlarına ilişkin ödenmesi gereken asgari tutar, dönem borcunun yüzde 25'inden yüzde 30'una, 15.000 TL'den 20.000 TL'ye kadar limitli kredi kartları için yüzde 30'dan yüzde 35'e, 20.000 TL ve üzerinde olan kredi kartları için ise

yüzde 40'a çıkarılmıştır. Ancak, yönetmelik değişikliğinde bir istisna yapılarak 1 Ocak 2014 tarihinden 1 Ocak 2015 tarihine kadar asgari ödeme oranları, kredi kartı limiti 15.000 TL'ye kadar olan kredi kartları hakkında yüzde 27, limiti 15.000 ile 20.000 TL arasındaki kredi kartları hakkında aynı tarihler arasında yüzde 32 olarak uygulanacaktır.

Bin TL'ye kadar limitler hariç olmak üzere, aylık veya yıllık ortalama gelir düzeyi, kart hamili tarafından beyan edilen ve ilgili kuruluşlarca teyit edilen gelirler üzerinden tespit edilecektir. Kart çıkaran kuruluşların, müşterileri hakkında müşterinin kredi ödeme performansı, varlık ve yükümlülükleri, sosyal statüsü, eğitim düzeyi, yaşı ve benzeri ödeme gücünün değerlendirilmesinde etkili olabilecek hususlara ilişkin alacakları beyan ve temin edecekleri belgeler çerçevesinde yapacağı değerlendirmeler, ilgili kuruluşça yapılacak teyit niteliğini taşıyacaktır.

Değişiklikle birlikte bir takvim yılı içinde asgari ödeme tutarı toplam üç kez ödenmeyen kredi kartları nakit kullanımına, üst üste üç kez ödenmeyen kredi kartları nakit kullanımı ile mal ve hizmet alımına kapatılacaktır. Söz konusu kredi kartlarının limitleri dönem borcunun tamamının ödenmesine kadar artırılamayacak ve kullanıma kapalı tutulacaktır.

Onuncu Kalkınma Planı çerçevesinde hazırlanan bir diğer düzenleme Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Yönetmelikte (Karşılıklar Yönetmeliği) yapılan değişiklikler olup, 08.10.2013 tarih ve 28789 Mükerrer sayılı Resmî Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Buna göre, tüketici kredilerinin toplam kredilerine oranı yüzde 20'nin üzerinde olan bankaların tabi oldukları taşıt ve konut kredisi dışındaki tüketici kredilerine yönelik genel karşılık oranlarındaki artırımlı uygulamanın kapsamına taşıt kredileri de dahil edilmiş olup, yüzde 20 olan oran yüzde 25'e çıkarılmıştır. Ayrıca, Yönetmelikte yer alan tüketici kredisi tanımına gerçek kişilere ait tasarruf mevduatına bağlı olarak kullanılan kredili mevduat hesapları ile kredi kartları vasıtasıyla, mal ve hizmet alımı için ve nakit olarak kullanılan kredilere yer verilmek suretiyle daha önce tüketici kredisi kapsamında yer almayan söz konusu krediler kapsama alınmıştır. Son olarak, genel karşılık oranları, birinci grupta izlenen nakdi ve gayrinakdi ihracat kredileri için yüzde 0 olarak, KOBİ'lere kullanılan nakdi krediler için yüzde 0,5, gayrinakdi krediler için ise yüzde 0,1 olarak düzenlenmiştir.

Aynı tarihli Mükerrer Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren "Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelikte Değişiklik" ile temel olarak, sermaye yeterliliği rasyosunun hesaplamasında kredi kartlarından kaynaklanan alacakların ve uzun vadeli taşıt kredilerinin risk ağırlıkları artırılmıştır.

Kredi kartı vasıtasıyla, mal ve hizmet alımı için veya nakit olarak kullanılan kredilerin kalan vadesi 1-6 aya kadar olan taksit ödemelerine hali hazırda yüzde 75 olarak uygulanan

risk ağırlığı yüzde 100'e; kalan vadesi 6-12 aya kadar olan taksit ödemeleri tutarlarına ilişkin hali hazırda yüzde 150 olarak uygulanan risk ağırlığı yüzde 200'e; kalan vadesi 12 ayı aşanlara ilişkin yüzde 200 olarak uygulanan risk ağırlığı yüzde 250'ye çıkarılmıştır.

Ayrıca taşıt kredilerinin kalan vadesi 1 yılı aşan taksit ödemeleri tutarlarına ilişkin yüzde 75 olarak uygulanan risk ağırlığı, kalan vadesi 1-2 yıla kadar olanlara ilişkin yüzde 150 ve 2 yılı aşanlarda yüzde 200'e çıkarılmıştır.

Son olarak, aynı tarihli Mükerrer Resmî Gazete'de "Kredi Riski Azaltım Tekniklerine İlişkin Tebliğ'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ" yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Yapılan değişiklik ile krediyi kullandıran bankaya rehnedilmiş olmaları şartıyla, Türkiye İhracat Kredi Bankası'ndan sağlanan ihracat kredi sigorta poliçelerinin de artık "diğer fonlanmış kredi korumaları" olarak kredi riski azaltım tekniklerinde kullanılabileceği, diğer fonlanmış kredi korumalarından söz konusu poliçelerin, ilgili şartı taşımaları kaydıyla Türkiye Cumhuriyeti Merkezi Yönetimi tarafından verilen garantiler gibi dikkate alınabileceği düzenlenmiştir.

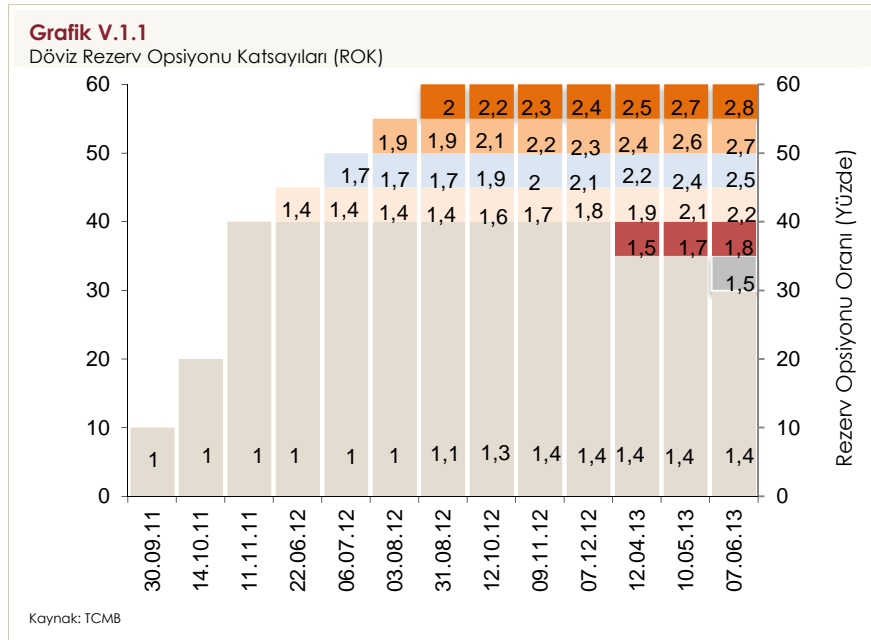
V. Özel Konular

V.1. Rezerv Opsiyonu Mekanizması Kullanımını Etkileyen Faktörler⁷

Giriş

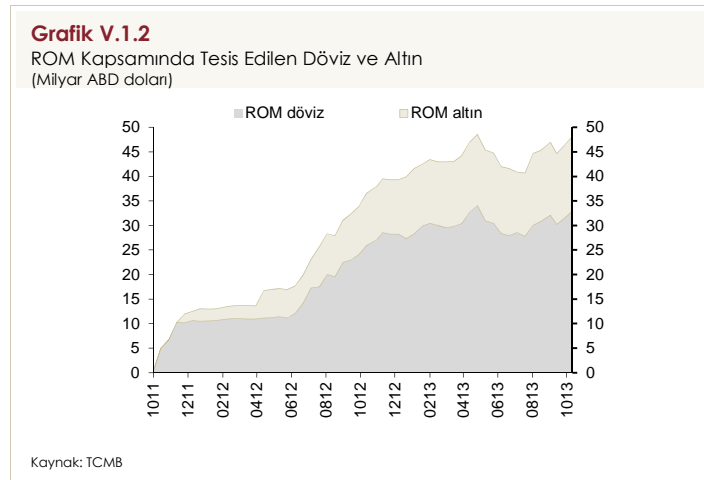
Rezerv opsiyonu mekanizması (ROM), TCMB tarafından dış finansal şoklara karşı ekonominin dayanıklılığını artırmak amacıyla geliştirilen bir para politikası aracıdır. ROM ile bankalara Türk lirası zorunlu karşılık yükümlülüklerinin belirli bir oranına (rezerv opsiyonu oranı) kadar olan kısmını ABD doları/euro ve altın cinsinden tesis edebilme imkânı tanınmaktadır. Birim Türk lirası zorunlu karşılık başına tesis edilebilecek YP veya altın karşılığını belirleyen katsayılar ise rezerv opsiyonu katsayısı (ROK) olarak tanımlanmıştır (Alper, Kara ve Yörükoğlu 2012; Küçüksaraç ve Özel 2012).

ROM'un nihai olarak otomatik dengeleyici bir mekanizma olarak çalışabilmesi için rezerv opsiyon katsayılarının yeterince büyük ve kullanım oranına göre artan bir yapıda kurgulanması gerekmektedir. Ancak katsayıların hızlıca artırılması sisteme ek bir şok vereceğinden TCMB, ROM için kademeli bir inşa süreci tasarlamıştır. Bu doğrultuda, hızlı sermaye girişlerinin getirdiği elverişli ortam değerlendirilerek ROM'un kuruluş aşamasında ROK ve rezerv opsiyonu oranları kademeli olarak artırılmıştır (Grafik V.1.1). Böylelikle, sermaye akımlarının yoğun olduğu dönemde hem bankaların daha fazla döviz rezervi biriktirmeleri sağlanmış, hem de sermaye girişlerinin aşırı kredi genişlemesine dönüşmesi engellenmiştir.



⁷ Bu bölüm Aslaner, Çıplak, Kara ve Küçüksaraç (2013) çalışmasının sonuçlarını özetlemektedir.

ROM imkânının devreye girmesiyle son iki yılda bankacılık sistemi kanalıyla TCMB bünyesinde 50 milyar ABD dolarına yakın ek rezerv biriktirilmiştir (Grafik V.1.2). İnşa sürecinin tamamlanma aşamasından sonra, rezerv opsiyonu katsayılarının mümkün olduğunca sabit tutularak ROM'un dış finansman şoklarına karşı otomatik dengeleyici rol oynaması öngörülmektedir.⁸ Diğer bir ifadeyle, her bankanın ROM kullanım oranını kendi ihtiyaçlarına ve kısıtlarına göre belirlemesi suretiyle sermaye hareketlerindeki aşırı oynaklıkların yurt içi ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerinin bankacılık sistemi kanalıyla yumuşatılması amaçlanmaktadır. Buradaki temel varsayım, sermaye hareketliliğinde bankaların ROM'u dengeleyici yönde kullanılacağıdır. Ancak, ROM yeni bir mekanizma olduğundan söz konusu öngörü daha çok teorik temellere dayanmakta, pratikte bankaların nasıl davranacağı konusunda veriye dayalı bir çıkarım bulunmamaktadır. Bu çalışma, söz konusu boşluğu doldurmak amacıyla banka bazında veri kullanarak döviz ROM kullanımını etkileyen faktörleri incelemektedir⁹. Böylelikle, finansal piyasalardaki gelişmelere karşı bankaların ROM aracılığıyla nasıl tepki verdiği anlaşılmaya çalışılmaktadır.



Çalışmada kullanım oranı ile kastedilen, bankaların kendilerine tanınan opsiyonu hangi oranda kullandıklarıdır. Gelinen noktada rezerv opsiyonu oranı döviz için yüzde 60 düzeyindedir (Grafik V.1.1). Diğer bir ifadeyle, bankalar Türk lirası zorunlu karşılıklarının yüzde 60'ını döviz olarak tutma imkânına sahiptir. Rezerv opsiyon oranının zaman içinde değişmiş olması nedeniyle bu çalışmada 100 üzerinden standardize edilmiş kullanım oranları esas alınmaktadır. Örneğin, bankacılık sistemine tanınan rezerv opsiyon oranının yüzde 60 olduğu bir durumda bankalar bu imkanın yarısını kullanmayı tercih etmişse kullanım oranı yüzde 50 olacaktır. Bankaların yüzde 60'lık imkanın tamamını kullanmaları durumunda ise kullanım oranı yüzde 100 olacaktır.

⁸ Detaylı bilgi için bakınız Alper, Kara ve Yörükoğlu (2012).

⁹ Bundan sonraki bölümlerde "ROM" ifadesiyle döviz ROM'u kast edilmektedir.

Mevcut durumda bankacılık sisteminin gerçekleşen ROM kullanım oranının yüzde 100 değerinin altında olması, bazı bankaların imkânı tümüyle kullanmadığına işaret etmektedir (Grafik V.1.3). Bunun yanı sıra zaman içinde ROM kullanım oranlarında önemli dalgalanmalar olmaktadır. Bazı bankaların neden ROM imkânını sonuna kadar kullanırken bazılarının kısmen kullandığı veya kullanım oranlarının zaman içinde niçin değiştiği gibi sorulara yanıt verilmesi, ROM'un işleyişinin ve olası şoklara karşı tepkisinin anlaşılması açısından önem arz etmektedir.



ROM Kullanım Oranını Etkileyen Unsurlar

Bankaların ROM kullanımı üzerinde etkili olabilecek faktörleri esas olarak (i) maliyet unsurları (ii) diğer unsurlar olarak ayırtılmak mümkündür.

Maliyet Bazlı Unsurlar

Bankaların ROM kapsamında tanınan imkânı kullanıp kullanmama kararını etkileyen en önemli husus ROM'un görece maliyetidir. Kaba bir ifadeyle, (likidite koşulları veya beklentiler gibi) diğer koşullar bir kenara bırakıldığında, bankalar için Türk lirası zorunlu karşılıkları ROM kapsamında döviz olarak tutmak Türk lirası olarak tutmaktan daha az maliyetli ise bankaların söz konusu imkânı kullanması beklenmektedir. TCMB ROK'ları değiştirerek bu görece maliyeti etkileyebilmektedir.

Bankaların rezerv opsiyonu mekanizmasını kullanmak ve kullanmamak arasında kayıtsız bırakan katsayının hesaplanması ROM kullanım oranının tahmin edilmesi bakımından büyük önem taşımaktadır. "Başabaş ROK" olarak adlandırılan bu değer hesaplanmasında, bankaların kur forward sözleşmesini kullanarak döviz ve Türk lirası cinsi maliyetleri kıyasladığı varsayılmaktadır. Bu çerçevede elde edilen başabaş ROK formülü aşağıda sunulmaktadır:¹⁰

¹⁰ Detaylar için bakınız Küçüksaraç ve Özel (2012).

$$\text{Başabaş ROK} \sim \frac{(1 - ZK_y)r_{TL}}{(1 - ZK_{TL})r_{\$}}$$

ROK hesaplamasında yer alan ZK_y ve ZK_{TL} yabancı para ve Türk lirası zorunlu karşılık oranlarını, r_{TL} ve $r_{\$}$ sırasıyla Türk lirası ve ABD doları faiz oranlarını ifade etmektedir. Dolayısıyla, zorunlu karşılıkların kısa vadede sabit olduğu varsayımı altında, başabaş ROK'taki değişimlerin temel belirleyicisi Türk lirası ve yabancı para cinsi faizlerin göreceli seviyesi olmaktadır.

Başabaş ROK'un TCMB'nin belirlemiş olduğu ROK'tan büyük olması durumunda bankalar genelde bu maliyet avantajını değerlendirerek imkânı kullanmayı tercih edecektir. Diğer bir ifadeyle, bankaların başabaş ROK'larının TCMB tarafından belirlenen ROK'lara göre durumunun, teorik olarak bankaların ROM kullanım oranını etkileyen en önemli değişken olması beklenir.

ROM Kullanımını Etkileyen Diğer Unsurlar

Maliyet yönlü unsurların yanı sıra bankaların ROM kullanım oranını etkileyen başka faktörler de bulunmaktadır. ROM'u kullanmak için her durumda döviz ihtiyacı duyulması, bankaların kullanım oranında yabancı para likidite koşullarının etkili olabileceğine işaret etmektedir. Bir diğer ifadeyle, bankalar açısından rezerv opsiyonu imkânını kullanmak kağıt üstünde avantajlı olsa dahi, yeterli kaynağa erişim sağlanamaması sebebiyle ROM kullanım oranı beklenenden daha düşük gerçekleşebilecektir. Dolayısıyla, bankaların yabancı para likidite koşullarını temsil eden bir değişkenin de analize dahil edilmesi ROM kullanım oranındaki hareketlerin açıklanmasına katkıda bulunabilecektir.

Döviz likiditesinin yanı sıra döviz kurundaki değişimlerin de ROM kullanım oranını mekanik bir kanaldan etkileyebileceği düşünülmektedir. ROM kullanımının net döviz pozisyonu almayı gerektirmemesi nedeniyle başabaş ROK hesaplamasında döviz kurunun teoride herhangi bir etkisinin olması beklenmemektedir. Bununla birlikte, döviz kurundaki değişimler bazı bankaların ROM kullanma oranını pratikte değerlendirme kanalından etkileyebilmektedir. Örneğin, Türk lirasındaki değer kaybı, ROM kapsamında tutulan dövizlerin Türk lirası değerini yükselteceğinden, yabancı para likiditeye erişim nedeniyle ROM'u düşük oranda kullanan bankalar için ROM kullanım oranını arttırabilecektir.

Ayrıca, küresel risk algılamalarındaki değişimleri göstermesi bakımından oynaklığa dair bir göstergenin de ROM kullanım oranı ile ilişkisinin test edilmesi faydalı olabilecektir. Esasında küresel risk algılaması faiz, kur ve likidite gibi modelde zaten yer alan diğer değişkenler aracılığıyla başabaş ROK üzerinden ROM kullanım oranını etkileyebileceğinden, bu değişkenin ayrıca modele dahil edilmesi gerekli olmayabilecektir. Ancak, küresel risk iştahı

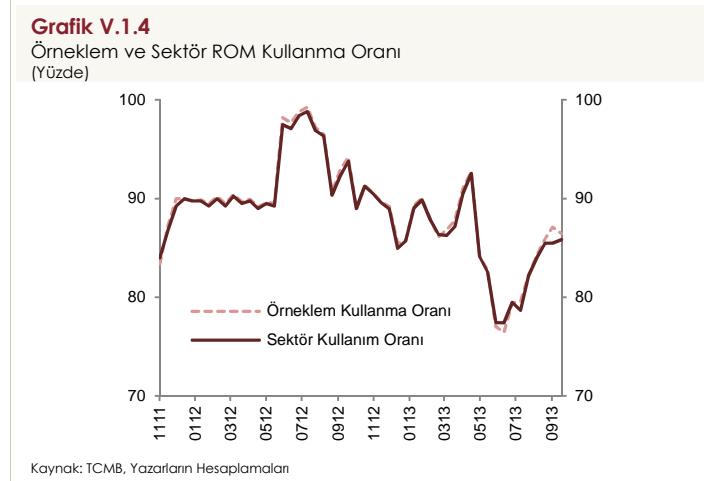
özellikle 2008 krizi sonrası sermaye giriş ve çıkışlarının ana belirleyicilerinden biri haline gelmiştir. Bu nedenle ROM'un doğrudan sermaye akımları kanalı ile ilişkisinin de anlaşılması bakımından, diğer etkiler kontrol edildiğinde VIX endeksi gibi bir değişkenin hala ROM kullanımı oranında etkili olup olmadığı sorusu test edilmeye değer bir önerme olarak ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle modele küresel risk iştahı göstergesi de doğrudan dahil edilmiştir.

Rezerv opsiyonu mekanizması kullanım oranını etkileyebilecek bir diğer faktör de bankaların yabancı para fonlarını diğer varlıklarda değerlendirebilmeleridir. Başabaş ROK hesaplamasında bankaların sağladıkları fonları Türk lirası zorunlu karşılık tesis etmede kullandığı varsayılmaktadır. Oysa bankalar bu fonları doğrudan yabancı para olarak veya yabancı para fonlarını kur takası ile Türk lirasına çevirerek kredi kullanımları gibi diğer varlıklarda da kullanabilmektedir. Bu gibi etkileri ayırtmak amacıyla, modele bankaların kredi portföyünün bilanço içindeki payı da ayrı bir değişken olarak eklenmiştir. Kredi verme iştahının ROM kullanımı ile ters yönlü hareket etmesi beklenmektedir.

Veri ve Örneklem

Çalışma kapsamında ROM'un uygulanmaya başladığı dönem olan 14 Ekim 2011 tarihinden itibaren banka bazında kullanım oranları hesaplanmıştır. Bankaların zorunlu karşılık tutma dönemi iki hafta olarak belirlendiğinden iki haftalık veri frekansı kullanılmıştır. Rezerv opsiyonu oranının zaman içinde değişmesi nedeniyle dönemler arasında ROM kullanım oranı standardize edilmiştir. Bu kapsamda ROM kullanım oranının rezerv opsiyonuna oranı alınmış ve tüm dönemler boyunca kullanım oranlarının yüzde olarak kıyaslanması sağlanmıştır. Bununla birlikte, 2012 yılı ortalarına kadar rezerv opsiyonu katsayılarının sabit olması nedeniyle ampirik analizler 22 Haziran 2012 tarihinden başlatılmıştır. Bu tarih ile 27 Eylül 2013 dönemi arasındaki 37 adet iki haftalık tesis dönemi incelenmiştir.

Çalışmada yapılan analizler 18 bankayı kapsamaktadır. Söz konusu 18 bankanın sektör içindeki payı yüzde 92'dir. Bu bankaların kullanım oranı zorunlu karşılık yükümlülük payları ile ağırlıklandırılarak örneklem için ağırlıklı ortalama kullanım oranı serisi oluşturulmuştur. Grafik V.1.4, örneklem kapsamındaki 18 bankanın kullanım oranının sektör kullanım oranındaki hareketleri başarılı bir şekilde temsil ettiğini göstermektedir.



Başabaş ROK'un İma Ettiği ROM Kullanım Oranı

Pratikte birden çok dilim için ayrı ROK'ların geçerli olması ve her banka için başabaş ROK'un farklı olabilmesi ROM kullanım oranı ile başabaş ROK arasındaki ilişkinin ekonometrik olarak modellenmesini güçleştirmektedir. TCMB tarafından belirlenen ROK'ların sürekli bir fonksiyondan ziyade yüzde 5'lik dilimler halinde kesikli (discrete) olarak tanımlanması sebebiyle, başabaş ROK'lardaki küçük değişimler çoğu zaman ROM kullanım oranına yansımamaktadır. Bu hususların neden olduğu ayrıştırma problemini aşmak amacıyla her banka için başabaş ROK'un ima ettiği kullanım oranı kesikli bir fonksiyon şeklinde tanımlanarak "beklenen ROM kullanım oranı" endeksi türetilmiştir. Bu endeks, diğer faktörler sabit tutulduğunda başabaş ROK'un (TCMB'nin belirlediği ROK'lara göre) ima ettiği kullanım oranını ifade etmektedir. Bir banka için hesaplanan başabaş ROK herhangi bir rezerv opsiyon dilimine dair TCMB tarafından belirlenmiş olan ROK'dan daha büyükse bankanın o dilimi kullanması beklenmektedir.

Beklenen ROM kullanım oranı endeksi hesaplamasına dair basit bir örnek verilmesi faydalı olacaktır. Bir bankanın başabaş ROK'unun 2,35 olduğunu ve TCMB tarafından belirlenen ROK'ların Tablo V.1.1'deki şekilde olduğunu varsayalım. Bu durumda bankanın Tabloda yer alan 2,35'ten küçük olan ROK'lara ait dilimleri kullanması beklenmektedir. Diğer bir ifadeyle, bankanın yüzde 45-60 arasındaki dilimleri kullanması maliyet yönünden avantajlı olmamaktadır. Dolayısıyla, bu örnekte bankanın ROM kullanım oranının yüzde 45 olması beklenmektedir. Bu endeksin her bir banka için zaman serisi olarak oluşturulması suretiyle başabaş ROK ile ROM kullanım oranı arasındaki ilişkinin ekonometrik olarak modellenmesi sorunu da çözülmektedir. Ayrıca, incelenen zaman aralığının sınırlı olduğu göz önüne alındığında, bu şekilde banka bazında oluşacak kesit farklılaşması da analizde ilişkilerin daha sağlıklı ayrıştırılmasına katkıda bulunacaktır.

Tablo V.1.1

Döviz Rezerv Opsiyonu Dilimleri ve ROK

Döviz Tesis İmkânı Dilimleri	Mevcut ROK
0-30	1,4
30-35	1,5
35-40	1,8
40-45	2,2
45-50	2,5
50-55	2,7
55-60	2,8

Yukarıdaki hesaplamalarla elde edilen endekslerin sağlıklı sonuç vermesi için, bankaların başabaş ROK hesabında Türk lirası ve yabancı para fon maliyetine dair hangi faizleri esas aldıklarının tespit edilmesi gerekmektedir. Zira piyasada bankaların dikkate alabilecekleri birden fazla fonlama aracı bulunmaktadır. Bir sonraki bölümde bu soru ampirik bir çalışma ile yanıtlanmaya çalışılmaktadır. Bu kapsamda öncelikle alternatif fonlama maliyetleri kullanılarak başabaş ROK'ların ima ettiği kullanım oranları hesaplanmakta, ardından bu değişkenlerin hangisinin gerçekleşen ROM kullanımını daha iyi açıkladığına bakılmaktadır.

Türk lirası fon faizi alternatifleri olarak kur takası faiz oranı, politika faiz oranı, BIST Repo-Ters Repo Pazarı gecelik faiz oranı, TCMB gecelik borç verme faiz oranı, üç aya kadar vadeli TP mevduat faizi ve ortalama fonlama faizi ele alınmıştır. Yabancı para fon maliyeti konusunda ise bankaların yabancı para kaynakları arasında önemli bir paya sahip olan yabancı para mevduatı verisi kullanılmıştır. Bankaların mevduatın yanı sıra yurt dışından kısa veya uzun vadeli borçlanmaları ve tahvil ihraçları gibi yabancı kaynakları da mevcut olmakla beraber bu fonlamalara dair düzenli frekansta takip edilecek veri bulunmamaktadır. Bu sebeple çalışmada, bankaların yabancı para fon maliyeti yabancı para mevduat faizi ile temsil edilmektedir. Yabancı para mevduat faizi olarak, üç aya kadar vadeli dolar ve euro mevduat faiz oranları kullanılmıştır. Her bankanın Türk lirası zorunlu karşılık için tesis ettiği ABD doları ve euronun payına göre, euro bazlı maliyetler ABD dolarına dönüştürülerek dolar bazlı yeni bir mevduat faizi hesaplanmıştır. Bu şekilde banka bazında ağırlıklı ortalama yabancı para mevduat faiz verisi elde edilmiştir.

Ampirik Bulgular

ROM Kullanımında Bankalar Hangi Türk Lirası Faizini Dikkate Alıyor?

Bankaların ROM imkanını kullanırken referans aldıkları faizi tespit etmek için, ampirik analizlerde öncelikle piyasadaki hangi faizin bankaların fiili kullanım oranını en iyi tahmin

ettiği incelenmektedir. Bu doğrultuda çeşitli Türk lirası fonlama faizleri ile yabancı para mevduat faizi kullanılarak banka bazında başabaş ROK'un ima ettiği beklenen kullanım oranı serisi hesaplanmıştır. Bu amaca yönelik olarak kur takası faiz oranı, politika faizi, BIST gecelik repo faizi,¹¹ TCMB gecelik borç verme faiz oranı, üç aya kadar vadeli mevduat faiz oranı ve TCMB ortalama fonlama faiz oranı kullanılmıştır. Her bir faiz için başabaş ROK'un ima ettiği "beklenen ROM kullanım oranı endeksi" oluşturulmuş, daha sonra bu endekslerin banka bazında ağırlıklı ortalaması alınarak sektör geneli için bir endeks hesaplanmıştır. Daha sonra lineer regresyon yöntemi kullanılarak hangi faiz oranı ile hesaplanan endeksin gerçekleşen kullanım oranını en iyi açıkladığına bakılmıştır. Sonuçlar Tablo V.1.2'de sunulmaktadır. Tabloda her bir sütun, farklı bir faizle hesaplanan beklenen kullanım oranı ile elde edilen sonuçları göstermektedir. Ayrıca modellere bağımlı değişkenin bir gecikmeli değeri ve sabit terim eklenmiştir.

Tablo V.1.2

Zaman Serisi Sonuçları

Açıklayıcı Değişkenler	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7
ROM Kullanım Oranı Gecikmeli Değeri	0.480*** (0.002)	0.607*** (0.000)	0.845*** (0.000)	0.736*** (0.000)	0.782*** (0.000)	0.600*** (0.000)	0.852*** (0.000)
TCMB Ort. Fonlama Faizi	0.249*** (0.001)						
BIST Repo Faizleri		0.229*** (0.001)					
Kur Takası Faizi			0.271*** (0.002)				
TL Mevduat Faizi				0.464 (0.144)			
Gecelik Borç Verme Faizi					0.063 (0.359)		
Politika Faiz Oranı							0.002 (0.925)
Sabit Terim	0.266*** (0.003)	0.164*** (0.009)	-0.131 (0.170)	-0.226 (0.376)	0.131* (0.060)	0.202*** (0.007)	0.127 (0.134)
R-Kare	0.865	0.860	0.839	0.806	0.797	0.845	0.791

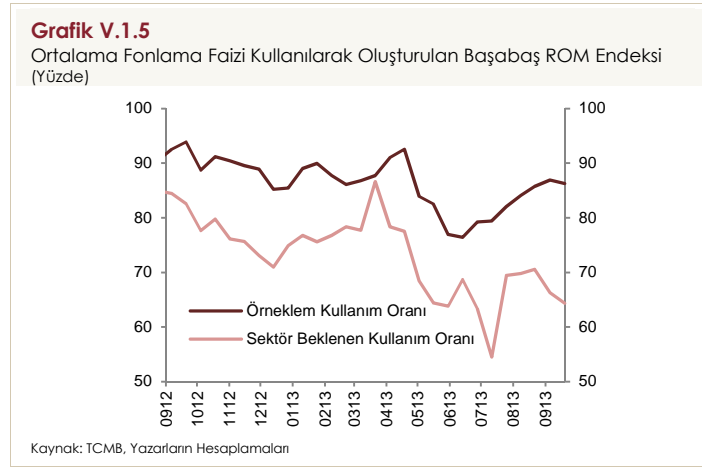
Örnekleme, 22 Haziran 2012'den 27 Eylül 2013'e kadar olan dönemi kapsamaktadır. Tablodaki ilk değerler katsayılar, ikinci değerler ise p-değerlerini göstermektedir.

Sonuçlar; ortalama fonlama faizi, BIST gecelik repo faizleri ve kur takası faizleri ile hesaplanan ROM kullanma oranı endeksinin örnekleme kullanım oranını açıklamada istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Bu sonuçlar bankaların ROM kullanımında kısa vadeli piyasa faizleri ve TCMB ortalama fonlama faizlerini dikkate aldığına işaret etmektedir. Bu faizler içinde ortalama fonlama faizinin açıklayıcı gücünün en yüksek

¹¹ BIST Repo-Ters Repo Pazarı'ndaki gecelik repo faizlerinin 5 günlük hareketli ortalaması kullanılmıştır.

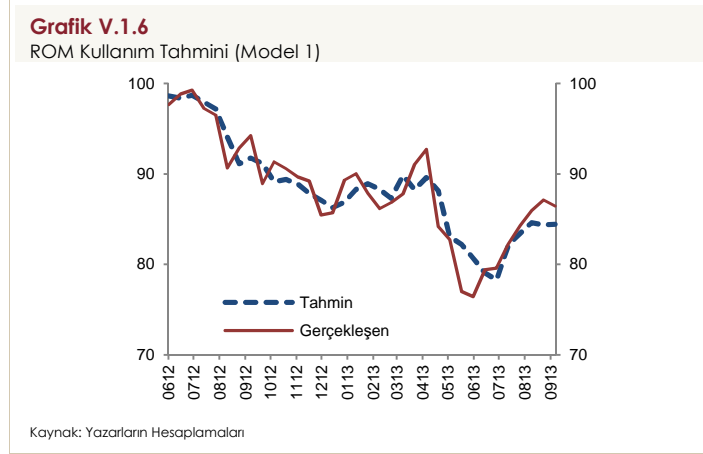
olduğu dikkat çekmektedir. Dolayısıyla, yukarıdaki bulgular çerçevesinde, çalışmanın ilerleyen aşamalarında ROM kullanım oranı endeksi hesaplamasında TCMB ortalama fonlama faizi kullanılmaktadır.

Grafik V.1.5'te TCMB ortalama fonlama faizi ile elde edilen beklenen kullanım oranı endeksi gerçekleşen oranlarla kıyaslanmaktadır. Beklenen kullanım oranı endeksinin gerçekleşen kullanım oranı ile aynı yönde hareket ettiği, ancak gerçekleşen kullanım oranının seviye olarak beklenenden daha yüksek olduğu gözlenmektedir. Bu durumun başabaş ROK hesaplamasında kullandığımız yabancı para mevduat faizinin bankaların pratikteki kısa vadeli yabancı para fon maliyetinden yüksek olmasından kaynaklanabileceği düşünülmektedir.¹²

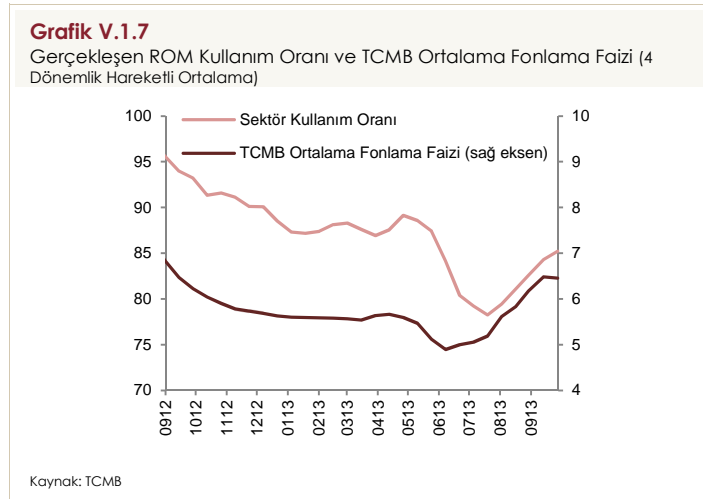


Bütün bu gözlemler; başabaş ROK değerleri kullanılarak hesaplanan "beklenen ROM kullanım oranı"nın ROM'un gerçekleşen kullanım oranını açıklamakta oldukça önemli bir değişken olabileceğine işaret etmektedir. Nitekim tahmin edilen ve gerçekleşen oranlara bakıldığında sadece başabaş ROK'un ima ettiği kullanım oranı endeksini açıklayıcı değişken olarak kullanan iki değişkenli bir model ile dahi (Tablo V.1.2 - Model1) gerçekleşen kullanım oranının oldukça başarılı şekilde tahmin edilebildiği görülmektedir (Grafik V.1.6).

¹² Bankaların yurt dışından borçlanma maliyetlerine dair sağlıklı bir zaman serisi bulunmadığından analizlerde yabancı para mevduat faizi kullanılmıştır.



