



# **Finansal İstikrar Raporu**

**Mayıs 2011**

**Sayı: 12**

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](mailto:bankacilik@tcmb.gov.tr), [info@tcmb.gov.tr](mailto:info@tcmb.gov.tr)

ISSN 1305-8584 (Basılı)  
ISSN 1305-8576 (Online)

Kamuoyunu bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanan bu rapor esas olarak Mart 2011 verilerine dayanarak hazırlanmakla beraber, raporun yayımlandığı tarihe kadar yaşanan gelişme ve değerlendirmeleri de içermekte olup, tüm içeriği ile TCMB internet sayfasında yer almaktadır. Bu raporda yer alan bilgi ve verilere dayanarak verilecek kararların sonuçlarından Bankamız sorumlu tutulamaz.

## ÖNSÖZ

*Yaşanan küresel kriz, merkez bankalarının fiyat istikrarına odaklanmalarının yanı sıra ekonomideki dengesizliklere ve biriken risklere karşı finansal istikrarı da gözetmeleri gereğini ortaya koymuştur. Bu doğrultuda Bankamız, hızlanan kısa vadeli sermaye girişlerinin ve kredi genişlemesinin finansal istikrara yönelik biriktirdiği riskleri sınırlamak amacıyla 2010 yılı sonlarından itibaren yeni bir politika yaklaşımı tasarlamış ve uygulamaya koymuştur.*

*Temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, ülkemizde finansal istikrardan sorumlu kurumlardan biri olarak, bugüne kadar olduğu gibi, ekonomide oluşabilecek makro finansal riskleri izlemeye ve bu risklere karşı elindeki politika araçlarını kullanmaya devam etmektedir. Başlıca finansal istikrar hedefleri; daha çok özkaynak kullanımı, daha basiretli borçlanma, daha uzun borçlanma vadeleri, güçlü döviz pozisyonu ve etkin risk yönetimi olarak belirlenmiştir. Fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrarın da gözetilmesi birden fazla politika aracının kullanılmasını gerektirmektedir. Bu kapsamda Bankamız, araç çeşitliliğine giderek politika faizinin yanı sıra zorunlu karşılık oranları ve faiz koridoru gibi araçları birbirlerini tamamlayacak şekilde kullanmaya başlamıştır.*

*Küresel kriz sonrası dönemde, gelişmiş ülkelerde özellikle işgücü piyasasında ve kamu maliyesindeki sorunlar devam ederken; gelişmekte olan ülkelerde güçlü büyüme, yoğun sermaye girişi ile hızlı kredi genişlemesi yaşanmakta ve bazı ülkelerde aşırı ısınma kaygıları ortaya çıkmaktadır.*

*Mevcut konjonktürde "aşırı ısınma" ile "aşırı borçlanma" arasındaki farkın iyi anlaşılması Bankamız politikalarının sağlıklı olarak değerlendirilmesi açısından önem taşımaktadır. Ülkemizde 2010 yılında yaşanan güçlü büyüme performansına karşılık zayıf dış talebin etkisiyle kapasite kullanım oranlarının kriz öncesi seviyelerine ulaşmadığı görülmektedir. Dolayısıyla, yeni politika bileşimi kapsamında Bankamızca şu ana kadar alınan tedbirler öncelikli olarak aşırı borçlanmaya yöneliktir.*

*Yurt dışı belirsizliklerin arttığı bu dönemde finansal istikrara ilişkin son dönem gelişmelerin analizinin yapıldığı ve risklerin tespit edildiği Raporumuzun on ikinci sayısının tüm okuyuculara faydalı olmasını dilerim.*

Erdem BAŞÇI

Başkan



# İÇİNDEKİLER

İçindekiler	i
Genel Değerlendirme	iii
I. Uluslararası Gelişmeler	1
II. Ulusal Ekonomik Görünüm	9
III. Bankacılık Sektörü Gelişmeleri ve Riskler	23
IV. Finansal Altyapı	41
V. Özel Konular	53
V.1. Kredi Oynaklığının Sınırlandırılması	53
V.2. Stres Testi Yaklaşımı	56
V.3. Bir Sistemik Risk Göstergesi Olarak Çekirdek Olmayan Yükümlülükler	59
V.4. TCMB Risk Merkezi Faaliyetlerinin TBB'ye Devri	62
V.5. Faizsiz Bankacılığa Genel Bir Bakış	65
V.6. Mevduatın Vade Yapısı	69
V.7. Bankacılık Sektörünün Tahvil Ve Bono İhraçları	71
V.8. Makro Riskleri Azaltıcı Politikalara İlişkin Kurumsal Çerçeve	73
V.9. Küresel Likidite Oranlarının Merkez Bankası Operasyonları Üzerindeki Etkileri	80
V.10. Merkezi Karşı Taraflar (CCPs)	87



## GENEL DEĞERLENDİRME

Küresel kriz sonrası özellikle gelişmiş ülkelerde iktisadi faaliyeti iyileştirmeye yönelik alınan tedbirler sonucunda küresel iktisadi koşulların bir önceki Rapor dönemine kıyasla olumlu yönde seyrettiği görülmektedir. Ancak, alınan politika tedbirleri gelişmiş ülkelerin bütçe açıklarında önemli ölçüde bir bozulmaya yol açmıştır.

Ülkeler arasındaki faiz oranı ve uzun dönemli büyüme potansiyeli farklarına bağlı olarak, son dönemde gelişmekte olan ülkelere yönelik hızlanan sermaye akımları neticesinde ivmelenen iç talep, bu ülkelerde aşırı borçlanma riskini artırmaktadır. Sermaye hareketlerinde yaşanabilecek ani değişim riskini de göz önünde bulunduran ülke otoriteleri, makro finansal riskleri azaltıcı politika bileşimlerini uygulamayı sürdürmektedirler. Belirlenen politika çerçevesi, aşırı borçlanmanın yaratacağı kırılganlıkları önleme çabasının yanında, ülke ekonomilerinde orta ve uzun vadeli sürdürülebilir büyümeyi sağlayabilecek döngüsellik karşıtı bir amacı da taşımaktadır. Nitekim kriz sonrasında alınan operasyonel tedbirlerin yanı sıra, gerek gelişmiş gerek gelişmekte olan ülkelerin finansal istikrara yönelik kurumsal yapılanmalarında da önemli değişiklikler yaptıkları gözlenmektedir.

Önümüzdeki dönemde gelişmiş ülkelerin büyüme ve enflasyon göstergelerindeki gelişmelere bağlı olarak çıkış stratejilerini kademeli olarak uygulamaya koymaları beklenmektedir. Bu durumun, küresel büyüme oranlarını sınırlı ölçüde, uluslararası sermaye hareketlerini ise yatırım kararları açısından yol açacağı oynaklık ölçüsünde etkilemesi beklenmektedir. Ayrıca, bazı Avrupa Birliği ülkelerinde artan temerrüt riski, özellikle bu ülke borçlanma kağıtlarını portföylerinde bulunduran ülkelerde bulaşma riskini artırmaktadır. Öte yandan, Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerindeki gelişmelerin enerji fiyatları kanalıyla küresel ekonomi üzerindeki etkileri dikkatle takip edilmelidir.

Gelişmekte olan ülkeler arasında iktisadi temelleri görece sağlam olan ülkemize sermaye akımı sürmüştür, ekonomide yurt içi talebe dayalı büyüme devam etmiş, sanayi üretimi ve kapasite kullanımı artış gösterirken, işsizlik oranları gerilemiştir. Ekonomideki hızlı toparlanma, diğer birçok gelişmekte olan ülkede olduğu gibi ülkemizde de aşırı borçlanma endişelerini gündeme getirmiştir. Öte yandan, kapasite kullanım oranının düşük seviyelerini koruması ve üretim hacminin dış talepteki zayıf seyir nedeniyle potansiyelin altında seyretmesi, enflasyon üzerindeki baskıları sınırlamaktadır.

Ekonomide toplam talep koşulları bakımından aşırı ısınma gözlenmemesine rağmen, iç ve dış talebin büyüme hızlarının ayrışması ve kısa vadeli sermaye girişleri finansal istikrara yönelik kaygıları ön plana çıkarmaktadır. Bu bağlamda ekonomimize özgü koşulları dikkate alarak Bankamız, finansal istikrara ilişkin endişelerin giderilmesi açısından krediler ile cari açıktaki artışın sınırlandırılması ve kısa vadeli sermaye girişlerinin azaltılması amacıyla düşük düzeyde bir politika faizi, geniş bir faiz koridoru ve yüksek zorunlu karşılık oranlarından oluşan yeni bir para politikası bileşimi uygulamaktadır.

Bankamızın bu yeni politika bileşiminin etkileri görülmeye başlanmıştır. Alınan önlemler sonrasında kredi artış hızındaki ivmelenme durmuş, mevduatın ortalama vadesi uzamaya başlamıştır. Yeni politika bileşiminin krediler üzerindeki sıkılaştırıcı etkilerinin önümüzdeki dönemde daha belirgin hâle gelmesi beklenmektedir.

Bu tedbirlerin etkinliğini artırmak ve böylece ekonomimizin dış şoklara karşı dayanıklılığını güçlendirmek için her zaman vurgulandığı üzere, hem kamu hem de özel kesim için aşırı borçlanma yoluna gitmemek, tüm borçlanmalarda uzun vadeyi tercih etmek, olabildiğince Türk lirası cinsinden borçlanmayı tercih etmek ve riskleri doğru yönetmek büyük önem arz etmektedir.

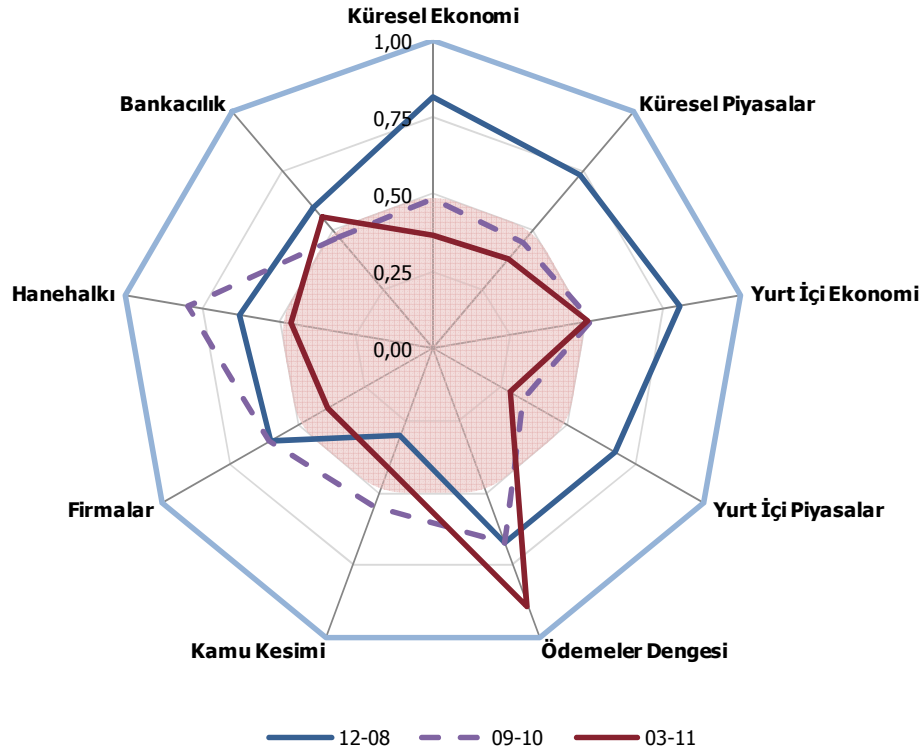
Bankacılık sektörüne ilişkin göstergeler sistemin finansal sağlamlığına işaret etmektedir. Kredi koşullarındaki iyileşme, faiz oranlarının düşük seviyesi, düşen işsizlik oranı ve kredi kullanıcılarının artan borç ödeme kapasitesi sonucunda sorunlu kredi oranları gerilemiştir. Bankacılık sektöründe mevduat temel fon kaynağı olma özelliğini muhafaza etmekte, bunun yanı sıra sektör yurt dışından temin ettiği fonları artırmakta ve tahvil ve bono ihracı yoluyla da ilâve kaynak sağlamaktadır.

Ülkemiz ekonomisinin toparlanma eğilimine girmesiyle artan kredi arzı sonucu banka portföylerinde kredilerin payının yükselme eğilimini sürdürmesi, likidite oranlarında da etkisini göstermektedir. Menkul kıymet portföyünde azalış ve repo ile yurt dışı bankalara borçlardaki artış nedeniyle 2010 yılı başından itibaren likidite oranları düşüş eğilimine girmekle birlikte, yasal oranların üzerinde seyretmektedir. Bankaların yurt dışından sağladıkları fonların artması, pasif vadesinin uzamasına katkıda bulunmaktadır. Diğer taraftan, bankaların kısa vadeli para takası işlemleri ile yaptıkları borçlanmalarda vade uyumuna özen göstermeleri, hızlı kredi genişlemesinin söz konusu olduğu mevcut konjunktürde etkin risk yönetimini muhafaza etmeleri önem arz etmektedir.

Kredi kalitesindeki iyileşmeye rağmen, artan rekabet sonucunda kârlılık oranları bir miktar gerilemekle birlikte yüksek düzeylerde seyretmeye devam etmektedir. Bankacılık sektörünün kârlılığının, yapılan fiyat ayarlamaları sayesinde yılın kalan bölümünde piyasanın öngördüğü kadar düşük olmayacağı düşünülmektedir. Diğer taraftan, sermaye yeterlilik oranı, kredilerin artışına bağlı olarak gerilemekle birlikte, asgari ve hedef rasyoların üzerindeki yüksek seviyesini korumaktadır.

Yukarıda yapılan değerlendirmeler çerçevesinde, ülkemiz finansal istikrarına ilişkin gelişmelere yer veren, finansal sistemi bir bütün olarak ele alan ve dönemler itibarıyla karşılaştırmaya imkân veren makro gösterim aşağıda sunulmaktadır.



Finansal İstikrarın Makro Gösterimi<sup>1</sup>

(1) Merkeze yaklaşmak ilgili unsurun finansal istikrara yaptığı katkının olumlu yönde arttığını ifade etmektedir. Analiz her bir alt unsurun kendi içinde tarihsel olarak karşılaştırılmasına yöneliktir. Sektörler arası karşılaştırma, yalnızca merkeze göre bulunulan konumda meydana gelen değişimin yönü çerçevesinde yapılabilir.

Yukarıdaki grafikte de görüldüğü üzere, küresel ekonomiye ve piyasalara ilişkin riskler bir önceki Rapor dönemine kıyasla bir miktar azalırken, gelişmiş ülkelerde özellikle kredi ve işgücü piyasalarının kriz öncesi etkinliğine ulaşamamış olması, küresel iktisadi faaliyetin kırılganlığının sürmesine neden olmaktadır.

Ülkemizde ise ekonomiyi oluşturan alt unsurlarda genel olarak iyileşmenin sürdüğü gözlenmektedir. Yurt içi iktisadi koşullardaki iyileşmeye paralel olarak, firmalar satış gelirlerini artırmaya ve güçlü kârlılık performanslarını korumaya devam etmektedirler. Diğer taraftan, kur riskinin, firmalar için önemini koruduğu görülmektedir. Hanehalkı kesiminde ise iktisadi faaliyetteki canlanma ve artan tüketici güvenine paralel olarak, hanehalkı borçluluğunda artış devam etmektedir. Ancak, faiz ödemelerinin harcanabilir gelire oranındaki düşüşe ve istihdamdaki artışa bağlı olarak, hanehalkının risk görünümündeki iyileşme sürmektedir.

Krizin ilk döneminde şok emici işlevi gösteren maliye politikasındaki gevşeme geçici olmuş, devam eden dönemde kamu maliyesinde disiplin sağlanmıştır. Ödemeler dengesi açısından küresel parasal genişlemeye bağlı kısa vadeli sermaye akımları bir risk unsuru olarak varlığını korumaktadır. Önümüzdeki dönemde, kısa vadeli sermaye akımlarının güçlü kalma olasılığı, kredi hacmindeki artışın yüksek düzeyde seyretmesi ve iç ve dış talep arasındaki ayrışmaya bağlı olarak artan cari açığın getirdiği risklerin sınırlanması bakımından kamu tasarruflarının artırılması büyük önem taşımaktadır. Küresel konjonktürden kaynaklanan belirsizliklerin yüksek olması nedeniyle, ödemeler dengesi gelişmeleri yakından takip edilmeye devam edilecektir.

Öte yandan, Bankamız finansal istikrar kapsamında, finansal piyasa altyapılarında yaşanan gelişmeleri dikkatle izlemektedir. Özellikle finansal piyasalardaki işlem hacminin artması, etkin ve

güvenilir ödeme ve mutabakat sistemlerini gerekli kılmaktadır. Son yıllarda dünya ekonomilerinde yaşanan dalgalanmalar sonucu edinilen tecrübeler ülkeleri finansal alt yapı kuruluşlarına ilişkin uluslararası düzeyde standartlar belirlemeye yöneltmiştir. Bankamız, finansal yapının temel taşlarından olan ve sorunsuz bir şekilde çalışması durumunda finansal istikrara katkı sağlayan ödeme ve mutabakat sistemlerini yakından takip etmekte ve söz konusu sistemlerden doğabilecek riskleri en aza indirmek için gerekli tedbirleri almaktadır. Bu kapsamda, finansal piyasalarda görülen dalgalanma sürecinde ödeme ve mutabakat sistemlerinden kaynaklanan bir sorun yaşanmamıştır.

Merkez Bankası, para politikası önceliğini fiyat istikrarına vermekle birlikte, mevcut konjunktürde risk unsurları ve bunlara bağlı para politikası tedbirlerini ele alırken hem fiyat istikrarını hem de finansal istikrarı gözetken bir çerçeve benimsemektedir. Bu kapsamda, önümüzdeki dönemde Merkez Bankasının politika araçlarını nasıl kullanacağı 2011 yılı Nisan ayında yayımlanan Enflasyon Raporunda ele alınan olası senaryolar yoluyla duyurulmuştur.

Finansal İstikrar Raporunun bu sayısında yapılan analizlerde ülkemiz bankacılık sektörünün iç ve dış şoklara karşı dayanıklılığını koruduğu gözlenmektedir. Bununla birlikte, makro perspektiften bakıldığında krediler ve cari açığı hızlı artış, finansal istikrara dair kaygıları gündeme getirmektedir. Kredilerin artışıyla cari işlemler açığı paralel bir seyir izlemektedir. Hızlı kredi artışı gerek iç talebi beslemesi gerekse tasarruf oranlarını düşürmesi nedeniyle cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır. Bunun yanı sıra cari açığın finansmanında kısa vadeli sermaye girişlerinin payının artış göstermesi, mevcut politika yaklaşımını gerekli kılmıştır.

Finansal derinleşme sürecinin erken safhalarında olan gelişmekte olan ülkelerde, kredi büyüme hızının gelişmiş ülkelere göre daha yüksek olması beklenen bir durum olsa da, ülke tecrübeleri, önemli bankacılık ve ödemeler dengesi krizlerinin hızlı kredi büyümeleriyle ilişkili olduğuna işaret etmektedir. Kredi artışı ile cari işlemler açığı arasındaki pozitif ilişkinin yanı sıra, kredi artış hızı ile kredi artış hızı oynaklığı arasında da benzer bir ilişki olduğu görülmektedir. Kredi oynaklığının yüksek olması, ekonomik büyümede de dalgalanmaların boyutunun artmasına neden olmakta, bu durum finansal ve makro istikrar üzerinde risk oluşturmaktadır. Bu itibarla, kredilerde yaşanan dalgalanmaların azaltılması, kredi piyasalarında döngüsellüğün azaltılmasını sağlayarak finansal istikrarı destekleyecektir. Ayrıca, kredi piyasasındaki canlılık ve artan rekabet ortamında bankaların kredi verme süreçlerinde etkin risk yönetimlerini muhafaza etmeleri her zaman olduğu gibi önem taşımaktadır.