Bankaların ROM kullanımında başabaş ROK'un ve dolayısıyla görelî fon maliyetinin belirleyici olması, ROM kullanımının kısa vadeli piyasa faizlerine hassas olabileceği anlamına gelmektedir. Nitekim gerçekleşen ROM kullanım oranının ortalama fonlama faizi ile oldukça yakın bir hareket gösterdiği dikkat çekmektedir (Grafik V.1.7). Bu gözlem, ROM'un otomatik dengeleyici olarak çalışabilmesi için kısa vadeli faizlerdeki oynaklığın azaltıldığı bir para politikası çerçevesinin önemine işaret etmektedir. Diğer bir ifadeyle, geniş koridor sisteminin aktif olarak kullanılması yoluyla kısa vadeli faizlerdeki oynaklığın yüksek tutulması, ROM'un dengeleyici özelliğini sınırlandırabilmektedir.



ROM Kullanımını Etkileyen Diğer Unsurlar

Her ne kadar ROM kullanımında maliyet unsurları belirleyici olsa da, başabaş ROK oranının ima ettiği kullanım oranı ile gerçekleşen kullanım oranlarının zaman içindeki yüksek frekanslı değişimlerinde önemli farklılaşmalar olduğu dikkat çekmektedir. Bu durum, bankaların ROM kullanımında başka faktörlerin de etkili olabileceğine işaret etmektedir. ROM kullanımını etkileyen diğer unsurların değerlendirilmesi için banka bazında mikro veri

kullanılarak panel analizi yapılmıştır. Bu analizde, döviz kuru, oynaklık endeksi, kredilerin bilanço içindeki payı ve YP likidite rasyosu gibi değişkenler kullanılmıştır.

Döviz kuru değişkeni için banka bazında bir sepet oluşturulmuştur. Bankaların ROM kapsamında tesis ettikleri ABD doları ve euroların pay verisi kullanılarak her banka için bir sepet kur hesaplanmıştır. Örneğin, bankanın ROM kapsamında tesis ettiği dövizlerde doların payı yüzde 60, euronun payı yüzde 40 ise, bu banka için sepet kur yüzde 60 ABD doları ve yüzde 40 eurodan oluşacak şekilde tanımlanmıştır. Bu şekilde, ABD doları ve euronun Türk lirası karşısındaki değişiminin ROM kullanım oranına etkisi panel analizinde daha sağlıklı bir şekilde incelenebilecektir.

ROM kullanım oranını etkileme potansiyeli olan diğer değişken olarak küresel risk iştahı göstergesini temsilen oynaklık endeksi (VIX) kullanılmıştır. Bankaların kredi verme iştahı göstergesi olarak kredilerin banka bilançosundaki payı kullanılmıştır. Ayrıca, bankaların yabancı para likidite durumlarını temsilen banka bazında YP likidite rasyoları da analize dahil edilmiştir.

Maliyet değişkenleri için, tesis döneminin başlamasının hemen öncesindeki veriler kullanılmıştır. Diğer bir ifadeyle, bankaların ROM'u ne kadar kullanacaklarını beyan ettikleri gün ellerinde geçerli olan veri seti kullanılmıştır. Ayrıca, kredilerin bilanço içerisindeki payı ve YP likidite rasyoları gibi ROM kullanımından etkilenen değişkenler için, içsellik problemini azaltmak amacıyla tesis döneminden bir önceki haftanın verileri esas alınmıştır. Döviz kuru değişkeni için de yükümlülük tarihindeki değerler kullanılmıştır. Risk iştahı göstergesi için ise tesis döneminden önceki gün temel alınmıştır.

Bu doğrultuda, aşağıdaki model kullanılarak 22 Haziran 2012 ile 27 Eylül 2013 arası için 18 banka bazında sabit etkili panel analizi gerçekleştirilmiştir.

$$ROM_{it} = \alpha_i + \beta_1 ROM_{i,t-1} + \beta_2 BROM_{i,t} + \beta_3 Kredi_{i,t-1} + \beta_4 YPLR_{i,t-1} + \beta_5 Kur_{i,t} + \beta_6 VIX_{t-1} + \varepsilon_{it}$$

Burada "ROM" gerçekleşen ROM kullanım oranını, "BROM" beklenen ROM kullanma oranını, "Kredi" kredilerin banka bilançolarındaki payını, "YPLR" yabancı para likidite rasyosunu, "Kur" banka bazında hesaplanan sepet kuru, "VIX" ise oynaklık endeksini göstermektedir.

Panel veri sonuçlarına göre, ortalama fonlama faizi ile hesaplanan ROM kullanım oranı endeksinin yanı sıra likidite rasyosu, kredilerin bilançodaki payı ve döviz kuru değişkenlerinin de anlamlı olduğu ve tahmin edilen katsayıların işaretinin beklendiği yönde olduğu görülmektedir.

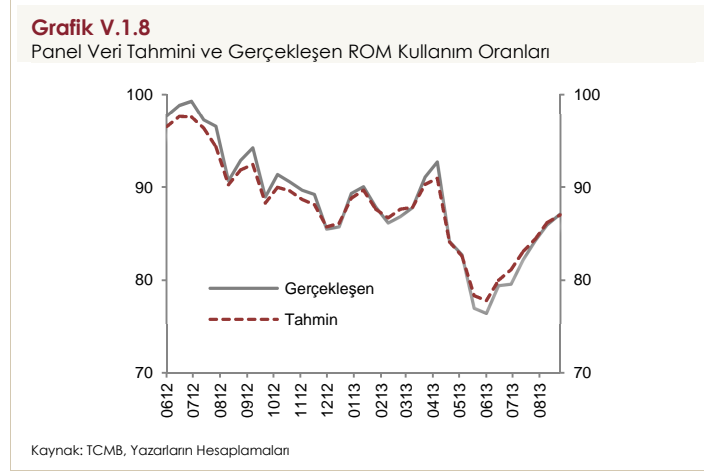
Bankaların yabancı para likidite yeterliliğine dair bir gösterge olan likidite rasyosu beklendiği şekilde kullanım oranı ile aynı yönde hareket etmektedir. Bu sonuç, bankaların döviz likiditesine ilişkin kısıtlarının ROM kullanımında rol oynadığı görüşü ile tutarlıdır. Küresel risk iştahına dair bir gösterge olan oynaklık endeksinin ise ROM kullanımı üzerinde belirgin bir etkisinin olmadığı gözlenmektedir. Bu sonuç, VIX'in ROM üzerindeki etkisinin büyük ölçüde diğer kontrol değişkenleri üzerinden gerçekleştiğine işaret etmektedir. Bunun yanı sıra, kredilerin bilanço payındaki artışların beklendiği gibi ROM kullanım oranı ile ters yönlü ilişkili olduğu gözlenmektedir. Diğer bir ifadeyle, banka kredi verme iştahının arttığı dönemlerde ROM kullanımı düşmektedir. Ayrıca, döviz kuru değişkeninin de istatistiksel olarak anlamlı olduğu ve ROM kullanımına beklenen yönde etki yaptığı gözlenmektedir.

Tablo V.1.3

ROM Kullanım Oranını Açıklamaya Dair Zaman Serisi Sonuçları

Açıklayıcı Değişkenler	Katsayı
Kullanım Oranı Gecikmeli Değeri	0.772*** (0.000)
Ortalama Fonlama Faizi ile Hesaplanan ROM Kullanım Oranı Endeksi	0.057*** (0.000)
Kredilerin Bilançodaki Payı, Gecikmeli Değeri	-0.150** (0.012)
YP Likidite Rasyosu, Gecikmeli Değeri	0.013 (0.103)
Risk İştahı (VIX)	-0.001 (0.274)
Sepet Kur	0.060** (0.037)
Sabit Terim	0.211*** (0.000)
R-Kare	0.871

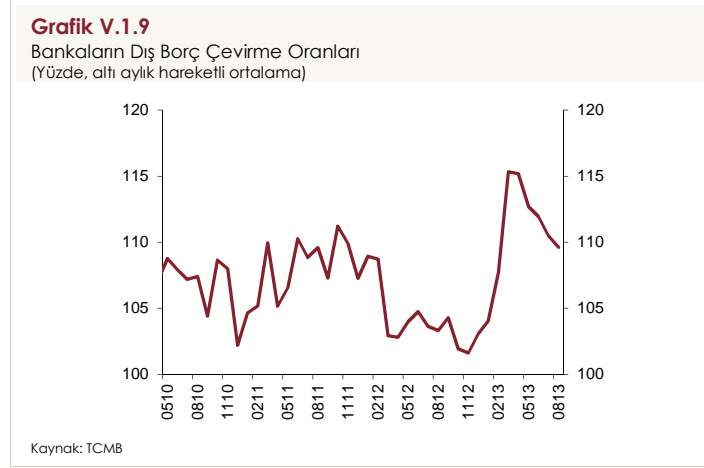
Modelin ROM kullanımını açıklayıcı gücünün değerlendirilmesi açısından gerçekleşme ve tahminlerin kıyaslanması önem taşımaktadır. Bu amaçla, panel veri yönteminde banka bazında elde edilen tahminlerin bankaların zorunlu karşılık yükümlülüğündeki payları ile ağırlıklandırılması suretiyle sektör geneli için kullanım oranı tahmini oluşturulmuştur. Tahmin edilen ekonometrik modelin, sektörün kullanım oranını açıklama gücünün oldukça yüksek olduğu görülmektedir (Grafik V.1.8).



Sonuç

Elde edilen sonuçlar, ROM kullanımında başabaş ROK'un, diğer bir ifadeyle görel maliyet unsurlarının belirleyici olduğunu göstermektedir. Başabaş ROK'u belirleyen ana unsurlar ise, TCMB'nin belirlediği ROK'ların sabit olduğu varsayımı altında, Türk lirası ve yabancı para cinsi faiz oranlarıdır. O halde, likidite kısıtları bir kenara bırakıldığında, bu faizlerden daha değişken ve oynak olanı, ROM kullanımının zaman içindeki hareketinde belirleyici olacaktır. Çalışmanın bulgularına göre bankaların ROM kullanımında dikkate aldıkları Türk lirası fonlama maliyeti kısa vadeli TCMB ve piyasa fonlama faizleridir. Dolayısıyla, geniş faiz koridorunun aktif olarak kullanıldığı bir politika çerçevesinde faizlerdeki oynaklık da yüksek olacağından, ROM kullanımında kısa vadeli Türk lirası faizlerin hareketi yabancı para fonlama maliyeti gibi diğer değişkenlere göre daha belirleyici olabilecektir. Böyle bir ortamda ise ROM'un otomatik dengeleyici özelliğinin gözlenebilmesi güç olacaktır. Bu çıkarımlar, kısa vadeli faiz oynaklığındaki düşüşün (örneğin TCMB likidite ve faiz politikasının öngörülebilirliğindeki artışın) ROM'un dengeleyici çalışması için daha elverişli bir ortam sunacağına işaret etmektedir.

Çalışmanın bulguları, aynı zamanda Haziran 2013 döneminde küresel piyasalardaki oynaklığın artmasını takip eden süreçte bankaların neden Türk lirası zorunlu karşılıklarını daha fazla oranda döviz olarak tutmayı tercih ettikleri sorusuna ışık tutmaktadır. Anılan dönemde TCMB'nin likidite politikası ile kısa vadeli fonlama faizlerini yükseltmiş olması ROM kullanımını artırmıştır. Kuşkusuz, bu gözlemler ROM'un faydalı olmadığı anlamına gelmemektedir. Zira panel analiz sonuçları ROM'un likidite yeterliliği ve kredi davranışı ile etkileşim halinde dengeleyici rol oynama potansiyeline işaret etmektedir. Anılan dönemde yaşanan şokun bankaların dış finansman koşullarındaki zayıflamadan ziyade daha çok bir yeniden fiyatlamayı yansıtmaya da ROM'un dengeleyici etkisinin hissedilmemesine neden olmuştur. Nitekim bu dönemde bankaların dış borç çevirme oranlarının oldukça yüksek seyrettiği görülmektedir (Grafik V.1.9).



Özetle, nispeten yeni bir mekanizma olan ROM'un dış finansman şokları karşısındaki performansının tam olarak analiz edilmesi için henüz erken olduğu değerlendirilmektedir. ROM'un esnek ve piyasa dostu bir mekanizma olması, TCMB rezervlerini düşük sterilizasyon maliyetiyle yükseltmesi ve bankaların borç çevirme riskini azaltması bakımından faydalı bir mekanizma olduğu düşünülmektedir. Önümüzdeki dönemde TCMB'nin daha öngörülebilir bir faiz ve likidite politikası uygulaması halinde bu faydalar daha belirgin gözlenebilecektir.

Kaynakça

Aslaner O., U. Çıplak, H. Kara ve D. Küçüksaraç (2013). "ROM Kullanımını Etkileyen Faktörler", devam eden çalışma.

Alper, K., Kara, H. ve Yörükoğlu, M. (2012). "Rezerv Opsiyonu Mekanizması", TCMB Ekonomi Notları No. 12/28.

Küçüksaraç, D. ve Özel, Ö. (2012). "Rezerv Opsiyonu Mekanizması ve Optimal Rezerv Opsiyonu Katsayılarının Hesaplanması", TCMB Çalışma Tebliği No: 12/32.

V.2. Para Politikasının Firma Kredileri Üzerindeki Etkileri¹³

Küresel finans krizi sonrasında hızlı kredi büyümesinin makroekonomik ve finansal istikrar için teşkil ettiği riskler gerek akademik yazında gerekse politika çevrelerinde en çok tartışılan konulardan biri haline gelmiştir. Bu bağlamda, para politikasının kredi büyüme dinamikleri üzerindeki etkilerine ilişkin birçok ampirik çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalar genellikle para politikasının toplam kredi büyümesi üzerindeki makro etkilerine odaklanmakta, ancak az sayıda çalışma para politikasının firma kredi büyüme performansı üzerindeki mikro etkilerine eğilmektedir. Bununla beraber, parasal aktarım mekanizmasının daha iyi anlaşılması için mikro düzeyde firma kredi büyümesi verilerini kullanarak yapılacak çalışmaların mevcut tartışmalara önemli katkılar sağlayacağı değerlendirilmektedir. Bu özel konuda, Türkiye için para politikası ile kredi büyümesi arasındaki ilişkiyi firma düzeyinde inceleyen Altunok, Oduncu ve Orman (2013) çalışmasının sonuçları özetlenecektir.

Para politikası aktarım teorisi, para politikası şoklarının ekonomik faaliyetleri en az iki farklı kanaldan etkilediğini belirtmektedir. Bu iki kanal, faiz kanalı ve kredi kanalıdır. Faiz kanalı aracılığıyla, para politikası değişiklikleri doğrudan firmaların sermaye kullanım maliyetlerini etkiler. Firmalar da sermaye stokunun seviyesini sermayenin marjinal getirisi ile finansman maliyeti aynı olacak şekilde yeniden ayarlar. Kredi kanalı ise faiz kanalından kaynaklanan etkilerin firma bilançoları üzerindeki yansımalarına bağlı olarak firmaların krediye erişim imkânlarını ve kredi maliyetlerini (bilgi asimetrisi problemlerine bağlı olarak) değiştirmek suretiyle çalışır.¹⁴ Bu nedenle, finansal piyasalara sınırlı erişimi olan firmalar bilgi asimetrisi yüzünden para politikası şoklarına karşı daha duyarlı olur (Mishkin, 1995; Bernanke ve Gertler, 1995). Mojon, Smets ve Vermeulen (2002) para politikasının firmalar üzerindeki etkilerini Almanya, Fransa, İtalya ve İspanya için araştırmış ve bu ülkelerde faiz kanalının çalıştığını göstermişlerdir. Nagahata ve Sekine (2005) Japonya'da varlık fiyat balonunun çöküşünden sonra para politikasının firmalar üzerindeki etkisini analiz etmiş ve faiz kanalının etkin olduğunu, ancak kredi kanalının Japon firmaların bilançolarındaki bozulma sebebiyle bloke olduğunu bulmuşlardır. Guariglia ve Mateut (2006) ise İngiltere imalat firmalarının verisini kullandıkları çalışmalarında para politikası şoklarının kredi kanalı aracılığıyla etkin olduğunu, çünkü finansal piyasalara sınırlı erişimi olan firmaların bu şoklardan daha çok etkilendiklerini tespit etmişlerdir.

Altunok, Oduncu ve Orman (2013) para politikası şoklarının Borsa İstanbul'da işlem gören finansal kesim dışındaki firmaların kredi büyümelerini nasıl etkilediğini araştırmış ve para politikasındaki sıkılaştırmanın firmaların kredi büyümesini yavaşlattığını ve para politikası şoklarının firma kredileri üzerinde asimetrik etkileri olduğunu göstermişlerdir. Böylece parasal aktarım mekanizmasının firmalar üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

¹³ Bu bölüm Dr. Fatih Altunok ve Dr. Arif Oduncu tarafından hazırlanmıştır.

¹⁴ Literatürde kredi kanalı banka borç verme kanalı ve bilanço etkisi kanallarının ikisine de kapsayacak şekilde kullanılmaktadır. Ancak, bu çalışmada anılan terim sadece bilanço kanalı etkisini ifade etmek için kullanılmıştır.

Çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören yaklaşık 250 tane finansal kesim dışındaki firmanın 2003Ç1-2012Ç4 arasındaki bilanço ve gelir tablolarından elde edilen çeyreklik veriler ile bu firmaların bankalardan kullandığı kredi verilerinden yararlanılmıştır. Bu veri setinde firmanın çalıştığı banka sayısı ve banka bazında kredi risk bilgileri bulunmaktadır. Akademik bir çalışmada ilk defa kullanılan bu kapsamlı veri seti sayesinde mikro seviyede para politikasının firmalar üzerindeki etkisi incelenebilmiştir. Para politikası şokları ise Kılınç ve Tunç (2013) çalışmasından alınmıştır. Çalışmada, para politikası şoklarının firma kredi büyümesi üzerindeki etkilerini incelemek için aşağıdaki model kullanılmıştır.

$$KB_{it} = \beta_0 + \beta_1 PPS_t + \beta_2 W_{it} + \beta_3 X_{it} + \beta_4 Y_{it} + \beta_5 Z_{it} + \sum_1^3 k_{\text{çeyrek}} + \varepsilon_i,$$

Modelde KB_{it} firmaların kredi büyüme hızını, PPS_t , t çeyreğindeki para politikası şokunu, W_{it} firmaya özgü değişkenleri, X_{it} firma talebini etkileyen değişkenleri, Y_{it} firmanın finansal durumu ile ilgili değişkenleri, Z_{it} firmanın banka ilişkileri ile ilgili değişkenleri ve $k_{\text{çeyrek}}$ çeyrek kukla değişkenleri ifade etmektedir. Firmaya özgü değişkenler toplam varlıkların ve firma yaşının doğal logaritması; firmanın kredi talebini etkileyen faktörler ise satışlardaki büyüme, stoklardaki büyüme, nakit akışı, ticari alacak ve ticari borçlardaki büyüme olarak tanımlanmıştır. Firmanın finansal durumu cari varlıkların toplam varlıklara oranı, cari oran, kaldıraç ve sabit varlıkların toplam varlıklara oranı tarafından kontrol edilirken, firmanın banka ilişkileri banka yoğunlaşması, kredi limiti ve firmanın çalıştığı banka sayısı ile temsil edilmektedir. Birinci, ikinci ve üçüncü çeyreğe ilişkin kukla değişkenleri tahmin edilen modellere dâhil edilmiştir. Söz konusu modelde, temel değişkenimiz para politikası şoklarıdır. Buradaki şok para politikasındaki beklenmeyen politika değişikliklerini ifade etmektedir. Şokun pozitif rakam olması faizlerdeki beklenmedik artışa yani sıkılaşmaya, negatif olması ise faizlerdeki azalışa yani gevşemeye işaret etmektedir. Model sabit etkiler panel yöntemi ile hesaplanmıştır.

Tahmin edilen modelin sonuçları Tablo V.2.1'de yer almaktadır. İlk regresyonda sadece para politikası şoku açıklayıcı değişken olarak yer alırken, diğer regresyonlarda sırasıyla firmaya özgü değişkenler, firmanın kredi talebini etkileyen değişkenler, firmanın finansal durumu ile ilgili değişkenler ve son olarak firmanın banka ilişkileri ile ilgili değişkenler modele kontrol değişkenleri olarak eklenmiştir. Sabit terim ve çeyreklik kukla değişkenler bütün regresyonlarda bulunmaktadır. Sonuçlardan görüleceği üzere, parasal sıkılaştırmanın firmaların kredi büyümeleri üzerindeki negatif etkisi istatistiki olarak yüzde 1 seviyesinde anlamlı bulunmuştur. Tahmin sonuçlarına göre para politikası şoklarında 25 baz puanlık bir artış, firma kredi büyüme hızını 2,5 yüzde puan azaltmaktadır. Firma-seviyesindeki kontrol değişkenlerinin eklenmesi de para politikası şoklarının firma kredi büyümesi üzerindeki güçlü negatif etkisini değiştirmemiştir. Standart beta katsayıları yöntemiyle karşılaştırıldığında, para politikası şoklarının katsayısının kredi büyümesini negatif etkileyen nakit akışı değişkeninin katsayısından yüzde 40 oranında daha büyük olduğu görülmektedir. Bunun yanında, bu

çalışmada yer verilen model, gerek şoklardan gerekse kontrol değişkenlerden kaynaklanabilecek olası içsellik problemlerine karşın sistem ve fark Genelleştirilmiş Momentler Metodu (GMM) yöntemleri ile de hesaplanmıştır. Söz konusu analizlerde, para politikası şoklarının zaman içindeki etkilerine bakılmıştır. Buna göre, şoklar en büyük etkilerini gerçekleştikleri dönemde (aynı çeyrekte) gösterirken, bir sonraki dönemde (çeyrekte) etkisini yüzde 45 oranında kaybetmekte, bunu takip eden dönemde ise etkisini tamamen yitirmektedir.

Tablo V.2.1

Firma Kredi Büyümesi ve Para Politikası Şokları

Bağımlı Değişken Bağımsız Değişkenler	Kredi büyümesi				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Para Politikası Şoku	-0.107*** (0.018)	-0.103*** (0.018)	-0.100*** (0.018)	-0.098*** (0.018)	-0.100*** (0.018)
Firma spesifik değişkenler					
Ln (Toplam Varlıklar)		0.005 (0.022)	0.000 (0.026)	-0.007 (0.026)	-0.002 (0.028)
Ln (Yaş)		-0.094 (0.059)	-0.100 (0.095)	-0.096 (0.097)	-0.176* (0.097)
Kredi Talebi					
Satışlardaki Büyüme			0.039 (0.029)	0.017 (0.028)	0.018 (0.028)
Stoktaki Büyüme			0.039 (0.041)	-0.030 (0.042)	-0.026 (0.042)
Nakit Akışı			-0.261*** (0.073)	-0.304*** (0.068)	-0.292*** (0.068)
Ticari Borçlardaki Büyüme			0.046 (0.040)	0.004 (0.043)	0.003 (0.043)
Ticari Alacaklardaki Büyüme			0.063*** (0.024)	0.048** (0.024)	0.050** (0.024)
Finansal Durum					
Cari Varlıklar/ Toplam Varlıklar				0.299** (0.128)	0.263** (0.129)
Cari Oran				0.028** (0.012)	0.028** (0.012)
Kaldıraç				0.268*** (0.092)	0.220** (0.093)
Sabit Varlıklar/Toplam Varlıklar				0.049** (0.021)	0.058*** (0.021)
Firma-Banka İlişkileri					
Banka Yoğunlaşması					1.481*** (0.318)
Kredi Limiti					0.070*** (0.025)
Çalışılan Banka Sayısı					-0.002 (0.007)
Çeyreklik Kukla Değişkenler					
1. Çeyrek	0.075*** (0.028)	0.076*** (0.028)	0.078*** (0.029)	0.069** (0.029)	0.068** (0.029)
2. Çeyrek	0.192*** (0.028)	0.192*** (0.028)	0.186*** (0.027)	0.191*** (0.026)	0.191*** (0.026)
3. Çeyrek	-0.039* (0.021)	-0.038* (0.021)	-0.029 (0.022)	-0.035* (0.021)	-0.034 (0.021)
Sabit terim	0.037** (0.016)	0.287 (0.327)	0.371 (0.442)	0.096 (0.486)	0.205 (0.524)
Gözlem sayısı	8,237	8,237	7,647	7,647	7,647
R ²	0.019	0.019	0.025	0.031	0.035
Düzeltilmiş R ²	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03

Kullanılan kontrol değişkenleri için tahmin edilen katsayılar da teorideki öngörülerle örtüşmektedir. Örneğin firmanın nakit akışındaki artış kredi büyüme hızını düşürürken, ticari alacaklardaki büyüme kredi büyüme hızını artırmaktadır. Finansal durum göstergeleri, finansal yapıları daha sağlam olan firmaların krediye daha kolay ulaştıklarını, bunun da kredi büyümesini pozitif etkilediğini göstermektedir. Son olarak, bankacılık sektöründe azalan

rekabetin kredi büyümesini olumlu etkilediği yönündeki bulgumuz da Mayer (1988), Rajan (1992) ve Petersen ve Rajan (1994) makalelerinde bulunan sonuçlar ile tutarlıdır.¹⁵

Ayrıca, para politikası şokunun pozitif (sıkılaştırıcı yönde) ve negatif (genişlemeci yönde) olmasının asimetrik etkileri olabileceği düşünülmüş; şoklar pozitif ve negatif olarak ikiye ayrılıp regresyon tekrarlanmıştır. Tablo V.2.2 elde edilen sonuçları göstermektedir. Pozitif şokların negatif şoklardan daha etkin olduğu bulunmuştur. Negatif şokların katsayısı açıklama gücünü kaybederken, pozitif şokların tahmin edilen katsayısı büyümüştür. Bunun yanında, standart beta katsayıları üzerinden yapılan karşılaştırmada, pozitif şokların etkisi negatif şoklardan iki kat daha büyük bulunmuştur. Başka bir ifadeyle, firmalar sıkılaştırıcı para politikası şoklarına tepki verirken, genişlemeci şoklara görece olarak daha az tepki vermektedir. Sonuç olarak, firma kredi büyümesi üzerinde para politikası şoklarının asimetrik bir etkisi olduğu söylenebilir.

Tablo V.2.2

Firma Kredi büyümesi ve Asimetrik Para Politikası Şokları

Bağımlı Değişken	Kredi büyümesi				
Bağımsız Değişkenler	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Pozitif Para Politikası Şoku	-0.062* (0.037)	-0.077** (0.038)	-0.070* (0.040)	-0.073* (0.040)	-0.063 (0.041)
Negatif Para Politikası Şoku	-0.133*** (0.024)	-0.110*** (0.028)	-0.109*** (0.030)	-0.103*** (0.030)	-0.118*** (0.031)
Firma spesifik değişkenler					
Ln (Toplam Varlıklar)		0.001 (0.016)	-0.005 (0.019)	-0.010 (0.021)	0.001 (0.020)
Ln (Yaş)		-0.110** (0.052)	-0.123* (0.072)	-0.084 (0.073)	-0.181** (0.077)
Kredi Talebi					
Satışlardaki Büyüme			0.043 (0.026)	0.017 (0.025)	0.016 (0.025)
Stoktaki Büyüme			0.060 (0.042)	-0.005 (0.041)	-0.002 (0.041)
Nakit Akışı			-0.176*** (0.067)	-0.200*** (0.066)	-0.199*** (0.067)
Ticari Kredi Vereceği			0.026 (0.035)	-0.009 (0.035)	-0.008 (0.035)
Ticari Kredi Alacağı			0.074*** (0.025)	0.057** (0.023)	0.058** (0.024)
Finansal Durum					
Cari Varlıklar/ Toplam Varlıklar				0.322*** (0.110)	0.281** (0.109)
Aktif Getiri				0.019 (0.012)	0.020* (0.012)
Kaldıraç				0.247*** (0.066)	0.191*** (0.067)
Sabit Varlıklar /Toplam Varlıklar				0.053*** (0.019)	0.055*** (0.019)
Firma-Banka İlişkileri					
Banka Yoğunlaşması					1.301*** (0.334)
Kredi Limiti					0.084*** (0.027)
Çalışılan Banka Sayısı					0.006 (0.008)
Çeyreklik kukla değişkenler					
1. Çeyrek	0.121*** (0.025)	0.122*** (0.025)	0.123*** (0.027)	0.118*** (0.026)	0.115*** (0.026)
2. Çeyrek	0.195*** (0.025)	0.195*** (0.025)	0.183*** (0.024)	0.189*** (0.023)	0.188*** (0.023)
3. Çeyrek	0.045* (0.025)	0.047* (0.026)	0.053** (0.027)	0.046* (0.026)	0.045* (0.026)
Sabit terim	0.025 (0.018)	0.375 (0.253)	0.505 (0.324)	0.094 (0.348)	0.171 (0.343)
Gözlem sayısı	10,048	10,048	9,407	9,407	9,407
R ²	0.011	0.012	0.016	0.021	0.025
Düzeltilmiş R ²	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02

¹⁵Anılan makalelerde finansal piyasalarda artan rekabetin banka ve firma ilişkisinin gelişmesini engellediği için bankaların firmalara verdikleri kredinin uzun dönemli getirilerinden faydalanma imkânının azaldığı, bu nedenle de bankaların firmalara kredi vermekte daha az istekli davranabileceği iddia edilmektedir.

Ayrıca sonuçların güçlü (robust) olup olmadığını kontrol etmek için veri seti üç farklı şekilde düzenlenerek regresyonlar tekrar edilmiştir. Öncelikle firmalar, sanayi sektörü firmaları ve hizmet sektörü firmaları olarak ikiye ayrılmış ve regresyon analizi iki farklı firma seti için yinelenmiştir. Bu analizlerden yine benzer sonuçlar elde edilmiş ve para politikası şoklarının firma kredi büyümesi üzerindeki olumsuz yöndeki güçlü etkileri her iki sektördeki firmalar için de ayrı ayrı teyit edilmiştir. İkinci analiz için firmalar kredi itibarı yüksek ve düşük olmak üzere ikiye ayrılmış ve para politikası şoklarının bu farklı tip firmalar için asimetric bir etkisinin olup olmadığı araştırılmıştır. Kredi itibarı düşük firmaların para politikası şoklarına daha duyarlı olduğu bulunmuştur. Son olarak, firmalar kaldıraç seviyelerine göre ikiye ayrılarak tahminler tekrarlanmış ve kaldıraç seviyesi düşük olan firmaların para politikası şoklarına daha duyarlı oldukları sonucu bulgulanmıştır.

Sonuç olarak, parasal aktarım mekanizmasının tüm boyutlarıyla anlaşılması merkez bankaları için hayati öneme sahiptir. Böylelikle, uygulamaya koydukları para politikasının etkilerini daha iyi tahmin etme yetisi kazanır. Ayrıca, hızlı kredi büyümesi makroekonomik ve finansal istikrara risk oluşturma potansiyeline sahip olduğu için para politikasının kredi büyüme dinamikleri üzerindeki etkileri önemli bir araştırma konusudur. Bu konunun mikro düzeyde firma verileri kullanılarak incelendiği bu çalışmada, parasal sıkılaştırmanın firmaların kredi büyümesini yavaşlatıcı yöndeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu sebeple, parasal aktarım mekanizmasının firma kredilerinde çalıştığı söylenebilmektedir. Ayrıca, para politikası şoklarının firma kredi büyümesi üzerindeki olumsuz ve önemli etkisinin firma-seviye kontrol değişkenleri eklendiğinde de değişmediği gözlenmiştir.

Kaynakça

Altunok, F., Oduncu, A. ve Orman, C. (2013) The Impact of Monetary Policy on Credit Growth: Evidence from Firm Level Micro Data. (Yayımlanmamış çalışma)

Bernanke, B. S. ve Gertler, M. (1995). Inside the black box: The credit channel of monetary policy transmission. *Journal of Economic Perspectives*, 9, 27-48.

Guariglia, A. ve Mateut, S. (2006). Credit channel, trade credit channel, and inventory investment: Evidence from a panel of UK firms. *Journal of Banking & Finance*, 30, 2835-2856.

Kılıncı, M ve Tunç, C. (2013) Identification of Monetary Policy Shocks in Turkey. (Yayımlanmamış çalışma)

Mayer, C. (1988). New issues in corporate finance. *European Economic Review*, 32, 1167-1189.

Mishkin, F. (1995). Symposium on the monetary transmission mechanism. *Journal of Economic Perspectives*, 9 (4), 3-10.

Mojon, B., Smets, F. ve Vermeulen, P. (2002). Investment and monetary policy in the euro area. *Journal of Banking & Finance*, 26, 2111-2129.

Nagahata, T. ve Sekine, T. (2005). Firm investment, monetary transmission and balance-sheet problems in Japan: an investigation using micro data. *Japan and the World Economy*, 17, 345-369.

Petersen, M. ve Rajan, R. (1994). The benefits of lending relationships: Evidence from small business data. *The Journal of Finance*, 49, 3-37.

Rajan, R. (1992). Insiders and outsiders: the choice between informed and arm's length debt, *The Journal of Finance*, 47, 1367-1400.

V.3. Firma Net Döviz Pozisyonu ve Firma Finansal Performansı¹⁶

Özellikle 2000'li yıllardan sonra Türk firmaları daha küresel hale gelmiş ve bunun sonucu olarak ihracat ve ithalatta önemli artışlar görülmüştür. Ayrıca, Türkiye'de ekonomik ve finansal ortamın istikrar kazanmasıyla, Türk firmaları yurt dışından dövizle daha kolay borçlanabilmeye başlamıştır. Diğer taraftan bu durum, söz konusu firmaların döviz yükümlülüklerini döviz varlıkları ile destekleyemedikleri takdirde kur şoklarından kaynaklanabilecek risklere karşı daha duyarlı hale gelmelerine yol açmıştır. Bu sebeplerden dolayı döviz kuru hareketlerinin firmalar üzerinde önemli etkileri olabileceği düşünülmektedir. Özellikle, hangi tür firmaların kur şoklarından daha çok etkilendiği hem akademisyenler hem de politika yapıcılar için önemli bir sorudur. Bu yüzden, mikro düzey firma verileri kullanılarak kur şoklarının etkilerinin araştırılması bu şokların etkilerini anlamak için fayda sağlayabilir. Bu özel konuda, yabancı para net pozisyonun firmaların performansını nasıl etkilediğini araştıran Altunok, Aytuğ ve Oduncu (2013) çalışmasının sonuçları özetlenecektir.

Finanstaki teoriler döviz kuru hareketlerinin ithalat ve ihracat dâhil olmak üzere çeşitli mekanizmalar yoluyla firmaları etkileyebileceği görüşünü savunurken, ampirik çalışmalarda firmaların etkilendiğine ve etkilenmediğine dair farklı sonuçlar bulunmuştur. Jorion (1990) döviz kurundaki değişimlerin Amerikan firmaları üzerinde etkili olduğunu ve bu etkideki temel belirleyicinin yurt dışı satışlar olduğunu söylemiştir. Bartov ve Bodnar (1994) ise bu etkinin Amerikan firmaları için eşzamanlı olmadığını ve bir çeyreklik gecikmeyle gerçekleştiğini iddia etmektedirler. He ve Ng (1998) ise Japon firmaları için kur şoklarının eşzamanlı etkisinin olduğunu ama gecikmeli bir etkisinin olmadığını bulmuşlardır. Pritamani, Shome ve Singal (2004) Amerikan firma verisi kullanarak yaptıkları çalışmalarında döviz kuru hareketlerinin ihracatçı firmalar için anlamsız, ithalatçı firmalar için ise anlamlı olduğunu söylemişlerdir. Doidge, Griffin ve Williamson (2006) ise 18 ülkenin firma verilerini kullanarak yaptıkları çalışmalarında kur şoklarının firma değerleri üzerinde ekonomik olarak anlamlı etkilerinin bulunduğunu ve yüksek yurt dışı satışa sahip firmaların düşük yurt dışı satış hacmine sahip firmalara göre kur şoklarından daha fazla etkilendiklerini tespit etmişlerdir.