Merkez Bankasının yeni politika bileşimi kapsamında almış olduğu tedbirlerin krediler ve iç talep üzerindeki etkileri yılın ikinci çeyreğinden itibaren görülmeye başlamıştır. Ancak, gerek enerji ve diğer emtia fiyatlarının bulunduğu yüksek seviyeler, gerekse dış talebi zayıflatan gelişmeler cari dengedeki iyileşmeyi yılın son çeyreğine ertelemiştir. Merkez Bankası, mevcut politika bileşiminin finansal istikrar üzerindeki etkilerini yakından izlemeye devam edecek ve gerekli gördüğü takdirde ilâve tedbirler alacaktır.

Yakın dönemde özellikle bazı Euro bölgesi ülkelerine ilişkin artan kamu borcunun sürdürülebilirliği endişeleri, gelişmekte olan ülkelere sermaye akımlarında nispi bir zayıflamaya yol açmıştır. Bu doğrultuda günlük döviz alım ihalelerimizdeki tutar 50 milyon ABD dolarından 40 milyon ABD dolarına indirilmiştir.

Söz konusu zayıflamanın devam etmesi halinde, günlük döviz ihalelerinde alımı yapılacak tutar kademeli olarak azaltılmaya devam edilebilecektir. Böyle bir durumda piyasaya bu kanaldan arz edilecek Türk lirası likidite tutarı da azalacağından kredi büyümesi açısından 2011 yılının ikinci yarısında zorunlu karşılık oranlarında ilâve artışlara duyulabilecek ihtiyaç azalmış olacaktır.

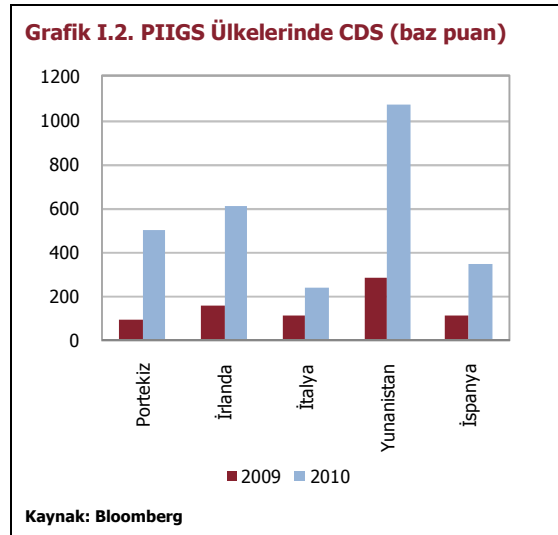
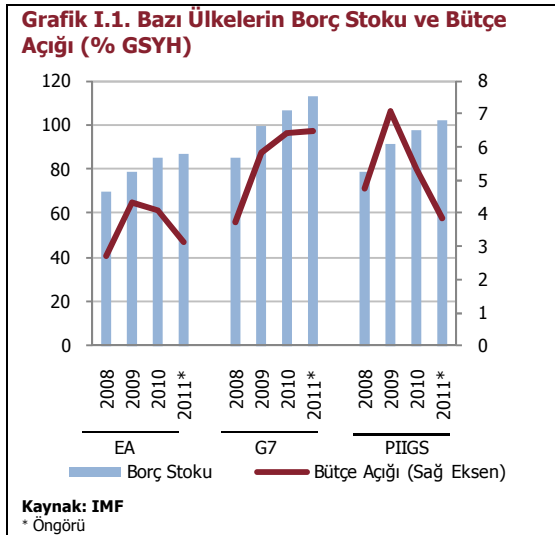
Önümüzdeki dönemde Bankamızla eşgüdüm içerisinde diğer kamu otoritelerince alınabilecek ek önlemler de benzer şekilde zorunlu karşılık oranlarında ilâve artışlara ihtiyacı azaltacaktır.



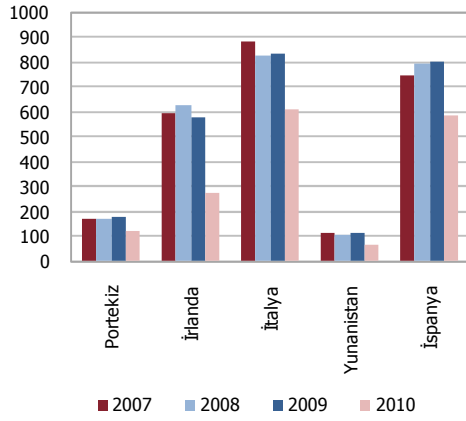
## I. ULUSLARARASI GELİŞMELER

Genişletici para ve maliye politikalarının etkisiyle küresel büyüme performansının iyileştiği ve ikinci dip ortaya çıkma ihtimalinin oldukça düşük olduğu konusunda uluslararası alanda genel bir kanaat oluşmuştur. Küresel ekonominin genelindeki bu olumlu görünüme karşın, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin büyüme performanslarındaki belirgin ayrışma iktisat politikalarında farklılaşmayı da beraberinde getirmektedir. Bu kapsamda, gelişmekte olan ülkeler daha çok geleneksel olmayan politika bileşimlerini kullanarak ivmelenen sermaye akımlarının yarattığı makro finansal riskleri sınırlamaya yönelmektedir. Gelişmiş ülkeler ise, kriz sonrasında aldıkları tedbirler sonucunda kamu maliyesinde ortaya çıkan bozulmayı gidermek üzere maliye politikalarını sıkılaştırmaktadır. 2011 yılının ilk çeyreğinde Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde meydana gelen siyasi gerilim ile Japonya'daki doğal afetin küresel boyuttaki makroekonomik etkilerinin sınırlı kalacağı öngörülmektedir.

**Gelişmiş ülkelerin yüksek bütçe açığı ve kamu borcu büyük miktarda fonlama ihtiyacı yaratarak kırılganlığı artırmaktadır.** Başta bazı Euro Alanı (EA) ülkeleri olmak üzere pek çok gelişmiş ülkede artan bütçe açıkları kamu borçlanma ihtiyacını artırmış ve borç stoku rekor düzeylere ulaşmıştır (Grafik I.1 ve I.2).



**Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya'da (PIIGS) borçların çevrilebilirliğine ilişkin endişeler özellikle EA'da borçlanma maliyetlerini artırmıştır.** Çevre EA ülkelerinde borç stoku sürdürülemez hale gelirken, PIIGS ülkeleri borçlanma kağıtlarını bilançolarında bulunduran EA'nın merkez ülkeleri bankacılık sektörlerinin sermaye ve likidite yeterliliğine ilişkin kaygılar sürmektedir (Grafik I.3). Bunlardan İtalya dışındakilerinin kredi notları düşürülürken, CDS'leri yükselmiş ve bu ülkeler uluslararası piyasalardan borçlanma konusunda sıkıntıya düşmüştür. Bu gelişmeler karşısında, Yunanistan, İrlanda ve Portekiz AB ile IMF'den mali yardım almıştır (Tablo I.1). Faiz giderlerinin yüksekliği ve kamulaştırılan bankaların getirdiği büyük yük, söz konusu ülkelerin borçlarını yeniden yapılandıracağı endişelerinin artmasına neden olmaktadır.

**Grafik I.3. Uluslararası Bankaların Bazı Ülkelerden Net Alacakları (Milyar ABD doları)<sup>1,2</sup>****Kaynak: BIS**

(1) 2010 verileri geçicidir.

(2) Net alacaklar, BIS raporlamasına dahil olan bankaların bilançolarındaki PIIGS ülkelerinden olan tüm alacaklar (krediler, menkul kıymetler vs.) ile bu ülkelere olan tüm yükümlülüklerinin (mevduat vs) farkının alınması ile hesaplanmıştır.

**Tablo I.1. Mali Yardım Alan PIIGS Ülkeleri (Milyar Euro)**

	EFSF	IMF	Hazine	Program
	-EFSM*		Katkısı	Süresi
Yunanistan	80	30	-	3 yıl
İrlanda	45	22,5	17,5	3 yıl
Portekiz	52	26	-	3 yıl

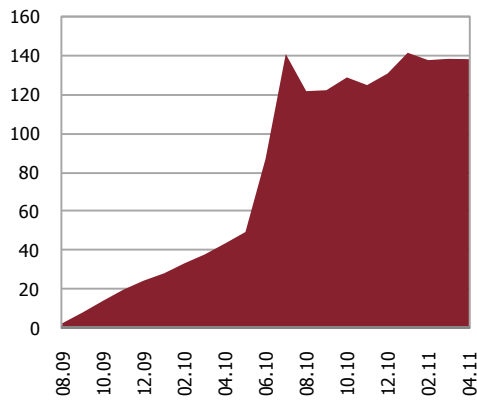
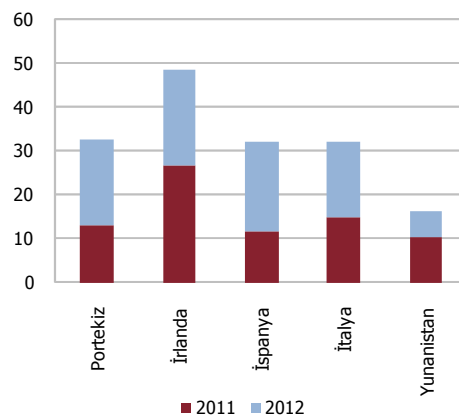
  

	Kredi dereceleri (S&P)		
	2009	2010	2011
Yunanistan	BBB+	BB+	B
İrlanda	AA	A	BBB+
Portekiz	A+	A-	BBB-

**Kaynak: Avrupa Birliği Komisyonu**

(\*) European Financial Stability Fund and European Financial Stability Mechanism

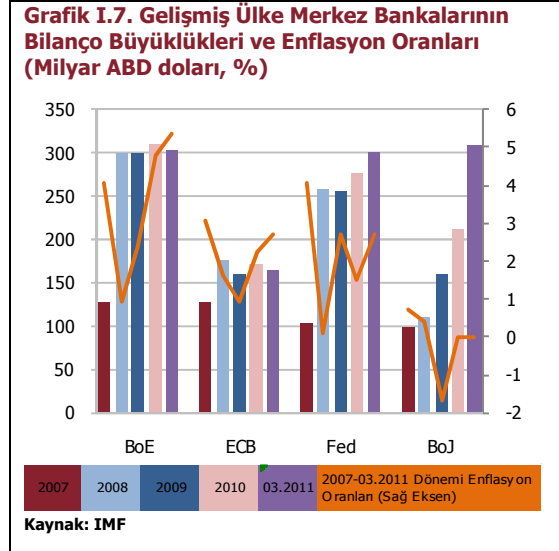
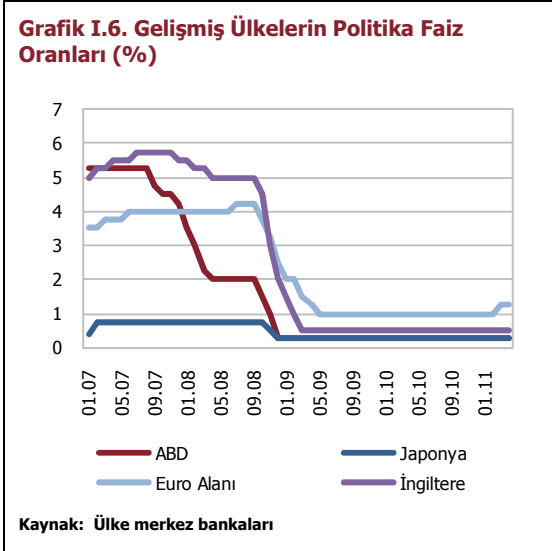
**Avrupa bankacılık sektöründeki PIIGS tahvillerinden kaynaklı risklerin yanı sıra, mevduat dışı fonlara erişimdeki güçlükler nedeniyle artan fonlama maliyeti bankaları merkez bankası kaynaklarına daha bağımlı hale getirmektedir.** Kamu maliyesindeki sıkıntılar nedeniyle artan ülke riskine paralel olarak fonlama maliyeti artan bankalar, fonlama ihtiyacı için merkez bankası kaynaklarına yönelmektedir (Grafik I.4). Ayrıca, faiz marjlarındaki daralma ile düşen kârlılık performansı, sermaye kalitesi ve miktarı yetersiz bankaların mali yapılarını olumsuz yönde etkilemektedir. Bankaların kısa vadede finanse etmek zorunda oldukları borç miktarının yüksekliği de dikkate alındığında, gelişmiş ülkelerin finans piyasaları için kırılma noktalarının devam ettiği görülmektedir (Grafik I.5).

**Grafik I.4. ECB'nin Bankalara Sağladığı Likidite (Milyar Euro)****Kaynak: ECB****Grafik I.5. PIIGS Ülkelerindeki Bankaların 2011-12'de Vadesi Dolacak Borçları (% Toplam Borç)****Kaynak: IMF**

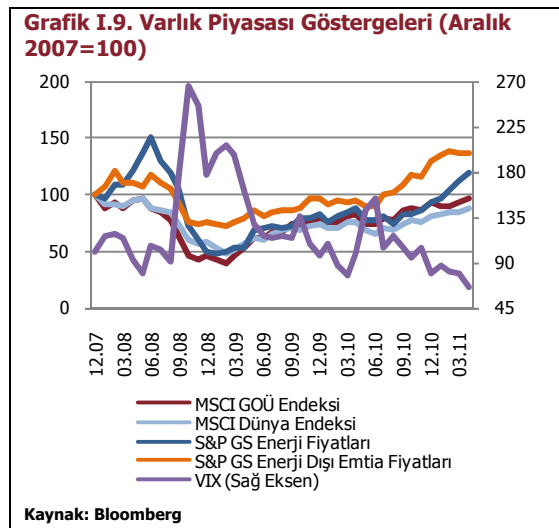
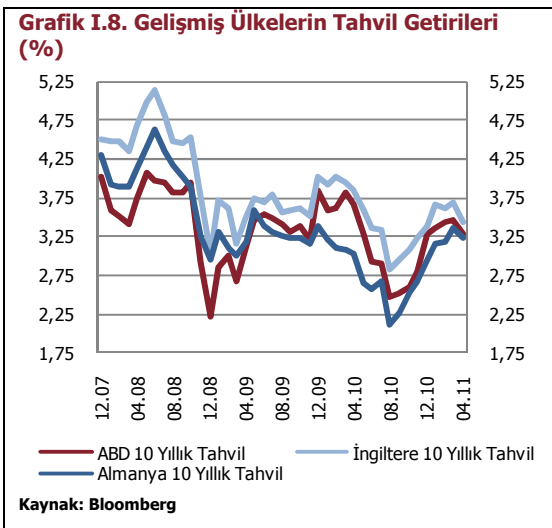
**Bu çerçevede, ECB bir taraftan miktarsal genişlemeye devam ederken, diğer taraftan para politikası duruşunu faiz oranı yoluyla sıkılaştırmıştır.** ECB, sorunlu EA ülkelerinin kağıtlarını satın alarak bilançosunu büyümüş, artan enflasyon kaygıları ile birlikte 2011 yılının Nisan ayında politika faiz oranını uzun bir aranın ardından ilk defa 25 baz puan artırmıştır. Diğer taraftan, Fed ile ECB arasındaki faiz makasının euro lehine açılması, euronun değerlendirilmesine yol açmakta ve

dolayısıyla EA ülkelerinin büyüme oranları üzerinde risk oluşturmaktadır. Bu durum ECB'nin politika faiz oranını daha fazla artırarak çıkış stratejisini uygulamaya koymasını güçleştirmektedir.

**ECB'nin bu politikalarına karşın, İngiltere, ABD ve Japonya merkez bankaları genişletici para politikası uygulamalarına devam etmektedir.** Bu üç merkez bankası da politika faiz oranını tarihsel olarak en düşük seviyelerde tutmaya devam ederken, yeni bir miktarsal genişleme sürecine gitmemektedir. Bununla birlikte, söz konusu merkez bankalarının çıkış stratejilerini yakın gelecekte uygulamaya koymaları beklenmemektedir (Grafik I.6 ve I.7).

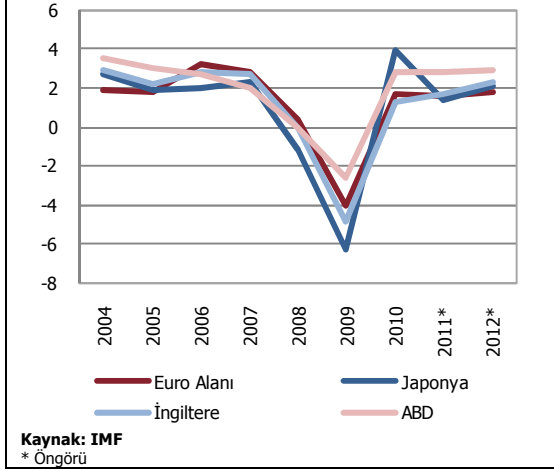


**Gelişmiş ülkelerin genişletici para politikaları sonucunda bollaşan küresel likiditeye bağlı olarak varlık fiyatları yükselmiş, piyasa faiz oranları düşmüş ve piyasalarda oynaklık azalmıştır.** Borçlanma kâğıtlarındaki düşük getiriler nedeniyle yeni finansal ürünlere yönelik talepte artış gözlenmiş ve bu durum emtiaların yatırım aracı niteliğinin artmasına neden olmuştur (Grafik I.8). Artan risk iştahı hisse senedi piyasalarının kriz öncesi yüksek seviyelerine ulaşmasını sağlarken, varlık fiyatları önemli ölçüde artış göstermiştir. EA'da finansal sektöre dair endişelerin devam etmesi, Japonya'da ise yaşanan deprem ve ihracata yönelik endişeler hisse senedi piyasalarının ABD'ye göre daha düşük performans göstermesine neden olmuştur. Metal ve altın fiyatları tarihi olarak en yüksek seviyelerine ulaşırken, petrol fiyatlarında da hızlı bir artış görülmüştür (Grafik I.9).

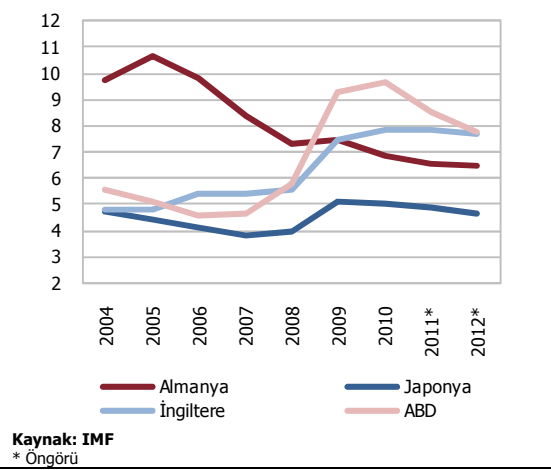


**Gelişmiş ülkelerde son dönemde, talepte görülen kademeli toparlanmanın kredi kanalından ziyade gelir ve servet etkisinden kaynaklandığı düşünülmektedir.** Büyük ölçüde varlık fiyatlarındaki artış ile vergi indirimlerine bağlı olarak, başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkelerde, istihdamda ve hanehalkı gelirlerinde belirgin bir düzelme olmaksızın, iç talepte canlanma ve kademeli bir büyüme gerçekleşmiştir (Grafik I.10 ve I.11).