Altunok, Aytuğ ve Oduncu (2013) yabancı para net pozisyonun Borsa İstanbul'da işlem gören finansal kesim dışındaki firmaların aktif firma karlılığını nasıl etkilediğini araştırmıştır. Çalışmada, yabancı para net pozisyonun firma performansını negatif etkilediği ve kur şoku olduğu zamanlarda bu etkinin daha büyük olduğu gösterilmiştir. Kriz zamanlarında ise söz konusu olumsuz etkinin daha fazla olduğu göze çarpmaktadır.

Çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören 291 tane sanayi kesimindeki firmanın 2000Ç1-2013Ç2 arasındaki bilanço ve gelir tablolarından elde edilen veriler kullanılmıştır. Yabancı para net pozisyonu bilgisi finansal tablolar dipnot açıklamalarından elde edilmiş olup, veri setinin kapsamlı ve özgün olmasını sağlamıştır. Aşağıdaki modeller kullanılarak firmaların aktif firma karlılığının nasıl etkilendiği araştırılmıştır.

¹⁶ Bu bölüm Dr. Fatih Altunok, Dr. Hüseyin Aytuğ ve Dr. Arif Oduncu tarafından hazırlanmıştır.

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 YPNP_{it} + \beta_2 CER_t + \beta_3 CER_t * YPNP_{it} + \beta_4 EXP_{it} + k\beta_k X_{it} + \sum_1^3 k_{\text{çeyrek}} + \varepsilon_i \quad (1)$$

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 YPNP_{it} + \beta_2 CR_t + \beta_3 CR_t * YPNP_{it} + \beta_4 CER_t + k\beta_k X_{it} + \sum_1^3 k_{\text{çeyrek}} + \varepsilon_i \quad (2)$$

Burada,

ROA_{it} = i firmasının net karının toplam aktiflere oranı

$YPNP_{it}$ = i firmasının yabancı para net pozisyonunun toplam varlıklara oranı

EXP_{it} = i firmasının yurt dışı satışlarının toplam varlıklara oranı

CER_t = TL/USD seviyesindeki büyüme¹⁷

CR_t = ekonomik kriz kukla değişkeni

X_{it} = i firmasının kontrol değişkenleri olan spesifik özellikleri

$k_{\text{çeyrek}}$ = 1,2 ve 3. çeyrek için kukla değişkenler

olarak tanımlanmıştır. Burada i firmasının spesifik özellikleri; yurt dışı satışlar, firma büyüklüğü, firma yaşı, firmanın yükümlülüklerinin toplam varlıklara oranı olan kaldıraç, firma yatırımları, firma stokundaki büyüme ve firmanın ticari borçları olarak tanımlanmıştır. Yukarıda sunulan modelin beş farklı durumu için regresyon analizi yapılmıştır. Tüm modellerde bağımlı değişken aktif karlılık oranı olarak tanımlanmıştır. Model sabit etkiler panel yöntemi ile hesaplanmıştır.

Regresyon sonuçları Tablo V.3.1'de yer almaktadır ve her durumda firma yabancı para net pozisyonu ile firma aktif karlılığı arasında negatif ve istatistiki olarak anlamlı bir ilişki vardır. Tablo V.3.1'deki ilk sütun; yabancı para net pozisyonunun tek başına firma karlılığı üzerine negatif bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Örneğin, ortalama bir firmanın yabancı para net pozisyonundaki yüzde 10'luk bir artış, firma karlılığında yüzde 5,2'lik bir azalışa sebep olmaktadır. İkinci sütundan başlayarak son sütuna kadar firmanın aktif karlılığına etki edebilecek çeşitli kontrol değişkenleri eklenerek regresyon tekrarlanmıştır. İkinci sütunda döviz kurundaki şokların etkisi incelenmiş olup, döviz kurundaki bir artışın (Türk lirasının değer kaybetmesinin) toplamda firma karlılığını negatif olarak etkilediği bulunmuştur. Ayrıca, döviz kuru şoku olduğu zamanlarda döviz kuru şokunun olmadığı zamanlara göre yabancı para net açık pozisyonu olan firmaların aktif karlılığı daha fazla azalmaktadır. Üçüncü ve dördüncü sütunlarda yurt dışı satışların firmaların aktif karlılığına etkisi incelenmiştir. Yurt dışı satışların firma aktif karlılığını pozitif etkilediği, ancak kur şokundan gelen zararların ise yabancı para net pozisyonu ile beraber düşünüldüğünde yurt dışı satışlar tarafından telafi edilemediği sonucuna varılmıştır. Son sütunda firma spesifik değişkenler eklenmiştir. Temel değişkenlerimizin katsayıları çok fazla etkilenmezken, kontrol değişkenlerinin katsayıları literatürle uyumludur.

¹⁷ Döviz kuru euro ve euro-ABD doları sepefi olarak da tanımlanmış ve benzer sonuçlar elde edilmiştir.

Tablo V.3.1

Firmanın aktif karlılığı ve yabancı para net pozisyonu

	Firmanın Aktif Karlılığı				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
YPNP	-0.110*** (0.011)	-0.085*** (0.011)	-0.083*** (0.011)	-0.062*** (0.013)	-0.026** (0.012)
YPNP x CER		-0.354*** (0.040)	-0.354*** (0.040)	-0.355*** (0.040)	-0.378*** (0.038)
CER		0.031*** (0.008)	0.029*** (0.009)	0.027*** (0.009)	0.024*** (0.009)
Yurt dışı satışlar/Toplam Varlıklar			0.031*** (0.010)	0.040*** (0.011)	0.043*** (0.010)
Yurt dışı satışlar/Toplam Varlıklar X CER			0.017 (0.040)	0.026 (0.040)	0.054 (0.040)
Yurt dışı satışlar/Toplam Varlıklar X YPNP				-0.127*** (0.042)	-0.144*** (0.039)
LN(Toplam Varlık)					0.020*** (0.004)
LN(Yaş)					-0.000 (0.017)
Kaldıraç					-0.086*** (0.010)
Yatırım					0.012*** (0.003)
Stoktaki büyüme					0.159*** (0.025)
Ticari Borçlar/Toplam Varlıklar					0.050** (0.020)
1. Çeyrek	-0.026*** (0.003)	-0.025*** (0.003)	-0.020*** (0.004)	-0.020*** (0.004)	-0.018*** (0.004)
2. Çeyrek	-0.015*** (0.002)	-0.015*** (0.002)	-0.012*** (0.002)	-0.012*** (0.002)	-0.007*** (0.002)
3. Çeyrek	-0.000 (0.001)	-0.000 (0.001)	0.001 (0.001)	0.001 (0.001)	0.004*** (0.001)
Sabit terim	0.039*** (0.003)	0.036*** (0.003)	0.030*** (0.003)	0.029*** (0.003)	-0.226*** (0.083)
Gözlem sayısı	9,590	9,590	9,590	9,590	9,559
R ²	0.136	0.156	0.160	0.164	0.210
Düzeltilmiş R ²	0.13	0.15	0.16	0.16	0.21

Buna ek olarak, ekonomik krizlerin firma aktif karlılığı üzerinde nasıl bir etki oluşturduğunun anlaşılması için regresyon analizi kriz kukla değişkeni eklenerek tekrar hesaplanmıştır. Kriz kukla değişkeni 2001, 2008 ve 2009 yıllarının çeyreklerinde 1 değerini alırken, diğer çeyreklerde sıfır değerini almaktadır. Kriz kukla değişkeninin yer aldığı sonuçlar Tablo V.3.2'de gösterilmektedir. Yabancı para net pozisyonunun aktif karlılık üzerindeki etkisi son sütun hariç negatif ve istatistiki olarak anlamlıdır. Ortalama bir firma ekonomik krize yabancı para net açık pozisyonu yüzde 9 (ortalama açık pozisyon) ile girerse, firmaların aktif karlılık oranı yüzde 57 azalmaktadır. Burada ilgi çeken bir başka sonuç ise kriz kukla değişkeni modele eklendikten sonra döviz kuru değişimlerinin tek başına olan istatistiki anlamlılığını kaybetmesi ve döviz kuru şoklarının sadece yabancı para açık pozisyonu olan firmalar üzerinden etkisini göstermesidir.

Tablo V.3.2
Firmanın aktif karlılığı ve krizler

	Firmanın Aktif Karlılığı				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
YPNP	-0.069*** (0.011)	-0.060*** (0.011)	-0.058*** (0.011)	-0.038*** (0.013)	-0.005 (0.012)
Kriz	-0.010*** (0.003)	-0.011*** (0.002)	-0.011*** (0.002)	-0.012*** (0.003)	-0.009*** (0.003)
YPNP x Kriz	-0.125*** (0.015)	-0.095*** (0.015)	-0.096*** (0.015)	-0.096*** (0.019)	-0.095*** (0.018)
YPNP x CER		-0.230*** (0.039)	-0.230*** (0.039)	-0.233*** (0.039)	-0.248*** (0.037)
CER		0.006 (0.008)	0.000 (0.010)	0.000 (0.010)	0.006 (0.008)
Yurt dışı satışlar/Toplam Varlıklar			0.036*** (0.010)	0.043*** (0.011)	0.049*** (0.011)
Yurt dışı satışlar/Toplam Varlıklar X CER			0.030 (0.040)	0.029 (0.036)	0.052 (0.034)
Yurt dışı satışlar/Toplam Varlıklar X YPNP				-0.125*** (0.040)	-0.144*** (0.038)
Yurt dışı satışlar/Toplam Varlıklar X YPNP X Kriz				0.010 (0.070)	0.017 (0.067)
Yurt dışı satışlar/Toplam Varlıklar X Kriz				0.005 (0.010)	0.006 (0.010)
LN(Toplam Varlık)					0.015*** (0.004)
LN(Yaş)					-0.026** (0.011)
Kaldıraç					-0.073*** (0.010)
Yatırım					0.015*** (0.003)
Stoktaki büyüme					0.150*** (0.025)
Ticari Borçlar/Toplam Varlıklar					0.052** (0.021)
1. Çeyrek	-0.027*** (0.003)	-0.026*** (0.003)	-0.020*** (0.004)	-0.020*** (0.004)	-0.017*** (0.004)
2. Çeyrek	-0.016*** (0.002)	-0.015*** (0.002)	-0.011*** (0.002)	-0.012*** (0.002)	-0.008*** (0.002)
3. Çeyrek	-0.000 (0.001)	-0.000 (0.001)	0.002 (0.001)	0.001 (0.001)	0.004*** (0.002)
Sabit terim	0.043*** (0.002)	0.042*** (0.002)	0.034*** (0.003)	0.033*** (0.003)	-0.071 (0.054)
Gözlem sayısı	9,590	9,590	9,590	9,590	9,582
R ²	0.146	0.154	0.159	0.163	0.202
Düzeltilmiş R ²	0.15	0.15	0.16	0.16	0.20

Ayrıca modelin güçlülüğünü (robustness) test etmek için kaldıraç oranı yüksek ve düşük firmalar, dönen varlıkların toplam aktiflere oranı yüksek ve düşük firmalar ve sanayi ve hizmet firmaları olmak üzere üç farklı durum incelenmiştir. Firmanın kaldıraç oranı dikkate alındığında, kaldıraç düşük olan firmaların yabancı para net pozisyonunun aktif karlılığı üzerindeki negatif etkisi daha düşük bulunmuştur. Yabancı para net pozisyonunun aktif karlılığı üzerindeki negatif etkisinin, dönen varlıkların toplam aktiflere oranı yüksek olan firmalarda düşük olan firmalara göre daha az olduğu tespit edilmiştir. Sanayi ve hizmet sektöründeki firmalar için yabancı para net pozisyonunun aktif karlılığı üzerindeki etkisi farklı değildir.

Sonuç olarak, hangi tür firmaların kur şoklarından daha çok etkilendiği finansal istikrar açısından önemli bir sorudur. Bu konunun mikro düzeyde firma verileri kullanılarak araştırıldığı bu çalışmada, kur şoklarının yabancı para açık pozisyonuna sahip firmaları daha çok etkilediği bulunmuştur. Yurt dışı satışlar ise firma aktif karlılığını pozitif yönde etkilemektedir. Diğer taraftan kur şokundan doğan zararların yabancı para net pozisyonu ile beraber düşünüldüğünde yurt dışı satışlar tarafından telafi edilemediği sonucuna varılmıştır. Bu çerçevede, yabancı para açık pozisyonunun finansal istikrar açısından önem ifade ettiği bu

sonuçlarla gösterilmiştir. Bu durumun politika yapıcıları tarafından yakından takip edilmesinin finansal istikrarı bozabilecek risklerin azaltılması açısından önemli olduğu düşünülmektedir.

Kaynakça

Altunok, F., Aytuğ, H. ve Oduncu, A. (2013) Short FX Position, FX Shocks and Firm Performance. (hazırlık aşamasında)

Bartov, E. ve Bodnar, G. (1994). Firm Valuation, Earnings Expectations and the Exchange Rate Exposure Effect. *The Journal of Finance*, 44 (5): 1755-1785.

Doidge, C., Griffin, J. ve Williamson, R. (2006). Measuring the Economic Importance of Exchange Rate Exposure. *Journal of Empirical Finance*, 13 (4-5): 550-576.

He, J. ve Ng, L. (1998). The Foreign Exchange Exposure of Japanese Multinational Corporations. *The Journal of Finance*, 53 (2): 733-753.

Jorion, P. (1990). The Exchange Rate Exposure of U.S. Multinationals. *The Journal of Business*, 63 (3): 331-345.

Pritamani, M., Shome, D. ve Singal, V. (2004). Foreign Exchange Exposure of Exporting and Importing Firms. *Journal of Banking and Finance*, 28: 1697-1710.

V.4. Firma Borçluluğu ve Küresel Finansal Kriz¹⁸

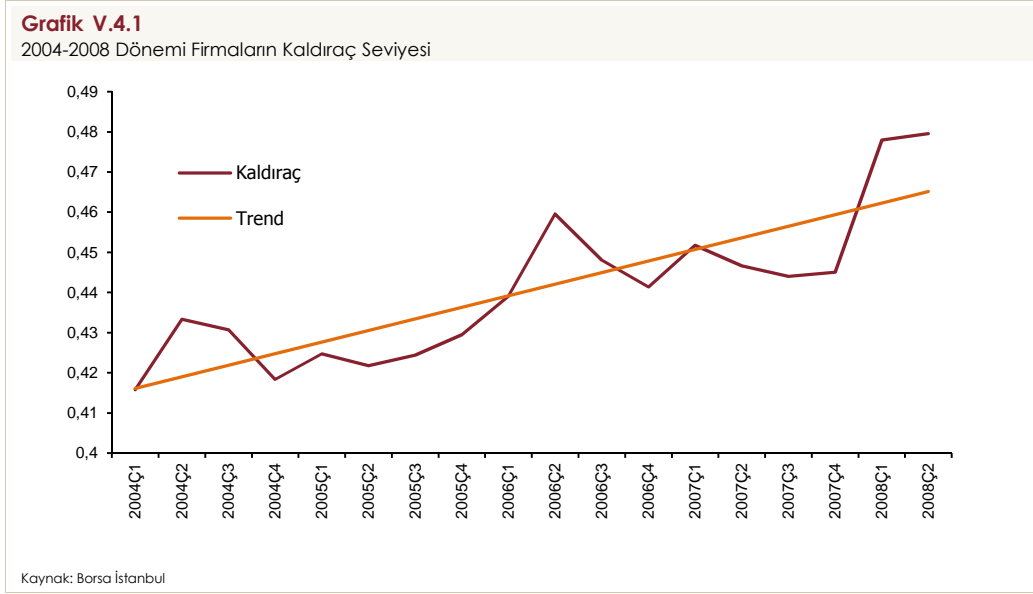
Firmaların büyüme performansları makroekonomik büyümenin temel belirleyicilerinden biridir. Bu nedenle, firma büyüme dinamiği ekonominin önemli konularından birini teşkil etmektedir. Firmaların büyüme performansında, finansal yapıları, özellikle de kaldıraç (borç-varlık oranı) düzeyi ve kaldıraç değişim seviyesi önemli bir rol oynayabilir. Diğer bir ifadeyle, kaldıraç seviyesinde gözlenen keskin artışlar firmaların ihtiyaç duydukları yeni finansmanı bulma konusunda özellikle kriz zamanlarında zorluk oluşturarak kırılganlığa yol açabilir.

2007-2008 küresel finansal krizinden sonra, ekonomik kriz ile borçlulukta hızlı artış arasındaki ilişkiyi inceleyen bir literatür gelişmektedir. Leamer (2007) İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra ABD'de yaşanan resesyona ilişkin çoğunun kaldıraç artışı ile ilgili olduğunu savunmaktadır. Mendoza ve Terrones (2008) aşırı kaldıraç büyümesinin gelişmekte olan piyasalarda özellikle bankacılık sektörünün kırılganlığını artırdığını ve bu durumun ekonomik ve finansal kriz ile ilişkili olduğunu iddia etmektedir. Glick ve Lansing (2010) hanehalkı düşük kaldıraç oranına sahip ülkelerin, 2008 yılı küresel finansal krizini daha az hasarla atlattığı, krizden sonra daha iyi bir ekonomik performans gösterdiklerini savunmaktadır. Mian ve Sufi (2010) ABD genelinde bölge bazında hanehalkı kaldıraç oranı ve ekonomik durgunluk arasındaki ilişkiyi incelemekte, küresel finansal kriz öncesinde hanehalkı kaldıraç oranlarında keskin artış yaşayan bölgelerin krizden daha fazla etkilendiğini göstermektedir.

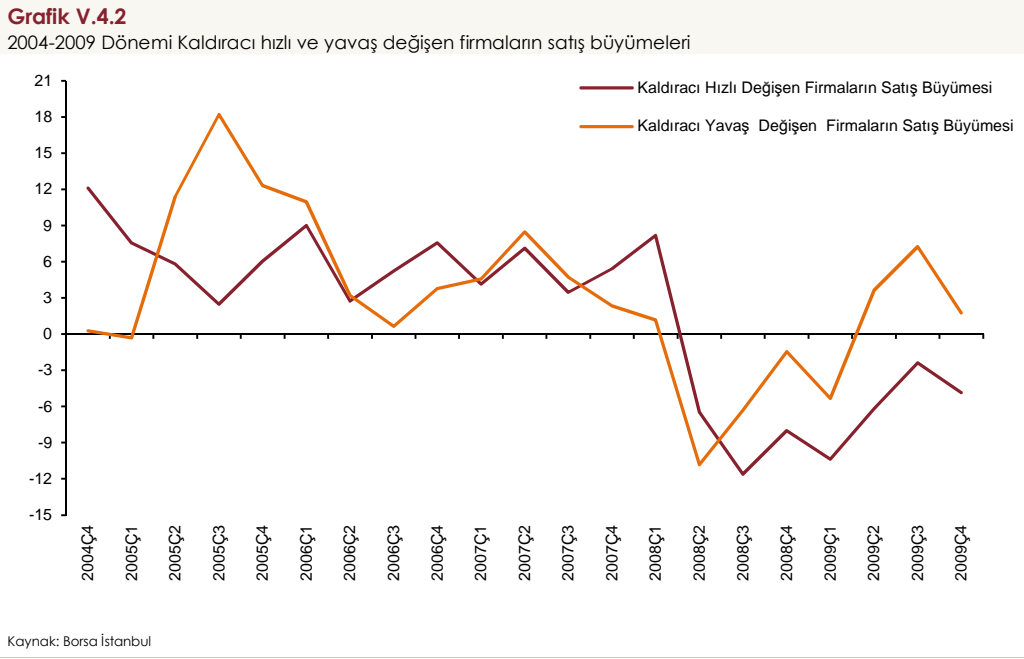
Diğer taraftan, söz konusu çalışmalarda, (Mian ve Sufi, 2010 çalışması hariç) genel olarak makro veriler kullanılmış; başka bir ifadeyle ülke karşılaştırmaları yapılmıştır. Bunun yanında, ekonomik kriz ve borçlulukta hızlı artış arasındaki ilişkiyi firmalar için inceleyen bir çalışma bulunmamaktadır. Altunok ve Oduncu (2013) tarafından yapılan çalışma literatürdeki bu boşluğu doldurmayı amaçlamaktadır. Söz konusu çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören firmalardan kriz öncesi dönemde kaldıraç oranlarında yüksek artış yaşayanların daha düşük artış yaşayan firmalara göre kriz sırasında nasıl bir büyüme performansı gösterdiği incelenmiştir. Burada söz konusu çalışmanın özeti sunulmaktadır.

Çalışmada, Borsa İstanbul'da işlem gören yaklaşık 200 tane finansal kesim dışındaki firmanın 2003Ç4-2009Ç4 arasındaki bilanço ve gelir tablolarından elde edilen veriler kullanılmıştır. Başlangıçta panel veri seti, satışlardaki büyüme ve kaldıraç arasındaki olası içsellik problemlerine karşın, kriz öncesi kaldıraç hızla büyüdüğü dönem ve kriz sırasında dönem olmak üzere yatay kesit haline getirilmiştir.

¹⁸ Bu bölüm Dr. Fatih Altunok ve Dr. Arif Oduncu tarafından hazırlanmıştır.



Grafik V.4.1'de görüleceği üzere 2004-2007 yılları arasında firmaların kaldıraç oranlarında keskin artışlar yaşanmıştır. Bu yüzden, firmalar bu dönemde kaldıraç oranlarındaki değişime göre yüksek ve düşük kaldıraç artışına sahip olan firmalar olarak ikiye ayrılmış ve bu ayrıma göre firmaların 2007-2009 dönemindeki büyüme performansları incelenmiştir. Grafik V.4.2'de görüleceği üzere yüksek ve düşük kaldıraç artışına sahip firmaların, büyüme performansları belirgin bir şekilde farklılaşmaktadır. 2004-2007 döneminde kaldıraç oranında büyük bir artış yaşayan firmaların 2007-2009 dönemindeki satış büyüme performansları daha kötüdür. 2009 yılının son çeyreğinde, yüksek kaldıraç artışına sahip firmaların satışları 2007 yılının son çeyreğine göre yüzde 13 oranında düşmüştür. Buna karşılık, düşük kaldıraç artışına sahip firmaların satışları 2009 yılının son çeyreğinde 2007 yılının son çeyreğine göre yüzde 12 oranında artmıştır. Ayrıca, 2008 yılının üçüncü çeyreğinde hem düşük hem de yüksek kaldıraç artışı yaşayan firmalar için satışlar düşmesine rağmen, satışlardaki bu gerileme düşük kaldıraç artışı yaşayan firmalar için daha azdır. Bu durumda düşük kaldıraç büyüme hızına sahip firmaların krizden kaynaklanan riskleri daha iyi bertaraf ettikleri düşünülebilir. Kriz öncesinde yaşanan hızlı kaldıraç artışı firmaların finansal yapısında kırılganlıklara yol açarak büyümelerini olumsuz yönde etkilemiştir.



Çalışmada, değinilen sonuçları test etmek için aşağıdaki model kullanılmış, kaldıraç oranlarında yüksek artış yaşayan firmaların daha düşük artış yaşayan firmalara göre kriz sonrasında nasıl bir büyüme performansı gösterdikleri araştırılmıştır.

$$\Delta SB_i = \beta_0 + \beta_1 \Delta \text{Kaldıraç}_i + \sum_k \beta_k X_i + \varepsilon_i$$

Burada, ΔSB_i i firmasının 2007Ç4-2009Ç4 dönemindeki satış büyümesindeki değişimi, $\Delta \text{Kaldıraç}_i$ i firmasının 2004Ç4-2007Ç4 dönemindeki kaldıraç oranındaki değişimi ve X_i firmaya özgü özellikleri temsil eden kontrol değişkenlerini göstermektedir. Sektör değişkenleri olarak, toplam varlıklar, firmanın yaşı, sabit varlıkların toplam varlıklara oranı, stokların toplam varlıklara oranı, likit varlıkların toplam varlıklara oranı, aktif getiri, brüt kar marjı, toplam satışların toplam varlıklara oranı ve ihracatın toplam satışlardaki oranı tanımlanmıştır.

Yukarıda sunulan baz modelin dört farklı versiyonu için regresyon analizi yapılmıştır. Tüm modellerde bağımlı değişken 2007Ç4-2009Ç4 arasındaki satış büyümesindeki değişim olarak tanımlanmıştır. İlk modelde bağımsız değişken olarak sadece kaldıraç oranındaki değişime yer verilirken, üçüncü ve dördüncü modellerde diğer kontrol değişkenler de dahil edilmiştir. İkinci ve dördüncü modellerde ise endüstriler arasındaki farklı büyüme performanslarını kontrol etmek için sektör kukla değişkenleri kullanılmıştır. Tahmin sonuçları Tablo V.4.1'de yer almaktadır.

Dört farklı modelden elde edilen sonuçlara göre kaldıraç oranındaki artışla satış büyümesi arasında negatif ve istatistiki olarak anlamlı ve güçlü bir ilişki vardır. Tablo V.4.1'deki ilk sütun; 2004-2007 kaldıraç oranı değişikliğinin tek başına 2007-2009 firma satış büyüme

performansı üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. İkinci sütundan başlayarak son sütuna kadar çeşitli kontrol değişkenleri eklendiğinde, regresyondaki kaldıraç oranındaki değişikliğin katsayısının arttığı görülmektedir. Dördüncü modeldeki sonuçlara göre, 2004-2007 arasındaki ortalama bir firmanın kaldıraç değişiminde yüzde 20'lik bir artış (ortalama kaldıraç değişimi) 2007-2009 dönemindeki satış büyümesinin ivmesinde 12,4 yüzde puanlık bir düşüşe neden olmaktadır. Firmaya özgü değişkenler ve sektör kukla değişkenleri eklendiğinde kaldıraç oranındaki değişimin açıklama gücü artmaktadır. Bu sonuçlar, sektörler arası farklılıkların ve firmaların diğer özelliklerinden kaynaklanabilecek etkilerin de başarılı bir şekilde kontrol edildiğini göstermektedir.

Tablo V.4.1

Kaldıraç büyümesi ve satışlardaki büyüme performansı

Bağımlı Değişken: Bağımsız Değişkenler	2007Ç4-2009Ç4 arasındaki satış büyümesindeki değişim			
	(1)	(2)	(3)	(4)
Kaldıraç oranındaki değişim, 2004Ç4-2007Ç4	-0.340* (0.187)	-0.433** (0.204)	-0.543*** (0.197)	-0.621*** (0.200)
Kaldıraç oranı, 2003Ç4			-0.178* (0.096)	-0.198** (0.088)
Ln(Varlıklar)			0.007 (0.019)	-0.016 (0.021)
Ln(Yaş)			-0.012 (0.076)	0.015 (0.072)
Sabit Varlıklar/ Varlıklar, 2007Ç4			-0.341 (0.302)	-0.269 (0.282)
Sabit Varlıklar/ Varlıklar, 2004Ç4			-0.028 (0.240)	-0.088 (0.234)
Stoklar/ Varlıklar, 2007Ç4			0.078 (0.428)	0.175 (0.394)
Stoklar/ Varlıklar, 2004Ç4			-0.361 (0.424)	-0.392 (0.386)
Likit Varlıklar/ Varlıklar, 2007Ç4			-0.743* (0.377)	-0.787** (0.365)
Likit Varlıklar/ Varlıklar, 2004Ç4			0.228 (0.435)	0.181 (0.418)
Aktif Getiri, 2007Ç4			0.005 (0.433)	0.173 (0.429)
Aktif Getiri, 2004Ç4			-0.696 (0.482)	-0.779* (0.444)
Brüt Kar Marjı, 2007Ç4			-0.229 (0.388)	-0.345 (0.390)
Brüt Kar Marjı, 2004Ç4			-0.038 (0.370)	0.140 (0.432)
Satışlar/ Varlıklar, 2007Ç4			-0.133*** (0.044)	-0.135*** (0.045)
Satışlar/ Varlıklar, 2004Ç4			0.042 (0.062)	0.060 (0.071)
Satış Büyümesindeki Değişim, 2004Ç4			0.043 (0.062)	0.129* (0.076)
İhracat/ Satışlar, 2007Ç4			-0.022 (0.184)	0.147 (0.157)
İhracat/ Satışlar, 2007Ç4			-0.011 (0.179)	-0.113 (0.166)
Sektör Kukla Değişkeni	hayır	evet	hayır	evet
Sabit	-0.127*** (0.025)	0.138** (0.058)	0.304 (0.448)	0.698* (0.371)
Gözlem sayısı	202	202	183	183
R ²	0.025	0.082	0.188	0.274
Düzeltilmiş R ²	0.02	0.03	0.09	0.14

Ayrıca sonuçların güçlü (robust) olup olmadığını kontrol etmek için örneklem iki farklı şekilde uyarlanarak regresyon analizleri tekrarlanmıştır. Kriz zamanında yaşanan düşük performansın özellikle negatif kar ve satış büyümesi yaşayan ya da kaldıraç seviyesi çok yüksek firmalardan kaynaklanabileceği hususları dikkate alınarak söz konusu firmalar analizden çıkarılmıştır. Bu bağlamda, ilk olarak regresyon 2007 yılında negatif kar ve satış

büyümesi yaşayan sıkıntılı firmalar çıkarılarak tekrarlanmış ve benzer sonuçlar elde edilmiştir. Böylece, yapısal ve yönetsel sorunları olan firmaların bu sonucu doğurabileceği tezi çürütülmüş olmaktadır.

İkinci olarak, kaldıraç oranı değişimi ile firma satış büyümesi arasındaki negatif ilişkinin sadece kaldıraç oranı yüksek firmalardan kaynaklanabileceği tezi test edilmiştir. Bunun için en yüksek kaldıraç oranına sahip ilk yüzde 25'lik dilimdeki firmalar analizden çıkarılmış ve geriye kalan 155 firma için regresyon tekrarlanmıştır. Söz konusu firmaların çıkarılması daha önce tahmin edilen katsayıların artmasına neden olmuştur. Yine benzer sonuçların elde edilmesi kaldıraç oranı değişimi ile firma satış büyümesi ivmesi arasındaki negatif ilişkinin güçlü olduğunu göstermektedir. İlave analizlerin sonuçları Tablo V.4.2'de sunulmaktadır.

Tablo V.4.2

Kaldıraç büyümesi ve satışlardaki büyüme performansı (Sıkıntısız ve Az Kaldıraçlı Firmalar)

Değişkenler	2007Ç4-2009Ç4 arasındaki satış büyümesindeki değişim			
	(1)	(2)	(3)	(4)
	Sıkıntısız firmalar		Az kaldıraçlı firmalar	
Kaldıraç oranındaki değişim, (2004Ç4-2007Ç4)	-0.409** (0.190)	-0.488*** (0.189)	-0.581** (0.270)	-0.699** (0.294)
Sektör Kukla Değişkeni	hayır	evet	hayır	evet
Sabit	-0.226*** (0.253)	0.751 (0.729)	-0.138*** (0.029)	0.098 (0.079)
Gözlem sayısı	96	96	155	155
R ²	0.048	0.279	0.047	0.153
Düzeltilmiş R ²	0.040	0.190	0.04	0.09

Sonuç olarak, firma büyüme dinamiklerini anlamak ekonomik dalgalanmaları yorumlamak için kritik öneme sahiptir. Küresel finansal kriz sırasında, firma kaldıraç oranı değişikliğinin firma büyümesi üzerine etkisinin incelendiği bu çalışmada, yüksek kaldıraç oranı artışı yaşayan firmaların daha düşük artış yaşayan firmalara göre 2007-2009 döneminde daha zayıf bir satış büyüme performansına sahip oldukları tespit edilmiştir. Bunun yanında, hızlı kaldıraç büyümesinden kaynaklanan finansal kırılganlıklar krizlerin daha da derinleşmesine ve süresinin uzamasına neden olabilmektedir. Ayrıca, hızlı kaldıraç büyümesi finansal krizlerin tetikleyicisi de olabilmektedir. Bu nedenle, firma kaldıraç oranlarındaki hızlı değişimin sebeplerini ve sonuçlarını anlamanın finansal istikrar için önemli olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda üretilecek makro ihtiyati politikalar ile hızlı kaldıraç büyümesinin önüne geçilebileceği ve bunun finansal istikrara olumlu katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

Kaynakça

Altunok, F. ve Oduncu, A., 2013, "Firm Leverage and Financial Crisis," TCMB Çalışma Tebliği (yayımlanma aşamasında)

Glick, R. ve Lansing, K., 2010, "Global Household Leverage, House Prices, and Consumption," Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter No 2010-01.

Leamer, E., 2007, "Housing Is the Business Cycle," NBER Working Paper No. 13428 (Cambridge, Massachusetts, National Bureau of Economic Research.

Mendoza, E. ve Terrones, M., 2008, "An Anatomy of Credit Booms: Evidence from Macro Aggregates and Micro Data", Working Paper 14049.

Mian, A. ve Sufi, A., 2010, "Household Leverage and the Recession of 2007-09." IMF Economic Review 58.1: 74-117.

V.5. Sermaye Yeterliliği ve Kârlılık Üzerine Bazı Bulgular ve Değerlendirme¹⁹

Küresel krizin ardından finansal piyasaların müdahale olmaksızın iktisadi temellerle uyumlu bir dengeye ulaşabileceği savı önemli ölçüde zayıflamıştır. İktisadi temellerden kopuk dinamiklerin baskın olduğu bir finansal sistem, gerektiği gibi düzenlenmez ve denetlenmez ise, yalnızca finans sektörünün sağlığı için değil ekonominin geneli için de önemli bir istikrarsızlık kaynağı olabilmektedir. Bugün gelinen noktada, merkez bankalarının ve diğer kurumların normal zamanlarda uyguladığı politikalarla piyasaların büyük olumsuz şoklara hazırlıklı olmalarını sağlamaları gerekliliği ortaya çıkmıştır. Olağandışı güçlü kredi büyümesi, yüksek varlık fiyatları, düşük risk primi ve düşük oynaklıklar risk alma davranışının tehlikeli boyutlara ulaştığına dair bir gösterge niteliği taşıyabilmektedir (Borio ve Drehmann, 2009). Böyle dönemlerde finansal sistemdeki kırılmalara dengeleyici yönde müdahale etmek daha zor olmakla birlikte son derece gereklidir. Nitekim finansal kurumların finansal piyasalara sadece kriz dönemlerinde müdahale edip diğer dönemlerde müdahale etmemesi krizlerin boyutunu artırabilmektedir.

Finansal sistemin sağlamlığını güçlendirmek adına tasarlanan makro ihtiyati tedbirler, gerek akademi gerekse finansal sektörün gündeminde ilk sıralarda yer almaktadır. İş çevrimlerinde gözlemlenen dalgalanmaları aza indirmek amacıyla merkez bankaları ve diğer düzenleyici kuruluşlar makro ihtiyati tedbirlere öncelik vermiştir. Örneğin, küresel finansal kriz bankacılık sektöründeki sermaye yeterliliğinin önemini daha da arttırmıştır. Gerek makro ihtiyati tedbirler gerekse finansal kuruluşlarla ilgili düzenlemelere ilişkin diğer reformlar nihai olarak daha kaliteli ve güçlü bir sermaye yapısını hedeflemektedir. Dolayısıyla söz konusu tedbirlerin etkili olabilmesi için sermaye yeterliliği ve banka karlılığı gibi çeşitli göstergelerin iyi analiz edilmesi önem taşımaktadır. Sermaye, kayıpları karşılamada finansal tampon görevi görmesi nedeniyle bankalar ve finansal sistem için büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle, mali kuruluşların risk görünümelerini ve finansal stres durumlarında sektörün direncini doğru bir şekilde yansıtması açısından sermaye yeterliliği ve ilave sermaye tamponları ekonominin sağlıklı işleyişine de büyük katkı sağlamaktadır.

Bankacılık sektörü literatüründe yaygın kabul gören geleneksel yaklaşıma göre sermaye yeterlilik oranı ile özkaynak getirisi arasında negatif bir ilişki olması beklenmektedir. Sermaye yeterlilik oranının yüksek olması sonucunda risklilik azalmakta ve dolayısıyla yatırımcıların talep ettikleri özkaynak getirisi de düşüş göstermektedir. Finans literatüründe yer alan hiyerarşi teorisine²⁰ göre bir firmanın sermaye yeterliliği mevcut iç kaynakları ve yatırım fırsatları tarafından belirlenmektedir. Karlılığı yüksek bir firma kazançlarının önemli bir kısmını yatırımların finansmanında kullanmayı hedeflerse, uzun vadede görece olarak düşük sermaye

¹⁹ Bu bölüm Mahir Binici, Yasin Mimir, Canan Özkan ve Pınar Özlü tarafından hazırlanmıştır.

²⁰ Bakınız Myers ve Majluf (1984).

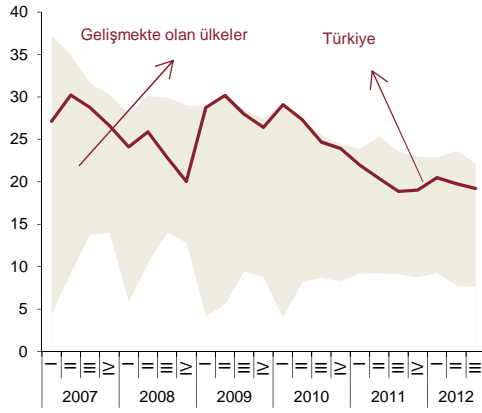
yeterliliğini tercih edebilmektedir. Ancak veriler sermaye yeterlilik oranı ile özkaynak getirisi arasında her zaman negatif bir ilişki olmadığına, tam tersine bazı dönemlerde pozitif bir ilişkinin var olduğuna işaret etmektedir. Örneğin Osborne ve diğerleri (2012), ABD bankaları için 1970-2010 dönemini kapsayan çalışmalarında ortalama olarak sermaye ve karlılık arasında negatif bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Ancak 1980'li yıllarda yaşanan tasarruf ve kredi krizi ile yakın zamandaki küresel finansal kriz gibi finansal stresin yüksek olduğu dönemlerde söz konusu ilişkinin pozitif olduğu tespit edilmiştir. Sermaye yeterliliği ve karlılık arasındaki ilişki yukarıda açıklandığı gibi belirli varsayımlar ve koşullar altında pozitif veya negatif olabilmektedir.²¹

Bu özel konuda, özkaynak, aktif getirisi ve sermaye yeterlilik oranı arasındaki ilişki çeşitli gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için incelenmiş ve Türkiye ile karşılaştırmalı bir değerlendirme yapılmıştır. Elde edilen bulgulara göre ülkemizde sermaye yeterlilik oranı ve aktif/özkaynak getiri oranları diğer örnek ülkelere göre son dönemde genel olarak yüksek düzeyde gerçekleşmiştir. Karlılık göstergeleri ile sermaye yeterliliği oranı arasında pozitif bir ilişki mevcut olup, yakın zamanda uygulanan ihtiyati düzenlemelerin bu ilişkinin yönünün belirlenmesinde etkili olduğu tahmin edilmektedir.

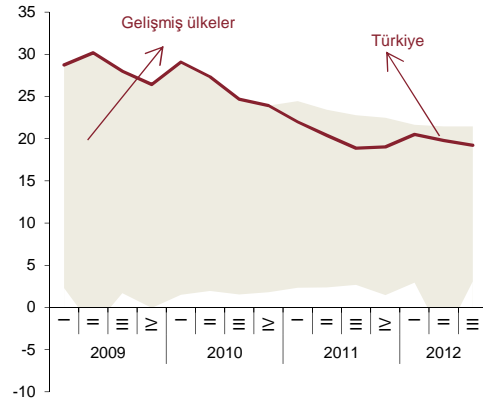
Diğer Ülkeler ve Türkiye Karşılaştırması

Gelişmekte olan ülkelerde özkaynak getirisi ve aktif karlılığında en düşük ve en yüksek seviye arasındaki fark zaman içinde daralmakta, özkaynak ve aktif karlılığı ilgili ülke gruplarında birbirine yakınsamaktadır. Çalışmada yer alan ülkeler için karşılaştırmanın yapıldığı 2009 sonrası dönemde küresel finansal kriz ve Avrupa borç krizinden etkilenen gelişmiş ülkelerde özkaynak ve aktif karlılığının görece olarak yüksek dağılıma ve bazen düşük değere sahip olduğu gözlenmiştir. Türk bankacılık sektöründe gerek özkaynak gerekse aktif karlılığı, gözlem dönemi için kullanılan ülke örnekleminde ortalamanın üzerinde seyretmekte ve genel eğilimle uyumlu olarak azalış sergilemektedir (Grafik V.5.1 - Grafik V.5.4).

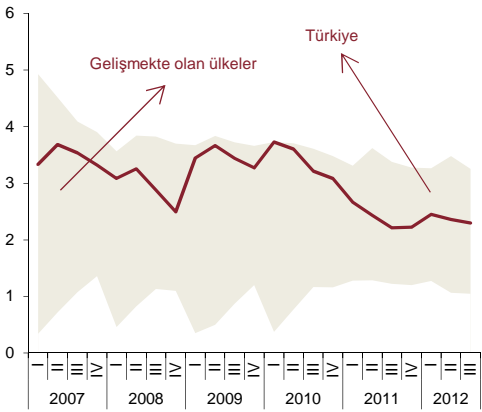
²¹ Sermaye yeterliliği ve karlılık arasındaki ilişkinin ayrıntılı analizi için bakınız Berger (1995).

Grafik V.5.1Gelişmekte Olan Ülkeler¹ ve Türkiye Özkaynak Getirisi Karşılaştırması

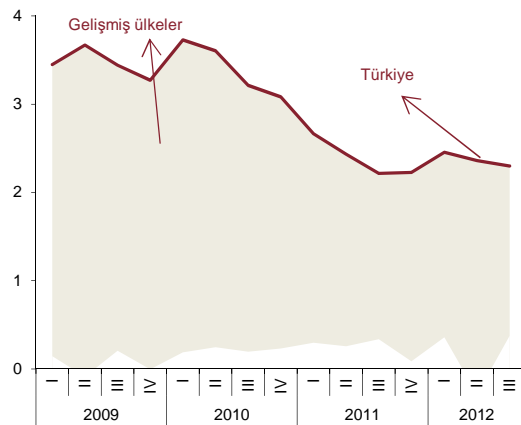
(1) Brezilya, Çek Cumhuriyeti, Hırvatistan, Kolombiya, Malezya, Meksika ve Şili verileri kullanılmıştır.
Kaynak: TCMB, IMF, Finansal Sağlık Göstergeleri

Grafik V.5.2Yüksek Gelir OECD Ülkeleri¹ ve Türkiye Özkaynak Getirisi Karşılaştırması

(1) ABD, Avustralya, Finlandiya, İngiltere, İspanya, İsrail, Kanada ve Kore verileri kullanılmıştır.

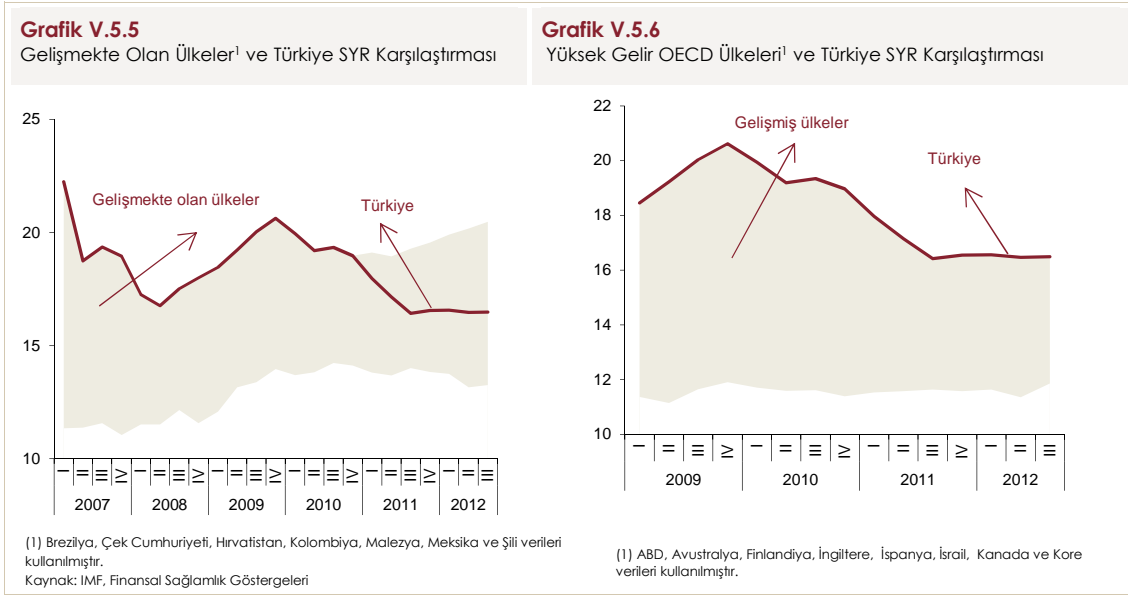
Grafik V.5.3Gelişmekte Olan Ülkeler¹ ve Türkiye Aktif Karlılığı Karşılaştırması

(1) Brezilya, Çek Cumhuriyeti, Hırvatistan, Kolombiya, Malezya, Meksika ve Şili verileri kullanılmıştır.
Kaynak: TCMB, IMF, Finansal Sağlık Göstergeleri

Grafik V.5.4Yüksek Gelir OECD Ülkeleri¹ ve Türkiye Aktif Karlılığı Karşılaştırması

(1) ABD, Avustralya, Finlandiya, İngiltere, İspanya, İsrail, Kanada ve Kore verileri kullanılmıştır.

Düzenleyici çerçeve ve yasal sınırlamalar nedeniyle örneklemede kullanılan ülkeler için sermaye yeterlilik rasyosu genel eğilimini korumaktadır. Ancak gözlem döneminin önemli bir kısmında Türk bankacılık sektörü en yüksek sermaye yeterlilik rasyosuna sahipken, yakın zamanda gelişmekte olan ülkeler arasında dağılımın ortasına yakınsamıştır (Grafik V.5.5). Gelişmiş ülkeler ile karşılaştırıldığında ise Türk bankacılık sektörü sermaye yeterlilik rasyosu üst sınırdaki yerini gözlem dönemi boyunca korumuştur (Grafik V.5.6). Türk bankacılık sektöründe finansal sağlamlığı güçlendirmek amacıyla sermaye oranlarının artırılmasına yönelik uygulanan düzenlemelerin bu durumda etkili olduğu düşünülmektedir.



Grafik V.5.1 – Grafik V.5.6 arasında sunulan göstergelerin ülke bazında özet istatistikleri Tablo V.5.1.'de verilmiştir. Uluslararası düzenlemelerin etkisiyle sermaye yeterliliği konusunda gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler benzer olmakla birlikte, karlılık göstergeleri ülkeler ve ülke grupları arasında önemli ölçüde değişkenlik göstermektedir. Karlılık göstergeleri ve sermaye yeterliliği arasındaki korelasyonlara bakıldığında ise, yine örneklem dönemi ve dikkate alınan ülkeler için teori ile tam uyumlu olmayan ve daha önceki ampirik çalışmalarla uyumlu bir sonuç ortaya çıkmaktadır. Örneğin, bazı ülkeler için istatistiksel olarak anlamlı, pozitif ve yüksek bir karlılık ve özkaynak korelasyonu elde edilirken, teoride beklendiği gibi bazı ülkeler için de negatif bir özkaynak ve karlılık korelasyonu gözlemlenmektedir. Bu durum, özkaynak ve karlılık arasındaki nedensellik yönünü araştıran daha kapsamlı bir çalışmayı gerekli kılmakla birlikte, bu iki değişken arasındaki ilişki, Berger'de (1995) tartışıldığı gibi başka değişkenler tarafından da yönlendirilebilir.

Elde edilen söz konusu bulgular, daha önce yapılan ve genel olarak pozitif bir ilişki tespit eden çalışmalar ile uyumludur (Demirguc-Kunt and Huizinga, 1999; Vennet, 2002; Nier and Baumann, 2006; Flannery and Rangan, 2008). Sermaye ve karlılık arasındaki ilişki hiyerarşi teorisiyle de ilişkilendirilebilir. Çünkü geçmiş dönem karları mevcut dönemdeki sermayeyi güçlendirmektedir, ancak yukarıda da belirtildiği gibi sermaye tamponu yaklaşımı dikkate alındığında uzun dönemde yüksek karlılık arzu eden firmalar, görece düşük sermaye yeterliliğini tercih edebilmektedir (Osborne ve diğerleri, 2012). Diğer taraftan, sermaye ve karlılık arasında görülen negatif ilişki de, Berger (1995) ve Gropp ve Heider (2010) tarafından yapılan ve ABD ile AB bankalarını kapsayan çalışmaların sonuçları ile uyumludur. Ayrıca Gropp ve Heider (2010) sermaye yeterliliğinin minimum yasal sınıra yaklaştığı noktada karlılık ve sermaye arasında anlamlı bir ilişkinin olmadığı sonucuna da ulaşmıştır.

Tablo V.5.1

Özet İstatistikler

	Sermaye Yeterliliği				Aktif Karlılığı				Özkaynak Getirisi			
	Gs ¹	Ort.	Min	Max	GS	Ort.	Min	Max	GS	Ort.	Min	Max
Gelişmiş Ülkeler												
ABD	17	14.41	13.14	15.01	17	0.29	0.18	0.45	17	2.40	1.46	4.39
İngiltere	8	15.05	12.92	16.42	8	0.18	-0.09	0.48	8	3.72	-2.45	10.57
İspanya	15	11.74	11.27	12.22	15	0.57	-1.45	1.15	15	9.88	-22.17	20.90
Kanada	34	14.88	12.22	16.33	34	1.00	0.27	1.53	34	22.93	7.16	37.06
Avusturya	31	11.13	10.11	11.92	30	1.30	0.84	1.78	30	22.77	16.35	31.17
Finlandiya	23	14.58	13.26	16.98	30	0.85	0.45	1.82	30	12.50	8.97	21.04
İsrail	27	12.97	10.66	14.93	34	0.84	-0.61	1.40	34	13.70	-9.94	22.76
Kore	17	14.12	12.94	14.70	17	0.82	0.15	1.51	17	10.79	2.31	18.97
Gelişmekte Olan Ülkeler												
Türkiye	31	18.75	16.34	23.73	31	3.00	2.21	3.73	31	24.38	18.88	30.22
Ukrayna	31	16.57	13.29	20.83	31	-0.08	-4.38	1.34	31	-0.19	-32.25	11.38
Meksika	31	15.79	13.89	17.44	32	1.99	1.32	2.77	32	20.95	13.96	31.30
Çek Cumhuriyeti	26	13.85	11.05	16.55	26	1.34	1.10	1.55	26	22.76	17.95	27.80
Kolombiya	31	17.30	15.49	19.59	32	3.81	3.08	4.93	32	27.98	21.44	37.19
Şili	31	13.38	12.10	14.66	31	1.57	1.13	1.91	31	21.00	14.99	25.24
Brezilya	34	17.14	15.53	18.65	34	2.03	1.33	2.74	34	19.04	13.02	25.55
Malezya	31	16.13	14.30	18.21	31	1.12	0.32	1.79	31	12.88	3.99	19.68

Kaynak: TCMB, IMF

(1) Gs. gözlem sayısını göstermektedir. Gözlem dönemi ülkelere göre değişmekte, en geniş dönem 2005 birinci çeyrek ile 2013 ikinci çeyreği kapsamaktadır.

Tablo V.5.2

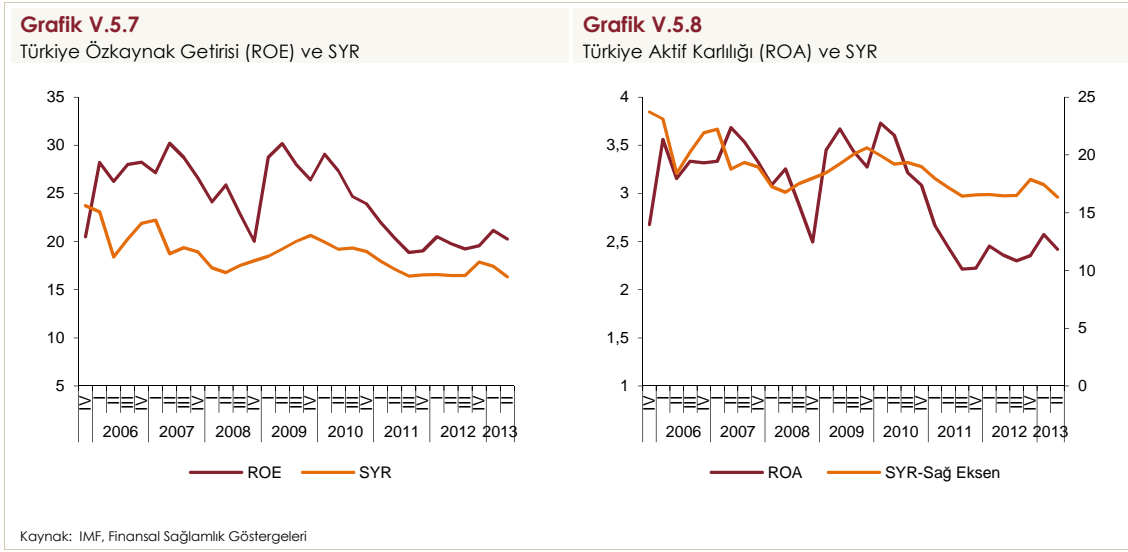
Sermaye Yeterliliği ve Karlılık Korelasyonları

	Özkaynak Getirisi		Aktif Karlılığı	
	Korelasyon	p-değeri	Korelasyon	p-değeri
Gelişmiş Ülkeler				
ABD	-0.113	0.67	0.063	0.81
İngiltere	0.762	0.03	0.766	0.03
İspanya	0.222	0.43	0.226	0.42
Kanada	0.7222*	0.00	0.8568*	0.00
Avusturya	-0.8640*	0.00	-0.8240*	0.00
Finlandiya	-0.104	0.64	-0.307	0.15
İsrail	0.191	0.34	0.255	0.20
Kore	0.568	0.02	0.509	0.04
Gelişmekte Olan Ülkeler				
Türkiye	0.5530*	0.00	0.5839*	0.00
Ukrayna	-0.4803*	0.01	-0.4661*	0.01
Meksika	-0.4575*	0.01	-0.242	0.19
Çek Cumhuriyeti	-0.7576*	0.00	0.130	0.53
Kolombiya	-0.336	0.06	-0.132	0.48
Şili	0.273	0.14	0.5970*	0.00
Brezilya	-0.046	0.80	-0.011	0.95
Malezya	0.156	0.40	0.266	0.15

Kaynak: TCMB, IMF

(1) Tablo sol panel özkaynak getirisi ve sermaye yeterlilik oranı arasındaki korelasyonu, sağ panel aktif getirisi ve özkaynak arasındaki korelasyonu, (*) ise yüzde 10 düzeyi ve altında korelasyonun anlamlı olduğunu göstermektedir.

Türk bankacılık sektörü verileri yakından incelendiğinde, yüksek seyreden sermaye yeterlilik oranının özkaynak getirisi ve aktif karlılığı ile pozitif bir korelasyona sahip olduğunu görmek mümkündür (Grafik V.5.7, Grafik V.5.8) Bankaların kar dağıtımını büyük oranda sınırlayan düzenlemeler, dağıtılmayan karların bankanın bünyesinde tutulması sayesinde, dönem net karı bilanço dönemi sonunda özkaynağa eklenerek daha yüksek bir sermaye yeterlilik rasyosuna yol açmaktadır. Bu durumun alternatif maliyeti, söz konusu sermayeyi pozitif nakit akışı ve kar sağlayacak yatırımlara yönlendirememek olsa da, uzun vadede güçlü bir sermaye yapısı bankaların özkaynak karlılıklarını artırmaktadır. 2013 yılı ikinci çeyreğinde ülkemizde sermaye yeterlilik rasyosu yüzde 16,3 olarak gerçekleşmiş olup, yüksek gelir sahibi OECD ülkelerinin üst sınırını oluşturmuştur.



Sonuç ve Politika Yansımaları

Ülkemizde bankacılık sektörünün daha güçlü bir yapıda olması ve finansal istikrarın temin edilmesi amacıyla farklı düzenlemeler kapsamında ilave sermaye yükümlülükleri getirilmektedir. Örneğin kaldıraç, sistemik öneme sahip olma, döngüsellik ve benzeri düzenlemelere göre daha fazla sermaye yükümlülüğü getirilmesi ile birlikte bu düzenlemelerin banka davranışlarını nasıl değiştirdiğinin incelenmesi, makro ihtiyati politika geliştirmek anlamında büyük önem taşımaktadır. Finansal genişleme dönemlerinde yeni krediler tahsisinin maliyeti artacak, daralma dönemlerinde ise kredi verme teşvik edilecektir. Ancak, bu politika aracının banka karlılığı ile ilişkisinin finansal çevrimlere göre nasıl değiştiği de makro ihtiyati politikaların geliştirilmesi açısından önem arz etmektedir.

Kaynakça

Berger, A. N. (1995), "The Relationship between Capital and Earnings in Banking", *Journal of Money Credit and Banking*, 27, 432-456.

Berger, A., DeYoung, R., Flannery, M., Lee, D. ve Öztekin, Ö. (2008), "How do Large Banking Organizations Manage Their Capital Ratios?", *Journal of Financial Services Research*, 34, 123-149.

Borio, C. ve Drehmann M. (2009), Towards an operational framework for financial stability: Fuzzy measurement and its consequences. BIS Working Paper, No: 284.

Demirgüç-Kunt, A. ve Huizinga, H. (1999), "Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence", *The World Bank Economic Review*, 13, 379-408.

Flannery, M. J. ve Rangan, K. P. (2008), "What Caused the Bank Capital Build-up of the 1990s?", *Review of Finance*, 12, 391.

Gropp, R. ve Heider, F. (2010), "The Determinants of Bank Capital Structure", *Review of Finance*, 14, 587-622.

Myers, S. and N. Majluf (1984), "Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have" *Journal of Financial Economics* 13, 187-221.

Nier, E. ve Baumann, U. (2006), "Market Discipline, Disclosure and Moral Hazard in Banking", *Journal of Financial Intermediation*, 15, 332-361.

Osborne, M., Fuertes, A., ve Milne, A. (2012), "Capital and Profitability in Banking: Evidence from US Banks", Cass Business School- City University, mimeo.

Vennet, R. (2002), "Cost and Profit Efficiency of Financial Conglomerates and Universal Banks in Europe", *Journal of Money, Credit and Banking*, 34, 254-282.

V.6. “Batmasına İzin Verilemeyecek Kadar Büyük” Finansal Kuruluşlar²²

Batmasına İzin Verilemeyecek Kadar Büyük Finansal Kuruluş Problemi

Batmasına izin verilemeyecek kadar büyük finansal kuruluşlar, büyük ve karmaşık olmaları ve finansal sistemde yer alan diğer kuruluşlarla olan bağları nedeniyle, faaliyetlerine son vermeleri durumunda ekonomiye büyük maliyetler yüklemektedir. Bu nedenle, genellikle söz konusu finansal kuruluşların iflasına diğer kuruluşlar gibi yaklaşılmamakta ve iflas olasılığı halinde kamu kaynakları kullanılarak sermaye desteği sağlanmaktadır. Söz konusu kuruluşlara yönelik alınan tedbirler sayesinde, büyük ve sistemik önemi bulunan bankaların iflası ile reel ekonomi üzerinde oluşacak olumsuz etkilerinden kaçınılmakta, ancak kamu kaynaklarının kullanılması nedeniyle vergi mükelleflerine ciddi maliyetler yüklenmektedir.

Diğer yandan, batmasına izin verilemeyecek kadar büyük finansal kuruluşlar ahlaki riske de yol açmaktadır. Yatırımcılar genelde bir finansal stres durumunda büyük bankaların kamu tarafından kurtarılacağı beklentisi içerisindeyler. Bu durum büyük bankaların diğer bankalara kıyasla farklı davranış kalıpları sergilemesine neden olmaktadır. Bu bankalar bazı hallerde, daha yüksek risk alma eğilimine sahip olmakta, daha yüksek borç oranı ile çalışmakta ve fon kaynaklarına daha düşük maliyetlerle ulaşmaktadır (Türkiye’de büyük bankaların sahip oldukları davranış kalıpları için bakınız Kutu V.6.1). Dolayısıyla, bu türden kuruluşlar negatif dışsallıklar yaratarak finansal piyasaların etkin ve etkili bir şekilde işlemlerini engelleyebilmektedir. Bunun bir sonucu olarak, finansal piyasalarda aşırı risk alma eğilimi artmakta, piyasa disiplini azalmakta ve piyasada rekabetçi koşullar bozulmaktadır²³.

²² Bu özel konu Nihal Değirmenci ve Bahadır Çakmak tarafından hazırlanmıştır.

²³ Finansal sistemde negatif dışsallıkların, büyük ve karmaşık bir finansal kuruluşun iflası ile ortaya çıkabildiği gibi, aşırı risk alınması ve finansal sistemin geri kalanı ile olan bağları nedeniyle de oluştuğu görülmektedir. Negatif dışsallıklara ve buna yönelik politika tedbirlerine ilişkin daha fazla bilgi için bakınız De Nicolò, G., Giovanni Favara and Lev Ratnovski (2012): Externalities and Macroprudential Policy, IMF, SDN/12/05 ve Flannery, M.J. (2010) What to Do about TBTF?, sunum, Federal Reserve Bank of Atlanta’nın Finansal Piyasalar başlıklı konferansında yapılmıştır.

Kutu
V.6.1

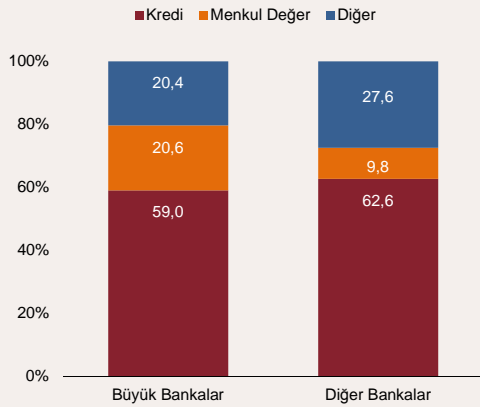
Türk Bankacılık Sektöründe Büyük Bankaların Davranış Kalıpları

Bankalarımız, çalışma usulleri açısından ölçeklerine göre farklılıklar göstermektedir. Bu kutuda, sektörde aktif payı yüzde 5 ve daha yüksek olan bankalar (büyük bankalar) ile diğer bankaların bilanço yapıları ve kârlılık performansları karşılaştırılmaktadır.

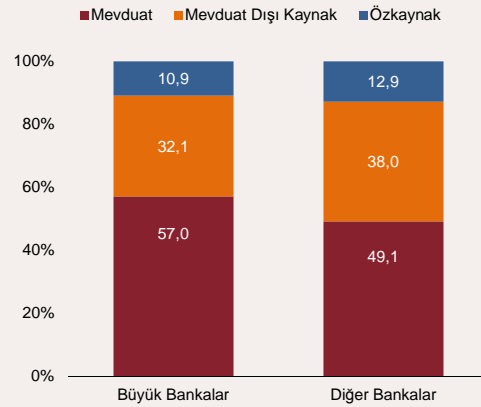
Buna göre,

- Büyük bankaların, menkul kıymet portföyünün bilanço içindeki ağırlığı daha yüksektir.
- Büyük bankaların mevduat tabanı, yaygın şube ağlarının da katkısıyla, daha geniştir. Mevduat toplam fonların önemli bir kısmını oluşturmaktadır.
- Büyük bankalar, daha az özkaynak ve daha yüksek borçla çalışmaktadır.
- Mevduatın payının yüksek olması nedeniyle, büyük bankalar kredilerini ağırlıklı olarak mevduatla finanse etmektedir. Diğer bankalar ise kredi fonlamasında mevduat dışı kaynaklara yönelmektedir.

Grafik V.6.1.1 Bankaların Aktif Yapısı
(Eylül 2013 itibarıyla, yüzde aktif)

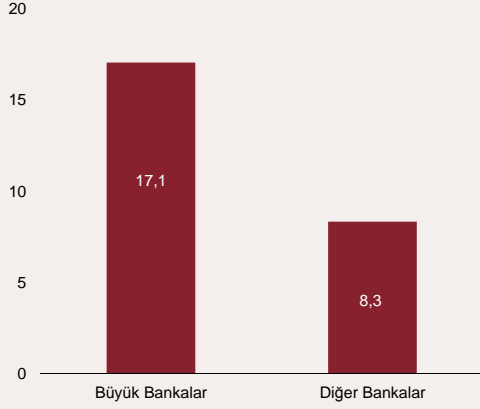


Grafik V.6.1.2 Bankaların Pasif Yapısı
(Eylül 2013 itibarıyla, yüzde aktif)

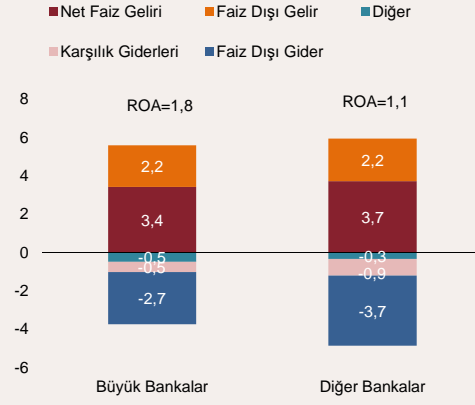


Kaynak: BDDK-TCMB

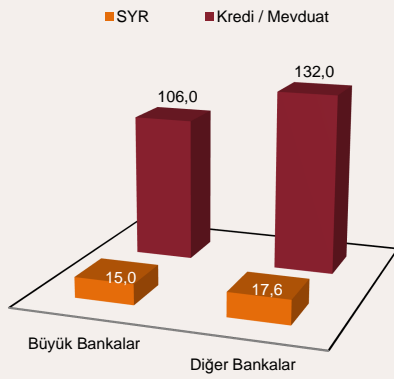
- Büyük bankalar daha yüksek kârlılıkla çalışmaktadır. Ölçekle gelen düşük operasyonel maliyet yüksek kârlılık ile çalışmalarındaki en büyük etkidir.

Grafik V.6.1.3 Bankaların Özkaynak Karlılığı
(Eylül 2013 itibarıyla, yıllıklandırılmış, yüzde)

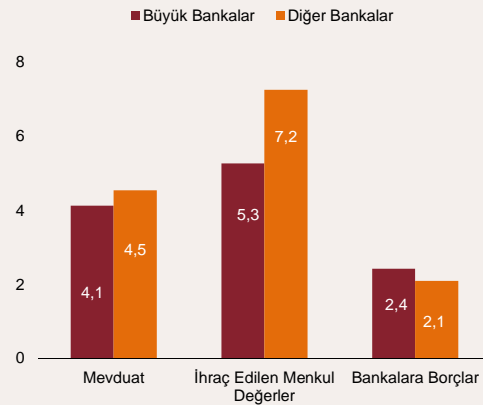
Kaynak: TCMB, BDDK

Grafik V.6.1.4 Bankaların Aktif Karlılığı
(Eylül 2013 itibarıyla, yıllıklandırılmış, yüzde aktif)

- Büyük bankaların kredi mevduat oranları daha düşüktür.
- Büyük bankaların sermaye yeterlilik oranları diğer bankalara göre daha düşük düzeydedir.
- Büyük bankalar diğer bankalara göre daha avantajlı maliyet oranlarına sahip olabilmektedir.

Grafik V.6.1.5 Bankaların Sermaye Yeterlilik ve Kredi/Mevduat Oranları (Eylül 2013 itibarıyla, yüzde)

Kaynak: BDDK, TCMB

Grafik V.6.1.6 Bankaların Borçlanma Maliyetleri
(Eylül 2013 itibarıyla, yüzde)

Batmasına izin verilemeyecek kadar büyük finansal kuruluşların yarattıkları dışsallıkların önlenmesine yönelik olarak Finansal İstikrar Kurulu (FSB) ve Basel Bankacılık Denetim Komitesinin (BCBS) eşgüdümü altında küresel boyutta bir dizi politika tedbiri tasarlanmaktadır. Bu çerçevede, söz konusu kuruluşların iflas olasılıklarının azaltılması için zarar karşılama

kapasitelerinin artırılması ve iflasları halinde oluşacak etkilerin azaltılması amacıyla küresel ölçekte iyileştirme/çözümleme çerçevelerinin oluşturulması hedeflenmektedir. Söz konusu tedbirler aşağıda detaylı bir şekilde ele alınmaktadır.

Sistemik Önemdeki Finansal Kuruluşlar (SIFI)

Küresel kriz sonrasında “batmasına izin verilemeyecek kadar büyük” probleminin kaynağında büyük ve karmaşık bir yapı arz eden sistemik önemdeki finansal kuruluşların olduğu görülmüştür. 2009 yılı G20 Pittsburgh Zirvesi’nde SIFI’ların yarattığı “batmasına izin verilemeyecek kadar büyük” probleminin çözümlenmesi için FSB’ye görev verilmiştir. 2010 yılı G20 Seul zirvesinde ise FSB tarafından hazırlanan SIFI çerçevesi kabul edilmiştir. Belirlenen bu çerçeve doğrultusunda FSB ve BCBS, SIFI belirleme metodolojisini tanımlamış ve üç temel politika önerisi geliştirmiştir. SIFI metodolojisi esas olarak gösterge bazlı bir yaklaşıma dayanmaktadır. Bu yaklaşım, SIFI’ların iflas olasılıklarına değil iflas etmeleri halinde ortaya çıkacak küresel ölçekteki kayba yoğunlaşmaktadır. Sistemik riski ölçen göstergeler kullanılarak her bir finansal kuruluş için bir skor elde edilmektedir. Sistemik önem derecesini yansıtan bu skorlara göre finansal kuruluşların SIFI olup olmadığı belirlenmektedir.

SIFI olarak belirlenen kuruluşlara küresel ve ulusal ölçekte uygulanabilecek temel politika tedbirleri şunlardır:

- (i) Daha yüksek zarar karşılama kapasitesine sahip olmaları (ilave sermaye yükümlülüğü)
- (ii) Daha sıkı denetime tabi tutulmaları
- (iii) Kamu kaynaklarına başvurulmadan düzenli bir şekilde çözümlenmeleri.

FSB’nin, SIFI’lara dönük çalışmaları sonucunda 2011 yılı G20 Cannes Zirvesi’nde politika önlemlerine ilişkin ayrıntılar ve küresel sistemik önemdeki finansal kuruluşlar (G-SIFI) listesi ilk defa açıklanmıştır. 2012 yılı Los Cabos Zirvesi’nde ise G20 ülkeleri bu politika önlemlerini uygulayacaklarını yinelemişler ve FSB’den 2013 yılı G20 St. Petersburg Zirvesi’ne sunulmak üzere bir gelişme raporu hazırlamasını talep etmişlerdir. FSB 2013 yılı Eylül ayında hazırladığı raporu kamuoyuyla paylaşmıştır.