**Grafik I.10. Gelişmiş Ülkelerin Büyüme Oranları (% , Yıllık)**

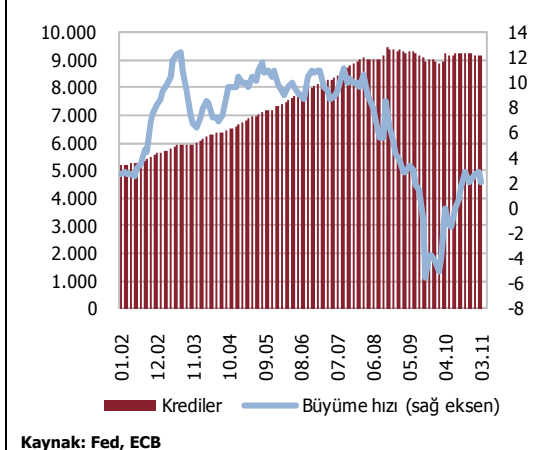


**Grafik I.11. Gelişmiş Ülkelerin İşsizlik Oranları (% , Yıllık)**

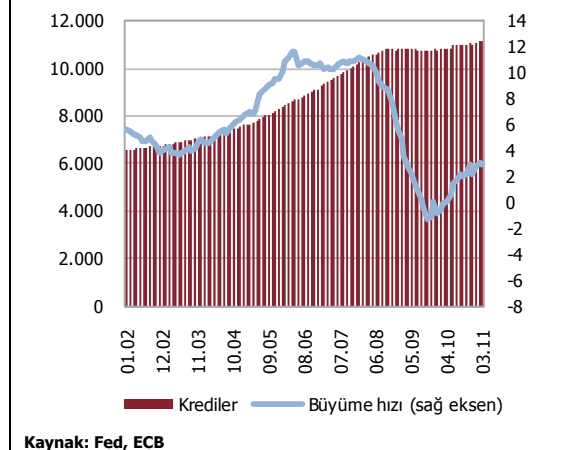


**Dolayısıyla, gelişmiş ülkelerde sürdürülebilir büyümenin sağlanabilmesi açısından kredi piyasalarının kriz öncesi etkinliğine ulaşmasının büyük önem taşıdığı düşünülmektedir.** Ancak, gelişmiş ülkelerde kredi arzı ile ilgili kırılganlıklar devam etmekte olup, kredi talebi halen kriz öncesi seviyeye ulaşmamıştır (Grafik I.12 ve I.13). Avrupa ve ABD'deki bazı bankalar, fonlama maliyetlerinin düşük olmasının etkisiyle bilançolarında yer alan düşük kaliteli varlıkları bu varlıkların kalitesinin ileride yükseleceği beklentisiyle bilançolarında taşımaya devam etmektedir. Bankaların sermaye yeterliliğindeki problemler ve ülke riski nedeniyle artan fonlama maliyeti Avrupa'da kredi arzı koşullarının kriz öncesi seviyesine dönüşünü yavaşlatmaktadır. ABD'de de kredi arzı koşullarında iyileşme tedrici ve sınırlı olmakla birlikte, düşük talep, kredi artışını sınırlandırmaktadır.

**Grafik I.12. ABD Bankacılık Sektörü Kredi Gelişimi (Milyar ABD doları, %)**

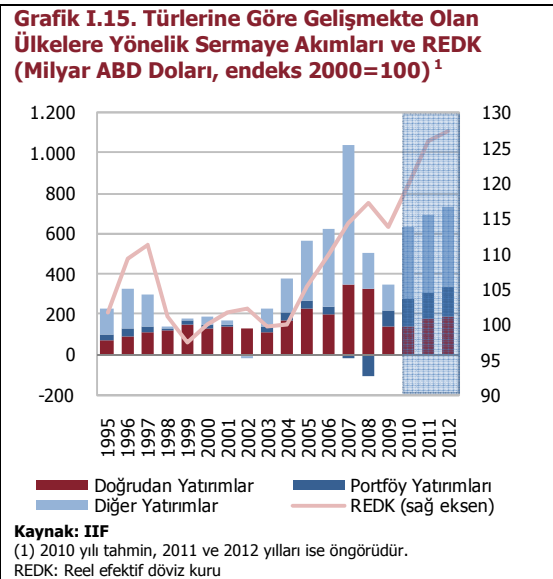
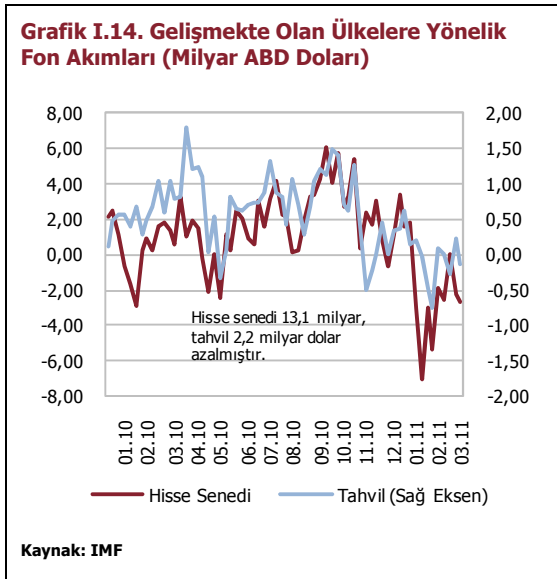


**Grafik I.13. Euro Alanı Bankacılık Sektörü Kredi Gelişimi (Milyar Euro, %)**

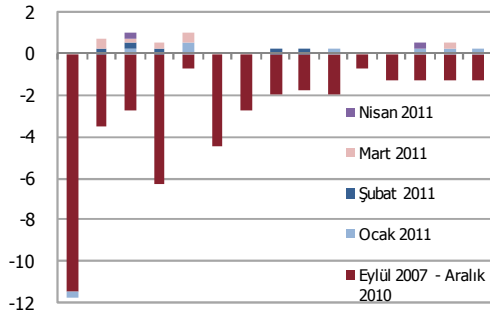




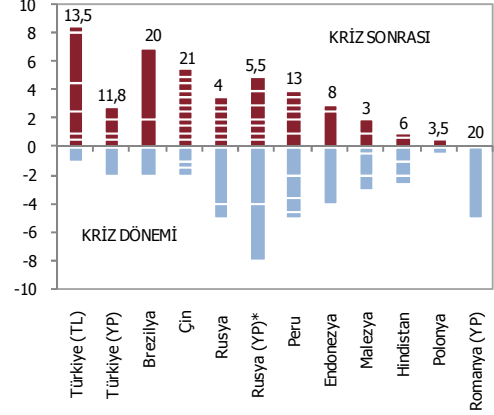
**Gelişmiş ülkelerin genişletici para politikaları sonucunda bollaşan küresel likiditenin bir diğer sonucu ise yüksek getiri arayışı nedeniyle gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye akımlarının hız kazanmasıdır.** Gelişmiş ekonomilerdeki yavaş toparlanma ve düşük getiriler, görece olarak daha sağlam ekonomik ve finansal yapıya sahip gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye girişlerinin artmasına neden olmuştur. Ancak, 2011 yılının başında jeopolitik risklerin artışına ve alınan makro finansal riskleri azaltıcı politika tedbirlerine bağlı olarak sermaye girişinde yavaşlama görülmüştür (Grafik I.14 ). Diğer taraftan, gelişmekte olan ekonomilerin hızlı büyüme performanslarını koruyacaklarına yönelik tahminler ile gelişmekte olan ülke varlıklarının kurumsal yatırımcıların portföylerindeki ağırlıklarının halen görece olarak düşük olması nedeniyle sermaye akımlarının ileride de sürmesi beklenmektedir (Grafik I.15).



**Sermaye girişlerinin ivmelenmesi, gelişmekte olan ülkelerin risklerini artırmakta, buna karşılık anılan ülkeler makro riskleri azaltıcı tedbirleri yoğunlaştırmaktadır.** Sermaye akımları ulusal paranın değerlendirilmesine, varlık fiyatlarının şişmesine, hızlı kredi büyümesine, kaldıraç oranlarının yükselmesine ve cari dengenin bozulmasına neden olmuştur. Alınan tedbirler kapsamında birçok ülke rezerv biriktirme (Endonezya, Peru gibi), zorunlu karşılık oranlarını artırma (Brezilya, Çin, Hindistan, Türkiye gibi), politika faiz oranlarını değiştirme ve doğrudan sermaye kontrollerini (Brezilya, Peru gibi) de kapsayan politika bileşenlerini devreye sokmuştur. Krizin hemen ardından gelişmekte olan ülkelerin, genel bir eğilim olarak, ekonomik iyileşmeyi desteklemek üzere politika faiz oranlarını düşürdükleri görülmüştür. Ekonomik iyileşme ve bu ülkelere yönelen uluslararası sermaye akımlarının tekrar canlanması ile birlikte ise bu ülkelerin politika duruşlarında farklılıklar ortaya çıkmıştır. Buna göre, gelişmekte olan ülkelere bir bölümü ekonomideki aşırı ısınmayı önlemek üzere politika faiz oranlarını yükseltirken, diğer bir bölümü hızlı sermaye girişini dikkate alarak düşük faiz oranlarını korumuşlardır. Bunun yanı sıra, hızlı kredi genişlemesinin yaşandığı ülkelerde zorunlu karşılıkların daha aktif bir politika aracı olarak kullanılmaya başlandığı görülmektedir (Grafik I.16 ve I.17).

**Grafik I.16. Gelişmekte Olan Ülkelerde Politika Faiz Oranlarındaki Değişim (Baz Puan)**

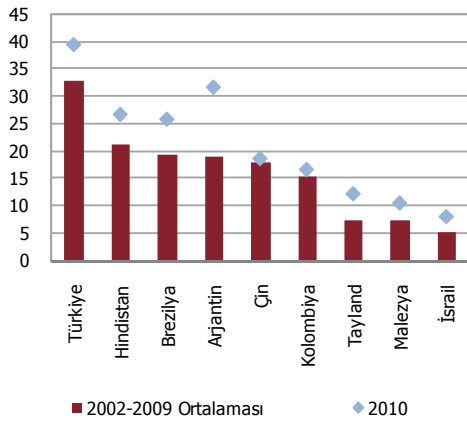
Kaynak: Ülke Merkez Bankaları

**Grafik I.17. Gelişmekte Olan Ülkelerde Zorunlu Karşılık Oranlarındaki Değişim ve Seviye (Puan)<sup>1</sup>**

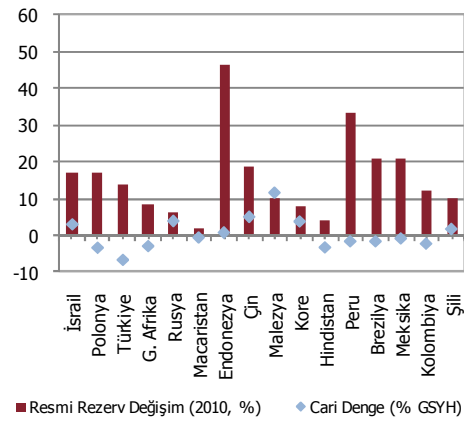
Kaynak: Ülke Merkez Bankaları

(1) Her kademe oran değişikliğini, sütun üzerindeki değerler mevcut seviyeyi göstermektedir.

**Bollaşan küresel likidite ve yüksek büyüme oranları gelişmekte olan ülkelerde hızlı kredi genişlemesine yol açmıştır.** Hızlı kredi genişlemesi ise bu ülkelerin bankacılık sektörlerinde kırılganlıkları artırmaktadır (Grafik I.18). Yüksek büyüme ve iç talebe paralel olarak kredi artışını fonlayabilmek için bankalar daha fazla toptan fonlamaya başvurmaktadır. Nitekim, yurt dışı piyasalardan borçlanma imkanının artmasıyla, gelişmekte olan ülke bankaları 2010 yılında toplam 110 milyar ABD doları tutarında rekor seviyede dolara endekli tahvil ihracı gerçekleştirmiştir<sup>1</sup>. Ancak, ani sermaye çıkışının yaşanması durumunda, söz konusu ülkelerdeki bankaların borç çevirme riski ile karşılaşabilecekleri düşünülmektedir. Öte yandan, makro riskleri azaltıcı tedbirler kapsamında bazı gelişmekte olan ülkelerin rezerv biriktirme yoluna gittikleri görülmektedir (Grafik I.19).

**Grafik I.18. Gelişmekte Olan Ülkelerde Kredi Artışı (%)**

Kaynak: IMF

**Grafik I.19. Gelişmekte Olan Ülkelerin Cari Denge ve Resmi Rezerv Değişimleri (%)<sup>1</sup>**

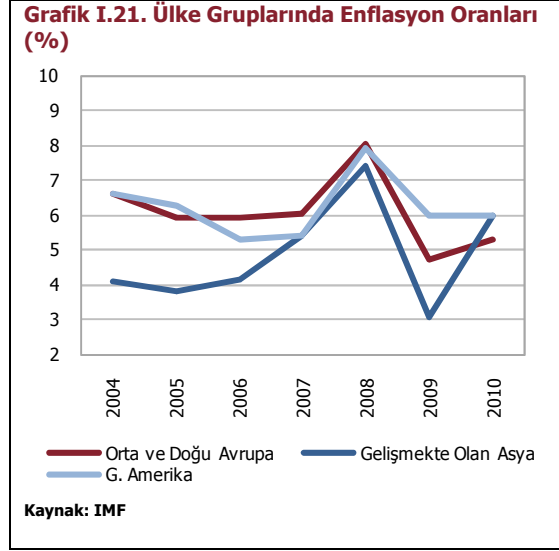
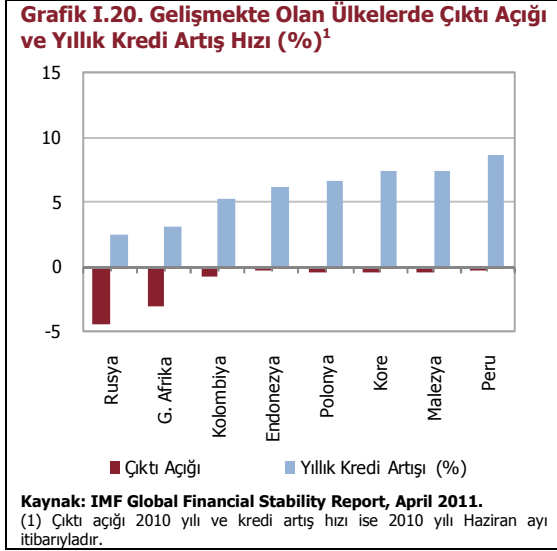
Kaynak: IMF

(1) Resmi rezervler altın harici brüt uluslararası rezervlerin yıllık değişimidir. Cari denge verileri bazı ülkeler için 2009 bazılan için ise 2010'dur.

**Hızlı kredi genişlemesi bazı ekonomilerde ısınma belirtilerinin ortaya çıkmasına neden olmuştur.** Gelişmekte olan ülkelerde iktisadi faaliyetteki ve istihdamdaki artış dolayısıyla çıktı açığının azalmasına paralel olarak bazı ülkelerde aşırı ısınma riski ortaya çıkmıştır (Grafik I.20). İvmelenen sermaye akımlarına maruz kalan ülkelerde, zayıf bir görünüm sergileyen dış talebe karşın iç

<sup>1</sup> IMF Global Financial Stability Report, Nisan 2011.

tüketimdeki artış nedeniyle enflasyonun artış eğilimine girdiği görülmektedir (Grafik I.21). Enerji maliyetinin dış açığa katkısı dikkate alındığında, küresel piyasalarda emtia fiyatlarında görülen artış enflasyonist baskıyı artırmaktadır. Orta Doğu ve Kuzey Afrika'da yaşanan siyasi olaylar sonucunda artan petrol ve enerji fiyatları, bu ülkelerde büyüme ve enflasyon görünümünü belirsizleştirmektedir.



**Genel olarak değerlendirildiğinde, gelişmiş ülkelerde iktisadi faaliyeti iyileştirmeye yönelik alınan tedbirler sonucunda, küresel iktisadi koşulların henüz zayıf olmakla birlikte olumlu yönde seyrettiği görülmektedir.** Ancak, kriz karşısında alınan politika tedbirlerinin kamu maliyesinde önemli ölçüde bozulmaya yol açması, gelişmiş ülkeleri mali disipline yöneltmiştir. Mali alanın daralması ve düşük kredi artış hızı gelişmiş ülkelerde büyüme performansını sınırlandırmaktadır. Uluslararası otoriteler, gelişmekte olan ülkelerin katkısıyla kriz öncesi seviyelere dönen küresel büyümeye ilişkin olarak ikinci dip ihtimalinin düşük olduğunu öngörmektedir. Diğer taraftan, ülkeler arasındaki faiz oranı ve uzun dönemli büyüme potansiyeli farklarına bağlı olarak son dönemde ivmelenen sermaye akımları, gelişmekte olan ülkelerde aşırı ısınma riskini artırmaktadır. Sermaye girişinin aniden durması halinde ortaya çıkabilecek olumsuzlukları da dikkate alarak, politika yapıcılarının ekonomiyi soğutmaya yönelik makro finansal riskleri azaltıcı politika bileşenlerini uygulamaya devam ettikleri görülmektedir. Kriz sonrasında alınan operasyonel tedbirlerin yanı sıra, gerek gelişmiş gerek gelişmekte olan ülkelerin kurumsal yapılanmalarında da değişiklikler yaptıkları gözlenmektedir<sup>2</sup>.

**Gelişmiş ülkelerin büyüme ve enflasyon göstergelerindeki gelişmelere bağlı olarak çıkış stratejilerini orta ve uzun vadede kademeli olarak uygulamaya koymaları beklenmektedir.** Bu durumun, küresel büyüme oranlarını sınırlı, uluslararası sermaye hareketlerini ise yatırım kararları açısından yaratacağı belirsizlik ölçüsünde etkilemesi beklenmektedir. Ayrıca, PIIGS ülkelerinde artan temerrüt riski, özellikle bu ülke borçlanma kağıtlarını portföylerinde bulunduran ülkelere bulaşma riskini artırmaktadır. Öte yandan, Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerindeki gelişmelerin enerji fiyatları kanalıyla küresel ekonomi üzerindeki etkileri dikkatle takip edilmelidir.

<sup>2</sup> Bkz: Özel Konu V.8. Makro Riskleri Azaltıcı Politikalara İlişkin Kurumsal Çerçeve.

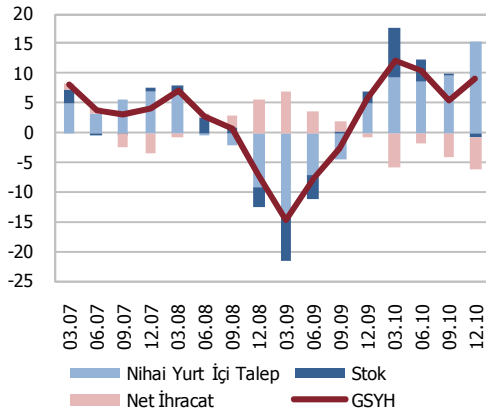


## II. ULUSAL EKONOMİK GÖRÜNÜM

*Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin büyüme dinamiklerindeki ayrışma, ülkemiz gibi iktisadi temelleri görece olarak sağlam ülkelere olan sermaye akımlarını hızlandırmaktadır. Ekonomide yurt içi talebe dayalı büyüme devam ederken işsizlik oranları gerilemektedir. Bu gelişmeler, diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi ülkemizde de aşırı ısınma endişelerini gündeme getirmiştir. Ancak, kapasite kullanım oranının düşük düzeyini koruması ve hizmet sektöründe enflasyon oranının ılımlı seyretmesi ekonomide aşırı bir ısınma olmadığına işaret etmektedir. Bununla birlikte, hızlanan sermaye akımları ve kredi genişlemesiyle artan borçluluk, iç ve dış talep ayrımının belirginleşmesi sonucunda artan cari açık ve açığın daha ziyade kısa vadeli fonlarla finanse edilmesi finansal istikrara ilişkin riskleri artırırken, orta vadede fiyat istikrarını tehdit etme potansiyeli taşımaktadır. Bankamız finansal istikrara ilişkin endişelerin giderilmesi açısından kısa vadeli sermaye girişlerinin azaltılması ve krediler ile cari açığındaki artışın sınırlandırılması amacıyla düşük düzeyde politika faizi, geniş faiz koridoru ve yüksek zorunlu karşılık oranlarından oluşan yeni bir para politikası bileşimi uygulamaya başlamıştır. Bankamız politikalarının kısa vadeli sermaye hareketleri, krediler ve iç talep üzerindeki etkileri yılın ikinci çeyreğinden itibaren görülmeye başlamıştır. Ancak, gerek enerji ve diğer emtia fiyatlarının bulunduğu yüksek seviyeler gerekse dış talebi zayıflatan gelişmeler, cari dengedeki iyileşmeyi yılın son çeyreğine ertelemiştir. Öte yandan, iktisadi faaliyetteki canlanmaya bağlı olarak artan vergi gelirleri ve kontrol altında tutulan kamu harcamaları sonucunda bütçe dengesindeki iyileşme sürmüştür. Bankamız, mevcut politika bileşiminin krediler ve cari denge üzerindeki etkilerini yakından izlemeye devam edecek ve gerekli gördüğü takdirde ilave tedbirler alabilecektir.*

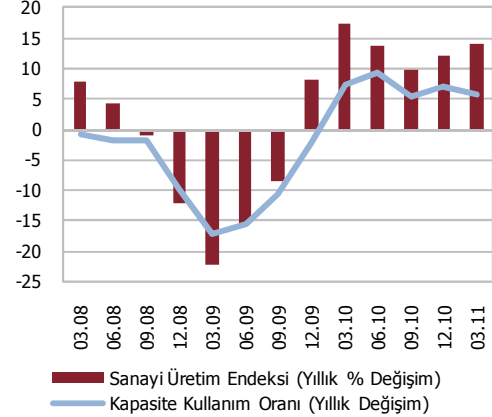
**Ekonomide yurt içi talebe dayalı büyüme devam etmektedir.** GSYH, 2010 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık yüzde 5,2, dördüncü çeyreğinde yıllık yüzde 9,2 artmıştır (Grafik II.1). Üçüncü çeyrekte gözlenen yavaşlama geçici olmuş ve iktisadi faaliyet son çeyrekte güçlü bir artış sergilemiştir. Böylece 2009 yılında yüzde 4,8 azalan milli gelir, 2010 yılında yüzde 8,9 büyümüştür. GSYH büyümesine özellikle nihai yurt içi talebin katkıda bulunduğu görülmektedir. 2010 yılında GSYH büyümesine; özel tüketim harcamaları 4,7, yatırım harcamaları 6, kamu tüketimi 0,2 puan olmak üzere yurt içi nihai talep 10,9 puan katkıda bulunurken, net ihracatın katkısı -4,4, stok değişimlerinin katkısı ise 2,5 puan olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılının birinci çeyrek dönemine ait sanayi üretim ve kapasite kullanım verileri, ekonomideki büyümenin devam ettiğine işaret etmektedir. 2011 yılı ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre sanayi üretimi yüzde 14,2, kapasite kullanım oranı ise 5,7 puan artmıştır (Grafik II.2).