G-SIFI’ları Belirleme Metodolojisi

Küresel Sistemik Önemdeki Bankalar (G-SIB)

Bankalardan oluşan G-SIFI’lar G-SIB olarak adlandırılmaktadır. G-SIB’ların belirlenmesine ilişkin metodoloji ve yüksek zarar karşılama gereklilikleri 2011 yılı Kasım ayında Basel Komitesi tarafından yayımlanmıştır. Komite bu çerçeveyi 2013 yılı Temmuz ayında

güncellenmiş ve son halini kamuoyu ile paylaşmıştır. Buna göre bankalar büyüklük, küresel faaliyet, bağlantılılık, ikame edilemezlik ve karmaşıklık temel kriterleri altında belirlenen on iki göstergeye göre değerlendirilmektedir. Kategorilere ve her bir göstergeye eşit ağırlık verilmektedir (Tablo V.6.1). Dikkat çekilmesi gereken bir nokta ise, BCBS'in yapılan sayısal etki çalışması sonuçlarına bağlı olarak, bankaların ikame edilemezlik skorlarına, toplam skorlarda bir sapma oluşmasını önlemek üzere bir üst sınır getirmiş olmasıdır. Dolayısıyla, BCBS bir skordaki yoğunlaşmaya bağlı olarak belirli bankaların sistemik önemlerinin artmasını engellemektedir.

Basel III kaldıraç oranı risk tutarı 200 milyar euroyu aşan tüm bankaların, G-SIB değerlendirme yönteminde kullanılan on iki göstergeye ilişkin verileri her mali yıl bitiminde denetim otoritelerine sunmaları gerekmektedir. FSB, ülke denetim otoritelerinden bu bilgilerin kamuoyuna sunulması için çalışmalar yapmasını beklemektedir. Bu tutarın altında risk tutarına sahip bankalar ya ilgili otoritenin değerlendirmesi sonucu ya da önceki yıl G-SIB olarak tasnif edilmiş olmaları durumunda bu bildirim tabii olacaktır. Söz konusu on iki göstergenin kamuya açıklanması asgari yükümlülüktür. Ulusal otoriteler gerekli görmeleri halinde söz konusu göstergeleri tüm ayrıntılarıyla kamuoyuyla paylaşabileceklerdir.

Tablo V.6.1

Basel Komitesi'nin kullandığı G-SIB kategori ve göstergeleri

Kategori	Gösterge	Ağırlık
Küresel faaliyet (% 20)	Sınır ötesi alacaklar	%10
	Sınır ötesi borçlar	%10
Büyükölçüm (% 20)	Basel III kaldıraç oranı risk tutarı	%20
Bağlantılılık (% 20)	Finansal sistemden alacaklar	%6,67
	Finansal sisteme borçlar	%6,67
	Tedavüldeki menkul kıymetler	%6,67
İkame edilemezlik (%20)	Saklama hizmetleri	%6,67
	Takas ve ödeme hizmetleri	%6,67
	Sermaye piyasaları yüklenim tutarı	%6,67
Karmaşıklık (% 20)	Tezgahüstü türevler	%6,67
	Üçüncü seviye varlıklar	%6,67
	Alım satım ve satılmaya hazır finansal varlıklar	%6,67

Kaynak: BIS

Bu yöntem dayalı olarak ilk kez 2011 yılı Kasım ayında 29 tane G-SIB belirlenmiş ve kamuoyuna açıklanmıştır. Her yılın Kasım ayında liste güncellenmektedir²⁴.

²⁴ 4 Kasım 2011 tarihinde yayımlanan G-SIFI listesine, 1 Kasım 2012 tarihinde yayımlanan güncellenmiş G-SIB listesine ve 11 Kasım 2013 tarihinde yayımlanan güncellenmiş G-SIB listesine sırasıyla aşağıdaki bağlantılardan erişilebilir.
http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104bb.pdf http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121031ac.pdf
http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_131111.htm

Yerel Sistemik Önemdeki Bankalar (D-SIB)

BCBS, küresel ölçekte sistemik olmayan bir finansal kuruluşun yerel ölçekte sistemik risk yaratabileceğinden hareketle, 2012 yılı Ekim ayında yerel sistemik önemdeki bankaların belirlenmesi için bir doküman yayınlamıştır. Doküman prensip bazlı bir çerçeve ortaya koymaktadır. Çerçeve on iki ilkeden oluşmakta olup, ilk yedi ilke D-SIB belirleme metodolojisine ve diğer beş ilke ise yüksek zarar karşılama kapasitesine ilişkindir.

Metodoloji, G-SIB belirleme metodolojisi ile büyük ölçüde örtüşmektedir, ancak temel referans noktası ulusal ekonomi olduğu için küresel faaliyet kriteri göstergeler arasında yer almamaktadır. Ulusal otoritelerin yapacağı değerlendirme, temel olarak, büyüklük, bağlantılılık, ikame edilemezlik ve karmaşıklık göstergelerine dayalı olmalıdır. Ancak, otoritelere göstergelerin belirlenmesi konusunda esneklik verilmektedir. Örneğin, bir bankanın büyüklüğünün GSYİH'ye oranı gibi ilâve göstergeler kullanılabilecektir. Kriterlere verilecek ağırlıklar da otoritelerin kararına bırakılmıştır.

ABD, Avustralya, Avusturya, Çin, Danimarka, Hollanda, Kanada, İngiltere, İsveç, İsviçre ve Singapur D-SIB'larını belirlemiştir. BCBS 2015 yılında ülkelerin D-SIB belirleme ilkelerine uyumu konusunda emsal değerlendirme çalışması gerçekleştirecektir.

Küresel Sistemik Önemdeki Sigorta Kuruluşları (G-SII)

Sistemik risk yaratan kuruluşlar yalnızca bankalardan oluşmamaktadır. Bu çerçevede, banka dışı SIFI belirleme çalışmaları da yürütülmektedir. Sigorta şirketleri de ele alınan finansal kuruluşlardandır. Sigorta şirketlerinin yarattığı sistemik riskin esas olarak bu şirketlerin geleneksel sigortacılık alanı dışında yürüttükleri faaliyetlerinden kaynaklandığı tespit edilmiştir. Bu alandaki çalışmaları yürüten Uluslararası Sigorta Denetçileri Birliği (IAIS) küresel sistemik önemdeki sigorta şirketlerini belirleme metodolojisini ve politika önerilerini 2013 yılı Temmuz ayında yayımlamıştır. Kullanılan yöntem, G-SIB belirleme metodolojisi ile paralel bir çerçevededir. Kriterler; büyüklük, küresel faaliyet, bağlantılılık, ikame edilemezlik ve geleneksel olmayan sigorta dışı faaliyetlerden oluşmaktadır. Geleneksel olmayan sigorta dışı faaliyet hacmine ve bağlantılılığa daha yüksek ağırlık verilmektedir (Tablo V.6.2).

Tablo V.6.2
G-SII göstergeleri

Kategori	Gösterge	Ağırlık
Büyüklik (% 5)	Toplam varlıklar	%2,5
	Toplam gelirler	%2,5
Küresel faaliyet (% 5)	Yurt dışından elde edilen gelirler	%2,5
	Ülke sayısı	%2,5
Bağlantılılık (% 40)	Finansal sistemden alacaklar	%5,7
	Finansal sisteme borçlar	%5,7
	Reasürans	%5,7
	Türevler	%5,7
	Büyük krediler	%5,7
	Sermaye piyasası işlemleri	%5,7
	Üçüncü seviye varlıklar	%5,7
	Poliçe dışı yükümlülükler ve sigorta dışı gelirler	%6,4
Geleneksel olmayan ve sigorta dışı faaliyetler (% 45)	Türev işlemler	%6,4
	Kısa vadeli fonlar	%6,4
	Finansal garantiler	%6,4
	Değişken nitelikli sigorta ürünlerine ilişkin asgari garanti tutarı	%6,4
	Grup içi taahhütler	%6,4
	Talep halinde çekilecek yükümlülük tutarı	%6,4
İkame edilemezlik (% 5)	Spesifik iş kollarına ilişkin prim tutarı	%5

Kaynak: IAIS

2013 yılı Temmuz ayında FSB tarafından IAIS ile işbirliği içinde söz konusu metodoloji kullanılarak dokuz tane G-SII tespit edilmiştir²⁵. 2014 yılı Kasım ayından başlamak üzere G-SII listesi her yıl güncellenecektir.

Diğer SIFI'lar

Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü (IOSCO), banka ve sigorta dışı küresel sistemik önemdeki finansal kuruluşları (NBNI G-SIFI) belirleme metodolojisini 2013 yılı sonuna kadar kesinleştirecektir. Bu çerçevede, NBNI G-SIFI olarak şu şirketler değerlendirilmeye alınmaktadır:

- (i) Finansman şirketleri
- (ii) Piyasa aracıları (menkul kıymet piyasasında faaliyet gösteren aracı kurumlar)
- (iii) Yatırım fonları

Sistemik önem taşıyan kuruluşlardan bir diğeri de finansal piyasa altyapı kuruluşlarıdır. Tezgaah üstü türev işlemlerin takasının merkezi karşı tarafça gerçekleştirilmesine dönük FSB

²⁵ 18 Temmuz 2013 tarihinde yayımlanan G-SII listesi: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130718.pdf

çalışmaları finansal piyasa altyapı kuruluşlarının önemini artıracaktır. Ödeme ve Takas Sistemleri Komitesi (CPSS) ve IOSCO 2012 yılı Nisan ayında finansal piyasa altyapı kuruluşlarına ilişkin prensiplerin yer aldığı bir doküman yayımlamıştır. Bu çalışmada, kural olarak, finansal piyasa altyapı kuruluşlarının tümü sistemik önemde değerlendirilmektedir. Bir ülkenin bir finansal piyasa altyapı kuruluşunun sistemik önemde olmadığı görüşünü taşıması durumunda, bu ülkenin görüşünü gerekçelendirmesi öngörülmektedir.

SIFI'lara Yönelik Politika Tedbirleri

2010 yılı G20 Seul Zirvesi'nde FSB tarafından hazırlanan politika önlemleri kabul edilmiştir. Bu politika önlemleri SIFI'ların daha yüksek zarar karşılama kapasitesine sahip olmasını (ilave sermaye yükümlülüğü), daha sıkı denetime tabi tutulmasını ve kamu kaynaklarına başvurulmadan düzenli bir şekilde çözümlenmesini içermektedir.

Daha Yüksek Zarar Karşılama Kapasitesi (İlave Sermaye Yükümlülüğü)

BCBS'in G-SIB'ları belirlemek amacıyla geliştirdiği gösterge bazlı yöntem ile her bir banka için bir skor hesaplanmaktadır. Bankalar, skorlarına göre büyükten küçüğe doğru sıralanmakta, asgari bir skor düzeyinin üzerinde kalan bankalar G-SIB olarak tanımlanmaktadır. BCBS, G-SIB olarak tanımlanan bankaları da kendi arasında sınıflandırarak beş gruba ayırmaktadır. Aşağıdan yukarıya doğru bankaların sistemik önemi artmaktadır. Beşinci grup, bankaların sistemik önemlerini sınırlandırmak amacıyla caydırıcı bir tedbir olarak boş bırakılmaktadır. Söz konusu gruplar, tespit edilen eşik seviyesinin üzerine eşit grup aralıkları sağlanacak şekilde oluşturulmaktadır.

BCBS, G-SIB olarak belirlenen bankalara yönelik bir politika tedbiri olarak, bu bankaların daha yüksek sermaye yükümlülüğüne tabi olmasını önermektedir. Buna göre, bankalara yer aldıkları gruplara göre farklı ilave sermaye yükümlülükleri uygulanması söz konusudur. G-SIB'lar sistemik önem derecelerine göre yüzde 1, yüzde 1,5, yüzde 2 ve yüzde 2,5 oranlarında ek sermaye yükümlülüğüne tabi olacaktır (Tablo V.6.3). G-SIB'ların tabi olacağı ilâve sermaye tutarı, zarar karşılama kapasitesi yüksek olan çekirdek ana sermaye cinsinden tesis edilecektir.

Tablo V.6.3
G-SIB'ların tabi olacağı ilâve sermaye yükümlülükleri

Grup	Skor Aralığı	Yüksek zarar karşılama kapasitesi (Risk ağırlıklı varlıkların yüzdesi olarak çekirdek sermaye)
5	D-E	% 3,5
4	C-D	% 2,5
3	B-C	% 2,0
2	A-B	% 1,5
1	Eşik değeri-A	% 1,0

Kaynak: BIS

Bir bankanın skorunun yükselmesi ve boş olan beşinci gruba girmesi durumunda caydırıcılığın korunması amacıyla yeni bir boş grup oluşturularak, bu gruba bir öncekinden 1 puan daha fazla ilâve sermaye yükümlülüğü getirilecektir. Her zaman en üstte bir boş grup olacak şekilde bu uygulama sürdürülecektir.

BCBS, G-SIB'lara getirilecek ilâve sermaye yükümlülükleri konusunda sermaye tamponlarına paralel bir uygulama öngörmektedir. Buna göre, 2016 yılından başlamak üzere ilave sermaye oranlarında kademeli artış söz konusu olacak ve tam uygulamaya ise 2019 yılında geçilecektir.

FSB-BCBS Makroekonomik Değerlendirme Grubu (MAG), G-SIB'ların yüzde 1'lik ilâve sermaye oranına tabi tutulması durumunda faiz farklarında (spread) ortalama 5 ilâ 6 baz puanlık bir artış meydana geleceğini tahmin etmektedir. Yıllık GSYİH'de ise ortalama yüzde 0,06 oranında bir düşüş meydana gelmektedir. Diğer taraftan, SIFI düzenlemelerinin sistemik riski sınırlandırarak sağlayacağı faydanın, uzun vadede yaratacağı maliyetin oldukça üzerinde olacağı öngörülmektedir.

Sigortacılık sektöründe halihazırda Basel sermaye yeterliliği çerçevesine benzer bir düzenleme bulunmamaktadır. Bu nedenle, G-SII'lar için yüksek zarar karşılama kapasitesinin tanımlanmasından önce bir sermaye yeterliliği düzenlemesinin oluşturulması gerekmektedir. IAIS, 2010 yılından beri Uluslararası Alanda Faaliyet Gösteren Sigorta Şirketlerinin Denetimine İlişkin Ortak Çerçeve (ComFrame) geliştirilmesi üzerinde çalışmaktadır. 2016 yılı sonuna kadar söz konusu sigorta şirketlerine yönelik olarak risk tabanlı bir sermaye yeterlilik oranı saptanması planlanmaktadır. Söz konusu standardın uygulanmasına iki yıllık test sürecinin ardından 2019 yılında başlanacaktır.

Bu geçiş sürecinde, IAIS, G-SII'lara uygulanacak bir basit sermaye oranının saptanması üzerinde çalışmaktadır. Söz konusu oran, 2014 yılı sonuna kadar nihai şeklini almış olacaktır. Bu çerçevede, sistemik önemdeki sigorta şirketlerine uygulanacak ilâve sermaye yükümlülükleri, risk tabanlı sermaye yeterlilik oranları belirlenene kadar basit sermaye oranı

üzerine eklenerek hesaplanacaktır. İlâve sermaye yükümlülüklerinin de uygulanma tarihi 2019 yılıdır.

Etkin Denetim

Finansal krizin ardından, FSB ve G20 liderleri, başta SIFI'lara ilişkin olmak üzere finansal kuruluşlara yönelik daha yoğun ve etkin bir denetim çerçevesinin oluşturulmasını öncelikli bir başlık olarak belirlemiştir. FSB, bankacılıkta denetimin etkinliğinin ve yoğunluğunun artırılması için tavsiyelerini 2010 yılı Kasım ayında yayımlamıştır. FSB, uluslararası standart koyuculara (BCBS, IAIS ve IOSCO) ilgili oldukları finansal kuruluşların denetimine ilişkin temel ilkelerini bu doğrultuda güncellemeleri çağrısında bulunmuştur. FSB, söz konusu kuruluşların ilkelerini özellikle SIFI'ların denetimini de kapsayacak bir biçimde uyarlamalarını istemiştir.

FSB'nin söz konusu tavsiyeleri şu temel hususları kapsamaktadır:

- Denetim otoritesinin yetkileri, bağımsızlığı, kullandığı kaynaklar ile başvurduğu teknikler
- Grup çapında konsolide denetim, denetimin sürekliliği ve kapsamı, denetim grupları, merkez ve ev sahibi ülkeler arasındaki ilişkiler
- Makro ihtiyati gözetim ve üçüncü taraflarca gerçekleştirilen çalışmaların kullanılması

Temel ilkelerin güncellenmesine ilişkin tavsiyeler, denetim otoritelerinin yaklaşımlarının, kullanacakları tekniklerin ve üretecekleri önlemlerin kapsamının ve etkinliğinin artırılmasını amaçlamaktadır. Bu çerçevede, FSB, üye ülke otoritelerinin mevcut denetim sistemlerini, yayımlanan ilkeler ışığında gözden geçirmelerini ve eksikleri gidermeye yönelik bir plan oluşturmalarını istemiştir.

BCBS, IAIS ve IOSCO gibi uluslararası kuruluşlar daha önce yayımladıkları standartlarını bu tavsiyeler ışığında şekillendirmiştir. BCBS, 2006 yılında yayımlamış olduğu ve on sekiz temel ilke içeren denetim çerçevesini 2012 yılı Ekim ayında güncellemiştir. Yeni denetim çerçevesi, yirmi dokuz temel ilkeden oluşmakta olup, ilk on üç ilke denetim otoritesinin amacı, yetkisi ve sorumluluklarını tanımlamakta, diğer ilkeler ise bankalara yönelik ihtiyati düzenlenmenin esaslarını belirlemektedir.

SIFI'lara yönelik denetim çerçevesinin geliştirilmesinin yanı sıra, denetçilerin sorumlu oldukları finansal kuruluşun risk kültürünü değerlendirebilecek donanımına sahip olmaları önem taşımaktadır. Bu çerçevede, FSB risk iştahı ve ücretlendirme konusunda temel ilkeler belirlemiştir. Ayrıca, FSB'nin risk yönetimi konusunda gerçekleştirdiği emsal değerlendirme çalışması bu alandaki etkinliğin artırılmasına yönelik bir çerçeve sunmaktadır.

Çözümleme Rejimleri

Küresel kriz, büyük sistemik önemdeki kuruluşlara yönelik etkin bir çözümleme rejiminin bulunmadığını, ülkelerde ilgili otoritelerin yeterli yetki ve araca sahip olmadığını ve uygulama açısından ülkeler arasında tutarsızlıklar bulunduğunu ortaya koymuştur. Herhangi bir finansal kuruluşu düzenli bir şekilde ve kamu kaynaklarına başvurmadan çözümlenmek için FSB "Finansal Kuruluşlar için Etkin Çözümleme Rejimlerinin Temel Özellikleri" (Temel Özellikler) dokümanını yayımlamış ve 2011 Cannes G20 Zirvesi'nde söz konusu dokümanda yer alan prensipler kabul edilmiştir.

Etkin bir çözümleme rejiminin temel amacı, bir finansal kuruluşun çözümleme sürecinin finansal sistem üzerinde yıkıcı etkiler oluşturmaksızın ve vergi mükelleflerine herhangi bir maliyet yüklemeksizin gerçekleştirilmesidir. Bu sürecin en önemli bileşenleri, finansal kuruluşun temel işlevlerinin sürekliliğinin sağlanması ve çözümleme sürecinde ortaya çıkan zararın kuruluşun hissedarları ile teminatsız alacaklıları (bail-in) tarafından karşılanmasıdır.

FSB tarafından yayımlanan prensiplerin dördü (8, 9, 10 ve 11) doğrudan G-SIFI'lara yöneliktir. Bunlar;

- (i) Kriz yönetim gruplarının oluşturulması
- (ii) Kuruluşa özgü sınır ötesi anlaşmaların imzalanması
- (iii) Çözümenebilirliğin değerlendirilmesi
- (iv) İyileştirme ve çözümleme planlarının hazırlanmasıdır.

Kriz yönetim grupları, her bir G-SIFI için oluşturulan ve G-SIFI'nın merkez ülke ve önemli ev sahibi ülke otoritelerinin temsilcilerinin bulunduğu gruplardır. Finansal kuruluş bazında sınır ötesi işbirliği anlaşmaları, her bir G-SIFI için merkez ülke ile önemli ev sahibi ülke otoriteleri arasında imzalanacak olan işbirliği ve bilgi paylaşımı konularını düzenleyen ikili anlaşmalardır. İyileştirme planları, G-SIFI'ların bir kriz anında operasyonlarını nasıl sürdüreceğine dair kendi planları iken, çözümleme planları iflas aşamasına gelen bir G-SIFI'yı otoritelerin nasıl çözümleneceklerine dair planlardır. Çözümenebilirlik değerlendirmeleri, kriz yönetim grupları ya da FSB, Dünya Bankası/IMF gibi uluslararası kuruluşların G-SIFI'ların çözümleme planlarının işlevliliğini test etmeye yönelik çalışmalarıdır.

Bir finansal kuruluşun G-SIFI olarak belirlenmesinin ardından, Tablo V.6.4'te verilen aksiyonların öngörülen süreler içerisinde gerçekleştirilmesi gerekmektedir.

Tablo V.6.4
Çözümleme Zaman Çizelgesi

	G-SIFI olarak belirlendikten sonra geçen süre
Kriz Yönetim Grubunun (KYG) kurulması	6 ay
İyileştirme planının hazırlanması	12 ay
Çözümleme stratejisinin oluşturulması ve KYG tarafından değerlendirilmesi	12 ay
Kuruluşa özgü sınır ötesi anlaşmaların imzalanması	18 ay
Çözümleme planının geliştirilmesi	18 ay
KYG tarafından çözümlenebilirlik değerlendirmesinin yapılması	24 ay
Kaynak: FSB	

FSB, ülkelerin çözümleme rejimlerinin Temel Özellikler'e uyumu konusunda yaptığı emsal değerlendirme çalışmasının sonuçlarını 2013 yılı Nisan ayında yayımlamıştır. Rapor'da ABD'de ve bazı Avrupa ülkelerinde çözümleme rejimleri konusunda reformlar yapıldığı, ancak birçok FSB üyesi ülkede Temel Özellikler'in uygulanma düzeyinin yetersiz olduğu ve ülkeler arasında farklılıklar bulunduğu belirtilmektedir.

FSB üyesi ülkelerin 2015 yılı sonuna kadar Temel Özellikler doğrultusunda çözümleme rejimlerini oluşturmaları beklenmektedir. FSB tarafından çözümleme başlığında 2014 yılında öncelikli olarak belirlenen alanlar bulunmaktadır. Bunlardan ilki, çözümleme halinde zarar karşılama kapasitesi konusunda bir öneri geliştirilmesidir. İkinci olarak, çözümleme kararlarının uluslararası geçerliliği konusunda bir çerçevenin oluşturulmasıdır. Bu çerçevede özellikle çözümleme halinde ortaya çıkan zararın kuruluşun hissedarları ile teminatsız alacaklılarına (bail-in) rücu ettirilmesi ve sözleşmelerin erken sonlandırılması konuları ele alınacaktır. Öncelikli olarak belirlenen son başlık ise çözümlenebilirlik değerlendirme sürecinin başlatılmasıdır.

2013 yılı sonuna kadar Temel Özellikler dokümanına banka dışı kuruluşların çözümlenmesine ilişkin bir ek yapılacaktır. Ayrıca, FSB üyesi ülkelerin merkezi karşı taraf kuruluşları da dahil olmak üzere finansal piyasa altyapı kuruluşlarına ilişkin çözümleme rejimlerini 2015 yılı sonuna kadar oluşturmaları gerekmektedir.

Türkiye

SIFI'lara yönelik hazırlanan uluslararası düzenlemeler ülkemizi iki açıdan ilgilendirmektedir. İlki, ülkemizde faaliyet gösteren bankalardan bir bölümünün FSB'nin G-SIFI listesinde yer almasıdır. İkinci olarak ise Türkiye'deki ilgili otoritelerin yerel sistemik önemi bulunan bankaları belirlemesi ve FSB standartlarına uygun politika çerçevesini oluşturması gerekliliğidir.

FSB tarafından 2013 yılı Kasım ayında belirlenen G-SIB listesinde yer alan bankalardan 11 tanesi banka, şube veya ortaklık olarak Türk bankacılık sektöründe faaliyet göstermektedir. Bu bankalar sektörün toplam aktiflerinin yüzde 12,6'sını oluşturmaktadır. G-SIB listesindeki sistemik önemine göre söz konusu bankalar, HSBC, JP Morgan Chase, BNP Paribas, Citigroup, Deutsche Bank, Royal Bank of Scotland, BBVA, ING Bank, Soci t  G n rale, Standard Chartered ve Unicredit Group'dur. FSB tarafından G-SII olarak belirlenen sigorta kuruluşlarından ise dördü ülkemizde faaliyet göstermektedir. Söz konusu kuruluşlar, Allianz, AIG, Aviva ve Axa'dır. Ulusal otoriteler, 2016 yılı Ocak ayından itibaren D-SIB'lara ilave sermaye yükümlülüğü uygulamasına kademeli olarak başlayacak, 2019 yılından itibaren tam uygulamaya geçilecektir. Ülkemizde bankacılık sektörünün dinamikleri de dikkate alınarak, FSB'nin D-SIB ilkelerine uyumlu bir D-SIB belirleme metodolojisi üzerinde  alşılmaktadır.

FSB'nin önerdiği politika tedbirlerinden bir diğeri, SIFI'lara yönelik  z mlleme rejimlerinin oluşturulmasıdır. 2012 yılında yapılan ve ülkelerin  z mlleme rejimlerinin Temel  zellikler'e uyumunun değerlendirildiği emsal değerlendirme çalışmasına ülkemiz de katılmıştır. Temel  zellikler'e tam uyumun sağlanması için bazı ilave tedbirlere ihtiyaç vardır.

Kaynakça

BCBS (2011). Global systemically important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement - final document, <http://www.bis.org/publ/bcbs207.htm>

BCBS (2012). Core Principles for Effective Banking Supervision, <http://www.bis.org/publ/bcbs230.htm>

BCBS (2012). A framework for dealing with domestic systemically important banks - final document, <http://www.bis.org/publ/bcbs233.htm>

BCBS (2013). Global systemically important banks: updated assessment methodology and the higher loss absorbency requirement, <http://www.bis.org/publ/bcbs255.htm>

FSB (2010). Intensity and Effectiveness of SIFI Supervision, http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101101.pdf

FSB (2010). Reducing the Moral Hazard Posed by Systemically Important Financial Institutions, http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101111a.pdf

FSB (2011). Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf

FSB (2013). Progress and next steps towards ending "Too-Big-To-Fail" (TBTF), https://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130902.htm

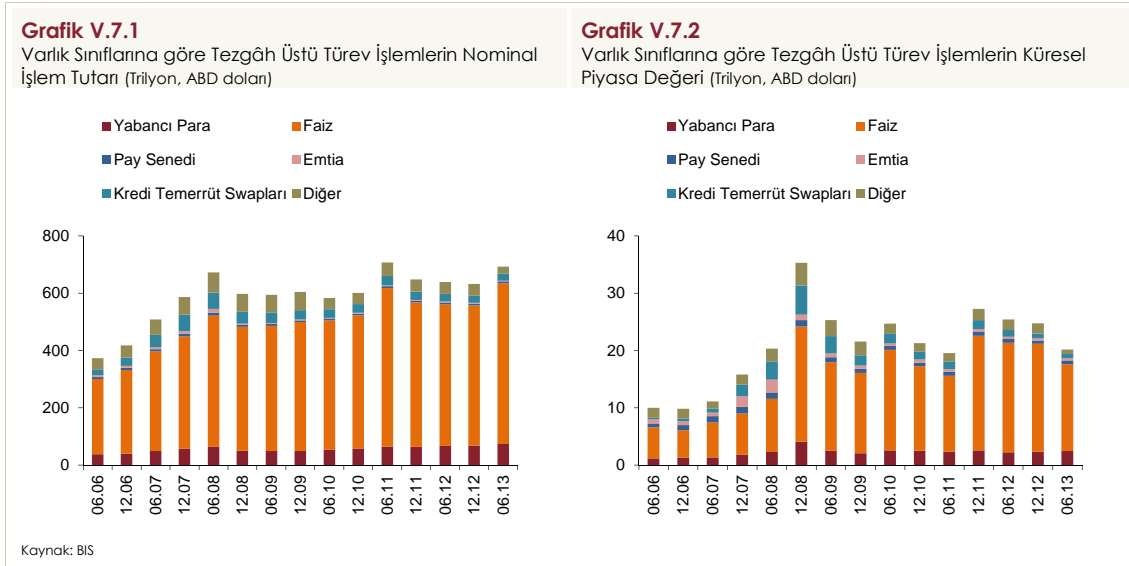
FSB (2013). Thematic Peer Review Report on Resolution Regimes, http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130411a.pdf

IAIS (2013). Global Systemically Important Insurers: Initial Assessment Methodology, http://www.iaisweb.org/view/element_href.cfm?src=1/19151.pdf

IAIS (2013). Global Systemically Important Insurers: Policy Measures, http://www.iaisweb.org/view/element_href.cfm?src=1/19150.pdf

V.7. Tezgâh Üstü Türev Piyasalar Reformları²⁶

Günümüz finansal piyasalarında kullanılan araç çeşitliliği hızla artmaktadır. Değeri bir başka varlığa bağlı olarak değişim gösteren türev araçlar da finansal piyasalarda önemli bir yer tutmaktadır. Türev ürünler, sözleşme koşulları daha önceden belirlenmiş organize piyasalarda işlem görebildiği gibi, sözleşme şartları sözleşmeye taraf olan kişilerce esnek bir biçimde belirlenebilen tezgâh üstü piyasalarda da işlem görebilmektedir. 2013 Haziran ayı itibarıyla toplam tezgâh üstü türev işlemlerin nominal tutarı 693 trilyon ABD doları, piyasa değeri ise 20 trilyon ABD dolarıdır. Türev işlemler ağırlıklı olarak faiz türevlerinden oluşmaktadır (Grafik V.7.1, Grafik V.7.2). Tezgâh üstü türev piyasalarda alınan pozisyonların değeri tüm türev piyasalarda alınan pozisyonların yaklaşık yüzde 91'ini oluşturmaktadır²⁷. Tezgâh üstü türev piyasalar, daha yüksek kaldırıma imkân tanıdığı ve sözleşme koşullarının belirlenmesinde esneklik sağladığı için yoğun bir biçimde kullanılmaktadır.



Tezgâh üstü türev işlemlerde karşı tarafın sözleşmeden doğan yükümlülüğünü yerine getiremediği durumlarda olumsuz sonuçlar doğabilmekte ve riskler finansal sistemin geneline yayılabilmektedir. Ayrıca, tezgâh üstü türev işlemlerin organize bir piyasa çatısı altında gerçekleşmemesi ve bu işlemlerin birçoğunun herhangi bir yetkili otoriteye raporlanma zorunluluğunun olmaması nedeniyle bu işlemler sonucu doğabilecek riskin belirlenmesinde zorluklar ortaya çıkmaktadır. Nitekim, küresel finansal kriz öncesinde etkin bir denetim mekanizmasına sahip olmayan tezgâh üstü türev piyasalar krizin yayılmasının ve derinleşmesinin nedenlerinden biri olarak kabul edilmektedir. Krizin başlangıcı olarak sayılan Lehman Brothers'ın iflası ve AIG'nin finansal stres yaşamasında tezgâh üstü türev piyasalar kaynaklı risklerin tam olarak anlaşılammış olmasının etkisi büyüktür. Bu gelişmeler üzerine tezgâh üstü türev piyasaların düzenlenmesi ve risklerin asgari düzeye indirilmesi gereği ortaya

²⁶ Bu özel konu Ayşe Aydoğın ve Ahmet Deryol tarafından hazırlanmıştır.

²⁷ BIS, organize ve tezgâh üstü türev piyasaları istatistikleri

çıkıştır. 2009 yılında Pittsburgh'ta gerçekleştirilen G20 Zirvesi'nde bu piyasaların düzenlenmesi kararı alınmıştır. Düzenlemeler ile tezgâh üstü türev piyasalarda şeffaflığı artırmak, sistemik riski azaltmak ve piyasa katılımcılarını korumak amaçlanmıştır. Alınan kararlara göre tezgâh üstü türev işlemlerin;

- Veri depolama kuruluşlarına raporlanması,
- Mümkün olduğu durumlarda merkezi takasa tabî olması,
- Merkezi takasının mümkün olmadığı durumlarda daha yüksek sermaye yükümlülüğü doğurması,
- Standartlaştırılması ile elektronik platformlarda veya organize piyasalarda işlem görebilmelerinin sağlanması

önerilmiştir. 2011 yılında Cannes'da gerçekleştirilen G20 Zirvesi'nde ise;

- Merkezi takası gerçekleşmeyen türev işlemler için teminat yükümlülüğü belirlenmesi kararı alınmıştır.

2009'da yapılan G20 Zirvesi'nde reformların 2012 yılı sonuna kadar tamamlanması gerektiği ifade edilmiştir. Önemli aşama kaydedilmesine rağmen, reformların tamamlanması mümkün olmamıştır. Konuyla ilgili çalışmalar Finansal İstikrar Kurulu (FSB), Basel Bankacılık Denetim Komitesi (BCBS), Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü (IOSCO) ve Ödeme ve Takas Sistemleri Komitesi (CPSS) tarafından yürütülmektedir. Bu çalışmalar beş başlık altında incelenebilir.

Veri Depolama Kuruluşlarına Raporlama

Tezgâh üstü türev piyasalar kaynaklı doğabilecek risklerin boyutlarının ortaya konulabilmesi açısından gerçekleşen tüm işlemlerin belirli kayıt merkezlerinde toplulaştırılması gereği ortaya çıkmıştır. Bu amaçla ülkelerde tezgâh üstü türev piyasalarda gerçekleşen işlemlerin kaydının tutulması ve gerektiğinde bu kayıtların diğer ülke otoriteleriyle paylaşımına yönelik veri depolama kuruluşlarının kurulması önerilmektedir. Veri depolama kuruluşları sistemik riskin daha etkin ölçülebilmesini, tezgâh üstü türev piyasasının gözetimini ve düzenlenmesini sağlayacaktır.

En fazla ilerleme kaydedilen reform alanı veri depolama kuruluşlarına raporlamadır. Mevcut durumda, 10 farklı ülkede faaliyet göstermek üzere toplamda 18 adet veri depolama kuruluşu yetkilendirilmiştir. Ancak, reformun tam anlamıyla gerçekleştirilebilmesi için piyasa katılımcılarının da altyapılarını veri depolama kuruluşlarına raporlamaya uygun hale getirmesi gerekmektedir. FSB'nin yaptığı çalışmaya göre piyasa katılımcılarının yüzde 56'sı²⁸ altyapılarını 2013 yılı sonuna kadar raporlamaya uygun hale getirecektir. BIS verilerine göre veri depolama kuruluşlarına raporlamada en fazla gelişme gösterilen varlık sınıfları, faiz

²⁸ FSB, Tezgâh Üstü Piyasalar 6. Gelişme Raporu

ve kredi türev işlemleridir. Mevcut durumda küresel ölçekte en fazla türev işlem payına sahip 15 kuruluşun tezgâh üstü türev piyasalarda gerçekleştirdiği faiz ve kredi işlemlerinin neredeyse tamamı raporlanmaktadır.