Grafik II.1. GSYH ve Bileşenleri (% , Yıllık Katkı)



Kaynak: TÜİK

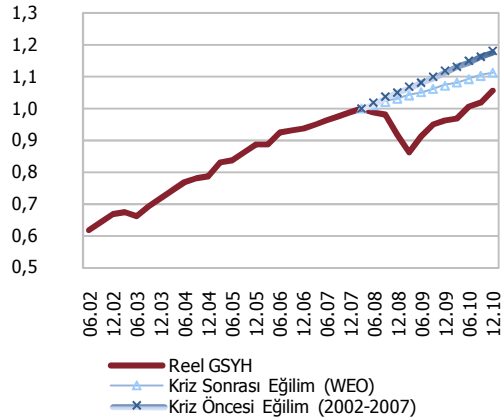
Grafik II.2. Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanımı



Kaynak: TÜİK, TCMB

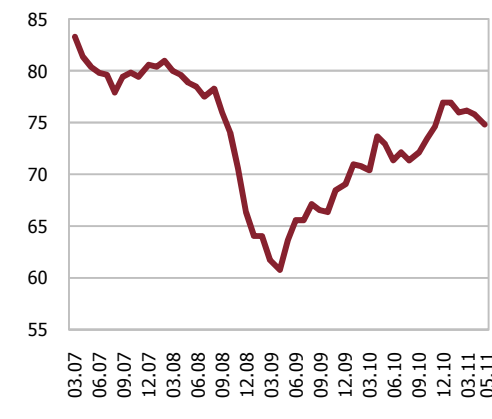
**GSYH halen potansiyelinin altında olup, kapasite kullanım oranı kriz öncesi seviyesine ulaşamamıştır.** Ekonomideki hızlı toparlanma, diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi, ülkemizde de aşırı ısınma endişelerini gündeme getirmiştir. Ancak, reel GSYH düzeyi, dış talebin zayıf seyretmesinin de etkisiyle, henüz potansiyel seviyelerine ulaşamamıştır (Grafik II.3). Ayrıca, imalat sanayinde kapasite kullanım oranlarının düşük düzeylerde seyretmesi ve son dönemde aşağı yönlü bir eğilim sergilemesi, toplam talebin enflasyon üzerinde baskı oluşturacak seviyeye gelmediğine işaret etmektedir (Grafik II.4).

Grafik II.3. GSYH ve Eğilimi



Kaynak: TÜİK, TCMB, IMF

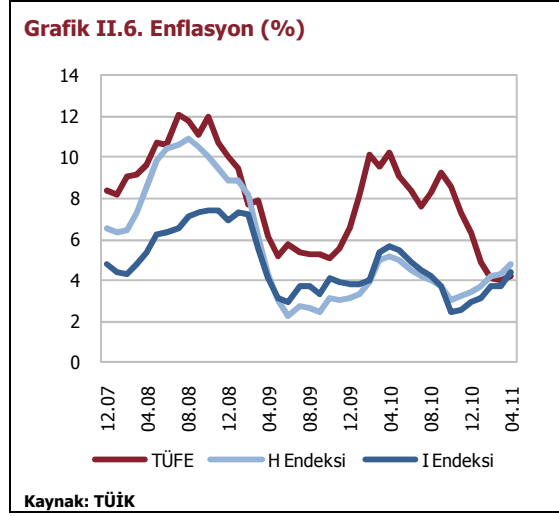
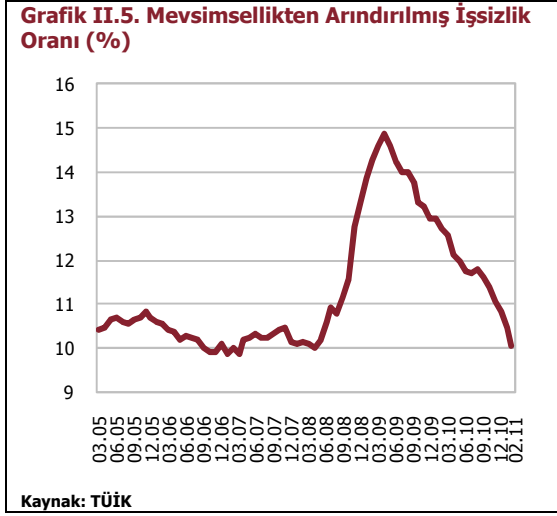
Grafik II.4. Mevsimsellikten Arındırılmış Kapasite Kullanım Oranı (%)



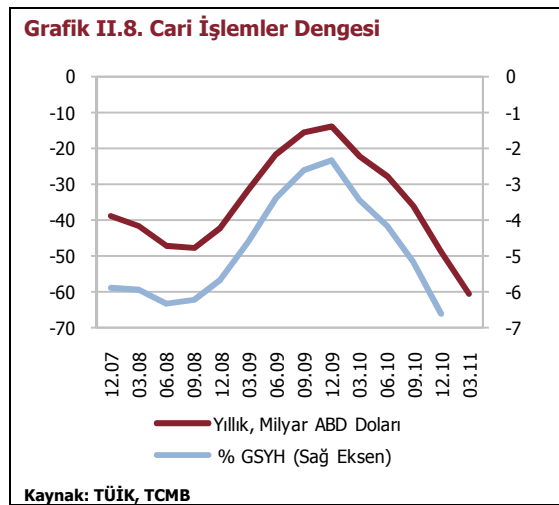
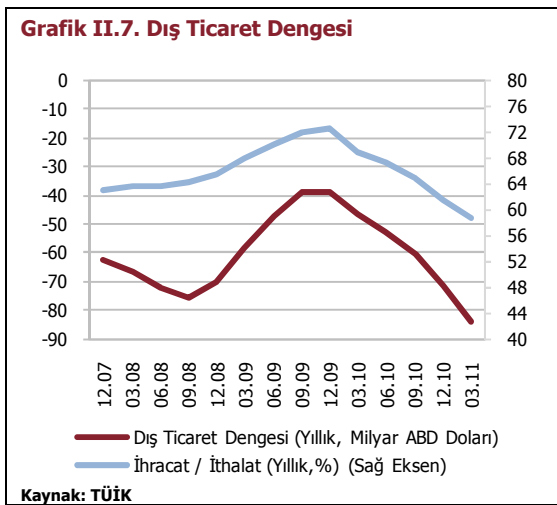
Kaynak: TÜİK, TCMB

**İşsizlik oranları kriz öncesi seviyelerine yaklaşırsa da, temel enflasyon göstergeleri orta vadeli hedeflerle uyumlu seyrini sürdürmektedir.** Küresel kriz ve ekonomideki daralmayla birlikte artan işsizlik oranları mevsimsel etkilerden arındırılmış verilerle 2009 yılı ilk çeyreğinden itibaren gerilemeye başlamış, 2011 yılı ilk çeyreğinden itibaren ise istihdamda görülen güçlü artışların etkisiyle hızla azalarak kriz öncesi seviyelerine yaklaşmıştır (Grafik II.5). Yıllık TÜFE artışı düşük seviyelerde olup, 2011 yılı Nisan ayında yıllık enflasyon yüzde 4,3 seviyesindeyken, H ve I endeksleriyle ölçülen çekirdek enflasyon göstergeleri sırasıyla yüzde 4,8 ve yüzde 4,4 seviyesinde gerçekleşmiştir (Grafik II.6). 2011 yılı ilk dört ayında ithalat fiyatlarındaki artışın ve Türk lirasındaki değer kaybının etkisiyle temel mal fiyatlarındaki yükselişe bağlı olarak H ve I yıllık enflasyonları da artış kaydetmiştir. Ancak, gerek 2010 yılı Ocak ayında yürürlüğe giren ve akaryakıt, alkollü içecek ve tütün ürünlerini kapsayan vergi düzenlemeleri ile işlenmemiş gıda fiyatlarının oluşturduğu baz etkilerinin ortadan kalkması, gerekse hizmet fiyatlarındaki olumlu seyir, TÜFE yıllık enflasyonunun hızla düşmesini sağlamıştır.

Özellikle kapasite kullanım oranının düşük seviyelerini koruması ve hizmet sektöründe enflasyon oranlarının ılımlı seyretmesi, ekonomide aşırı bir ısınma olmadığına işaret etmektedir.

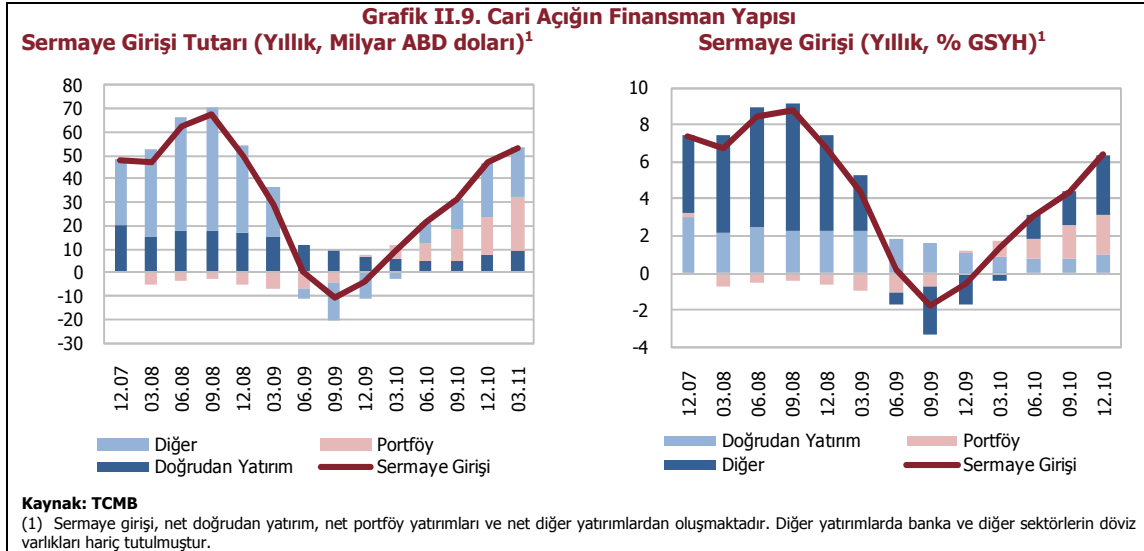


**Cari işlemler açığı artmaya devam etmektedir.** Küresel kriz sonucunda iktisadi faaliyetteki durgunlaşma ve emtia fiyatlarındaki düşüş nedeniyle daralan ve 2009 yılı sonunda 38,8 milyar ABD dolarına gerileyen dış ticaret açığı, ekonomideki canlanmayla birlikte tekrar artmaya başlamış ve ihracattaki toparlanmaya rağmen ithal mallara yönelik talebin ivmelenmesi sonucu, 2011 yılı Mart ayı itibarıyla yıllık 83,7 milyar ABD dolarına ulaşmış ve iç ve dış talebin toparlanma hızlarındaki ayrışma daha belirgin hale gelmiştir. Bu gelişmeler sonucunda 2009 yılı sonunda yüzde 72,5 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2011 yılı Mart ayında yıllık yüzde 58,8'e gerilemiştir (Grafik II.7). Küresel kriz ve ekonomideki küçülmeye birlikte 2009 yılı sonunda milli gelirin yüzde 2,3'üne kadar gerileyen cari işlemler açığı, iktisadi faaliyetteki canlanmayla birlikte tekrar artmaya başlamış ve 2010 yılı sonu itibarıyla milli gelirin yüzde 6,6'sına ulaşmıştır. 2011 yılında da artışı devam eden cari işlemler açığı, 2010 yılında 48,4 milyar ABD doları tutarında iken 2011 yılı Mart ayında yıllık 60,5 milyar ABD dolarına yükselmiştir (Grafik II.8).



**Cari açığın finansmanında portföy yatırımları ile diğer yatırımların payı artarken doğrudan yatırımların payı azalmaktadır.** Küresel kriz sonrası gelişmiş ülkeler tarafından uygulanan genişletici para politikaları neticesinde artan küresel likidite, gelişmekte olan ülkelere

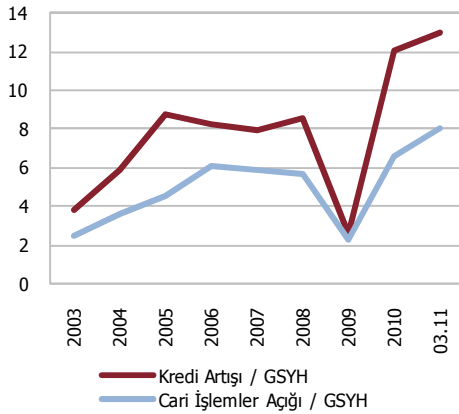
yönelik sermaye akımlarının hızlanmasına yol açmaktadır. Küresel krizden çıkışla birlikte ülkemize sermaye girişleri de hızlanmış ve 2010 yılı sonu itibarıyla milli gelirin yüzde 6,4'üne ulaşmıştır. Sermaye girişlerindeki bu eğilim, 2011 yılında da devam etmektedir. 2010 yılı sonu itibarıyla 46,9 milyar ABD doları olan net sermaye girişleri, 2011 yılı Mart ayı itibarıyla yıllık 53,2 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Söz konusu sermaye girişlerinin 23 milyar ABD doları portföy yatırımlarından, 21 milyar ABD doları diğer yatırımlardan oluşurken, sadece 9,2 milyar ABD doları doğrudan yatırım kaynaklıdır (Grafik II.9). Bu durum cari açığın finansmanında daha kısa vadeli kaynakların ağırlık kazandığını göstermektedir.



**Krediler ve cari açıktaki hızlı artış, finansal istikrara dair kaygıları gündeme getirmektedir.** Kredi artışıyla cari işlemler açığı paralel bir seyir izlemektedir (Grafik II.10). Bu itibarla, hızlı kredi artışının iç talebi besleyerek cari işlemler açığının artmasına neden olduğu düşünülmektedir. Bunun yanı sıra cari açığın finansmanında kısa vadeli sermaye girişlerinin payının artış göstermesi, sermaye akımlarının yönünde yaşanabilecek değişimlere karşı ekonominin kırılganlığını artırmaktadır. Finansal derinleşme sürecinin erken safhalarında olan gelişmekte olan ülkelerde, kredi büyüme hızının gelişmiş ülkelere göre daha yüksek olması beklenen bir durum olsa da, ülke tecrübeleri, önemli bankacılık ve ödemeler dengesi krizlerinin hızlı kredi büyümeleriyle ilişkili olduğuna işaret etmektedir. Ayrıca, kredi artış hızı ile kredi artışı oynaklığı arasında da doğrusal ve pozitif bir ilişki olduğu görülmektedir (Grafik II.11).<sup>3</sup> Oynaklığın yüksek olması ekonomik büyümede de dalgalanmaların boyutunun artmasına neden olmakta, bu durum finansal istikrar üzerinde risk oluşturmaktadır. Bu itibarla, kredilerde yaşanan dalgalanmaların azaltılması, kredi piyasalarında döngüsellüğün azaltılmasına dolayısıyla büyümenin sürdürülebilirliğine katkı sağlayacaktır.

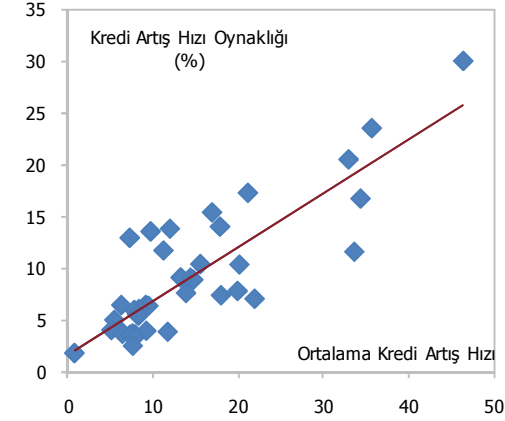
<sup>3</sup> Bkz: Özel Konu V.1. Kredi Oynaklığının Sınırlandırılması.



**Grafik II.10. Kredi Artışı ve Cari Açığın Gelişimi (%)<sup>1</sup>**

Kaynak: BDDK-TCMB

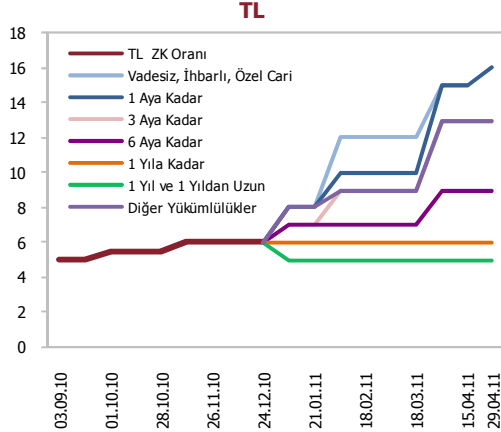
(1) 2011 yılı Mart ayı için GSYH değeri tahminidir.

**Grafik II.11. Ülkeler Bazında Kredi Oynaklığı ve Ortalama Kredi Artış Hızı (2002-2010)<sup>1</sup>**

Kaynak: IMF, TCMB Hesaplamaları

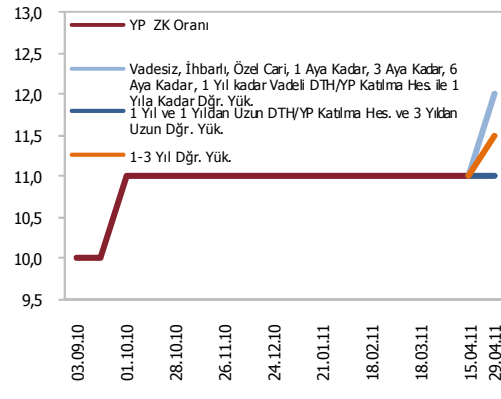
(1) Kredi artış hızı ile kredi artış hızı oynaklığı arasında bir ilişkinin varlığının tespit edilmesi için IMF veri tabanından aralarında Türkiye'nin de bulunduğu 41 ülkenin özel sektöre kullanılan kredi verileri kullanılmıştır.