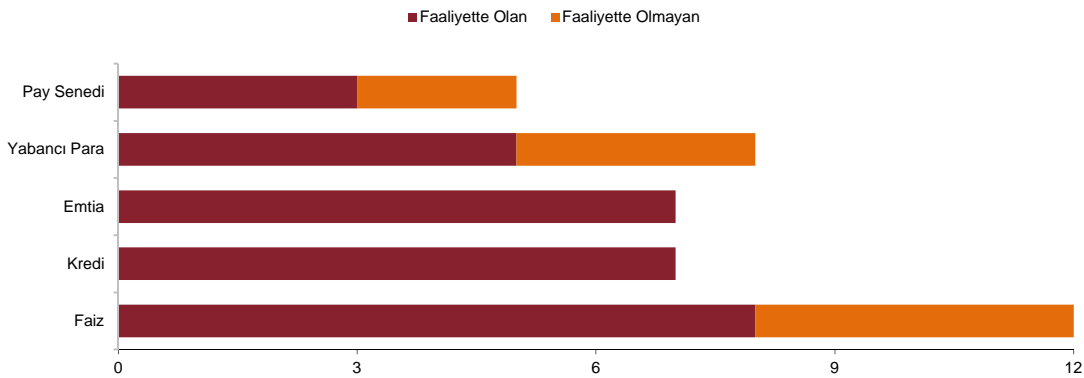
Öte yandan, veri depolama kuruluşlarında toplanan bilgilerin ülkeler arasında paylaşımında hukuki ve teknik engeller ortaya çıkmaktadır. Gizlilikten kaynaklanan hukuki problemlerin giderilmesi için otoritelerin bilgilerin güvenliğinin sağlanmasına yönelik gerekli önemi göstermeleri gerektiği vurgulanmaktadır.

Merkezi Takas

Merkezi takas reformuyla amaçlanan, tezgâh üstü türev piyasalarda gerçekleştirilen işlemlerin takasının bir merkezi karşı taraf aracılığıyla gerçekleştirilmesidir. Merkezi karşı taraf alıcıya karşı satıcı, satıcıya karşı alıcı rolünü üstlenen takas kurumudur. Bu şekilde taraflardan birinin yükümlülüğünü yerine getiremediği durumlarda takas kurumu sözleşmeden kaynaklı yükümlülüğü üstlenmektedir. Böylece işlemler daha güvenli bir biçimde gerçekleştirilecek ve karşı taraftan kaynaklanan riskler asgari düzeye indirilebilecektir. 2012 yılı sonu itibarıyla küresel düzeyde 633 trilyon ABD doları tutarındaki türev işlemlerin 173 trilyon ABD dolarlık kısmının merkezi takası gerçekleştirilmiştir²⁹. Merkezi takası gerçekleştirilen işlemlerin büyük kısmı kredi ve faiz türevlerinden oluşmaktadır. FSB tezgâh üstü türev piyasalar altıncı gelişme raporuna göre 2013 yılı Haziran ayı itibarıyla küresel ölçekte en fazla türev işlem payına sahip 15 kuruluşun faiz türev işlemlerinin yüzde 42'sinin merkezi takası gerçekleşmiştir. Küresel ölçekte kredi türev işlemlerinin yüzde 14'ünün merkezi takasının gerçekleştiği görülmektedir. Mevcut durumda 12 ülkede 24 merkezi karşı taraf yetkisine sahip kuruluş bulunmaktadır (Grafik V.7.3). Merkezi takası gerçekleşen işlem tutarını ve merkezi karşı taraf sayısını artırmak için çalışmalar devam etmektedir.

Grafik V.7.3

Varlık Sınıflarına Göre Merkezi Karşı Taraf Sayısı, Eylül 2013



Kaynak: FSB, Tezgâh Üstü Piyasalar 6. Gelişme Raporu

²⁹ <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD426.pdf>

Merkezi takas, karşı taraf kaynaklı riskleri sınırlandırıcı bir mekanizma olsa da, sisteme bazı yükler getirmektedir. Tezgâh üstü türev işlemlerin çok büyük bir kısmının takası merkezi karşı taraflar tarafından gerçekleştirileceği için riskler bu kurumlar üzerinde toplanacaktır. Bu açıdan reform sürecinde finansal altyapı kuruluşlarının³⁰ risk yönetimine de ayrı bir önem verilmektedir. Ayrıca işlemlerin merkezi takasa tabi olması, takası gerçekleştirecek kurumların komisyonları ve koruma fonu katkı paylarından dolayı işlem maliyetlerini artırıcı etki ortaya çıkaracaktır.

Teminat Yükümlülüğü

Tezgâh üstü türev sözleşmelerde standartlaştırmanın sağlanamaması ve likiditenin elverişsiz olması gibi durumlarda sözleşmelerin merkezi takası mümkün olmamaktadır. Ayrıca merkezi takas kuruluşunun hizmet vermektен kaçınacağı sözleşmeler de olabilmektedir. 2011 yılında G20 taahhütleri merkezi takasa tabi olmayan sözleşmeler için teminat gerekliliği getirilerek genişletilmiştir. Teminat gerekliliği sistemik riskin azaltılmasına katkı sağlayacak ve merkezi takası teşvik edecektir. Taraflardan birinin yükümlülüğünü yerine getiremediği durumlarda teminatlar nakde çevrilip diğer tarafa ödeneceği için yayılma etkileri azalacaktır. Aynı zamanda teminatlar taraflara ek maliyet getirdiğinden merkezi takas uygulaması dolaylı yoldan teşvik edilmektedir.

BCBS ve IOSCO teminat gerekliliğine ilişkin düzenleme önerilerinin nihai halini 2013 yılı Eylül ayında yayımlamıştır³¹. Düzenleme çerçevesinde başlangıç ve değişim teminatı³² olmak üzere iki tür teminata yer verilmiştir. Ayrıca düzenlemeler ile teminat olarak kullanılabilen likit enstrümanlar³³ tanımlanmış ve minimum iskonto oranları belirlenmiştir. Buna ek olarak, ulusal otoriteler teminat olarak kabul edilecek varlıkları kendileri belirleyebilecektir. Teminatlar merkezi takası gerçekleşmeyen sözleşmeler için gerekli kılınsa da, bazı istisnalar bulunmaktadır. Mevcut düzenleme fiziksel teslimatlı yabancı para forward ve swap işlemlerini başlangıç teminatından muaf tutmaktadır. Yatırılan teminatı korumaya yönelik de bazı önlemler alınmıştır. Değişim teminatı için nakit veya nakit olmayan teminatların yeniden kullanılmasına imkân tanınırken, başlangıç teminatı için bu hususta kısıtlamalara gidilmiştir.

Teminat gerekliliğinin faydalarından bahsederken likidite üzerindeki olası etkileri göz ardı edilemeyeceğinden tarafların bu gereklilikleri sağlayabilmek için likit, yüksek kaliteli varlıklara yönelmesi beklenmektedir. Bu durum, teminatlara olan talebin artması ile piyasa işleyişini değiştirebilecektir. Ayrıca finansal kuruluşlar ek likidite kaynaklarına ihtiyaç duyabilecektir. Sınır ötesi işlemlerde teminat gerekliliğinin nasıl uygulanacağı ise, ayrıca dikkat edilmesi gereken bir husustur. İştiraklerin ve şubelerin hangi ülkenin düzenlemelerine

³⁰ Merkezi takas kuruluşları, Veri Depolama kuruluşları, Saklama kuruluşları, Ödeme sistemleri

³¹ <http://www.bis.org/publ/bcbs261.pdf>

³² Başlangıç teminatı, gelecekte herhangi bir temerrüt durumunun ortaya çıktığı hallerde, temerrüdün ortaya çıktığı tarihten pozisyonların kapatılmasına kadarki süre içinde maruz kalınabilecek risklerin karşılanabilmesini teminen başlangıçta talep edilen teminatıdır. Değişim teminatı; mevcut pozisyonların piyasa fiyatlarıyla değerlendirilmesi sonucunda ortaya çıkan farklar nedeniyle ihtiyaç duyulan teminatları ifade eder.

³³ Nakit, devlet ve merkez bankası tahvilleri, şirket tahvilleri, ipotekli tahviller, temel borsa endekslerinde yer alan hisseler ve altın.

tabi olacağı konusunda ülke düzenlemelerinin birbiriyle uyumlu olması önem arz etmektedir. Bu noktada ülke otoritelerinin düzenleme arbitrajının önüne geçebilmesi için uyumsuzlukları ve tekrarlayan düzenlemeleri belirlemek üzere işbirliği içinde çalışması gerekmektedir.

Sermaye Yükümlülüğü

Kriz döneminde bankaların karşı taraf riski için bulundurmaları zorunda oldukları sermaye tutarının kayıpları karşılamada yetersiz kaldığı ortaya çıkmıştır. Sermaye yapısını risklere daha duyarlı hale getirmek için bu alanda reform ihtiyacı duyulmuştur. Reformun ana amacı, merkezi takası gerçekleşmeyen sözleşmeler için merkezi takasa tabi olan sözleşmelere göre daha yüksek sermaye tutma zorunluluğu getirmektir. Böylece sistemik riske sebep olabilecek işlemlere taraf olan piyasa katılımcıları için ek bir maliyet doğmakta, standartlaştırılmış ve merkezi takasa tabi türev ürünler teşvik edilmektedir.

Merkezi takasa tabi olan sözleşmelerde sermaye gerekliliği iki ayrı risk grubu için değerlendirilmektedir. Merkezi takas üyesi olan bankalar işlem kaynaklı ve merkezi karşı taraf bünyesinde oluşturulan garanti fonu kaynaklı riskler için ayrı ayrı sermaye tutmaktadır. İşlem kaynaklı riskler merkezi karşı tarafın temerrüde düşme durumunda ortaya çıkan risklerdir. Garanti fonu kaynaklı riskler ise başka bir merkezi takas üyesi bankanın yükümlülüğünü yerine getirememesinden kaynaklı riskleri içermektedir. Bahsi geçen risklere ilişkin sermaye yükümlülüğü, nitelikli merkezi karşı taraflar ve nitelikli olmayan merkezi karşı taraflar için ayrılaştırılmıştır (Tablo V.7.1). Nitelikli merkezi karşı taraflar tarafından takası gerçekleştirilen işlemler için daha düşük sermaye yükümlülüğü zorunlu kılınmıştır. Merkezi karşı tarafın nitelikli olup olmadığı CPSS-IOSCO ilkelerine uyum seviyesine göre belirlenecektir³⁴. Böylece işlemlerin takasının nitelikli merkezi karşı taraflarca gerçekleştirilmesi teşvik edilmektedir.

Tablo V.7.1

Merkezi Takasa Tabi Sözleşmeler için Risk Ağırlıkları

	İşlem Kaynaklı Riskler	Garanti Fonu Kaynaklı Riskler
Nitelikli Merkezi Karşı Taraf*	%2	%1250**
Nitelikli Olmayan Merkezi Karşı Taraf	%20 veya %100***	%1250

* Nitelikli merkezi karşı taraflardan maruz kalınacak toplam risk tutarı (işlem kaynaklı riskler ve garanti fonu kaynaklı riskler toplamı) işlem kaynaklı riskler toplamının %20 sini geçemeyecektir.

** Standart yaklaşım için risk ağırlığıdır. Bankalar riske duyarlı formülü bazlı yaklaşımı da kullanabilir.

***Eğer merkezi karşı taraf banka ise %20 risk ağırlığı uygulanırken, başka bir finansal kuruluş ise %100 risk ağırlığı uygulanmaktadır.

Mevcut düzenlemeler BCBS tarafından 2012 yılı Temmuz ayında yayımlanmıştır³⁵. Bu düzenlemeleri iyileştirmek için BCBS, CPSS ve IOSCO nitelikli merkezi karşı taraflarla olan işlemlerde sermaye yükümlülüğünün hesaplanması konusunda yeni yöntemler üzerinde çalışmaktadır.

³⁴ <http://www.bis.org/publ/cpss101a.pdf>

³⁵ <http://www.bis.org/publ/bcbs227.pdf>

Organize Piyasa veya Elektronik Platformda İşlem Görme

Tezgâh üstü türev ürünlerin organize platformlarda işlem görmesi için standartlaştırma bir ön koşuldür. Sözleşmelerin organize piyasalarda işlem görmesinin sağlanması dışında standardizasyonun başka faydalarından da bahsetmek mümkündür. Standartlaştırılmış tezgâh üstü türev ürünler ile

- Merkezi takasın sağlanması,
- Elektronik ortamlarda işlem sürecinin otomatik olarak gerçekleşebilmesi,
- Piyasa likiditesinin iyileşmesi,
- Risk yönetiminin daha etkin gerçekleşmesi,
- Şeffaflığın ve bilgi doğruluğunun artması,
- Veri depolama kuruluşlarına daha etkin raporlama yapılması sağlanabilecektir.

Standartlaştırılmış ürünlerin organize piyasa veya elektronik platformlarda işlem görmesi ile tezgâh üstü türev işlemlerin takasının merkezi olarak gerçekleştirilen kısmının artırılması ve piyasalarda etkin gözetimin sağlanması amaçlanmaktadır. Reformla ilgili atılacak adımlar net bir biçimde ortaya konulamadığından gelinen noktada sınırlı bir gelişme sağlanabilmiştir. Tüm türev işlem gruplarında standartlaştırmanın sağlanması mümkün olmadığı için, bütün işlemlerin elektronik platformlarda veya organize piyasalarda gerçekleşebileceğini söylemek de güçtür. FSB'nin piyasa katılımcılarıyla gerçekleştirdiği bir ankete göre işlemlerin elektronik platformlarda gerçekleştirilmesiyle birlikte işlem hacminin önemli oranda değişmeyeceği anlaşılmaktadır. Mevcut durumda elektronik platformlar yabancı para ve kredi türev işlemlerinin gerçekleştirilmesinde emtia, faiz ve pay senedi türev işlemlerinin gerçekleştirilmesine göre daha fazla kullanılmaktadır. Reformla ilgili ulusal ve uluslararası düzeyde çalışmalar sürdürülmektedir.

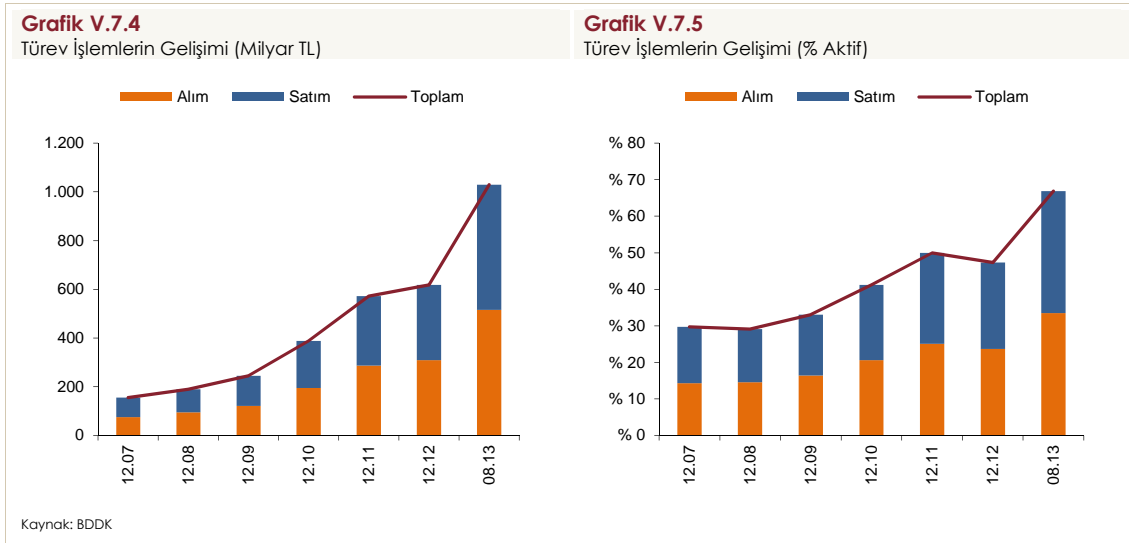
Değerlendirme

Sonuç olarak, G20 reformları tezgâh üstü türev piyasalarını daha güvenli ve güçlü kılmayı amaçlamaktadır. Reformların hayata geçirilmesinde önemli adımlar atılsa da karşılaşılan bazı zorluklar süreci yavaşlatabilmektedir. Mevcut durumda ülkeler uluslararası düzenleme önerilerini kendi anlayışlarına göre uyarlamakta ve ülkeler arası büyük uygulama farklılıkları ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda tezgâh üstü türev piyasalarda sağlanması planlanan ülkeler arası işbirliği ile ortaya çıkabilecek çelişkilerin, uyumsuzlukların, belirsizliklerin önüne geçilmesi ve uluslararası ilkelere uyumun artırılması amaçlanmaktadır. Reform alanlarından olan merkezi takasın uygulanmasıyla birlikte karşı taraf riskleri azalırken risklerin merkezi karşı taraflar üzerinde yoğunlaşması sonucu da doğabilecektir. Bu nedenle kriz dönemlerinde finansal altyapı kuruluşlarının batma riskini azaltmak amacıyla bu kuruluşlara yönelik kurtarma ve çözümlenme planları ortaya konulacaktır. CPSS ve IOSCO konuyla ilgili çalışmalarını sürdürmektedir.

Reformların ülke ekonomilerine ve finansal sektöre ek bir maliyet doğuracağı konusunda şüphe yoktur. Ancak uzun vadede reformların faydasının maliyetinin üzerinde olacağı düşünülmektedir. Tezgâh üstü türev piyasası reformlarının küresel GSYİH'ye yaratacağı etkileri ortaya çıkarmak amacıyla Türev Ürünler Makroekonomik Değerlendirme Grubu bir çalışma gerçekleştirmiştir³⁶. Çalışmada, reformlar sayesinde finansal kriz gerçekleşme ihtimalinin azalacağı öngörülmektedir. Azalan finansal kriz riskiyle beraber küresel GSYİH'nin yüzde 0,16'sı kadar fayda sağlanacaktır. Daha yüksek sermaye ve teminat kaynaklı maliyetlerin küresel GSYİH'nin yüzde 0,04'ü kadar olacağı tahmin edilmektedir. Sonuç olarak reformlar kaynaklı sağlanacak net faydanın küresel GSYİH'nin yüzde 0,12'si kadar olması beklenmektedir.

Ülkemiz Bankacılık Sektöründeki Türev İşlemlerin Genel Görünümü

Ülkemizde bankacılık sektörünün türev işlemlerinin yüzde 99,45'i tezgâh üstü piyasalarda gerçekleşmektedir³⁷. 2013 yılı Ağustos ayı itibarıyla bankaların nominal türev işlem tutarı 1,1 trilyon Türk lirası iken, bu tutarın toplam aktiflere oranı yüzde 66,8'dir³⁸. Türev işlemler hızlı bir büyüme göstermekte olup 2007'den itibaren yıllık ortalama büyüme hızı yüzde 35 seviyesindedir (Grafik V.7.4, Grafik V.7.5).



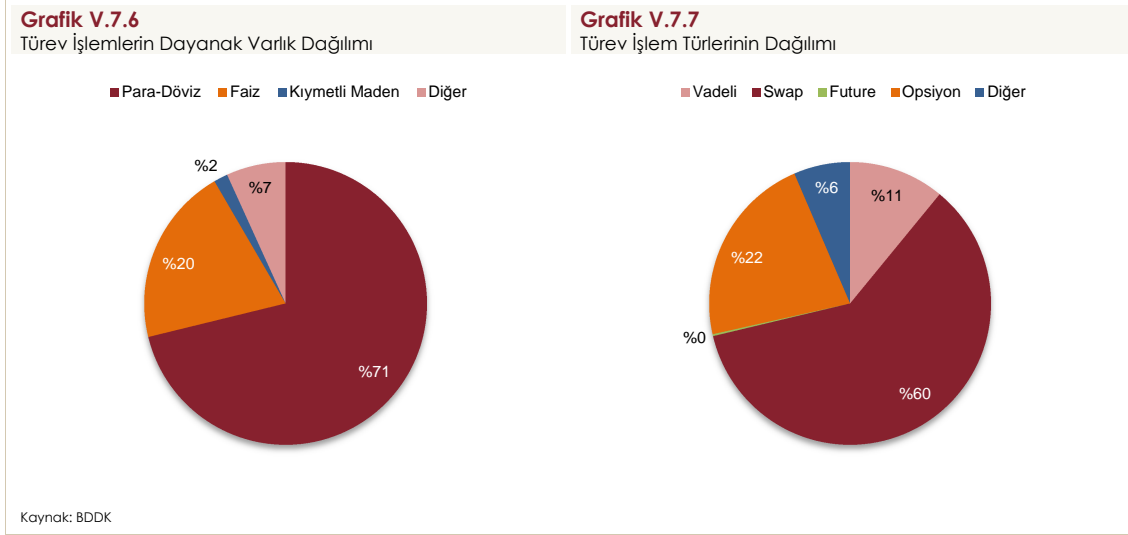
Türev sözleşmelerinin dağılımı incelendiğinde en büyük payın yüzde 71 ile para-döviz sözleşmelerinde olduğu, bunu yüzde 20 ile faiz sözleşmelerinin takip ettiği görülmektedir (Grafik V.7.6). Küresel piyasalarda faiz türev sözleşmeleri ağırlıklı iken ülkemiz bankacılık sektöründe döviz sözleşmeleri daha yüksek bir orana sahiptir. Türev işlem türleri dağılımına bakıldığında sektör tarafından ağırlıklı olarak swap işlemlerinin yapıldığı gözlenmektedir

³⁶ <https://www.bis.org/publ/othp20.pdf>

³⁷ BDDK, Finansal Piyasalar Raporu, Aralık 2012

³⁸ Türev işlemlerin çoğunluğu yürürlükteki mevzuat uyarınca muhasebe tekniği açısından çift bacaklı olarak muhasebeleştirilmektedir. Bu bölümdeki tüm veriler çift bacaklı muhasebe kayıtlarından alınmıştır ve Ağustos 2013 tarihi itibarıyadır.

(Grafik V.7.7). Ayrıca işlemlerin önemli bir kısmı kısa vadeli. 1 yıldan kısa vadeli türev işlemlerin payı yaklaşık yüzde 76'dır. (Tablo V.7.2). Türev işlemlerin kısa vadeli olması bankaları likidite ve yeniden fiyatlama riskine maruz bırakmaktadır.

**Tablo V.7.2**

Vade Yapısına Göre Türev İşlemlerin Dağılımı

1 Aya Kadar	1-3 Ay	3-6 Ay	6-12 Ay	1-5 Yıl	5-10 Yıl	10 Yıl Üzeri
%39,61	%12,81	%11,32	%12,38	%16,47	%7,17	%0,23

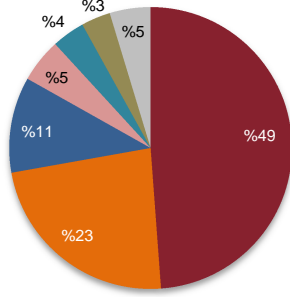
Kaynak: BDDK

Türev işlemler karşı taraflara göre sınıflandırıldığında işlemlerin yüzde 77'si yurt dışındaki yerleşikler ile gerçekleştirilmektedir (Grafik V.7.8). Yurt dışında gerçekleşen işlemlerin yüzde 49'u İngiltere'deki karşı taraflar ile yapılmaktadır. Döviz kuru birimine göre ayrıştırıldığında ise yüzde 59'u TP-YP, yüzde 37'si ise YP-YP cinsinden gerçekleşmektedir (Grafik V.7.9). Ülkemizde en yüksek türev işlem payına sahip ilk 5 bankanın türev piyasalardaki payı yaklaşık yüzde 58 iken ilk 10 bankanın payı yüzde 84'e ulaşmaktadır. Bu açıdan işlemlerin belirli bankalarda yoğunlaştığı görülmektedir.

Grafik V.7.8

Karşı Tarafların Ülke Bazında Dağılımı

■ İngiltere ■ Türkiye ■ Fransa ■ ABD ■ Çin ■ Almanya ■ Diğer

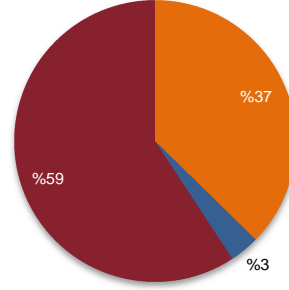


Kaynak: BDDK

Grafik V.7.9

Türev İşlemlerin Döviz Kuru Birimine Göre Dağılımı

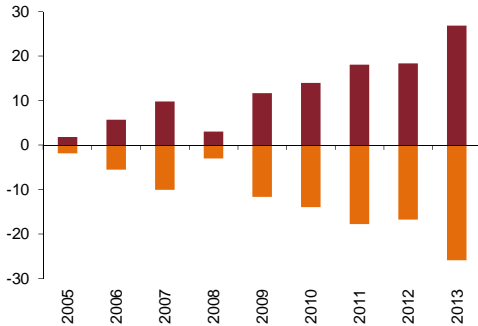
■ YP-YP ■ TP-TP ■ TP-YP



Bankacılık sektöründeki türev işlemlerin dağılımı göz önüne alındığında işlemlerin ağırlıklı olarak kur ve faiz riskini yönetmek amacıyla yapıldığı görülmektedir. Bankalar özellikle yurt içi-yurt dışı faiz farklarından da yararlanmak amacıyla yurt dışından bulduğu düşük faizli döviz kaynağını yurt içi piyasada para swapları aracılığı ile Türk lirasına çevirmekte ve yurt içinde daha yüksek faizden kullanmaktadır. Sektörün bilanço içi yabancı para açık pozisyon sonucu oluşan riskleri bilanço dışı türev işlemlerle kapatılmaktadır (Grafik V.7.10). Muhasebeleştirilme açısından işlemlerin yüzde 93'ü alım satım amaçlı gözükmeyle birlikte, korunma amacının ön planda olduğu söylenebilir. Nitekim Türk lirasının değer kaybettiği dönemlerde yabancı para bilanço içi açık pozisyon nedeniyle kambiyo zararı oluşurken türev işlem kârlarıyla bu zarar telafi edilmektedir (Grafik V.7.11).

Grafik V.7.10Bankalar Yabancı Para Pozisyonu
(Milyar ABD doları)

■ Bilanço Dışı Yabancı Para Pozisyonu
■ Bilanço İçi Yabancı Para Pozisyonu

Son veri Ekim 2013 itibarıdır.
Kaynak: BDDK**Grafik V.7.11**Bankalar Türev İşlem ve Kambiyo Kârı
(Milyar TL)

■ Türev İşlem Kâr (Zarar)
■ Kambiyo Kâr (Zarar)
■ Sepet Kur* (% Yıllık)-sağ eksen

*Sepet Kur=0.5 ABD doları+0.5 euro
Kaynak: BDDK

Özet olarak, ülkemiz bankacılık sektöründeki türev işlemler ağırlıklı olarak spekülasyon değil, kur ve faiz riskini yönetmeye yöneliktir. İşlemlerin tamamına yakını tezgâh üstü piyasalarda gerçekleştirilmektedir. İşlemlerin ağırlıklı olarak gelişmiş ülke bankalarıyla gerçekleştirilmesi karşı taraf kredi riskini azaltan bir unsurdur. Bununla birlikte işlemlerin ağırlıklı olarak kısa vadeli bir yapıya sahip olması bankacılık sektörünü özellikle likidite ve yeniden fiyatlama riskine maruz bırakmaktadır. Tezgâh üstü türev işlemlerin merkezi karşı taraflarca gerçekleştirilmesi zorunluluğunun bankacılık sektörünün karşı taraf riskini azaltacağı düşünülmekle birlikte, işlem maliyetlerinin bir miktar yükselebileceği değerlendirilmektedir.

Ülkemiz G20 ülkesi olarak reformları uygulamayı taahhüt etmiştir ve son zamanlarda bu alandaki çalışmalar hız kazanmıştır. Ülkemizde Merkezi Takas Yönetmeliği 18 Temmuz 2013 tarihinde, Merkezi Karşı Taraf Yönetmeliği ise 14 Ağustos 2013 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanmıştır. Düzenlemeler ile İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş. (Takasbank) merkezi takas hizmeti sunacak ve merkezi karşı taraf rolünü üstlenecektir. İlk aşamada, Ödünç Pay Piyasası'nda merkezi karşı taraf uygulamasına başlanmış olup Takasbank'ın Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası ile Pay Senedi Piyasası'nda merkezi karşı taraf olması için çalışmalar devam etmektedir. Böylece, merkezi karşı taraf uygulamasının önce organize piyasalarda, sonra tezgâh üstü piyasalarda hayata geçirilmesi, aynı zamanda diğer reform alanlarında gelişme kaydedilmesi planlanmaktadır. Ülkemizde işlemlerin önemli bir kısmının yurt dışı karşı taraflar ile gerçekleştirildiği dikkate alınır ise Takasbank'ın CPSS-IOSCO ilkelerine uyumlu olması önem arz etmektedir. Ayrıca merkezi karşı taraflarla yapılan işlemlerdeki sermaye ve teminat miktarının uluslararası kuruluşlar ile uyumlu olması Takasbank'ın yurt dışı işlemlerde merkezi karşı taraf rolünü üstlenebilmesi bakımından önemlidir. Ülkemizde veri depolama kuruluşlarına raporlama ve tezgâh üstü türev ürünlerin standartlaştırılması alanlarındaki çalışmalara da hız verilmiştir.

Kaynakça

- BIS. (2012). Capital requirements for bank exposures to central counterparties.
- BIS. (2013). Capital requirements for bank exposures to central counterparties.
- BIS. (2013). Margin requirements for non-centrally cleared derivatives.
- BIS Macroeconomic Assessment Group on Derivatives. (2013). Macroeconomic impact assessment of OTC derivatives regulatory reforms.
- FSB. (2010). Implementing OTC Derivatives Market Reforms.
- FSB. (2013). OTC Derivatives Market Reforms, Sixth Progress Report on Implementation.
- Kaya, O. (2013, Ağustos 7). Reforming OTC derivatives markets: Observable changes and open issues. Deutsche Bank Research.
- Keaveny, v., Whitmore, L., & Gilkez, E. (2012, Ekim). The Basel III Reforms to Counterparty Credit Risk: What these Mean for Your Derivative Trades. Baker & McKenzie.

V.8. Gölge Bankacılık Kavramına Yakından Bakış³⁹

Gölge bankacılık, banka dışı kredi faaliyetlerini içermektedir. Söz konusu sektör, bankacılık sektörü gibi borçlanarak kaldıraçlı işlemler yapmakta, topladığı fonları uzun vadeli yatırımlara yönlendirerek vade uyumsuzluğuna maruz kalmaktadır. Menkul kıymetleştirme ve menkul kıymet teminatlı finansman işlemleri gölge bankacılık faaliyetleri içinde önemli bir yer tutmaktadır. Ancak bu faaliyetler, bankacılık sektörü gibi sermaye ve likidite düzenlemelerine tabi değildir. Dolayısıyla, gölge bankacılık finansal derinleşmeye katkıda bulunmakla birlikte, finansal istikrara yönelik bazı riskler de yaratabilmektedir. Diğer taraftan, bankacılık sektörüne yönelik düzenlemelerin sıklaştığı dönemlerde düzenleme arbitrajı imkânı doğmakta ve gölge bankacılık faaliyetleri hızlı büyüyebilmektedir. Bu nedenle, söz konusu faaliyetlerin izlenmesi ve bu faaliyetlere yönelik politika önerileri geliştirilmesi FSB'nin önemli görevlerinden biri olmuştur.

FSB'nin hesaplamalarına göre 2012 yılında gölge bankacılık sektörü büyüklüğü 71 trilyon ABD doları olarak gerçekleşmiş olup ülke milli gelirleri toplamının yüzde 117'si kadardır. Bu büyüklük, bankacılık varlıklarının yaklaşık yarısıdır. Gölge bankacılık özellikle küresel finansal kriz öncesi dönemde hızlı büyümüş, son on yılda sektörün ülke milli gelirlerine oranı yaklaşık 30 puan artmış ve gelişmiş ülkelerde bankacılık sektörü varlık büyüklüğünü geride bırakmıştır. ABD, FSB üyesi ülkeler arasında gölge bankacılık sistemi en büyük ülke olup, ABD'yi Euro Bölgesi, İngiltere ve Japonya takip etmektedir. Kriz sonrasında gelişmiş ülkelerde sektörün büyüme hızı yavaşlamasına karşın gelişmekte olan ülkelere büyüme eğilimi güçlü seyrini sürdürmektedir. Çin, Arjantin, Hindistan ve Güney Afrika'da büyüme hızı yüzde 20'nin üzerindedir.

FSB tarafından yürütülen çalışmalar iki kısımdan oluşmaktadır. Birinci kısım, gölge bankacılık sektörü gelişmelerinin izlenmesidir. Gölge bankacılık faaliyetlerinin büyüklüğü, bankacılık sektörü ile ilişkisi ve yarattığı riskler her yıl yayınlanan izleme raporlarıyla ortaya konulmaktadır. İkinci kısım ise, gölge bankacılık faaliyetlerine yönelik düzenleme çalışmalarından oluşmaktadır. Bu amaçla aşağıda yer alan beş ayrı çalışma grubu oluşturulmuştur. Buna göre, çalışma kolları;

1. Gölge bankacılık ile bankacılık sektörü ilişkisi ve bulaşıcılık riskinin azaltılması,
2. Para piyasası fonlarından kaçışın yaratacağı risklerin azaltılması,
3. Menkul kıymetleştirme işlemlerinin şeffaflaştırılması ve standartlaştırılması,
4. Repo ve menkul kıymet ödünç verme işlemlerinden kaynaklı risklerin azaltılması,
5. Diğer gölge bankacılık kuruluşları ve faaliyetlerinden kaynaklı risklerin tespit edilmesi ve azaltılması,

başlıkları altında faaliyetlerini sürdürmektedir.

³⁹ Bu özel konu Sinem Uçarkaya ve Erhan Akkaya tarafından hazırlanmıştır.

FSB tarafından yürütülen reform çalışmaları gölge bankacılıktan kaynaklı risklerin sürekli olarak takip edilmesini ve bu riskleri yönetilebilir kılmayı amaçlamaktadır. Diğer taraftan bankacılık sektörü düzenlemelerinin sıkılaştırılmasından kaynaklanabilecek düzenleme arbitrajının da önüne geçilmek istenmektedir.

Bulaşıcılık Etkisinin Azaltılması

Gölge bankacılık faaliyetleri çoğunlukla bankacılık sektöründen fonlanmaktadır. Bankalar yatırım fonlarına kaynaklarını plase edebilmekte, varlığa dayalı menkul kıymet ihracında sponsor olarak bulunarak, özel amaçlı kuruluşlara doğrudan acil kredi limiti açabilmektedir. Diğer taraftan, bankalar özellikle ters repo işlemleriyle gölge bankacılık faaliyetlerini fonlayabilmekte ve karşı taraf riskine maruz kalabilmektedir.

Bu doğrultuda, gölge bankacılık faaliyetlerinin bankacılık sektöründe yaratabileceği risklerin önlenmesi amacıyla konsolidasyon kapsamı, bankaların gölge bankacılığa yönelik büyük kredileri ve yatırım fonlarına yapılan plasmanlar dikkate alınarak sermaye yükümlülüğü konularında politika önerileri geliştirilmektedir.