Bu çerçevede kredilerin artış hızının sınırlandırılması ve bankaların varlık ve yükümlülükleri arasındaki vade uyumsuzluğunun azaltılması amacıyla zorunlu karşılık oranları artırılmış, ayrıca yükümlülüklerin vadesine göre farklılaştırılmıştır. 2010 yılı Ekim ayından itibaren zorunlu karşılık oranları aktif bir politika aracı olarak kullanılmaya başlanmıştır. Türk lirası zorunlu karşılıklara faiz ödenmesi uygulamasına son verilmiş, ayrıca Aralık ayından itibaren bankacılık sisteminin yükümlülük vadesini uzatarak finansal istikrarın güçlendirilmesi amacıyla, zorunlu karşılık oranları kısa vade için daha yüksek olacak şekilde vadelere göre farklılaştırılmıştır (Grafik II.12).

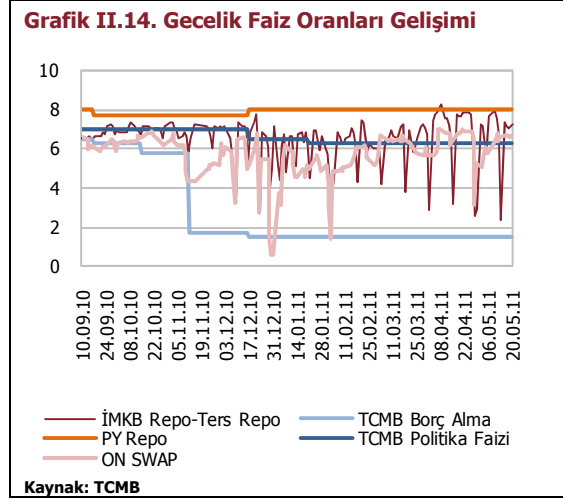
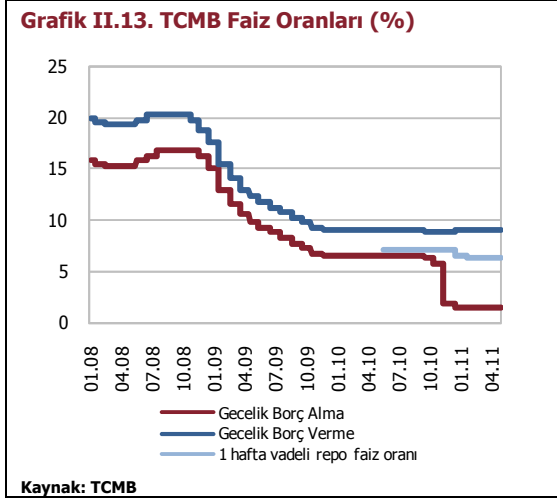
**Grafik II.12. Zorunlu Karşılık Oranları (%)**

Kaynak: TCMB

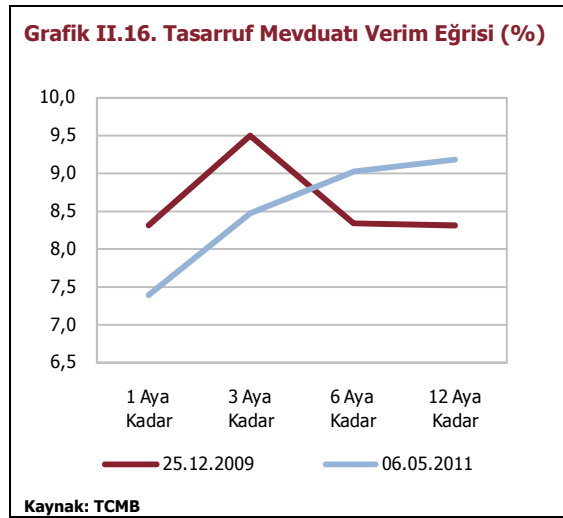
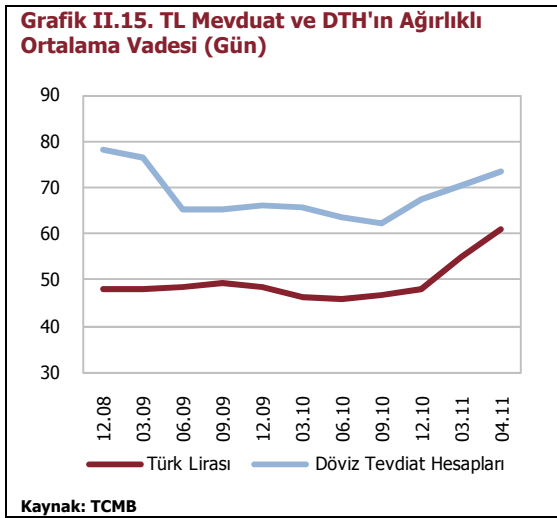
YP



Ayrıca Bankamız kısa vadeli sermaye girişlerinin azaltılması amacıyla düşük politika faizi ve geniş faiz koridoru uygulamasına geçmiştir. Kısa vadeli sermaye girişlerinin azaltılması amacıyla bir yandan politika faizleri düşürülürken, diğer yandan faiz koridoru genişletilerek kısa vadeli faizlerin oynaklığı artırılmıştır (Grafik II.13 ve II.14). Bu kararlarla, bir taraftan kısa vadeli sermaye girişlerinin daha uzun vadelere yönlendirilmesi, diğer taraftan TL'nin değerinin iktisadi temellerden kopuk eğilimler sergilemesinin önlenmesi amaçlanmıştır.



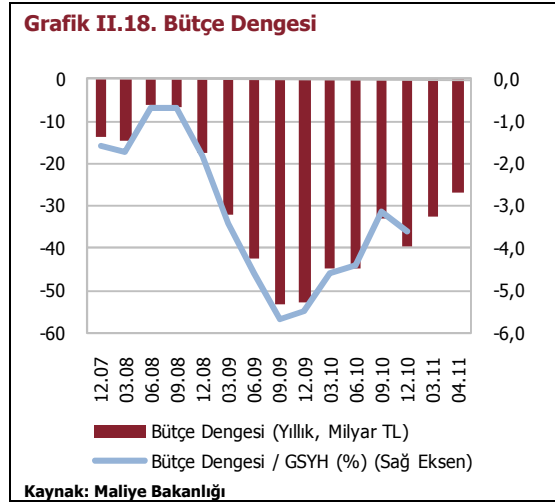
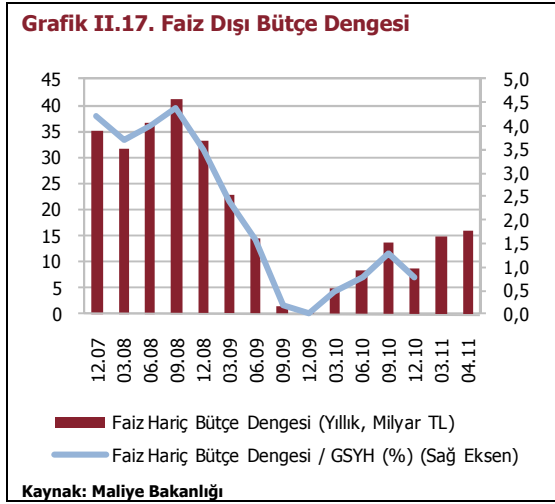
**Uygulanmakta olan politika bileşiminin ilk etkileri görülmeye başlamıştır.** Bankamıza alınan tedbirler sonrasında kredi artış hızındaki ivmelenme durmuş, kredi faizlerinde sınırlı artışlar yaşanmış, mevduatın ortalama vadesi uzamaya başlamış<sup>4</sup> ve getiri eğrisi dikleşmiştir (Grafik II.15 ve II.16). Bununla birlikte, 2011 yılının ilk çeyreğinde kredi büyümesi, finansal istikrar açısından makul oranlara henüz inmemiştir. Ancak, uygulanmakta olan parasal sıkılaştırmanın gecikmeli etkisiyle kredi kullanımının önümüzdeki dönemde yavaşlayacağı beklenmektedir.



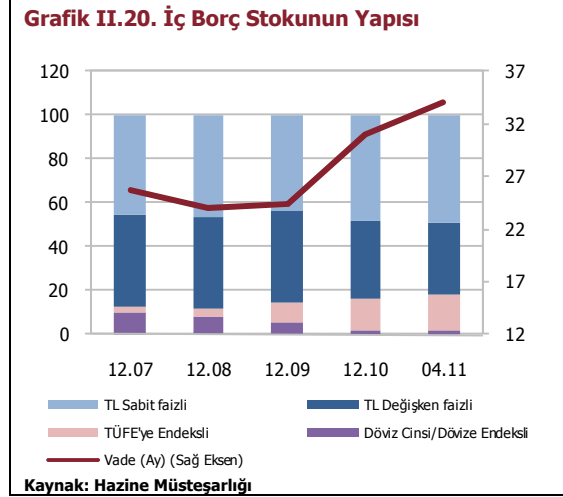
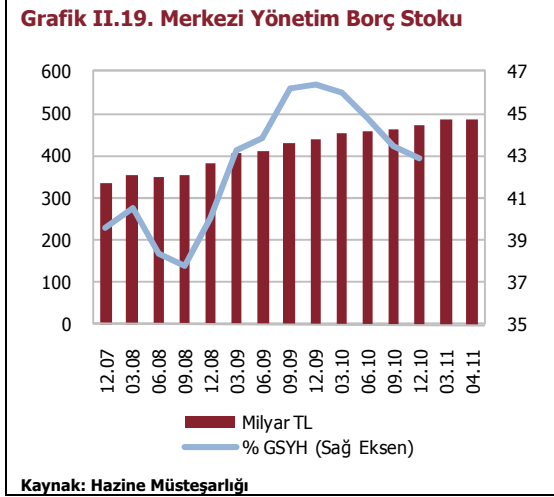
**Para politikası sıkı bir duruş sergilerken iktisadi faaliyetin öngörülenden hızlı toparlanması, kontrol altında tutulan kamu harcamaları ve faiz giderlerindeki düşüş kamu maliyesi dengelerini olumlu yönde etkilemiştir.** 2010 yılında bütçe gelirleri, iç talepteki artışa bağlı olarak yükselmiş, faiz oranlarındaki düşüşle faiz giderleri azalmış ve faiz dışı harcamalar görece sınırlı düzeyde artmıştır. Bu gelişmeler sonucunda bütçe performansı olumlu bir seyir izlemiş ve 2009 yılı sonunda yıllık 440 milyon TL olan merkezi yönetim faiz dışı bütçe fazlası, 2010 yılı sonunda 8,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Merkezi yönetim bütçe açığı ise 2009 yılında 52,8 milyar TL tutarındayken, 2010 yılında 39,6 milyar TL'ye gerilemiştir. Böylece, 2009 yılında milli gelirin yüzde 5,5'ine ulaşan bütçe açığı, 2010 yılında milli gelirin yüzde 3,6'sına düşmüştür. 2011 yılının ilk dört aylık döneminde bütçe performansındaki iyileşme devam etmektedir. Bu dönemde artan vergi gelirleri ve faiz

<sup>4</sup> Bkz: Özel Konu V.6. Mevduatın Vade Yapısı.

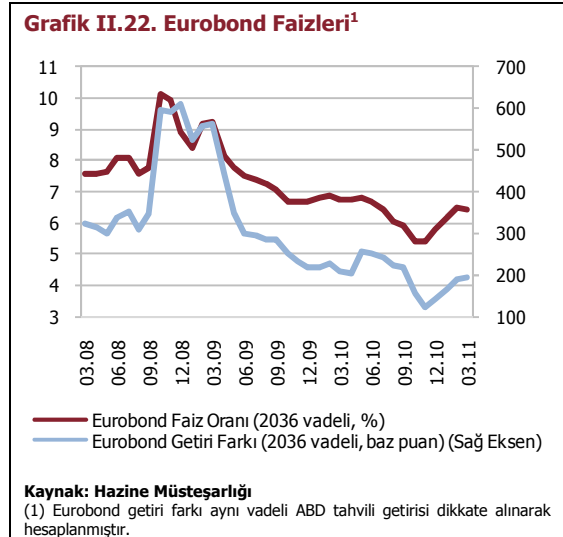
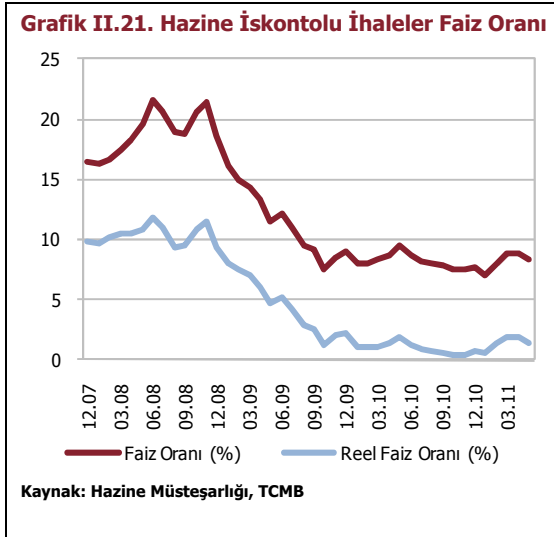
harcamalarındaki gerileme bütçe gelişmelerine olumlu katkıda bulunurken, faiz dışı harcamaların artış hızının yavaşlaması bütçe performansındaki iyileşmeye destek vermiştir. Böylelikle 2011 yılı Nisan ayı itibarıyla faiz dışı bütçe fazlası yıllık 16,2 milyar TL'ye yükselmiş, bütçe açığı ise 26,9 milyar TL'ye gerilemiştir (Grafik II.17 ve II.18). Kamu harcamalarının kontrol altında tutulması finansal istikrarı destekleyen bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. Mali disiplin kalıcılığının sağlanması ve ülkemizin kredi riskindeki görece iyileşmenin sürdürülebilmesi açısından orta vadede mali disipline bağlı kalınması önem arz etmektedir.



**2009 yılının son çeyreğinden itibaren iktisadi faaliyetin öngörülenden daha hızlı toparlanması ve faiz dışı harcamalardaki sınırlı artış, kamu borç stoku göstergelerini olumlu yönde etkilemiştir.** 2009 yılında yüzde 16,1 artarak 441,5 milyar TL'ye ulaşan merkezi yönetim borç stokunun artış hızı 2010 yılında yavaşlayarak yüzde 7,3 artış göstermiş ve yıl sonu itibarıyla 474 milyar TL tutarında gerçekleşmiştir. Böylelikle 2009 yılında yüzde 46,3'e yükselen borç stokunun milli gelire oranı, 2010 yılında yüzde 42,9'a gerilemiştir (Grafik II.19). Bu olumlu görünüm 2011 yılının ilk çeyreğinde de devam etmiştir. 2011 yılı Mart ayı itibarıyla, yıllık bazda yüzde 7 artış göstererek 486 milyar TL olan merkezi yönetim borç stokunun yüzde 74,1'i iç borçlardan oluşmaktadır. İç borç stokunun yapısına bakıldığında, Türk lirası cinsinden sabit faizli borçlar ile TÜFE'ye endekli borçların payının 2010 ve 2011 yıllarında arttığı görülmektedir. 2011 yılı Mart ayında 2009 yılı sonuna göre Türk lirası cinsinden sabit faizli borçların iç borç stoku içindeki payı 5,6 puan artarak yüzde 49,5'e, TÜFE'ye endekli borçların payı 7,2 puan artarak yüzde 16,2'ye yükselmiştir. Ayrıca iç borç stokunun vadesi uzamakta olup, 2009 yılında 24 ay iken 2011 yılı Mart ayında 34 aya yükselmiştir (Grafik II.20). Döviz cinsi ve dövize endekli stokun payının azalması kur riskine, sabit getirili kıymetlerin payının artması ve vadenin uzaması ise faiz yükselişlerine duyarlılığın azalması açısından olumlu değerlendirilmektedir.

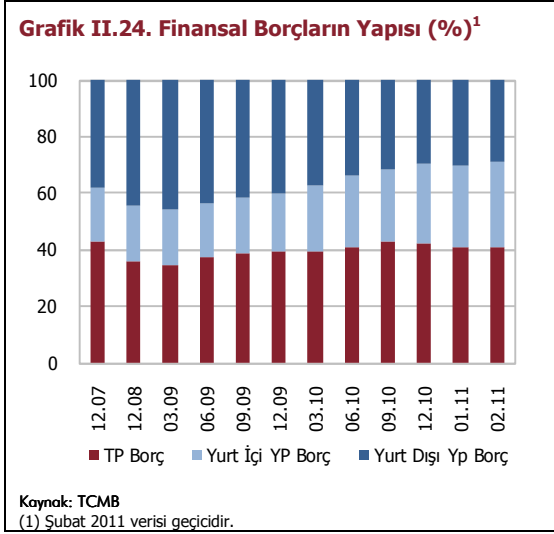
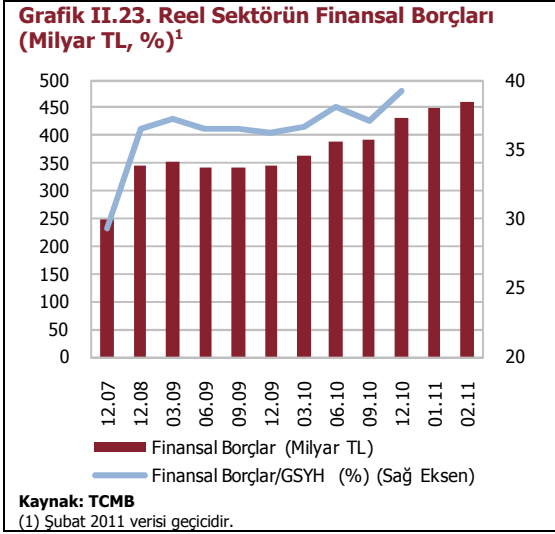


**Kamunun borçlanma maliyetleri, küresel kriz öncesi seviyelerinin altında seyretmektedir.** Hazine iskontolu ihale faiz oranı 2009 yılı başından itibaren düşüş eğiliminde olup, 2011 yılı Şubat ve Mart aylarındaki artışa rağmen halen düşük seviyelerdedir. 2011 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 8,9 olarak gerçekleşen faiz oranının, 12 aylık enflasyon beklentilerinden arındırıldığında yüzde 2 düzeyinde olduğu görülmektedir (Grafik II.21). 2010 yılı Aralık ayı itibarıyla yüzde 5,8 oranında gerçekleşen 2036 vadeli Eurobond faizi, MENA bölgesindeki siyasi gelişmelerin yarattığı tedirginlik ve petrol fiyatlarındaki artışların Türkiye'de cari açığın yükseldiği bir döneme denk gelmesi nedenleriyle, 2011 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 6,5'e yükselmiş olmakla birlikte küresel kriz öncesi seviyesinin oldukça altındadır (Grafik II.22).