Para Piyasası Yatırım Fonlarından Kaçışın Önlenmesi

Para piyasası yatırım fonlarının ani çıkışlara duyarlı yapısı finansal istikrar üzerinde önemli bir risk unsurudur. Para piyasası fonları kısa vadeli borçlanma araçlarına yatırım yapmaktadır. Bu fonlar, kısa vadeli olması ve sabit net varlık değeri üzerinden işlem görmesi bakımından bankaların sunduğu mevduata benzemekte, ancak mevduat garantisi kapsamında bulunmamaktadır. Dolayısıyla, yatırımlarını para piyasası fonlarında değerlendiren yatırımcılar piyasalarda olumsuzluk yaşandığında bu fonlardan aniden çıkabilmektedirler. 2008 yılında ABD'de para piyasası fonlarından kaçış yaşanması üzerine finansal istikrar üzerindeki riskleri sınırlamak amacıyla Fed tarafından bu fonlara bir yıl süreyle geçici likidite imkanı tanınmıştır. Diğer taraftan, gelişmiş ülkelerde banka ve banka dışı kesim para piyasası fonlarından önemli miktarda kaynak temin etmektedir. ABD'deki banka ve aracı kurumların 2012 yılı itibarıyla, para piyasası fonları ve repo kaynaklı borçları yaklaşık olarak 2 trilyon ABD dolarına ulaşmıştır.

Olumsuz piyasa şartlarında para piyasası fonlarından kaçışı önlemek ve bu fonların finansal istikrarı bozucu etkilerini sınırlamak için de bir takım düzenleyici tedbirler üzerinde çalışılmaktadır. Bu doğrultuda, FSB'nin talebi üzerine on beş maddelik politika önerisi 2012 yılı Ekim ayında IOSCO tarafından yayımlanmıştır⁴⁰. Özellikle, sabit net varlık değerinden değişken net varlık değerine geçilmesi ve para piyasası fonlarının belirli miktarda likit varlık

⁴⁰ <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD392.pdf>

tutmasına ilişkin reform önerileri ön plana çıkmaktadır. Değişken net varlık değeri ve likidite tamponu gibi önlemlerin para piyasası fonlarından kaçış riskini azaltması beklenmektedir.

Menkul Kıymetleştirme

Menkul kıymetleştirme işlemleri gölge bankacılık faaliyetleri arasında sayılmaktadır. Uzun vadeli ve riskli krediler, kısa vadeli ve likit menkul kıymetlere dönüşebilmekte ve bu kıymetler daha sonra repo piyasalarında teminat olarak kullanılabilir.

ABD'de 2008 yılında riskli konut kredilerinde başlayan sorunlar varlığa dayalı menkul kıymet piyasalarına yansımış ve bu araçların teminat olarak kullanıldığı repo piyasalarından da fon temininde güçlükler yaşanmıştır. Bu menkul kıymetleri bilançolarında taşıyan finansal kuruluşlar zarara maruz kalırken, bu araçları teminat göstererek piyasadaki fon temin etme sıkıntısı yaşanmış, teminat olarak kullanılan bu menkul kıymetlere yönelik acil satışlar gerçekleşmiş ve değer kayıpları hızlanmıştır.

Kriz döneminde menkul kıymetleştirmeden kaynaklı risklerin finansal piyasaları işlemez hale getirmesi ihtimali, düzenleme ihtiyacını zorunlu kılmıştır. FSB'nin talebi doğrultusunda 2012 yılı Kasım ayında IOSCO tarafından, menkul kıymetleştirmeden kaynaklı risklerin azaltılmasına, menkul kıymetleştirme sürecinin şeffaf ve standart hale getirilmesinin sağlanmasına yönelik ilkeler yayımlanmıştır⁴¹. Menkul kıymetleştirme işlemlerinde şeffaflığın ve standartlaşmanın artırılmasına, yatırımcıların daha ayrıntılı bilgilendirilmesine, kredilerin satılarak bilanço dışına çıkarılması ile doğabilecek çıkar çatışmalarının önüne geçilmesine yönelik öneriler sunulmuştur.

Repo ve Menkul Kıymet Ödünç İşlemleri

Teminatlı kısa vadeli fonlamaya bağımlı banka dışı finansal kuruluşlar önemli likidite ve faiz riski problemi yaşayabilmektedir. Diğer taraftan, teminat değerine bağlı olarak borçlanma imkânı değişmekte, ekonomide döngüsel hareketler sertleşmekte ve istikrarsızlık yaratabilmektedir.

Bu çerçevede, FSB repo ve menkul kıymet ödünç verme işlemlerinden kaynaklı risklerin etkin bir şekilde yönetilmesini sağlamak ve finansal istikrarı bozucu etkilerini sınırlamak için politika önerileri geliştirmektedir⁴². Düzenleme önerileri, menkul kıymet ödünç verildiğinde elde edilen nakit teminatın ve emanet müşteri menkul değerlerinin kullanımına, teminat değerlemesi ile yönetimine ve teminatta uygulanacak iskontolara ilişkin hususları içermektedir. Ayrıca, merkezi takası gerçekleşmeyen banka-banka dışı ters repo işlemleri

⁴¹ <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD382.pdf>

⁴² http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130829b.pdf

(kamu menkul kıymeti hariç) için minimum iskonto alt sınırı belirlenmesi üzerinde çalışılmaktadır.

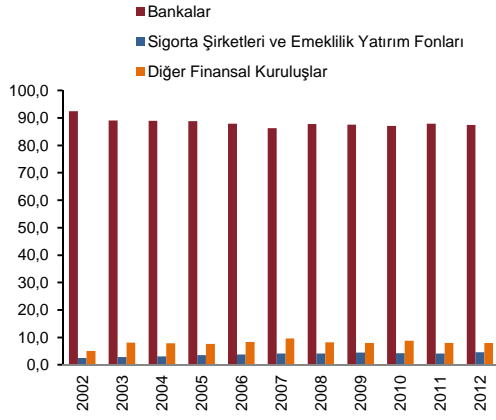
Diğer Gölge Bankacılık Faaliyetlerinin Düzenlenmesi

Gölge bankacılık faaliyetleri olarak kabul edilen işlemleri gerçekleştiren finansal kuruluşlar ülkeler arasında farklılık gösterebilmektedir. Bu finansal kuruluşların taşıdığı risklerin takip edilmesi ve düzenleme kapsamına alınması da kriz sonrası süreçte zorunluluk haline gelmiştir. Kriz sonrası dönemde bankalara yönelik getirilen sermaye ve likidite düzenlemelerinin de arbitraj yaratmasının önlenmesi hedeflenmektedir.

Diğer gölge bankacılık faaliyetlerinin düzenlenmesi kapsamında gölge bankacılık kuruluşları veya faaliyetlerinin ülkeden ülkeye farklı hukuki kimlikler altında ortaya çıkabilmesinden dolayı bunların yasal formları veya isimlerinden ziyade, iktisadi faaliyet temelinde sınıflandırılması tercih edilmiştir. Buna göre, kolektif yatırımlar, aracılık faaliyetleri, kredi garantileri, kredi temini ve menkul kıymetleştirme olmak üzere beş adet iktisadi faaliyet belirlenmiş ve her biri için politika tedbirleri geliştirilmiştir.

Ülkemizde Banka ve Sigorta Dışı Finansal Kuruluşların Görünümü

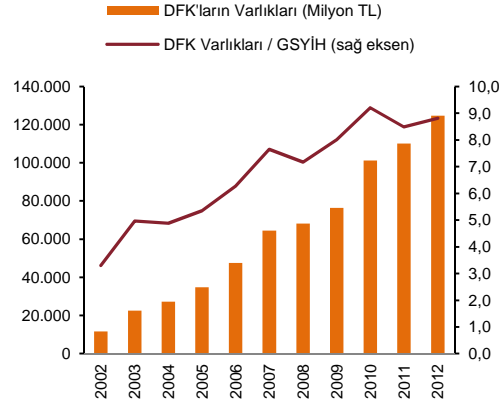
Ülkemizde finansal sektörün bilanço büyüklüğü 2012 yılı sonu itibarıyla 1.568 milyar TL'dir. Bu büyüklüğün yüzde 87,4'ünü banka varlıkları, yüzde 4,7'sini sigorta şirketleri ve emeklilik yatırım fonları, yüzde 8'ini ise diğer finansal kuruluşlar (DFK) oluşturmaktadır (Grafik V.8.1). DFK; bankalar, sigorta şirketleri, emeklilik yatırım fonları dışında kalan ve kredi aracılık faaliyetlerinde bulunan finansal kuruluşları ifade etmekte olup, gölge bankacılık büyüklüğünün tespit edilmesi amacıyla bir gösterge olarak kullanılmaktadır. Bu tanımla, ülkemizde gölge bankacılık sisteminin varlık büyüklüğü 125 milyar TL olup, toplam finansal sektörün yüzde 8'ini oluşturmaktadır. DFK varlık toplamının bankacılık sektörü varlıklarına oranı ise yüzde 9,1 seviyesindedir. DFK'ların varlıklarının GSYİH'ye oranı incelendiğinde 2002 yılında yüzde 3,3 olan oranın 2012 yılı sonu itibarıyla yüzde 8,8'e yükseldiği görülmektedir (Grafik V.8.2). Küresel rakamlarla karşılaştırıldığında ülkemizde gölge bankacılık faaliyetinin oldukça sınırlı olduğunu söylemek mümkündür.

Grafik V.8.1Finansal Sektörün Bilanço Büyüklüğünün Dağılımı (Yüzde)^{1,2}

(1) Finansman şirketleri, faktoring ve finansal kiralama şirketlerinin verileri 2006 yılından itibaren, varlık yönetim şirketleri, portföy yönetim şirketleri ve finansal holding şirketlerinin verileri 2007 yılından itibaren dahil edilebilmiştir.
 (2) Gayrimenkul yatırım ortaklıkları için 2011 yılından önce portföy değeri, 2011 ve 2012 yılları için konsolide olmayan aktif toplamı kullanılmıştır.
 Kaynak: BDDK – TCMB, TSPAKB, SPK, TSB, TKYD

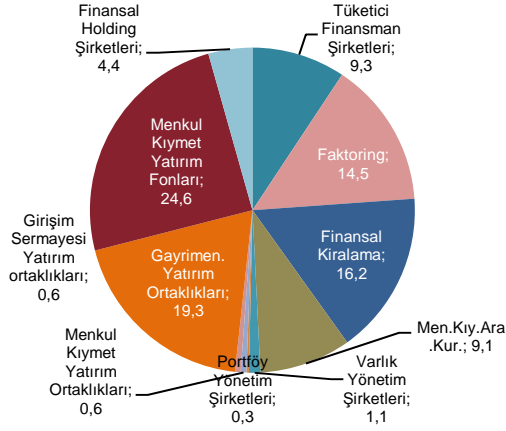
Grafik V.8.2

Diğer Finansal Kuruluşların Varlıkları



Kaynak: BDDK – TCMB, TSPAKB, SPK, TSB, TKYD, TÜİK

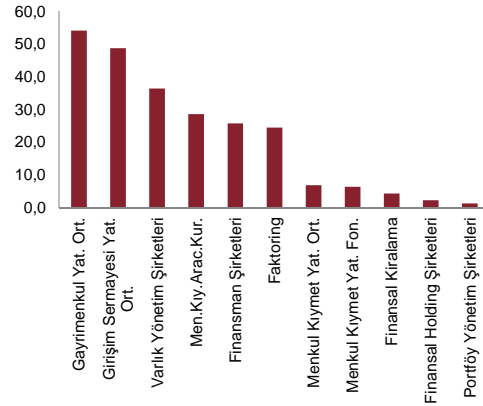
DFK'ların kompozisyonu incelendiğinde 2012 yılı itibarıyla varlıklar içinde en büyük payın yüzde 24,6 ile menkul kıymet yatırım fonlarına ait olduğu, bunu yüzde 19,3'lük payla gayrimenkul yatırım ortaklıklarının, yüzde 16,2'lik payla finansal kiralama şirketlerinin, yüzde 14,5'lik payla faktoring şirketlerinin, yüzde 9,3'lük payla finansman şirketlerinin takip ettiği; menkul kıymet yatırım ortaklıkları, varlık yönetim şirketleri ve portföy yönetim şirketlerinin payının ise sınırlı olduğu görülmektedir (Grafik V.8.3). Küresel finansal kriz sonrası dönemde DFK toplam varlıklarının ortalama yıllık büyüme hızı yüzde 16,3 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde bankacılık sektörü ortalama yıllık büyüme hızı ise yüzde 17'dir. DFK alt sektörlerinin ortalama yıllık büyümesi incelendiğinde, düşük bazın da etkisiyle, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının yıllık yüzde 54,1'lik büyüme oranıyla en önde olduğu, bu sektörü girişim sermayesi yatırım ortaklıkları, varlık yönetim şirketleri, menkul kıymet aracı kurumları, finansman şirketleri ve faktoring şirketlerinin takip ettiği görülmektedir. En yavaş büyüyen sektörler ise portföy yönetim şirketleri, finansal holding şirketleri, finansal kiralama ve menkul kıymet yatırım ortaklıkları ile yatırım fonlarıdır (Grafik V.8.4).

Grafik V.8.3Diğer Finansal Kuruluşların Kompozisyonu
(Yüzde, 2012)

Kaynak: BDDK – TCMB, TSPAKB, SPK, TSB, TKYD

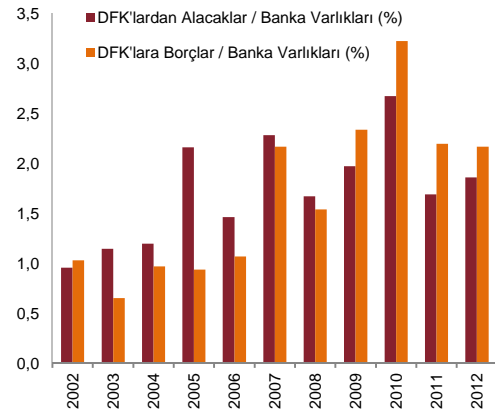
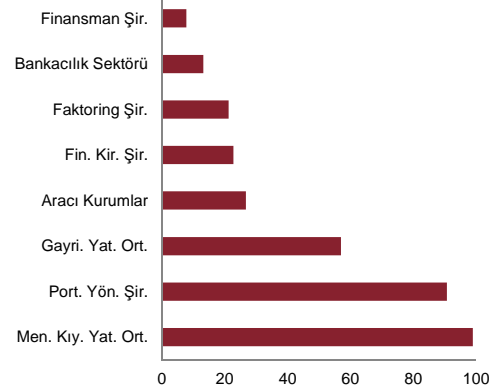
Grafik V.8.4

Diğer Finansal Kuruluş Alt Sektörlerinin Ortalama Yıllık Büyüme Hızı (2008-2012)



Kaynak: BDDK – TCMB, TSPAKB, SPK, TSB, TKYD

Bankacılık sektörü ve DFK'lar arasındaki bağlantılılık sistemik risklere yol açabilmektedir. Bu bağlantılılık bankaların DFK'lara sahip olması, DFK'ların fonlanması ya da onlardan fon kullanılması yoluyla doğrudan olabileceği gibi, banka ve DFK'ların aynı varlıklara yatırım yapması ya da aynı karşı taraf riskine maruz kalmaları yoluyla dolaylı da olabilir. Bu bağlantılar stres dönemlerinde bir sektördeki sorunların diğerine de bulaşmasına yol açabilmektedir. Bu nedenle bankalar ve DFK'ların arasındaki bağlantıların takip edilmesi önemlidir. 2012 yılı sonu itibarıyla ülkemizde bankaların DFK'lardan alacak ve borçlarının banka aktiflerine oranı sırasıyla yüzde 1,9 ve yüzde 2,2 olup, bu oranlar bankacılık sektörü ve DFK'lar arasındaki bağlantılılığın düşük olduğunu göstermektedir (Grafik V.8.5). Ayrıca, özkaynakların toplam aktiflere oranı incelendiğinde finansman şirketleri hariç DFK'ların bankacılık sektörüne göre daha az borçluluk ile çalıştığı görülmektedir (Grafik V.8.6).

Grafik V.8.5Bankaların Diğer Finansal Kuruluşlardan Alacak ve Borçları¹(1) Sigorta şirketlerinden alacak ve borçlar dahildir.
Kaynak: BDDK-TCMB**Grafik V.8.6**Özkaynak / Toplam Aktifler
(Yüzde, 2012)

Kaynak: BDDK, KAP, SPK, TKYD, TSPAKB

DFK'ların likiditesi incelendiğinde 2012 yılı sonu itibarıyla cari oranın aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, gayrimenkul yatırım ortaklıkları ve menkul kıymet yatırım ortaklıkları için yüzde 100'ün üzerinde olduğu görülmektedir (Tablo V.8.1).

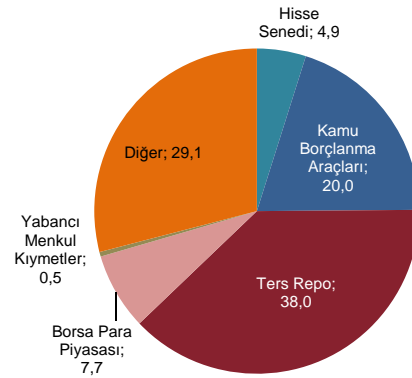
2012 yılı sonu itibarıyla menkul kıymet yatırım fonlarının portföylerinin yüzde 65,7'sinin kamu borçlanma senetleri, ters repo ve borsa para piyasası yatırımlarından oluşması, söz konusu fonların büyük ölçüde kısa vadeli, kredi riski düşük varlıklardan oluştuğunu göstermektedir (Grafik V.8.7).

Tablo V.8.1Dönen Varlıkların Kısa Vadeli Yükümlülüklerle Oranı^{1,2} (2012)

	Dönen Varlıklar / Kısa Vadeli Yük. (%)	Dönen Varlık (Milyon TL)	Kısa Vadeli Yük. (Milyon TL)
Aracı Kurumlar	126	10.335	8.215
Portföy Yönetim Şirketleri	1.087	290	27
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları	147	4.419	3.007
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları	10.547	667	6
Bankalar	128	966.773	753.793

Grafik V.8.7

Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı (Yüzde, 2012)



(1) Bankalar hariç bilanço içi değerler dikkate alınmıştır.

(2) Banka verileri Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik hükümlerine paralel olarak ağırlıklandırılmış, veriler vade unsuru taşıyıp taşımadıklarına bakılmak suretiyle yerleştirilmiş, bilanço dışı kalemler de dikkate alınmıştır.

Kaynak: SPK

Türkiye'de kurulu finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketleri "Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu"na tabidir ve BDDK tarafından düzenlenmektedir. "Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyet Esasları Hakkında Yönetmelik"e göre söz konusu şirketlerin özkaynaklarının toplam aktiflere oranının asgari yüzde 3 olarak tutturulması ve idame ettirilmesi zorunludur. Standart oranı sağlayamayan şirket, bu oranı tutturuncaya kadar yeni bir finansal kiralama, faktoring veya finansman sözleşmesi yapamaz. Bu şirketlerin alacakları için ayrılacak karşılıklara ilişkin usul ve esaslar ise "Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketlerince Alacakları İçin Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Usul ve Esaslar Hakkında Tebliğ" ile düzenlenmiştir.

Aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve DFK altındaki diğer kuruluşlar ise SPK tarafından düzenlenmekte ve izlenmektedir. Söz konusu kuruluşlar "6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu"na tabidir ve bu kuruluşların faaliyetleri ayrı tebliğlerle düzenlenmiştir. Bu tebliğlerde söz konusu kuruluşların risklerini sınırlayıcı düzenlemeler mevcut olup, aracı kurumlar ve portföy yönetim şirketlerine ilişkin tebliğler ile asgari özsermaye, sermaye yeterliliği tabanı ve likidite yükümlülükleri düzenlenmiştir.

Ülkemizde gölge bankacılık sistemi toplam finansal sektörün sınırlı bir bölümünü oluşturmaktadır. Bankalar ve DFK'lar arasındaki bağlantılılık düşük olup, DFK'ların borçluluğu yüksek düzeyde değildir. Bununla birlikte, finansal sektör içindeki paylarının arttığı göz önünde bulundurularak, DFK'ların bilanço içi ve bilanço dışı risklerinin yakından takip edilmesi ve veri eksikliklerinin giderilmesi gerekmektedir. Uluslararası gelişmeler de dikkate alınarak, tespit edilen riskli alanlara yönelik ihtiyaç duyulan düzenlemelerin yapılması yerinde olacaktır. Ayrıca, bankacılık sektörüne ilişkin düzenlemelerin gölge bankacılığının gelişimi üzerindeki etkileri takip edilmelidir.

Kaynakça

FSB (2013). "Global Shadow Banking Monitoring Report 2013",
http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_131114.htm

FSB (2013). "An Overview of Policy Recommendations for Shadow Banking",
http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130829a.htm

FSB (2013). "Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos", http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130829b.htm

FSB (2013). "Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities", http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_130829c.htm

Deloitte (2012), "The Deloitte Shadow Banking Index",
http://www.deloitte.com/assets/Dcom-UnitedStates/Local%20Assets/Documents/FSI/US_FSI_The_Deloitte_shadow_banking_index_060812.pdf

FSB (2011). "Shadow Banking: Scoping the Issues",
http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_110412a.pdf

Zoltan Pozsar, Tobias Adrian, Adam Ashcraft, and Hayley Boesky (2013), "Shadow Banking", Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review.
<http://www.newyorkfed.org/research/epr/2013/0713adri.pdf>

Financial Times (2013). "The shadow banking system, crunched one way or another",
<http://ftalphaville.ft.com/2013/10/10/1662682/the-shadow-banking-system-crunched-one-way-or-another/>

BIS (2013). "Timothy Lane: Shedding light on shadow banking",
<http://www.bis.org/review/r130628g.pdf>

BIS (2012). "Daniel K Tarullo: Shadow banking after the financial crisis",
<http://www.bis.org/review/r120614i.pdf>

V.9. Risk Kültüründe Yeni Bir Dönem⁴³

15 Eylül 2008 tarihinde ABD'de Lehman Brothers'ın iflasını açıklaması ve AIG gibi büyük finansal kuruluşların kredi ödeme güçlüğüne düşmeleri sonucu, finans sektörü ile birlikte ekonominin tüm kesimleri (firma ve hanehalkı) için de risk yönetiminin önemi iyice artmış ve bu husus çeşitli çalışmalarda vurgulanmaya başlamıştır. Esasen 2005 yılından itibaren ABD emlak piyasasında "kredibilitesi düşük" kişilere de mortgage kredisi verilmesiyle başlayan ve emlak piyasasında "emlak balonu" oluşmasıyla bir mortgage krizine dönüşen süreç; "likidite bolluğu", "batık krediler", "kredi türev piyasalarının kontrol dışına çıkması" ve "bankacılık denetim sisteminin yetersizliği" gibi konuların Avrupa'da yaşanan makro ekonomik sorunlarla birleşmesi sonucu küresel bir boyut kazanmıştır.

Geleneksel kredilendirme yöntemlerinde süreç, istihbarat ve analiz ile başlayıp tahsis edilen kredinin izlenmesi şeklinde devam ettiğinden, istihbari bilgi içeriğinin ve çeşitliliğinin artırılması, kredi başvurusu esnasında müşteri profilinin daha doğru belirlenmesi açısından giderek daha fazla önemli hale gelmiştir.

Basel II kriterleri ile birlikte finansal sistemin daha sağlıklı bir yapıya kavuşturulması konusunda sağlanan uluslararası mutabakatlarla birlikte, ülkemizde de uygulamaya konulan yeni risk yönetim kültüründe, kredi tüm unsurlarıyla birlikte farklı risk seviyelerine göre değerlendirilmektedir. Böylece, kullanılan kredinin türünden vadesine, teminatından firma kredi notuna kadar çeşitli kriterlerin firmaların kullanacakları kredilerin fiyatına yansımaları söz konusu olmaktadır.

Gerçekte bir kişinin ya da firmanın kredi başvurusunun değerlendirilmesinde, geçmiş dönemlerdeki borç ödeme performansı çok önemli bir göstergesi olsa da, kişinin geri ödeme güçlüğüne düştüğünde borcunu ne kadar kısa sürede kapattığı, cari dönemde gelir düzeyinde olumlu ya da olumsuz bir gelişme olup olmadığı, hatta bu kişinin diğer faturalı borçlarını düzenli ödeyip ödeyemediği gibi konular hanehalkının borç ödeme alışkanlıklarının daha doğru belirlenmesinde destekleyici bilgileri oluşturmaktadır. Bu bağlamda, kredi kuruluşlarının müşterinin finansal geçmişi ile ilgili her tür bilgiyi, müşterinin risklilik düzeyini doğru belirlemeleri açısından dikkate almaları gerekmektedir.

Kredi veren kuruluşların tek başına istihbarat yeteneğinin sınırlı olması; müşterilere ilişkin detaylı veri setleri oluşturan, yeni istihbarat ürünlerini finansal sistemin kullanımına sunan, veri depolama ve ürün geliştirme konusunda uzmanlaşmış kurumların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Kredi kuruluşları, söz konusu kuruluşlara üye olarak, veri üretimine katkı sağlamakta ve oluşturulan ortak veri tabanından faydalanma hakkı elde etmektedir. Bu sayede veri

⁴³ Bu bölüm Dr. Derya Sürmen tarafından hazırlanmıştır.

depolamanın gerektirdiği yüksek maliyetler paylaşılarak, güçlü bilgi işlem altyapısı ve etkin insan kaynağı gereksinimleri birlikte giderilmektedir. Veri analizi yapan ve veri ambarı gibi çalışan, karar destek bilgileri ve ürünleri sunan bu şirketler, finansal kuruluşların, reel sektörün ve hanehalkının risklilik düzeylerinin belirlenip risklerin etkin yönetilmesinde ve karşı taraf riskinin görülmesinde oynadıkları önemli rol ile ticaretin güven içinde yapılmasına ve dolayısıyla ekonominin gelişimine önemli katkı sağlamaktadır.

Ülkemiz uygulamasında, bankalara ve diğer finansal kuruluşlara müşterilerinin kredi değerliliği hakkında karar destek bilgileri üreten ve aktaran iki kuruluş bulunmakta idi. Birincisi, 1952 yılından, Haziran 2013'e kadar faaliyet gösteren TCMB "Risk Merkezi" olup, bu merkezin faaliyetleri 13 Şubat 2011 tarih ve 6111 sayılı Kanun ile Türkiye Bankalar Birliği (TBB)'ne devredilmiştir. Diğer ise, 1995 yılında 11 finansal kuruluşun ortak girişimi ile kurulan "Kredi Kayıt Bürosu A.Ş.(KKB)" dir. KKB, şirket faaliyetlerinin yanı sıra, TBB nezdinde kurulan ve 2013 yılı Haziran ayından itibaren faaliyete geçen Risk Merkezi (TBB-RM) adına da faaliyet yürütmektedir.

TBB Risk Merkezi Sistemi ve Vizyonu

TBB-RM, gerek finansal sektörün ihtiyaçlarının karşılanması ve gerekse risk yönetiminin etkinliğinin artırılması amacıyla, yeni skor, model ve ürünler geliştirilmesini hedeflemektedir. TBB-RM veri tabanına, karşılıksız çeklerin yanı sıra vadesinde ödenmiş çek bilgilerinin, protesto edilmiş senetlerle birlikte vadesinde ödenmiş senet bilgilerinin, kamusal hizmet veren kuruluşların faturalı alacaklarının ve perakende mağaza zincirlerinin vadeli ticari alacak bilgilerinin toplanmaya başlanması ile birlikte, risk yönetimi, ekonominin tüm aktörlerinin karşı taraf risklerini çok daha geniş bir yelpazeden görebilecekleri, kendi risklerini daha etkin şekilde yönetecekleri bir noktaya taşınmış olacaktır.

Hali hazırda aşağıdaki bilgiler, KKB tarafından TBB-RM adına kredi kuruluşları ve müşterilerinin kullanımına sunulmaktadır:

• **Kredi Limit, Kredi Risk, Tasfiye Olunacak Alacaklar Raporu:** Risk Merkezi üyesi olan banka, finansal kiralama, factoring ve finansman şirketlerinden kullanılan krediler ile bu şirketler ve varlık yönetim şirketleri nezdindeki tasfiye olunacak alacak bilgilerinin yer aldığı bir rapor türüdür.

• **Protestolu Senet Raporu:** Protestolu senetlere ilişkin bilgilerin yer aldığı rapordur. Bu raporda son beş yıla ait protesto edilmiş senetler banka adı, şube adı, kayıt türü (bildiri veya kaldır), senet tutarı, protestolu senet bildirim dönemi, protestolu senet kaldır dönemi ve kaldır nedeni bilgileri yer almaktadır.

• **Çek Raporu:** 2007 yılından itibaren karşılıksız çekler, karşılıksız işlemi yapıldıktan sonra ödenen çekler ve ibrazında ödenen çeklere ilişkin rapordur. Raporda toplam çek adedi, toplam çek tutarı, çeklerin alındığı banka bilgileri ve en son işlem yapılan elli adet çek dökümü yer almaktadır.

• **Negatif Nitelikli Bireysel Krediler Raporu:** Yasal takibe intikal etmiş kredi ve kredi kartı borcu olan gerçek kişilerin kimlik bilgileri yer almaktadır. Bu raporda negatif nitelikli bireysel kredilere ilişkin kredi türü, banka adı, şube adı, kredi kartı numarası, kredinin takibe alındığı ay/yıl, kredinin tahsil edildiği ay/yıl bilgileri yer almaktadır.

Kredi Kayıt Bürosu ve Sunulan Ürünler

KKB, BDDK tarafından onay verilen kuruluşları üye kabul ederek finansal sistemden müşterileri hakkında detaylı bilgiler toplamakta ve bunlardan ürettiği aşağıdaki ürünleri finansal kuruluşların ve müşterilerin kullanımına sunmaktadır.

• **Kredi Referans Sistemi:** Üye kuruluşlar, KKB veri tabanına online erişim ve sorgulama ile kredi müşterisinin borçlu ve kefil konumunda bulunduğu tüm açık hesap bilgilerine, son beş yıl içindeki kapalı hesaplarına, son altı aydaki başvuru bilgilerine ve son otuz altı aylık dönemdeki kredi geri ödeme performansı bilgilerine ulaşmaktadır.

• **Bireysel Kredi Notu:** İstatistiksel model kullanılarak üretilmiş olan bir karar destek ürünü olarak tanımlanmaktadır. Tüketicinin, KKB üyesi olan kuruluştan aldığı ya da alacağı kredinin geri ödemesini diğer bir tüketiciye kıyasla ne ölçüde yerine getireceğini öngörmek amacıyla hesaplanan sayısal bir göstergedir. Müşteriye ilişkin "Kredi Referans Sistemi" aracılığıyla edinilen bilgilerin bir özeti olarak da tanımlanmaktadır.

• **Risk Raporu:** Risk Raporu, gerçek ve tüzel kişilerin bankalardan kullanmış oldukları kredi ürünlerine ilişkin geçmiş ödeme performanslarını ortaya koyan bir üründür. KKB'nin yakın zamana kadar sadece bankalar ile paylaştığı rapor sonuçları, 2012 yılı Eylül ayından itibaren banka şubeleri aracılığıyla rapor sahibi kişi ve kurumlar ile bu kişi ve kurumların onay verdikleri üçüncü kişilerle de paylaşılmaya başlanmıştır. Gerçek ve tüzel kişilerin, banka şubeleri ya da alternatif dağıtım kanallarından başvuru ile bankalarda yer alan açık ve kapalı borçlarına ait tüm finansal bilgilere ulaşmaları mümkün hale gelmiştir. Rapor içeriğinde sadece gecikmiş ödemeler ya da takibe intikal eden kayıtlar değil, zamanında ödenen kredi bilgileri de paylaşılmaktadır. E-Rapor altyapısı ile Risk Raporları da mobil cihazlar aracılığı ile veya internet üzerinden alınabilmektedir.

• **Bireysel Borçluluk Endeksi (BBE):** Skor bazlı bir risk endeksidir. Amacı, aşırı borçlanma eğiliminde olan kişileri tespit etmektir. Ana odak noktası, son dönemde ve geçmişi

ödeme güçlüğü belirtisi göstermeyen, ancak ödeme gücünü aşan bir borç yükü altına girme eğiliminde olan kişilerdir. Mevcut borçlarını geciktirmeden kapatmak için yeni kredi kullanan, ancak gittikçe daha fazla borçlanan bireyleri tespit etmek üzere geliştirilmiştir.

BBE, bankacılık ve finans sektörüne yeni bir risk algısı getirmektedir. Bireysel Kredi Notu ve benzeri risk tahmin modellerinin öngörmeye çalıştığı "sorunlu kredi" tanımına (ardışık olarak üç ödeme yapmayanlar, kanuni takibe düşenler ve zarara atılanlar) ek olarak "aşırı borçlanma" tespitini getirmektedir. BBE, sadece 250 TL üzerinde teminatsız borç bakiyesi olan kişiler için ve aşırı borçlanmayı tahmin etmek üzere geliştirilmiştir.

• **Limit Kontrol Sistemi:** Sistem, Banka Kartları ve Kredi Kartları Kanunu uyarınca kredi kartı hesapları için bilgi paylaşımı sağlamaktadır. Kanun kapsamında ilk defa kredi kartı kullanmaya başlayan bir müşterinin, tüm bankalardan sahip olabileceği kartların toplam limitinin ilk yıl için aylık ortalama net gelirin iki katını, ikinci ve sonraki yıllar için ise dört katını aşmaması gerekmektedir. LKS sistemi, sektörde kredi kartı veren tüm kurumlardan topladığı kredi kartı limitlerini müşteri bazında birleştirerek, tek limit uygulamasının kart veren kurumlar tarafından yönetilebilmesini sağlamaktadır.

• **Kurumsal Büro Sistemi:** 2009 yılından itibaren hizmet sunmaya başlayan sistemle, firmaların üstlendiği risklerin değerlendirilmesinde ihtiyaç duyulabilecek oldukça zengin bir bilgi kümesi üyelerin kullanımına sunulmaktadır. Sistemde; firma ve ortaklarının künye bilgileri, sermaye bazlı bilgiler, kredi hesapları ve geri ödeme bilgileri, teminatlar, ithalat ve ihracat bilgilerinin yanı sıra karşılıksız çek bilgileri de paylaşılmaktadır.

• **Çek raporu:** 2012 yılı Nisan ayından itibaren kullanıma sunulmaya başlanan Çek Raporu, çek hamillerinin sağlıklı karar vermeleri adına keşidecilerin geçmiş çek ödeme performansı hakkında bilgi sağlamak üzere verilen bir hizmettir. Sistem sayesinde, çek keşidecisinin geçmiş dönemlere ilişkin çek ödeme bilgilerine ulaşılabilir.

• **Sahte Bilgi/Belge/Beyan/Başvuru Alarm Sistemi (SABAS):** Tüketicilerin bilgi, belge, mal ve mülklerinin başkaları (kimlik hırsızları, kara para aklayıcılar, sahtekarlar, dolandırıcılar vb.) tarafından kullanılmasına engel olmak amacıyla KKB tarafından geliştirilmiş olan bilgi paylaşım tekniği ve platformu sayesinde; sahtecilik, dolandırıcılık, kimlik hırsızlığı, kara para aklama gibi suçlarla ilgili olgu, bulgu ve delilleri sorunsuz olarak aralarında paylaşabilme olanağına sahip olabilmektedirler.

• **İnternet Sahtekarlıkları Alarm Sistemi (IFAS):** Öncelikle internet üzerinden gerçekleştirilen sahtekarlıklarla ilgili olarak üye kurumlar arasında iletişim kurulmasını amaçlamaktadır. Sahtekarlık amacıyla gerçekleştirilmiş para aktarımlarında hesabın bloke edilmesi talepleri IFAS üzerinden iletilmektedir. Böylece, hem kurumlar arası iletişim daha etkin

hale getirilmiş, hem de işlemlerle ilgili her türlü bilginin, elektronik ortamda saklanması mümkün kılınmıştır. IFAS'ın bir diğer önemli özelliği SABAS'la bir bütün halinde çalışabiliyor olmasıdır. İnternet sahtekarlıklarında müşterilerin hesaplarından çıkarılan paraların son noktada çekilebilmesi amacıyla genellikle sahte bilgiler kullanılarak mevduat hesapları açılmaktadır. Bu hesaplarla ilgili bilgiler SABAS dahilinde paylaşılmakta ve bu sayede üye kurumların ilgili tüm birimlerinin erişimine açılabilir.

Sonuç

Kredi kayıt sisteminde, özellikle ekonominin finansal kaynaklarının etkin kullanımında ihtiyaçlara daha dinamik yapıda cevap verilebilmesi amacıyla oluşturulan TBB-RM sistemi, BDDK ve TCMB gözetiminde gelişimini sürdürmektedir. Bu bağlamda, TBB-RM'nin, KKB'nin hali hazırda finans sektörünün yanı sıra reel sektör ve hanehalkının kullanımına sunduğu mevcut ürünleri de faaliyet alanına dahil ederek, yeni dönemde çeşitlendirilmiş veri tabanı ile yeni ürünleri sunmaya başlaması beklenmektedir.

Böylece, yeni sistemin finansal kuruluşların, reel sektör kuruluşlarının ve hanehalkının kendi risklerini daha yakından izleyip etkin bir şekilde yönetebilmelerine olanak tanıyacağı ve yeni ürün geliştirilmesi konusunda finansal sisteme daha fazla katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Kaynakça

Kredi Kayıt Bürosu A.Ş. genel ağ sitesi www.kkb.com.tr

Türkiye Bankalar Birliği genel ağ sitesi www.tbb.org.tr

Türkiye Bankalar Birliği Risk Merkezi genel ağ sitesi www.riskmerkezi.org

TBB Basel II Yönlendirme Komitesi Çalışma Grubu, (Eylül 2004), "Türkiye Bankalar Birliği Risk Yönetimi ve Basel II 'nin KOBİ'lere Etkileri"

T.C.Merkez Bankası yürürlükten kaldırılan "Risk, Protestolu Senet ve Karşılıksız Çek İşlemleri Genelgesi", Mart 2010.

Tiryaki, GÖKSEL; Ahmet YILMAZ (2012), "Bankacılık Düzenlemeleri ile Finansal İstikrar İlişkisi:1990-2010 Türkiye Deneyimi", Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F Dergisi, Cilt XXXII, Sayı 1, S:69-94

FAYYAD, Usama and Ramasamy UTHURUSAMY, Guest Editors. (2002), "Evolving Data Mining Solutions For Insights", Communications of the ACM, Vol:45, No:8

V.10. Finansal İstikrar Açısından Ödeme Sistemleri Kanunu

Teknolojik gelişmelere paralel olarak geleneksel olmayan kanalların fon transferi ve mal ve hizmet satın alımındaki kullanımı gün geçtikçe yaygınlaşmaktadır. Bu kapsamda, finansal piyasalarda ve ticari hayatta elektronik ödeme yöntemleri ile ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemlerinin önemi gün geçtikçe artmaktadır.

Güvenli ve verimli çalışan ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemleri, para politikasının başarı ile uygulanabilmesinin ve finansal sistemin sağlıklı çalışmasının en önemli unsurlarından biridir. Ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemlerinden kaynaklanan ve finansal sistemin bir bölümünde başlayan sorun, diğer alanlara da sirayet ederek finansal istikrarı tehdit edebilecektir. Etkin çalışan bir ödeme sisteminin finansal istikrara olan katkısı nedeniyle merkez bankaları söz konusu alana ilişkin olarak işletici, düzenleyici, yönlendirici ve gözetici roller üstlenmektedir. 1211 sayılı Merkez Bankası Kanunu 4-I-f maddesinde, Türk lirasının hacim ve tedavülünü düzenlemek, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri kurmak, kurulmuş ve kurulacak sistemlerin kesintisiz işlemlerini ve denetimini sağlayacak düzenlemeleri yapmak, ödemeler için elektronik ortam da dahil olmak üzere kullanılacak yöntemleri ve araçları belirlemek TCMB'nin temel görevleri arasında sayılmıştır. Diğer taraftan TCMB, ödemeler alanına yönelik düzenleme ve yasal altyapıyı güçlendirme ihtiyacını dikkate alarak yeni bir kanunun hazırlanmasında öncü bir rol üstlenmiştir.

6493 Sayılı Kanun

TCMB tarafından, Avrupa Birliği düzenlemeleri ile uluslararası standartlarla ve uygulamalarla uyumlu bir mevzuat çerçevesi oluşturma çalışmaları sonucunda ilgili paydaşların görüşleri de dikkate alınarak hazırlanan "Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun (ÖSK) Tasarısı Taslağı" yasalaşma sürecinin sonunda 27 Haziran 2013 tarih ve 28690 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

ÖSK ile temel olarak ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemleri, ödeme hizmetleri, ödeme kuruluşları ve elektronik para kuruluşlarıyla ilgili usul ve esaslar düzenlenmiş olup, önceden dağınık bir yapı sergileyen mevzuat bütüncül bir şekilde tek çatı altında toplanmıştır.

ÖSK, ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemleri ile ilgili olarak sistemlerin kurulması, faaliyet izni, çalışma koşulları, gözetimi, sistemlerle ilgili tedbirler ve bu sistemlerde mutabakatı gerçekleştiren işlemlerin nihaiği hususlarını düzenlemektedir.

Ödeme hizmetleri ile ilgili olarak ise ÖSK, bu tür hizmetlerin genel çerçevesini çizmekte ve söz konusu hizmetler sunulurken hizmet sağlayıcıları tarafından uyulması gereken kuralları belirlemek üzere Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumuna (BDDK) ikincil düzenleme yapma yetkisi vermektedir. BDDK'nın söz konusu yetkiye dayanarak ödeme hizmetleri alanında hizmeti sunanlar ile hizmetten yararlananlar arasındaki ilişkileri düzenlemesi, tarafların hak ve yükümlülüklerini belirlemesi ve ödemeler alanında karşılaşılması muhtemel sorunlara ilişkin önlemler alması söz konusu olacaktır.

ÖSK ile ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemlerinin lisanslanması ve gözetiminin yetki ve sorumluluğu TCMB'ye verilirken, bu sistemlere ilişkin diğer ilgili otoritelerin mevzuatla verilmiş yetkilerinin de devam etmesi düzenlenmektedir. Bu kapsamda TCMB;

1. ÖSK'nın yayımı tarihinden itibaren bir yıl içerisinde ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemlerinin kurulmasına, faaliyetlerine, pay edinim devirlerine ve gözetimine ilişkin yönetmeliklerin hazırlanması,
2. Söz konusu sistemlerde gerçekleşen işlemlerin mutabakatının nihailiğine ilişkin ÖSK içerisinde yer alan koruma hükümlerine tabi olacak ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemlerinin belirlenerek Resmi Gazete'de yayımlanması,
3. Ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemlerine faaliyet izni verilmesine ilişkin işlemlerin yürütülmesi,
4. Ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemlerine verilen faaliyet izinlerinin takibinin yapılması ve ÖSK içerisinde belirlenen hususların tespiti durumunda anılan izinlerin iptali işlemlerinin gerçekleştirilmesi,
5. Ülkemizde faaliyet gösteren tüm ödeme ve menkul kıymet mutabakat sistemlerinin gözetimi çalışmalarının yürütülmesi
6. ÖSK ve bu konudaki ikincil düzenlemelere uymayan sistem işleticileri ile ilgili olarak idari para cezası uygulanması

hususlarında sorumluluk üstlenecektir.

ÖSK kapsamında ödemeler alanında hizmet sunabilecek kuruluşlar, bankalar, ödeme kuruluşları ve elektronik para kuruluşları olarak sınıflandırılmaktadır. Bankalar, ilgili düzenlemeler ve faaliyet izinleri çerçevesinde herhangi bir ilave izne gereksiz hem ödeme hizmeti sunma hem de elektronik para ihraç etme faaliyetlerinde bulunabilmektedir.

Kanun ile "ödeme kuruluşları" ile "elektronik para kuruluşları" ülkemizde ilk defa yasal olarak tanımlanmakta, bu kuruluşların Türkiye'de anonim şirket şeklinde kurularak belirli miktarda varlık bulundurmaları sağlanmaktadır. Söz konusu kuruluşlara ilişkin lisanslama, faaliyet alanı ve denetim gibi hususlar BDDK'nın yetki ve sorumluluğuna verilmektedir.

Ödeme ve elektronik para kuruluşları ile ilgili olarak ÖSK kapsamında lisanslama ve denetim gibi alanlara ilaveten bu tür kuruluşlarca toplanan fonların korunmasına ve böylece anılan faaliyetlerin tüketiciler açısından sorunsuz bir şekilde sürdürülmesine ilişkin çeşitli hükümler de düzenlenmektedir.

Sonuç olarak, ödemeler alanında yaşanan gelişmeleri yasal altyapı bağlamında da destekleyen ÖSK, aynı zamanda etkin ve kesintisiz çalışan söz konusu sistemlerin finansal istikrara olan katkısını da güçlendirmektedir. Bu kapsamda, finansal altyapı alanında sorumlu kuruluşlar olan BDDK, TCMB ve SPK'nın bu düzenlemenin ortaya koyduğu finansal mimari ile birlikte var olan işbirliğini daha da güçlendirerek finansal istikrara olan katkılarını artırmaları beklenmektedir.

Grafikler

I. Uluslararası Gelişmeler

Grafik I.1	Seçilmiş Gelişmiş Ekonomilerde Yıllık Büyüme Oranları.....	4
Grafik I.2	Seçilmiş Gelişmekte Olan Ekonomilerde Yıllık Büyüme Oranları	4
Grafik I.3	Seçilmiş Gelişmiş Ekonomilerde İşsizlik Oranları	5
Grafik I.4	ABD'de İşsizlik ve İşgücüne Katılım Oranları.....	5
Grafik I.5	Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Enflasyonun Seyri.....	5
Grafik I.6	S&P GSCI Emtia Fiyat Endeksleri.....	5
Grafik I.7	ABD 10 Yıllık Tahvil Getirisi.....	6
Grafik I.8	Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Sermaye Akımları.....	6
Grafik I.9	Seçilmiş Gelişmiş Ekonomilerde Kamu Borcunun GSYİH'ye Oranı	7
Grafik I.10	Euro Bölgesi Ülkelerinde Firma ve Hanehalkı Borçlarının GSYİH'ye Oranı	7
Grafik I.11	ABD'de Tahvil Portföylerinin Ortalama Durasyonu	8
Grafik I.12	ABD'de İpotekli Konut Kredisi Faiz Oranları ve Haftalık Kredi Başvurularının Seyri	8
Grafik I.13	Euro Bölgesi Bankacılık Sektörü Kredileri.....	9
Grafik I.14	Seçilmiş Euro Bölgesi Ülkelerinde KOBİ Kredisi Faiz Oranları	9
Grafik I.15	Portföy Girişlerinin Yerel Para Birimi Cinsi Tahvil Getirilerine Etkisi.....	14
Grafik I.16	Gelişmekte Olan Ülkelerde İç ve Dış Kırılganlıklar	14

II. Ulusal Ekonomik Görünüm

Grafik II.1	Birikimli Portföy Akımları.....	18
Grafik II.2	Cari Açık ve Finansman Kalemleri	18
Grafik II.3	Reel Efektif Döviz Kuru.....	18
Grafik II.4	Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı	19
Grafik II.5	Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı	19
Grafik II.6	GSYİH ve Nihai Yurt İçi Talep.....	19
Grafik II.7	Çeyreklik GSYİH Büyümesine Katkıları.....	19
Grafik II.8	Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi-Borç Stoku.....	20
Grafik II.9	Merkezi Yönetim Borç Stokunun Kompozisyonu ve Vadeye Kalan Ortalama Süresi	20
Grafik II.10	Seçilmiş Ülkelerin 5 Yıl Vadeli Piyasa Faizlerindeki Değişim	21
Grafik II.11	10 Yıl Vadeli ABD ve Türkiye Hazine Tahvil Faizi Oynaklığı	21
Grafik II.12	2 - 10 Yıl Vadeli Tahvilin İşlem Hacmi	21
Grafik II.13	DİBS Getiri Eğrisi.....	21

III. Sektör Bazında Gelişmeler

III.1. Bankacılık Sektörü

Grafik III.1.1	Bankacılık Sektörünün Gelişimi	23
Grafik III.1.2	Aktif Faiz Oranları	23
Grafik III.1.3	Aktif/GSYİH Oranı ve Değişimi	24
Grafik III.1.4	Aktiflerin Yıllık Ortalama Büyüme Oranı	24
Grafik III.1.5	Bankacılık Sektörünün Aktif Kalemlerinin Gelişimi	24
Grafik III.1.6	Bankacılık Sektörü Aktif Kalemlerinin Yıllık Aktif Büyümesine Katkıları	24
Grafik III.1.7	Kredi/GSYİH Oranı ve Değişimi	25
Grafik III.1.8	Kredilerin Yıllık Ortalama Büyüme Oranı.....	25
Grafik III.1.9	Kredilerin Yıllık Artış Hızları.....	26
Grafik III.1.10	Kur Etkisinden Arındırılmış Kredilerin Gelişimi.....	26
Grafik III.1.11	Kredilerin Türlerine Göre Gelişimi	26
Grafik III.1.12	Kredilerin Türlerine Göre Yıllık Kredi Büyümesine Katkısı	26
Grafik III.1.13	Kur Etkisinden Arındırılmış Bireysel Kredilerin Gelişimi	27
Grafik III.1.14	Kur Etkisinden Arındırılmış Firma Kredilerinin Gelişimi	27
Grafik III.1.15	Kredi Standartları Gelişmeleri.....	27

Grafik III.1.16	Kredi Talep Gelişmeleri	27
Grafik III.1.17	Kur Etkisinden Arındırılmış Diğer Firma Kredilerinin Türleri İtibarıyla Gelişimi	28
Grafik III.1.18	Kur Etkisinden Arındırılmış KOBİ Kredilerinin Türleri İtibarıyla Gelişimi	28
Grafik III.1.19	YP Proje Finansman Kredileri	29
Grafik III.1.20	Kur Etkisinden Arındırılmış Firma Kredilerinin Yıllık Büyüme Oranları	29
Grafik III.1.21	TP Ticari Kredi ve TP Mevduat Faizi	29
Grafik III.1.22	YP Ticari Kredi ve YP Mevduat Faizi	29
Grafik III.1.23	Kur Etkisinden Arındırılmış Firma Kredilerinin TP/YP Kompozisyonu	30
Grafik III.1.24	Firma Kredilerinin Vade Kompozisyonu	30
Grafik III.1.25	TGA Oranlarının Gelişimi	30
Grafik III.1.26	TGA Oranı Farklarının Gelişimi	30
Grafik III.1.27	TGA	31
Grafik III.1.28	TGA Oranları ve Çeklerin Karşılıksız Çıkma Oranı	32
Grafik III.1.29	Bireysel Krediler TGA Oranları	32
Grafik III.1.30	Akım TGA Gelişmeleri	32
Grafik III.1.31	DİBS'lerin Mülkiyeti	33
Grafik III.1.32	Kamu Borçlanma Senetleri Faiz Oranları ve Gösterge DİBS'in İşlem Hacmi	33
Grafik III.1.33	Bankaların DİBS Portföyünün Faiz Kompozisyonu	33
Grafik III.1.34	Bankaların Sabit Faizli DİBS Portföyünün Vadesine Kalan Gün Sayısı	33
Grafik III.1.35	Likit Aktifler	34
Grafik III.1.36	Toplam Likidite Yeterlilik Rasyosu	34
Grafik III.1.37	YP Likidite Yeterlilik Rasyosu	34
Grafik III.1.38	Bankacılık Sektörünün Pasif Kalemlerinin Gelişimi	35
Grafik III.1.39	Pasif Büyümesi ve Yıllık Büyümeye Katkıları	35
Grafik III.1.40	Seçilmiş Ülkelerin Brüt Kredi/Mevduat Oranları	36
Grafik III.1.41	Mevduatın Gelişimi	36
Grafik III.1.42	TP-YP Tasarruf Mevduatı Gelişimi	36
Grafik III.1.43	TP-YP Ticari Mevduat Gelişimi	37
Grafik III.1.44	Mevduat Faizi	37
Grafik III.1.45	Mevduatın Vade Gelişimi	38
Grafik III.1.46	Bankaların Yurt Dışı Borçları	39
Grafik III.1.47	Yurt Dışı Yükümlülüklerin Kompozisyonu	39
Grafik III.1.48	Bankaların Dış Borç Yenileme Oranı	40
Grafik III.1.49	Yurt Dışı Yükümlülüklerin Ortalama Vadesi	40
Grafik III.1.50	Bankaların Dış Borç Çevirme Oranı ve YP Likidite İhtiyacı	40
Grafik III.1.51	Bankaların Yurt İçi Menkul Kıymet İhraçları	41
Grafik III.1.52	Bankaların Yurt Dışı Menkul Kıymet İhraçları	41
Grafik III.1.53	Yatırım Fonları Portföy Dağılımı	42
Grafik III.1.54	Emeklilik Fonları Portföy Dağılımı	42
Grafik III.1.55	TP Mevduat ve TP İhraç Faiz Oranları	43
Grafik III.1.56	TP Mevduat ve TP İhraç Getiri Oranları	43
Grafik III.1.57	Yabancı Para Pozisyonu	44
Grafik III.1.58	Aktif Kârlılığı ve Özkaynak Kârlılığı	44
Grafik III.1.59	Net Faiz Marjı	44
Grafik III.1.60	Bankacılık Sektörü TP Aktif Getirisi / TP Pasif Maliyeti Gelişiminin Analizi	45
Grafik III.1.61	Sermaye Yeterlilik Rasyosu	46
Grafik III.1.62	Özkaynakların Toplam Aktiflere Oranı	46
Grafik III.1.63	Ülkeler İtibarıyla Sermaye Yeterlilik Oranı, Ana Sermaye Oranı ve Özkaynakların Toplam Aktiflere Oranı	46
Grafik III.1.64	Finansal Sağlık Endeksi	47
Grafik III.1.65	Bankacılık Sektörü Makro Gösterimi	47
Grafik III.1.66	Senaryo Analizi Sonuçları	47

III.2. Reel Sektör

Grafik III.2.1	Reel Sektörün Finansal Borçları	49
Grafik III.2.2	Reel Sektör Finansal Borçlarının Yapısı	49

Grafik III.2.3	Reel Sektörün Yabancı Para Yükümlülükleri – Yurt Dışının Payı.....	49
Grafik III.2.4	Reel Sektörün Yurt Dışı Yabancı Para Yükümlülükleri – Kredilerin Payı.....	49
Grafik III.2.5	Reel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı ve Vadesi 1 Yıl İçinde Dolacak Borçlar	50
Grafik III.2.6	Reel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Finansal Borçlarının Vadeye Göre Dağılımı	50
Grafik III.2.7	Reel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kısa Vadeli YP Borçlar	51
Grafik III.2.8	Reel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Kısa Vadeli YP Borçların Kompozisyonu.....	51
Grafik III.2.9	Banka Dışı Kesimin Yabancı Para Net Kredi Kullanımları.....	51
Grafik III.2.10	Banka Dışı Kesimin Dış Borç Yenileme Oranı	51
Grafik III.2.11	Reel Sektörün Yabancı Para Pozisyonu.....	52
Grafik III.2.12	Reel Sektörün YP Varlık / YP Yükümlülük Oranı	52
Grafik III.2.13	Eylül 2013 itibarıyla Firmaların Satış ve Kârlılığı.....	52

III.3. Hanehalkı

Grafik III.3.1	Hanehalkı Reel Tüketimi, Bireysel Krediler ve Tüketici Güven Endeksi Yıllık Değişimi.....	53
Grafik III.3.2	Hanehalkı Tasarruf Oranları.....	53
Grafik III.3.3	Hanehalkı Finansal Varlıklarının ve Yükümlülüklerinin Gelişimi	54
Grafik III.3.4	Seçilmiş AB Ülkelerinde Hanehalkı Yükümlülüklerinin Harcanabilir Gelire ve GSYİH'ye Oranı.....	54
Grafik III.3.5	Türlerine Göre Tüketici Kredileri Yıllık Büyümesi	55
Grafik III.3.6	Konut Kredileri Standartları ve Talebi Gelişmeleri.....	56
Grafik III.3.7	Konut Kredileri Başvuru ve Kullanım Adetleri.....	56
Grafik III.3.8	Konut Kredileri Faiz Oranı	56
Grafik III.3.9	Açılan Konut Kredilerindeki Vade Dağılımının Gelişimi	56
Grafik III.3.10	Konut Fiyat Endeksinin İllere Göre Reel Değişimi.....	58
Grafik III.3.11	Seçilmiş Ülkelerde Konut Fiyatlarındaki Yıllık Nominal Değişim	58
Grafik III.3.12	Taahhüt Kredileri Standartları ve Talep Gelişmeleri	59
Grafik III.3.13	Taahhüt Kredilerinin Yıllık Artışı ve Otomobil Satışlarının Yıllık Değişimi	59
Grafik III.3.14	Cari İşlemler Açığı ve Yeri - İthal Otomobil Satışları	59
Grafik III.3.15	Taahhüt Kredileri Faiz Oranı	60
Grafik III.3.16	Açılan Taahhüt Kredilerindeki Vade Dağılımının Gelişimi	60
Grafik III.3.17	Taksitli ve Taksitsiz Bireysel Kredi Kartı Bakiyelerinin Gelişimi	60
Grafik III.3.18	Bireysel Kredi Kartı Bakiyelerinin Yıllık Artış Hızı	60
Grafik III.3.19	Mevduat Bankaları Kredi Kartı Bakiyeleri ve Krediyeye Dönüşüm Oranı	61
Grafik III.3.20	Taksitli Bireysel Kredi Kartı Bakiyesinin Gelişimi.....	61
Grafik III.3.21	Diğer Krediler Standartları ve Talebi Gelişmeleri	61
Grafik III.3.22	İhtiyaç Kredileri Faiz Oranı	62
Grafik III.3.23	İhtiyaç Kredisi Kullanımını	62
Grafik III.3.24	Bireysel Kredi Notu Ortalama Skoru	63
Grafik III.3.25	Bireysel Borçluluk Endeksi	63
Grafik III.3.26	Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Hanehalkının Meslek Durumuna Göre Miktar ve Kişi Bazında Dağılımı.....	64
Grafik III.3.27	Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Hanehalkının Gelir Durumuna Göre Miktar ve Kişi Bazında Dağılımı.....	64
Grafik III.3.28	Kıymetli Maden Kredileri-Depo Hesabı.....	65
Grafik III.3.29	Kıymetli Maden Depo Hesabı/ Mevduat, Altın Fiyatları	65
Grafik III.3.30	Yatırım Araçlarının Türlerine Göre Reel Getirileri.....	66
Grafik III.3.31	Hanehalkı TP Yatırım Araçlarının YP Yatırım Araçlarına Oranı	66
Grafik III.3.32	BES Katılımcı Sayısının Gelişimi.....	66
Grafik III.3.33	BES Fon Tutarlarının Gelişimi	66
Grafik III.3.34	Katılımcıların Yaş Dağılımı.....	67
Grafik III.3.35	Emeklilik Yatırım Fonlarının Varlık Dağılımı	67

IV. Finansal İstikrara Yönelik Adımlar

Grafik IV.1.1	ROM Kullanım Oranı.....	71
Grafik IV.1.2	ROM Kullanımındaki Değişim	71
Grafik IV.1.3	Finansman Şirketleri ve Bankacılık Sektörünün Bireysel Taahhüt Kredilerinin Büyümesi.....	72
Grafik IV.1.4	Reeskont Kredilerinin Aylık Kullanım Tutarları	75
Grafik IV.1.5	Reeskont Kredilerinin 2013 Yılındaki Sektörel Dağılımı.....	75

Grafik IV.1.6	Reeskont Kredilerinin TCMB Net Döviz Rezervlerine Katkısı	75
Grafik IV.1.7	Bireysel Kredi Kartı Faiz Oranı ve Tutar	76
Grafik IV.1.8	Kredili Mevduat Hesabı Faizi ve Tutar	77
Grafik IV.1.9	Kurumsal Kredi Kartı Faizi ve Tutar	77

V. Özel Konular

Grafik V.1.1	Döviz Rezerv Opsiyonu Katsayıları.....	83
Grafik V.1.2	ROM Kapsamında Tesis Edilen Döviz ve Altın	84
Grafik V.1.3	Döviz Rezerv Opsiyonu Kullanma Oranı.....	85
Grafik V.1.4	Örneklem ve Sektör ROM Kullanma Oranı	88
Grafik V.1.5	Ortalama Fonlama Faizi Kullanılarak Oluşturulan Başbaşaş ROM Endeksi	91
Grafik V.1.6	ROM Kullanım Tahmini	92
Grafik V.1.7	Gerçekleşen ROM Kullanım Oranı ve TCMB Ortalama Fonlama Faizi.....	92
Grafik V.1.8	Panel Veri Tahmini ve Gerçekleşen ROM Kullanım Oranları	95
Grafik V.1.9	Bankaların Dış Borç Çevirme Oranları	96
Grafik V.4.1	2004-2008 Dönemi Firmaların Kaldıraç Seviyesi.....	110
Grafik V.4.2	2004-2009 Dönemi Kaldıraç Hızlı ve Yavaş Değişen Firmaların Satış Büyümeleri	111
Grafik V.5.1	Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye Özkaynak Getirisi Karşılaştırması	117
Grafik V.5.2	Yüksek Gelir OECD Ülkeleri ve Türkiye Özkaynak Getirisi Karşılaştırması	117
Grafik V.5.3	Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye Aktif Karlılığı Karşılaştırması	117
Grafik V.5.4	Yüksek Gelir OECD Ülkeleri ve Türkiye Aktif Karlılığı Karşılaştırması.....	117
Grafik V.5.5	Gelişmekte Olan Ülkeler ve Türkiye SYR Karşılaştırması	118
Grafik V.5.6	Yüksek Gelir OECD Ülkeleri ve Türkiye SYR Karşılaştırması	118
Grafik V.5.7	Türkiye Özkaynak Getirisi (ROE) ve SYR	120
Grafik V.5.8	Türkiye Aktif Karlılığı (ROA) ve SYR	120
Grafik V.6.1.1	Bankaların Aktif Yapısı.....	124
Grafik V.6.1.2	Bankaların Pasif Yapısı	124
Grafik V.6.1.3	Bankaların Özkaynak Karlılığı.....	125
Grafik V.6.1.4	Bankaların Aktif Karlılığı.....	125
Grafik V.6.1.5	Bankaların Sermaye Yeterlilik ve Kredi/Mevduat Oranları.....	125
Grafik V.6.1.6	Bankaların Borçlanma Maliyetleri	125
Grafik V.7.1	Varlık Sınıflarına göre Tezgâh Üstü Türev İşlemlerin Nominal İşlem Tutarı.....	137
Grafik V.7.2	Varlık Sınıflarına göre Tezgâh Üstü Türev İşlemlerin Küresel Piyasa Değeri	137
Grafik V.7.3	Varlık Sınıflarına Göre Merkezi Karşı Taraf Sayısı.....	139
Grafik V.7.4	Türev İşlemlerin Gelişimi	143
Grafik V.7.5	Türev İşlemlerin Gelişimi	143
Grafik V.7.6	Türev İşlemlerin Dayanak Varlık Dağılımı	144
Grafik V.7.7	Türev İşlem Türlerinin Dağılımı.....	144
Grafik V.7.8	Karşı Tarafların Ülke Bazında Dağılımı	145
Grafik V.7.9	Türev İşlemlerin Döviz Kuru Birimine Göre Dağılımı	145
Grafik V.7.10	Bankalar Yabancı Para Pozisyonu	145
Grafik V.7.11	Bankalar Türev İşlem ve Kambiyo Kârı.....	145
Grafik V.8.1	Finansal Sektörün Bilanço Büyüklüğünün Dağılımı	151
Grafik V.8.2	Diğer Finansal Kuruluşların Varlıkları	151
Grafik V.8.3	Diğer Finansal Kuruluşların Kompozisyonu.....	152
Grafik V.8.4	Diğer Finansal Kuruluş Alt Sektörlerinin Ortalama Yıllık Büyüme Hızı	152
Grafik V.8.5	Bankaların Diğer Finansal Kuruluşlardan Alacak ve Borçları	152
Grafik V.8.6	Özkaynak / Toplam Aktifler.....	152
Grafik V.8.7	Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı	153

Tablolar

III. Sektör Bazında Gelişmeler

III.1. Bankacılık Sektörü

Tablo III.1.1	TGA Oranları	31
Tablo III.1.2	Tasarruf Mevduatı TP-YP Geçiş Dönemleri Tutar Değişimi	36
Tablo III.1.3	Bankaların Yurt Dışı Tahvil ve Bono İhraçları	42
Tablo III.1.4	Uygulanan Senaryolar	47

III.2. Reel Sektör

Tablo III.2.1	Özkaynak Kârlılığı ve Bileşenleri	52
---------------	---	----

III.3. Hanehalkı

Tablo III.3.1	Hanehalkına İlişkin Seçilmiş Finansal Göstergeler	54
Tablo III.3.2	Hanehalkı Yükümlülüklerinin Kompozisyonu	55
Tablo III.3.1.1	Konut Kredileri Aylık Ödeme Gelişimi	57
Tablo III.3.3	Tasfiye Olunacak Kredi Kartı ve Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Gerçek Kişi Sayısı	62
Tablo III.3.4	Hanehalkı Finansal Varlıklarının Kompozisyonu	64

IV. Finansal İstikrara Yönelik Adımlar

Tablo IV.1.1	İhracat Reeskont Kredileri	74
--------------	----------------------------------	----

V. Özel Konular

Tablo V.1.1	Döviz Rezerv Opsiyonu Dilimleri ve ROK	89
Tablo V.1.2	Zaman Serisi Sonuçları	90
Tablo V.1.3	ROM Kullanım Oranını Açıklamaya Dair Zaman Serisi Sonuçları	94
Tablo V.2.1	Firma Kredi Büyümesi ve Para Politikası Şokları	99
Tablo V.2.2	Firma Kredi büyümesi ve Asimetrik Para Politikası Şokları	100
Tablo V.3.1	Firmanın aktif karlılığı ve yabancı para net pozisyonu	105
Tablo V.3.2	Firmanın aktif karlılığı ve krizler	106
Tablo V.4.1	Kaldıraç büyümesi ve satışlardaki büyüme performansı	112
Tablo V.4.2	Kaldıraç büyümesi ve satışlardaki büyüme performansı (Sıkıntısız ve Az Kaldıraçlı Firmalar)	113
Tablo V.5.1	Özet İstatistikler	119
Tablo V.5.2	Sermaye Yeterliliği ve Karlılık Korelasyonları	119
Tablo V.6.1	Basel Komitesi'nin kullandığı G-SIB kategori ve göstergeleri	127
Tablo V.6.2	G-SII göstergeleri	129
Tablo V.6.3	G-SIB'ların tabi olacağı ilâve sermaye yükümlülükleri	131
Tablo V.6.4	Çözümleme Zaman Çizelgesi	134
Tablo V.7.1	Merkezi Takasa Tabi Sözleşmeler için Risk Ağırlıkları	141
Tablo V.7.2	Vade Yapısına Göre Türev İşlemlerin Dağılımı	144
Tablo V.8.1	Dönen Varlıkların Kısa Vadeli Yükümlülüklerle Oranı	153

Kısaltmalar

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BBE	Bireysel Borçluluk Endeksi
BCBS	Basel Bankacılık Denetim Otoritesi
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BDTS	Bankaya Özgü Döngüsel Sermaye Tamponu
BİP	Bilanço İçi Pozisyon
BIS	Uluslararası Ödemeler Bankası
BİST	Borsa İstanbul A.Ş.
BTOM	Bankalararası Takas Odaları Merkezi
CPSS	Ödeme ve Takas Sistemleri Komitesi
CRD	Sermaye Yeterliliği Direktifi (Avrupa Birliği)
DFK	Diğer Finansal Kuruluşlar
DİBS	Devlet İÇ Borçlanma Senedi
DTH	Döviz Tevdiat Hesabı
DTF	Dış Ticaret Finansmanı
D-SIB	Yerel Sistemik Önemdeki Bankalar
EBA	Avrupa Bankacılık Otoritesi
ECB	Avrupa Merkez Bankası
EGM	Emeklilik Gözetim Merkezi
EIOPA	Avrupa Sigortacılık ve Emeklilik Otoritesi
EPS	Ek Parasal Sıkılaştırma
ESMA	Avrupa Menkul Kıymet Piyasası Otoritesi
ESRB	Avrupa Sistemik Risk Kurulu
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate
Fed	ABD Merkez Bankası
FİR	Finansal İstikrar Raporu
FSB	Finansal İstikrar Kurulu
FSE	Finansal Sağlamlık Endeksi
FSI	Finansal Sağlamlık Göstergeleri
FX	Yabancı Para
GMM	Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi
GMTN	Global Medium Term Note
GSYİH	Gayrisafi Yurt İçi Hâsıla
G20	19 Ülke ve AB'den Oluşan Grup
G-SIB	Küresel Sistemik Önemdeki Bankalar
G-SII	Küresel Sistemik Önemdeki Sigorta Kuruluşları

IAIS	Uluslararası Sigorta Denetçileri Birliği
IFAS	İnternet Bankacılığı Alarm Sistemi
IMF	Uluslararası Para Fonu
IOSCO	Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü
ITMGYO	İpotek Teminatlı Menkul Kıymetlere Yatırım Yapan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KDV	Katma Değer Vergisi
KEA	Kur Etkisinden Arındırılmış
KK	Kredi Kartı
KKB	Kredi Kayıt Bürosu
KMH	Kredili Mevduat Hesapları
KOBİ	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KV	Kısa Vadeli
KYG	Kriz Yönetim Grubu
LIBOR	London Interbank Offered Rate
LKS	Limit Kontrol Sistemi
MAG	Makroekonomik Değerlendirme Grubu
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu
NBNI	Banka ve Sigorta Dışı
OÇK	Ortak Çözümleme Kurulu
OÇM	Ortak Çözümleme Mekanizması
ODD	Otomotiv Distribütörleri Derneği
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
OTC	Tezgâh üstü
ÖSK	Ödeme ve Menkul Kıymet Mutabakat Sistemleri, Ödeme Hizmetleri ve Elektronik Para Kuruluşları Hakkında Kanun
PPK	Para Politikası Kurulu
RM	Risk Merkezi
ROA	Aktif Kârlılığı
ROE	Özkaynak Kârlılığı
ROK	Rezerv Opsiyonu Katsayısı
ROM	Rezerv Opsiyonu Mekanizması
SABAS	Sahte Bilgi/Belge/Beyan/Başvuru Alarm Sistemi
SIFI	Sistemik Önemdeki Finansal Kuruluşlar
SKT	Sermaye Koruma Tamponu
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SYR	Sermaye Yeterliliği Rasyosu
S&P GSCI	Standard & Poor's Goldman Sachs Commodity Index
TBB	Türkiye Bankalar Birliği
TBTF	Batmasına İzin Verilemeyecek Kadar Büyük

TCKB	Türkiye Cumhuriyeti Kalkınma Bakanlığı
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TGA	Tahsili Gecikmiş Alacaklar
TKYD	Türkiye Kurumsal Yatırımcı Yöneticileri Derneği
TL	Türk lirası
TOKİ	Toplu Konut İdaresi
TP	Türk Parası
TSPAKB	Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşları Birliği
TSB	Türkiye Sigorta, Reasürans ve Emeklilik Şirketleri Birliği
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
VIX	Oynaklık Endeksi
YP	Yabancı Para
YPNGP	Yabancı Para Net Genel Pozisyonu
YPNP	Yabancı Para Net Pozisyonu
ZK	Zorunlu Karşılıklar