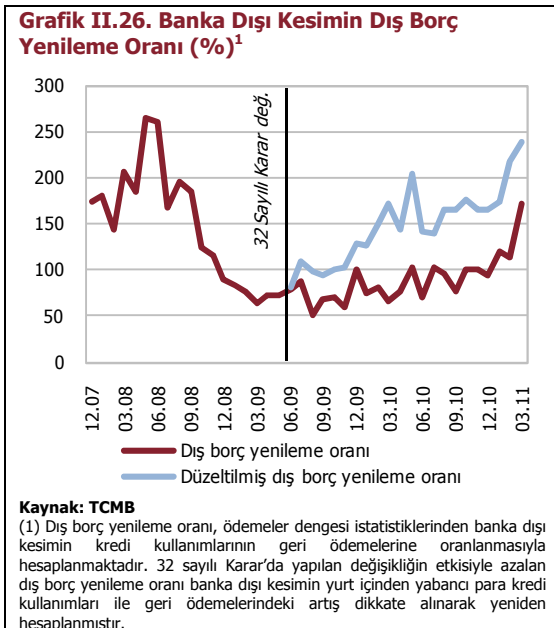
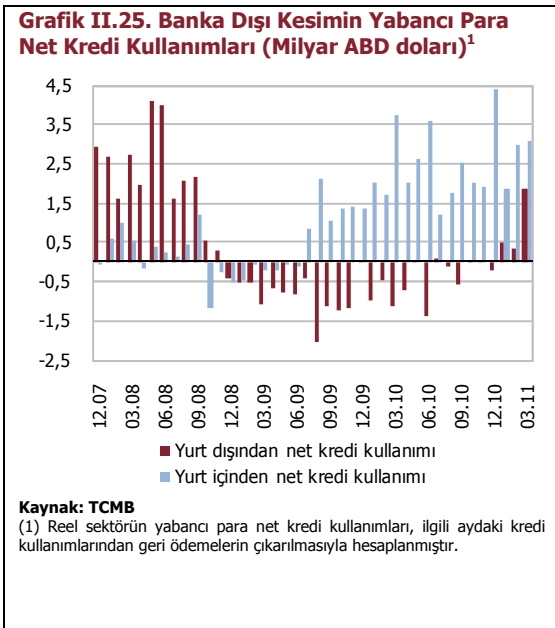


**Firmaların borçluluğu artmaya devam etmekte ancak, yurt dışı kaynaklı borçların payı azalmaktadır.** Firmaların toplam finansal borçları 2009 yılında önemli bir değişim göstermezken, 2010 yılında kademeli olarak artmış, 2011 yılı Şubat ayı itibarıyla 461 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Firmaların finansal borçlarının milli gelire oranı da 2010 yılı sonunda bir önceki yılsonuna göre 2,9 puan artarak yüzde 39,1'e yükselmiştir (Grafik II.23). 2011 yılı Şubat ayı itibarıyla firmaların finansal borçlarının yüzde 59'u yabancı para cinsinden olmakla birlikte, yabancı para borçlar ağırlıklı olarak uzun vadeli. Aynı dönemde yurt dışı kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı yüzde 29,2 olup, Türk bankalarının yurt içi ve yurt dışı şubeleri ile yurt dışı iştiraklerince reel sektöre

kullandıkları Türkiye kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı 2010 yılı Eylül ayına göre, 1,8 puan artarak yüzde 79,8'e ulaşmıştır (Grafik II.24).

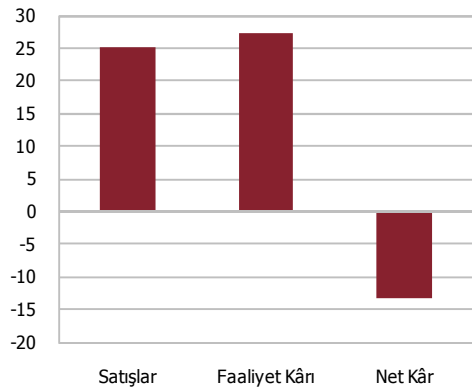


**2009 yılı Haziran ayında 32 Sayılı Karar'da yapılan değişiklikten sonra firmaların kredi kullanımını yurt içine kaydardıkları görülmekle birlikte, yurt dışı borçların yenileme oranı 2010 yılı sonundan itibaren artış eğilimi sergilemektedir.** 32 Sayılı Karar'da yapılan değişiklikten 2011 yılı Şubat ayına kadar geçen sürede, reel sektörün Türkiye'de kurulu bankaların yurt dışı şube ve iştiraklerinden kullandığı krediler 9 milyar ABD doları, yabancı bankalardan kullandığı krediler ise 6,4 milyar ABD doları azalırken, bankaların yurt içi şubelerinden kullandığı yabancı para krediler 43,9 milyar ABD doları artış göstermiştir (Grafik II.25). Ödemeler dengesi verilerine göre, 2011 yılı Mart ayı itibarıyla banka dışı kesimin dış borç yenileme oranı yüzde 171 iken, yurt içi yabancı para kredi hacmindeki artış dikkate alındığında söz konusu oran yüzde 239 olarak hesaplanmaktadır. 2011 yılı Mart ayında 2010 yılı sonuna göre dış borç yenileme oranındaki hızlı artış, yurt dışından uzun vadeli kredi kullanımlarındaki artıştan kaynaklanmıştır (Grafik II.26).



**Firmaların kredi kullanımlarının yanısıra satış gelirlerinin de arttığı görülmektedir.**

İMKB'de işlem gören firmaların satış gelirleri 2011 yılı Mart döneminde geçen yıla göre yüzde 25, faaliyet kârları yüzde 28 artarken, dönem kârları yüzde 13,1 azalmıştır. Firmaların artan satış gelirleri ve faaliyet kârlarına rağmen kur farkı giderlerindeki artışa bağlı olarak artan finansal giderler dönem kârındaki azalışta etkili olmuştur (Grafik II.27). Bu gelişmeler sonucunda 2010 yılı Mart döneminde yüzde 3,72 olan özkaynak kârlılığı, 2011 yılı Mart döneminde yarıya düşmüş ve yüzde 2,95'e gerilemiştir (Tablo II.1). Firmaların gerileyen özkaynak kârlılığında özellikle kâr marjındaki düşüş etkili olmuştur. Faaliyet kârı dışında tutulan finansal giderlerdeki artış firmaların kâr marjlarını olumsuz etkilemiştir.

**Grafik II.27. 2011 Mart itibarıyla Firmaların Satış ve Kârlılığı (Yıllık % Değişim)<sup>1</sup>****Kaynak: KAP**

(1) İMKB'de işlem gören 227 adet firmanın toplulaştırılmış verileridir.

**Tablo II.1. Özkaynak Kârlılığı ve Bileşenleri<sup>1</sup>**

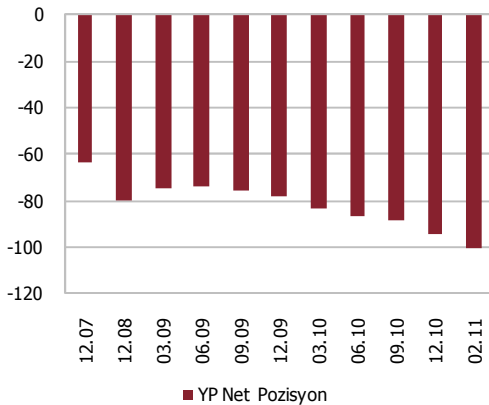
	Mart 2010	Mart 2011
Net Kâr / Özkaynak (%)	3,73	2,95
Aktif / Özkaynak	2,07	2,13
Net Kâr / Aktif (%)	1,80	1,38
Satışlar / Aktif	0,23	0,25
Net Dönem Kârı / Satışlar (%)	7,87	5,45
Faaliyet Kârı / Satışlar (%)	8,00	8,15
Finansal Gelirler (Giderler) / Satışlar (%)	1,47	-1,31

**Kaynak: KAP**

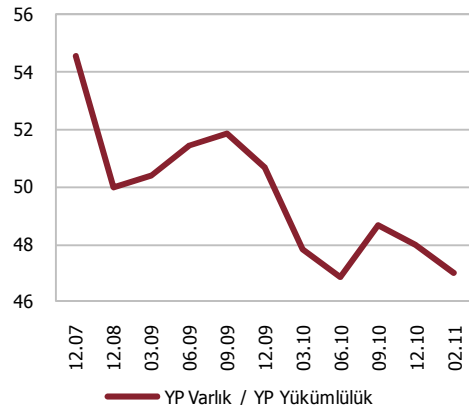
(1) İMKB'de işlem gören 217 adet firmanın toplulaştırılmış verileridir.

**Firmaların yabancı para varlık ve yükümlülükleri incelendiğinde, yabancı para net açık pozisyonunun arttığı ve kur riskinin firmalar için önemini koruduğu görülmektedir.**

Küresel krizden sonra azalmaya başlayan reel sektörün net açık pozisyonu, ekonomideki toparlanmayla birlikte artmaya başlamıştır. 2009 yılında bir önceki yıla göre yüzde 2,5 azalan yabancı para açık pozisyonu, 2011 yılı Şubat ayında yüzde 28,6 artarak 100,1 milyar ABD dolarına ulaşmıştır (Grafik II.28). 2011 yılı Şubat ayında yabancı para varlıkların yükümlülükleri karşılama oranı ise 2010 yılı son çeyreğinden itibaren 1,6 puan azalarak yüzde 47'ye gerilemiştir (Grafik II.29).

**Grafik II.28. Reel Sektörün Yabancı Para Pozisyonu (Milyar ABD Doları)<sup>1</sup>****Kaynak: TCMB**

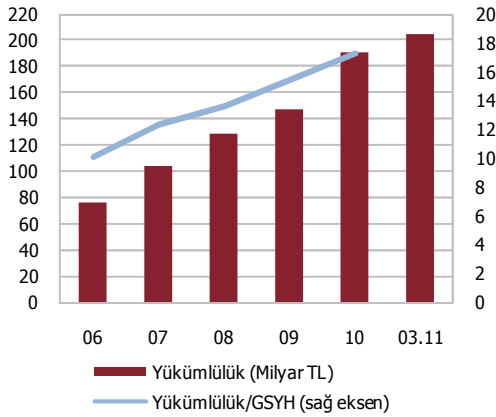
(1) Şubat 2011 verisi geçicidir.

**Grafik II.29. Reel Sektörün YP Varlık / YP Yükümlülük Oranı (%)<sup>1</sup>****Kaynak: TCMB**

(1) Şubat 2011 verisi geçicidir.

**Hanehalkı yükümlülükleri artarken, faiz ödemelerinin harcanabilir gelire oranı düşmüştür.** İktisadi faaliyetteki canlanma ve artan tüketici güveni, tüketici kredisi talebini artırmakta, bunun sonucunda hanehalkı borçluluğu artmaya devam etmektedir. 2009 yılında yüzde 15,4 olan hanehalkı yükümlülüklerinin GSYH'ye oranı, 2010 yılında yüzde 17,3'e yükselmiştir (Grafik II.30). Bununla birlikte işgücü piyasasında yaşanan toparlanma sonucunda hanehalkının harcanabilir geliri artmış, kredi faiz oranlarının düşmesiyle borçlanma maliyeti azalmıştır. Böylece, 2009 yılında yüzde 5,2 olan hanehalkı faiz ödemelerinin harcanabilir gelire oranı 2010 yılında yüzde 4,4'e gerilemiştir (Tablo II.2).

**Grafik II.30. Hanehalkı Yükümlülükleri (% , Milyar TL)<sup>1</sup>**



**Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK**

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

**Tablo II.2. Hanehalkı Harcanabilir Geliri, Yükümlülüğü ve Faiz Ödemeleri (Milyar TL)<sup>1,2,3</sup>**

	2008	2009	2010
Hanehalkı Harcanabilir Geliri	352,8	408,9	463,9
Hanehalkı Yükümlülükleri	128,9	147,1	191,1
Hanehalkı Faiz Ödemeleri	19,7	21,1	20,4
Faiz Öd./Hh. Harcanabilir Gelir (%)	5,6	5,2	4,4
Borç/Hh. Harcanabilir Gelir (%)	36,6	36	41,2

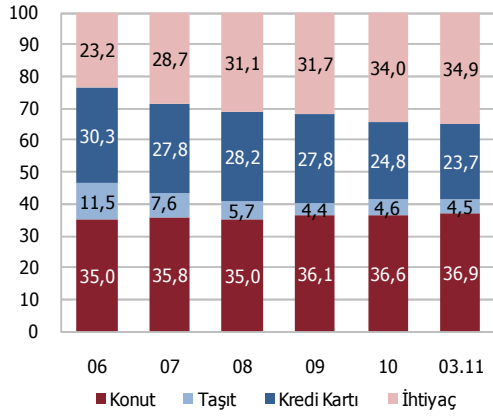
**Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK, DPT**

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

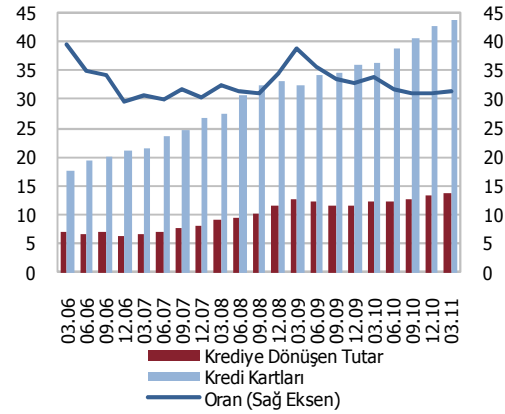
(2) TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı borçlara ilişkin geri ödemeler memur maaşlarına endeksli olduğundan faiz ödemelerine dahil edilmemiştir.

(3) 2010 yılı Hanehalkı harcanabilir geliri Gelir ve Yaşam Koşulları Anketi sonuçlarına dayalı olarak elde edilen 2009 yılı hanehalkı harcanabilir gelirinin, özel kesim harcanabilir gelirine oranının değişmediği varsayımı altında, 2011 yılı Programında yer alan 2010 yılı (gerçekleşme tahmini) özel kesim harcanabilir geliri kullanılarak hesaplanmıştır.

**Hanehalkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri ile konut kredilerinin payı artmaya devam ederken, taşıt kredilerinin payı sınırlı bir artış, kredi kartlarının payı ise düşüş göstermiştir.** Hanehalkı yükümlülüklerinin gelişimi türlerine göre incelendiğinde, 2011 yılı Mart ayı itibarıyla 2009 yılı sonuna göre ihtiyaç kredileri yüzde 53, konut kredileri yüzde 42, taşıt kredileri yüzde 43,6, kredi kartları ise yüzde 18,4 artış göstermektedir. Bu gelişmeler sonucunda hanehalkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri, konut kredileri ve taşıt kredilerinin payı artarken, kredi kartının payı gerilemiştir (Grafik II.31). 2010 ve 2011 yıllarında kredi kartı bakiyeleri artışını sürdürmekle birlikte, faize tabi bakiyelerin toplam kredi kartı bakiyelerine oranı 2009 yılı sonuna kıyasla gerilemiştir (Grafik II.32).

**Grafik II.31. Hanehalkı Yükümlülüklerinin Dağılımı (%)<sup>1,2,3</sup>****Kaynak: TCMB-BDDK**

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

**Grafik II.32. Mevduat Bankaları Kredi Kartı Bakiyeleri ve Krediye Dönüşüm Oranı<sup>1</sup>****Kaynak: TCMB**

- (1) Krediye dönüşüm tutar faize tabi olan kredi kartı bakiyesini göstermektedir.

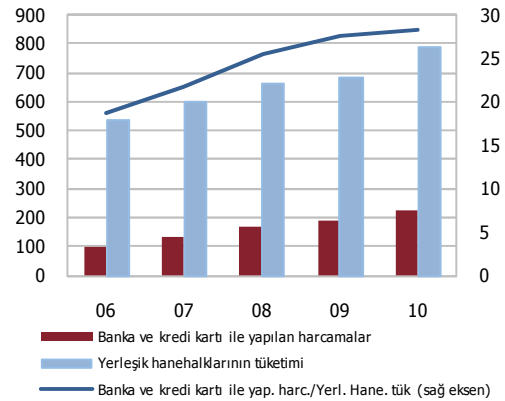
**Tasfiye olunacak kredi kartı ve tüketici kredisi bulunan gerçek kişi sayısı azalırken, kredi kartı ve banka kartı kullanımının harcamalar içerisindeki payı artmaktadır.** Bankamız Risk Merkezi verilerine göre, 2009 yılı sonu itibarıyla 1.721.004 olan tasfiye olunacak kredi kartı ve tüketici kredisi borcu bulunan toplam kişi sayısı, 2011 yılı Mart ayı itibarıyla 1.626.024 kişiye gerilemiştir (Tablo II.3). Banka ve kredi kartları ile yapılan harcamaların özel nihai tüketim harcamalarına oranı 2006 yılında yüzde 18,8 iken bu oran yıllar itibarıyla artış göstermiş, 2010 yılında artış hızı yavaşlamakla birlikte yüzde 28,2 olarak gerçekleşmiştir (Grafik II.33).

**Tablo II.3. Tasfiye Olunacak Kredi Kartı ve Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Gerçek Kişi Sayısı<sup>1</sup>**

	2008	2009	2010	03.11
Bankalar	997.095	1.489.131	1.319.111	1.254.737
Varlık Yönetim Şirketleri <sup>2</sup>	139.862	330.156	574.541	578.475
Finansman Şirketleri	21.884	23.463	18.003	17.324
<b>Toplam<sup>3</sup></b>	<b>1.093.474</b>	<b>1.721.004</b>	<b>1.689.788</b>	<b>1.626.024</b>

**Kaynak: TCMB**

- (1) Her bir mali kuruluş grubu için birden fazla kredi kartı ve tüketici kredisi borcu olanlar tek kişi olarak dikkate alınmıştır.  
 (2) Varlık Yönetim Şirketleri'nin TMSF, bankalar ve finansman şirketlerinden devraldıkları donuk kredi borçlarını göstermektedir.  
 (3) Aynı kişinin farklı finansal kuruluşlarda donuklaşmış kredi kartı ve tüketici kredisi borcu olması nedeniyle, kuruluşlar itibarıyla yer alan verilerin toplamı ile toplam satırındaki veri farklılık göstermektedir.

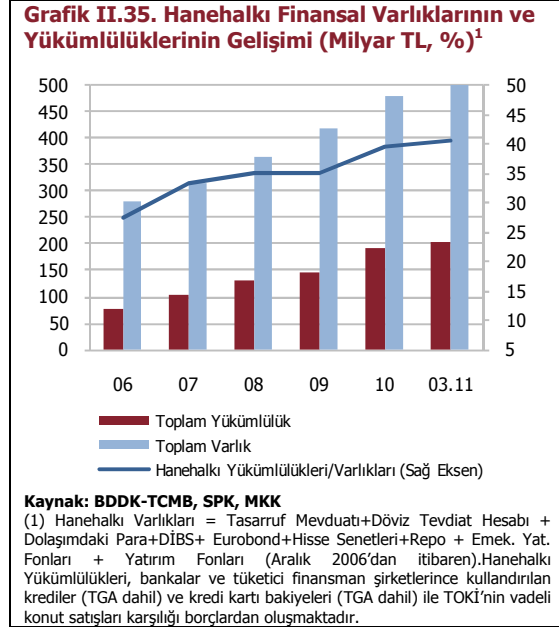
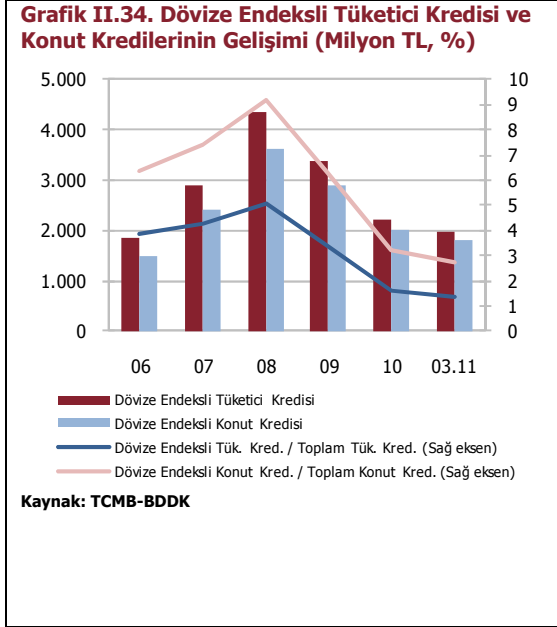
**Grafik II.33 Banka ve Kredi Kartlarıyla Yapılan Harcamalar ile Yerleşik Hanehalklarının Tüketimi (Milyar TL, %) <sup>1</sup>****Kaynak: TÜİK, BKM**

- (1) Banka ve kredi kartları ile yapılan harcama tutarları için yurt içinde ihraç edilen banka ve kredi kartlarının yurt içi ve yurt dışı kullanım tutarları kullanılmıştır.

**Hanehalkı yükümlülüğü faiz ve kur riski taşımamaktadır.** Hanehalkının borçlarının büyük kısmı Türk lirası cinsindedir. 32 Sayılı Karar'da Haziran 2009'da yapılan değişiklikten sonra dövize endeksli borçlanmasına da izin verilmediğinden dövize endeksli kredilerin payı da zaman içinde



azalmakta olup, döviz cinsinden borçlanması da bulunmamaktadır. 2009 yılında yüzde 3,4 olan döviz endeksli tüketici kredilerinin toplam krediler içerisindeki payı, 2010 yılı sonunda yüzde 1,6'ya ve 2011 yılı Mart ayında yüzde 1,3'e gerilemiştir (Grafik II. 34). Kur riskinin düşüklüğünün yanı sıra hanehalkı kredilerinin çoğunluğu sabit faizli olduğundan, önemli faiz riski de taşımamaktadır.



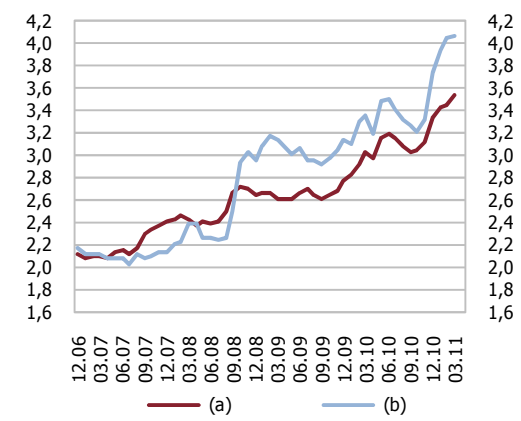
**Hanehalkı yükümlülüklerin finansal varlıklara oranı yükseliş göstermektedir.** Kriz döneminde bir miktar azalan hanehalkının yükümlülüklerinin finansal varlıklarına oranı, 2010 yılında yükümlülüklerin varlıklardan daha hızlı artmasına bağlı olarak yüzde 39,7'ye, 2011 yılı Mart ayı itibarıyla ise yüzde 40,7'ye yükselmiştir (Grafik II.35). Hanehalkının toplam varlıkları 2009 yılında 420 milyar TL iken, 2010 yılında 482 milyar TL'ye, 2011 yılı Mart ayı itibarıyla ise 503 milyar TL'ye yükselmiştir. Hanehalkı varlıkları içerisinde en büyük paya sahip olan tasarruf mevduatının payı 2010 ve 2011 yıllarında 2009 yılına kıyasla yükselmiştir. DTH'ların ise finansal varlıklar içindeki payı 2009 yılına kıyasla düşüş göstermiştir. Buna bağlı olarak, TP yatırım araçlarının YP yatırım araçlarına oranı da 2009 yılı sonuna kıyasla yükselmiştir. Diğer taraftan, getirilerindeki düşüşe paralel olarak DİBS ve Eurobond'ların payı azalırken, hisse senetleri ile emeklilik yatırım fonlarında artış yaşanmıştır (Tablo II.4 ve Grafik II.36).

**Tablo II.4. Hanehalkı Finansal Varlıklarının Kompozisyonu (Milyar TL, %)<sup>1</sup>**

	2009		2010		03.11	
	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay
Tasarruf Mev.	209,6	49,9	253,8	52,7	266,9	53,1
DTH	98,2	23,4	96,9	20,1	96,3	19,2
- DTH (Milyar ABD Dolar)	65,2	-	62,7	-	62,3	-
Dolaşımdaki Para	35,4	8,4	44,6	9,3	47,1	9,4
DİBS+Eurobond	14,1	3,3	9,4	2,0	10,1	2,0
Yatırım Fonu	26,1	6,2	28,5	5,9	28,7	5,7
Hisse Senedi	24,6	5,9	32,6	6,8	35,8	7,1
Emeklilik Yatırım Fonları	9,0	2,1	12,1	2,5	12,4	2,5
Repo	2,3	0,5	1,5	0,3	1,9	0,4
Kıymetli Maden Deposu	1,1	0,3	2,3	0,5	3,3	0,7
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>420,4</b>	<b>100</b>	<b>481,7</b>	<b>100</b>	<b>502,5</b>	<b>100</b>

Kaynak: BDDK-TCMB, SPK, MKK

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

**Grafik II. 36. Hanehalkı TP Yatırım Araçlarının YP Yatırım Araçlarına Oranı<sup>1</sup>**

Kaynak BDDK-TCMB, SPK, MKK

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

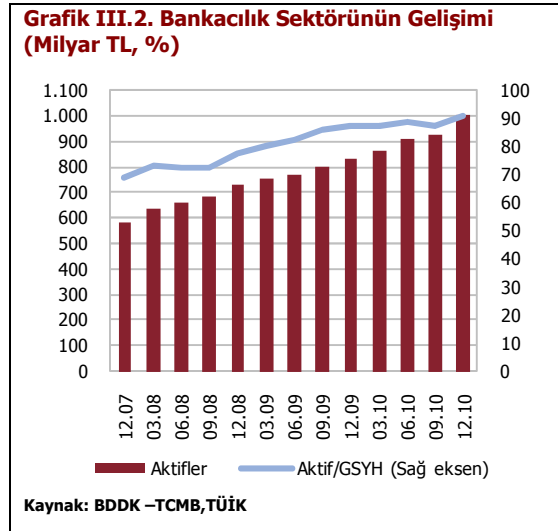
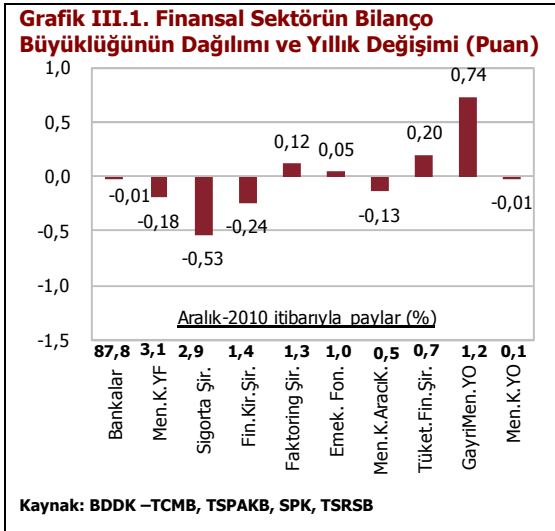
**Önümüzdeki dönemde, kısa vadeli sermaye akımlarının güçlü kalma olasılığı, kredi hacmindeki artışın yüksek düzeyde seyretmesi ve cari işlemler açığının artmaya devam etmesi finansal istikrar açısından kırılganlıkları artırabilecektir.** Küresel ekonomiye ilişkin aşağı yönlü riskler devam ederken, yukarı yönlü riskler de giderek önem kazanmaktadır. Birçok gelişmiş ülkede borç dinamiklerinin sürdürülebilirliğine ilişkin belirsizlikler ile kredi, gayrimenkul ve işgücü piyasasındaki sorunlar devam etmektedir. Ayrıca, petrol fiyatlarındaki artışlar küresel ekonominin toparlanma hızına yönelik aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Gelişmiş ülkelerde ekonominin toparlanma hızının öngörülenden yavaş olması halinde ülkemize yönelik kısa vadeli sermaye akımlarının güçlü kalması, buna bağlı olarak kredilerdeki ve cari açığındaki artışın devam etmesi olasıdır. Öte yandan, önümüzdeki dönemde küresel iktisadi faaliyette beklenenden daha hızlı bir toparlanma yaşanması gelişmiş ülkelerde enflasyon baskılarını ortaya çıkarabilecek ve küresel politika faizlerinde yükselişe neden olabilecek, bu durumda ise sermaye akımlarının yönü değişebilecektir. Dış talep, sermaye akımları ve hanehalkı ile firmaların artan borçluluğu gibi unsurları göz önünde bulunduran Bankamız, makro finansal riskleri azaltıcı politika araçlarını önümüzdeki dönemde de aktif olarak kullanmaya devam edecektir.

**Yakın dönemde özellikle bazı Euro bölgesi ülkelere ilişkin artan kamu borcunun sürdürülebilirliği endişeleri, gelişmekte olan ülkelere sermaye akımlarında nispi bir zayıflamaya yol açmıştır.** Bu doğrultuda günlük döviz alım ihalelerimizdeki tutar 50 milyon ABD dolarından 40 milyon ABD dolarına indirilmiştir. Söz konusu zayıflamanın devam etmesi halinde, günlük döviz ihalelerinde alımı yapılacak tutar kademeli olarak azaltılmaya devam edilebilecektir. Böyle bir durumda piyasaya bu kanaldan arz edilecek Türk lirası likidite tutarı da azalacağından kredi büyümesi açısından 2011 yılının ikinci yarısında zorunlu karşılık oranlarında ilâve artışlara duyulabilecek ihtiyaç azalmış olacaktır. Önümüzdeki dönemde Bankamızla eşgüdüm içerisinde diğer kamu otoritelerince alınabilecek ek önlemler de benzer şekilde zorunlu karşılık oranlarında ilâve artışlara ihtiyacı azaltacaktır.

### III. BANKACILIK SEKTÖRÜ GELİŞMELERİ VE RİSKLER

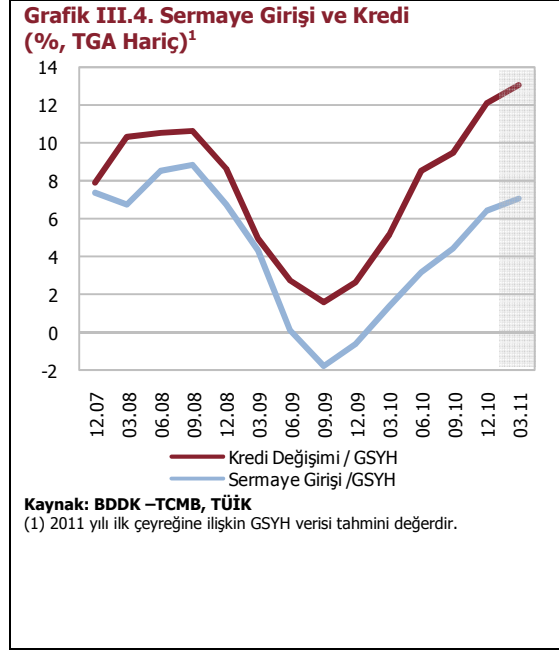
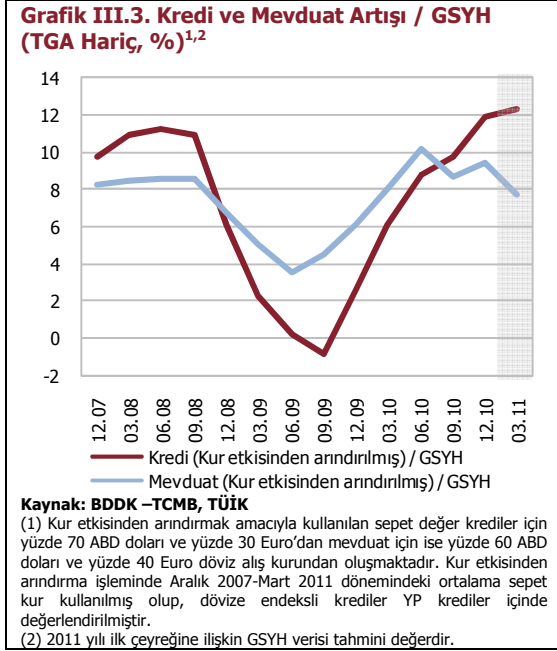
Ülkemiz ekonomisinin toparlanma eğilimine girmesi, risk algısının azalması ve bankacılık sektöründe rekabetin yoğun olması kredi arzını artırmıştır. İktisadi görünüme ilişkin güvenin artması, istihdam koşullarındaki iyileşme ve kredi faiz oranlarının düşük seviyesi kredi talebindeki artışı desteklemiştir. Kredi hacmi ile cari açığın artması ve kısa vadeli sermaye girişinin hızlanması finansal istikrara ilişkin riskleri gündeme getirmiş, Bankamızca uygulanan yeni politika bileşimi ile kredi artışının finansal istikrar açısından makul seviyelere çekilmesi ve portföy yatırımlarının vadesinin uzatılması amaçlanmaktadır. Reel sektör ve hanehalkının borç ödeme kapasitesinin artmasıyla, sorunlu kredi oranları gerilemiş ve sektörün aktif kalitesi güçlenmiştir. Net faiz marjının gerilemesine bağlı olarak bankacılık sektörünün kârlılık performansının azalış eğilimine girmesine ve kredilerdeki artışın etkisiyle sermaye yeterlilik oranının sınırlı olarak gerilemesine rağmen, bankacılık sektörü güçlü sermaye ve kârlılık yapısını korumaktadır.

**Ağırlıklı olarak bankacılık sektöründen oluşan Türk finans sektörü sağlıklı büyümesini sürdürmektedir.** 2010 yılında da büyümesini sürdüren ülkemiz finans sektörünün bilançosu 2009 yılına göre yüzde 25,8 büyüyerek 1.146 milyar TL'ye ulaşmış, GSYH'ye oranı ise yüzde 103,7 olarak gerçekleşmiştir. Sektör aktiflerinin yüzde 87,8'ini oluşturan bankaların payı geçen yılın aynı dönemine göre sabit kalırken, gayrimenkul yatırım ortaklıklarının, tüketici finansman şirketlerinin ve faktoring şirketlerinin payı artmış, sigorta ile finansal kiralama şirketleri ve menkul kıymet yatırım fonlarının payı azalmıştır (Grafik III.1). Finansal sektörde ağırlığını koruyan bankacılık sektörünün toplam varlıkları, 2010 yılı Aralık ayında yıl sonuna göre nominal yüzde 20,7, reel yüzde 12,3 artarak 1.007 milyar TL'ye yükselmiştir. Böylece 2009 yılında yüzde 87,6 olan bankacılık sektörünün bilanço büyüklüğünün GSYH'ye oranı 2010 yılı sonunda yüzde 91'e yükselmiştir (Grafik III.2).

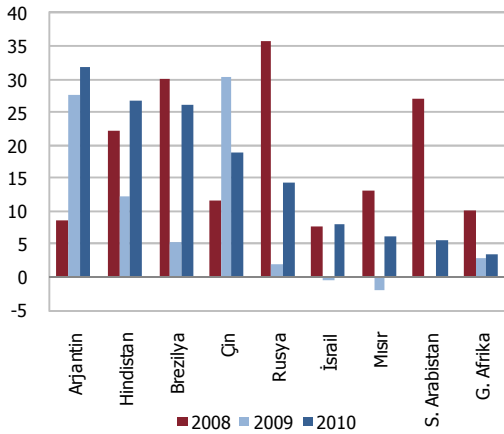


**2011 yılının ilk çeyreğinde kredi artış hızı ivme kaybetmekle birlikte finansal istikrar açısından makul seviyelere gerilememiştir.** Kredilerdeki artışın GSYH'ye oranının küresel kriz öncesi seviyesinin üzerine çıkarak yüzde 12,4'e yükselmesine karşın, mevduat artışının GSYH'ye oranı 2010 yılı ikinci yarısından bu yana gerilemiştir (Grafik III.3). Kredi artışı ve sermaye girişiyle yurt içi talebin güçlü olmasına karşın, küresel büyümenin ivme kazanamaması nedeniyle iç ve dış talepteki ayrışma belirginleşmiş, artan cari işlemler açığı finansal istikrara ilişkin kaygıları gündeme getirmiştir (Grafik III.4). Makro finansal riskleri sınırlamak, kısa vadeli sermaye girişlerini azaltmak ve kredi artış

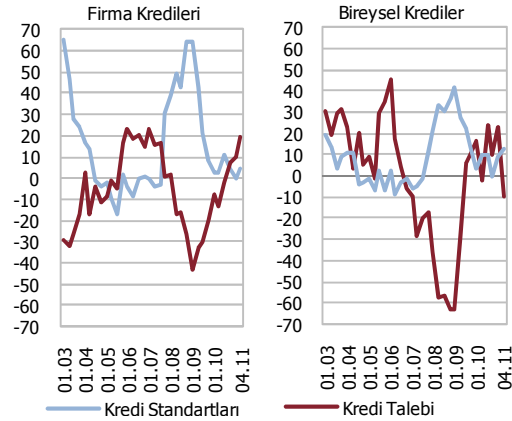
hızını yavaşlatmak amacıyla 2010 yılı Kasım ayından itibaren birbirini tamamlayıcı nitelikte farklı politika araçları bir arada kullanılarak yeni bir politika bileşimi uygulanmaya başlanmıştır. Önümüzdeki dönemde dış talep, sermaye akımları ve kredi genişlemesi gibi unsurlar politika bileşiminin yapısını etkileyebilecektir.



**Ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülke ekonomilerinin gelişmiş ülkelere göre daha hızlı toparlanması, bu ülkelere olan sermaye akımlarını güçlendirerek yurt içi kredi talebini artırmıştır.** Gelişmekte olan ülkelerin büyüme oranlarının yüksek gerçekleşmesi bu ülkelere olan sermaye girişlerini hızlandırmış ve güçlü iç talebin etkisiyle kredi artış hızında toparlanma gözlenmiştir (Grafik III.5). Öte yandan, gelişmiş ülkelere ilişkin riskler önemini korurken, bu ülkelerin kamu borcu yönetiminde ve finansal sistemlerinde yaşadıkları sorunların önümüzdeki dönemde de devam edeceği ve dış talebin zayıf seyredeceği düşünülmektedir. Nitekim ABD, Euro Alanı ve Japonya ekonomilerinde kredi artış hızının kriz öncesi seviyesini yakalayamadığı gözlenmektedir (Grafik I.12). Bu kapsamda Euro Alanı Kredi Anketi incelendiğinde, firma kredilerine ilişkin talebin güçlenmesine karşın, bireysel kredi talebinin zayıf seyrini koruduğu gözlenmektedir (Grafik III.6).

**Grafik III.5. Kredilerin Değişimi (%)**

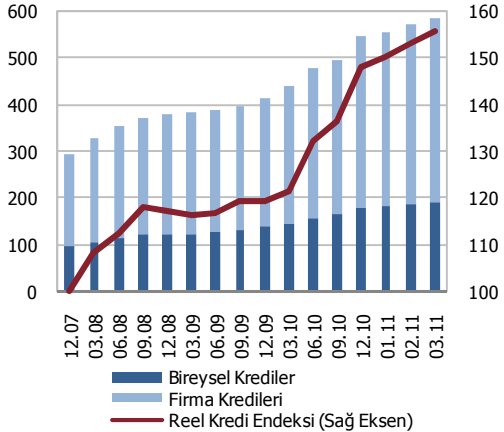
Kaynak: IMF, IFS

**Grafik III.6. Euro Alanındaki Kredi Standartları ve Talebi (%)<sup>1,2</sup>**

Kaynak: ECB, Euro Area Bank Lending Survey, Nisan 2011

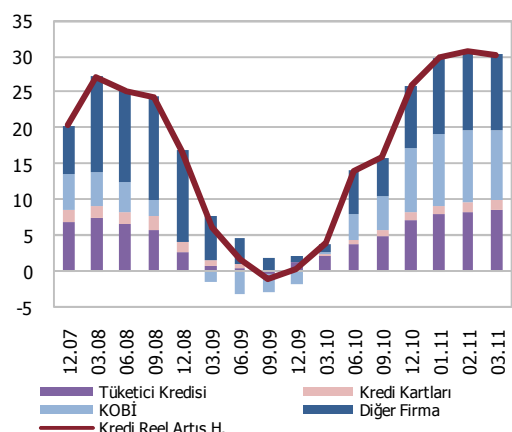
(1) Kredi standartlarının negatif olması standartların gevşediğine, kredi talebinin pozitif olması ise kredi talebinin arttığına işaret etmektedir.  
 (2) Bireysel kredi talebi konut kredilerine ilişkindir.

**Alınan tedbirlerin etkisiyle özellikle yılın ikinci yarısında ülkemizde kredi artış hızının yavaşlaması beklenmektedir.** 2010 yılı son çeyreğinde ivmelenme sergileyen kredilerin artış hızı, politika kararlarının etkisiyle, 2011 yılı ilk çeyreğinden itibaren sınırlı da olsa yavaşlamaya başlamıştır (Grafik III.7). 2011 yılı Mart ayında kredilerin toplam aktifler içindeki payı yüzde 53,9'a yükselmiş olup, yıllık reel artış hızı ise yüzde 30,2'ye ulaşmıştır. Krizden çıkış sürecinde kredi büyümesine diğer firma kredileri ve tüketici kredilerinin yanı sıra KOBİ kredilerinin önemli ölçüde katkısı olmuştur. Nitekim kredilerdeki yüzde 30,2 oranındaki yıllık reel artışın 8,5 puanı tüketici, 9,8 puanı KOBİ, 10,5 puanı ise diğer firma kredilerinden kaynaklanmaktadır. Bu dönemde kredi kartlarının büyümeye katkısı 1,4 puan ile sınırlı kalmıştır (Grafik III.8).

**Grafik III.7. Kredilerin Gelişimi (Milyar TL, %)<sup>1,2</sup>**

Kaynak: BDDK –TCMB

(1) Reel Kredi Endeksi 2007-IV=100. Endeks hesaplanırken toplam krediler TÜFE (2003=100) ile reel hale getirilmiştir.  
 (2) Brüt TGA dahildir.

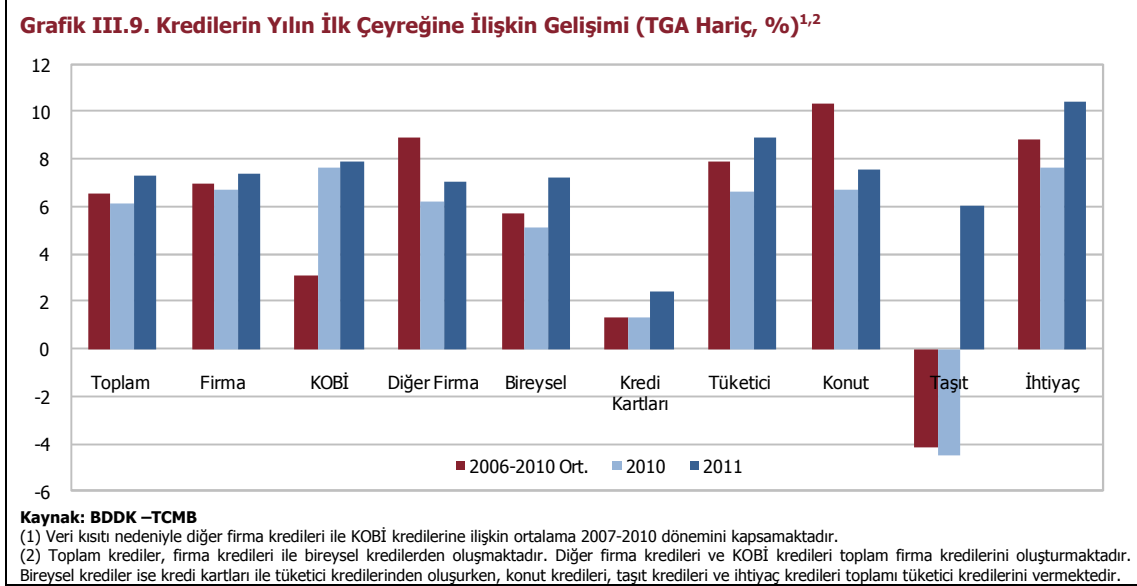
**Grafik III.8. Kredilerin Türlerine Göre Reel Artışı ve Büyümeye Katkısı (% Katkı, TGA hariç)<sup>1</sup>**

Kaynak: BDDK –TCMB

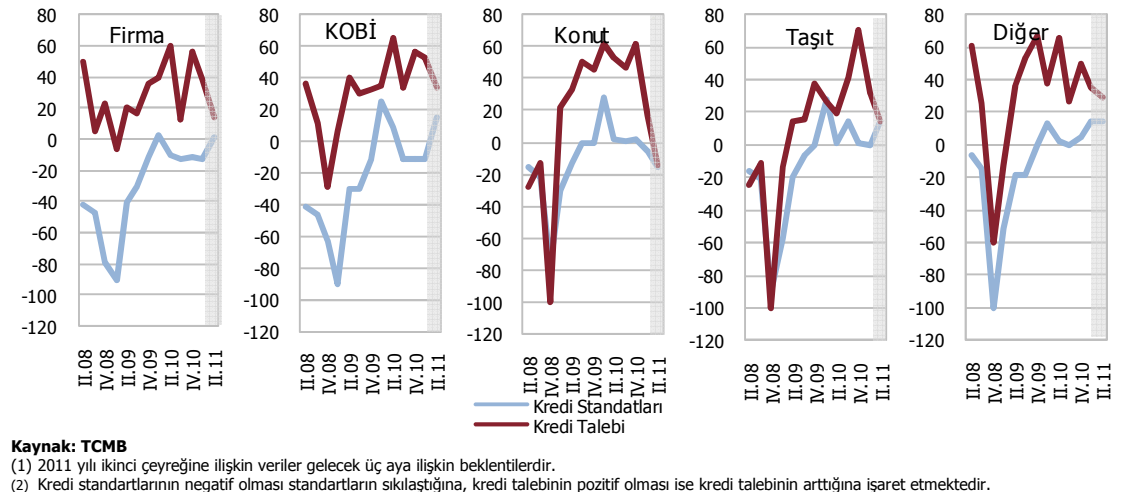
(1) Krediler, TÜFE (2003=100) ile reel hale getirilmiştir.

**Küresel kriz sonrası dönemde hızla toparlanmaya devam eden KOBİ kredilerinin yanı sıra, 2011 yılı ilk çeyreğinde başta ihtiyaç ve konut kredileri olmak üzere tüketici kredileri artışı ivmelenmiştir.** 2011 yılı ilk çeyreğinde yıl sonuna göre toplam kredilerde yüzde 7,3 oranında artış yaşanırken, tüketici kredileri yüzde 8,9 ve ihtiyaç kredileri yüzde 10,4 oranında artmıştır. 2006-2010 döneminde bireysel kredilerin yıl sonuna göre üç aylık artış hızı, toplam kredilerin altında kalırken, 2011 yılında firma kredilerine yakın bir ivmelenme göstermiştir. Bu gelişimde temel olarak

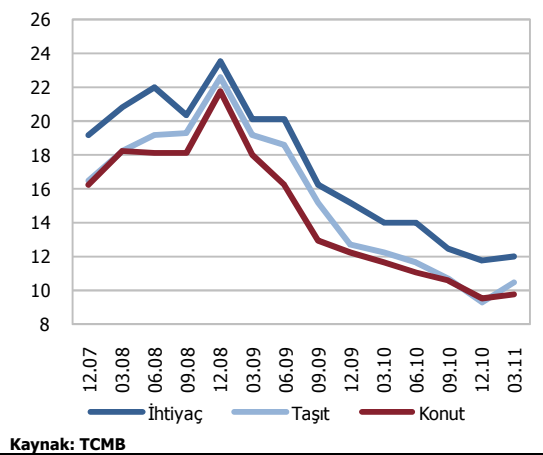
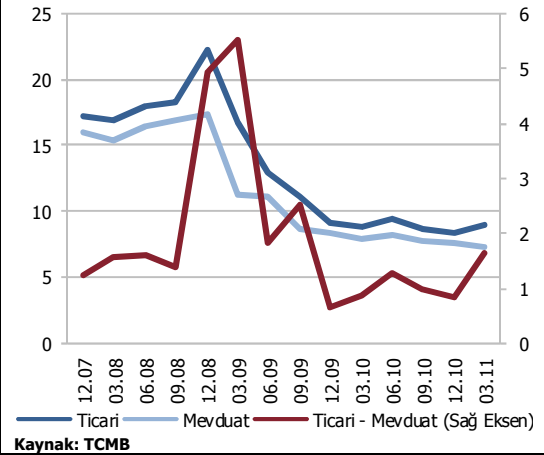
kredi faiz oranlarının tarihsel olarak düşük seviyelerde olması, bireylerin ertelenen tüketim ihtiyaçlarını gerçekleştirmeleri, gelecek dönemlere ilişkin taleplerini öne çekmeleri ve bankaların rekabetçi kredi ürünleri sunmaları nedeniyle ihtiyaç ve konut kredilerindeki artış etkili olmuştur. 2006 yılından itibaren gerileme gözlenen taşıt kredilerinde özellikle 2010 yılı son çeyreğinde kaydedilen hızlı artışın, 2011 yılı ilk çeyreğinde sınırlı olmakla birlikte devam etmesi bireysel kredilerdeki artışı desteklemiştir (Grafik III.9).



**Bankalararası rekabetin yoğun olduğu ülkemiz kredi piyasasında, firmaların işletme sermayesi gereksinimleri ve stok artırımları, bireylerin ise dayanıklı tüketim malı ihtiyaçlarının alımı nedeniyle gereksinim duydukları finansman, kredi talebindeki artışı desteklemiştir.** Banka Kredileri Eğilim Anketi sonuçlarına göre, bankalararası rekabetin yoğunlaşmasına bağlı olarak, kriz sürecinde önemli ölçüde sıkılaştırılan kredi koşullarının 2011 yılı ilk çeyreğinde konut kredileri ile genel firma kredileri dışında gevşetildiği gözlenmektedir (Grafik III.10). 2011 yılının ilk üç aylık döneminde artan rekabet baskısının olumlu etkisine karşın başta sermaye yeterliliği ile ilgili kısıtlar olmak üzere artan risk algılaması, fon maliyetleri ve bilanço kısıtlaması nedeniyle işletme kredilerine uygulanan standartlar sıkılaşmıştır. Bu dönemde işletmelerin stok artırımı ve işletme sermayesi gereksiniminden kaynaklanan finansman ihtiyaçları nedeniyle artan kredi taleplerinin, önümüzdeki üç aylık dönemde yavaşlayarak da olsa sürmesi beklenmektedir. 2011 yılı ilk çeyreğinde dayanıklı tüketim mallarına yapılan harcamalardan kaynaklanan finansman ihtiyacı ve tüketici güvenindeki iyileşmeyle ihtiyaç kredileri talebi artarken, rekabet baskısı bu kredilerin koşullarının gevşetilmesinde etkili olmuştur. Aynı dönemde konut kredilerine dair kredi - teminat oranına ilişkin sınırlama ve bankaların ortalama krediler üzerindeki kâr marjını artırmaya başlamaları nedeniyle konut kredileri koşullarında sıkılaşma yaşanmıştır.

**Grafik III.10. Banka Kredileri Eğilim Anketi**<sup>1,2</sup>

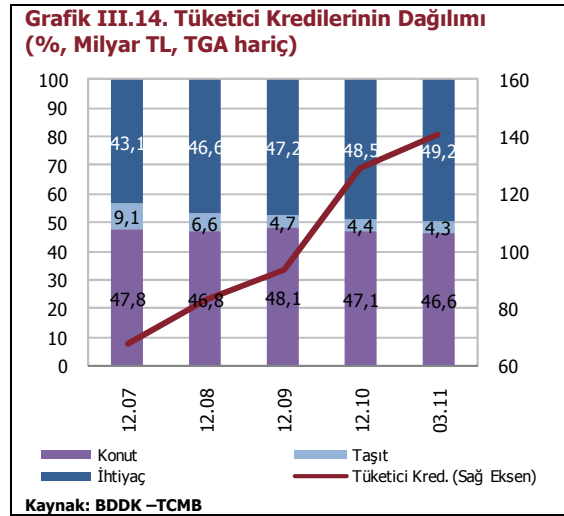
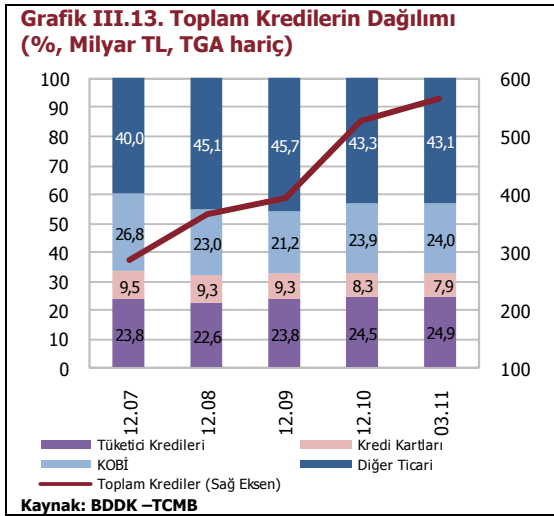
**Bankamızca alınan tedbirlerin etkisinin kredi faizlerine gecikmeli yansımaları beklenmektedir.** 2010 yılı sonundan bu yana kredi faiz oranlarında sınırlı da olsa yukarı yönlü bir değişim gözlenmekte olup, politika bileşiminin kredi faizleri üzerindeki sıkılaştırıcı etkilerinin önümüzdeki dönemde daha belirgin hâle gelmesi beklenmektedir. 2011 yılı Mart ayında taşıt kredisi faiz oranı yıllık yüzde 10,5, konut kredisi faiz oranı yüzde 9,7, ihtiyaç kredisi faiz oranı yüzde 12 ve ticari kredi faizi yüzde 8,9 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.11). Uygulanan politika bileşimi kapsamında zorunlu karşılık oranlarındaki artışa bağlı olarak ortaya çıkan maliyet baskısı nedeniyle bankalar öncelikle mevduat faizlerini düşürmüştü, ardından kredi faiz oranlarını artırmıştır. Bu durum ticari kredi faiz oranı ile mevduat faiz oranı arasındaki farkın 2011 yılı Mart ayında yeniden artmaya başlamasına neden olmuştur (Grafik III.12).

**Grafik III.11. Tüketici Kredileri Faiz Oranı** (% Akım)**Grafik III.12. Mevduat ve Ticari Kredi Faizi** (% Akım)<sup>1</sup>

**Kredi portföyünde KOBİ kredilerinin payı artarken, kurumsal krediler ile kredi kartlarının payı gerilemektedir.** Kredi portföyünün dağılımına bakıldığında, 2011 yılı Mart ayı itibarıyla tüketici kredileri ve KOBİ kredilerinin toplam içindeki payının yüzde 48,9 olduğu ve 2009 yılı sonuna göre söz konusu payın 3,9 puan arttığı gözlenmektedir (Grafik III.13). İncelenen dönemde kredi kartlarının payının gerilemesine karşın, ihtiyaç kredilerinin payındaki artış dikkat çekicidir. Bu gelişimde bireylerin nakit ihtiyaçlarını, faiz oranı daha yüksek olan kredi kartlarından nakit avans

almak yerine ihtiyaç kredisi kullanarak sağlamaya başlamalarının etkili olduğu düşünülmektedir (Grafik II.33).

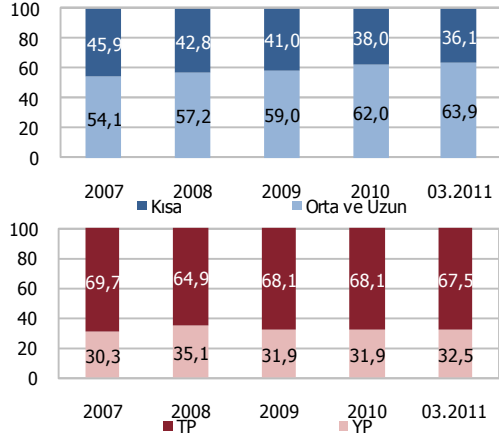
Bankamızca kredi artışına ilişkin alınan tedbirlerin yanı sıra BDDK tarafından da bankaların artan kredi riskine ilişkin önlem almak ve finansal istikrara ilişkin riskleri azaltmak amacıyla konut kredilerine ilişkin olarak kredi değer oranı sınırlaması getirilmiş ve karar 18 Aralık 2010 tarih ve 27789 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır. Söz konusu karara göre 01 Ocak 2011 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere bankalar tarafından konut edinmeleri amacıyla tüketicilere kullanılacak krediler ile konut teminatı altında kullanılacak tüketici kredilerinde, kredi tutarı teminata konu olan gayrimenkulün değerinin yüzde 75’i, ticari gayrimenkul alımı amaçlı kullanılacak kredilerde ise kredi tutarı teminata konu olacak gayrimenkulün değerinin yüzde 50’si ile sınırlandırılmıştır.



#### Ağırlıklı olarak Türk lirası cinsinden kullanılan kredilerin vadesi uzamaktadır.

Mevduatın vadesinde gözlenen uzamanın yanı sıra kredilerin vadesinde de artış yaşanması reel kesim ve hanehalkı açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir. 2011 yılı Mart ayı itibarıyla orta ve uzun vadeli kredilerin payı 2009 yılı sonuna göre 4,9 puan artarak yüzde 63,9’a ulaşmıştır (Grafik III.15). Bu gelişimde, temel olarak orta ve uzun vadeli YP kredilerin payının artması ve kısa vadeli TP kredilerin payının gerilemesi etkili olmuştur. 2011 yılı Mart ayı itibarıyla yabancı para kredilerin toplam krediler içindeki payı TL’nin değer kaybetmesinin de etkisiyle yılsonuna göre 0,6 puan artarak yüzde 32,5’e yükselmiştir (Grafik III.15). Diğer ülkelerle karşılaştırıldığında ülkemiz bankacılık sisteminde döviz cinsinden kredilerin payının, AB ortalamasına yakın seyrettiği görülmektedir (Grafik III.16). Kredilerin vadesinin uzaması ve Türk lirası kredilerin payının yüksek olması finansal istikrar açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir.

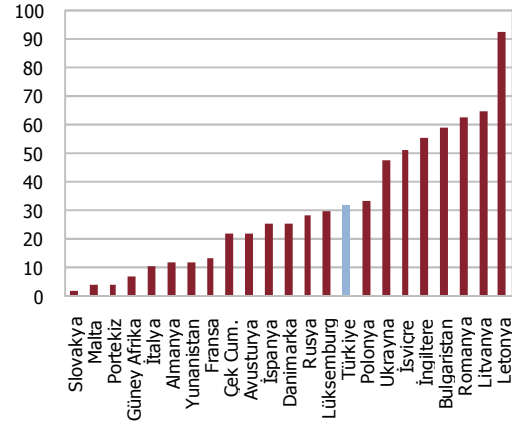


**Grafik III.15. Kredilerin TP/YP ve Vade Kompozisyonu (%)<sup>1,2</sup>**

Kaynak: BDDK –TCMB

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

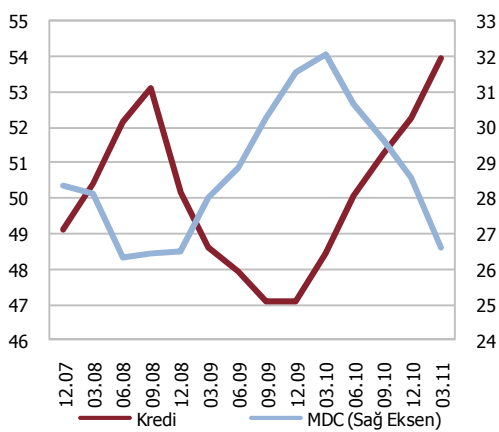
(2) Dövizle endeksli krediler YP kredilerinin içerisinde yer almaktadır.

**Grafik III.16. YP Krediler (% Toplam Krediler)<sup>1</sup>**

Kaynak: IMF, BDDK –TCMB

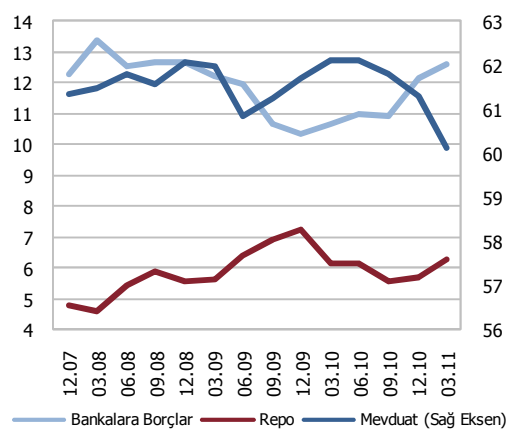
(1) Genel olarak 2010 yılı sonu olmak üzere, FSI veritabanında yer alan en güncel veriler kullanılmıştır.

**Kredi genişlemesine paralel olarak mevduatın krediye dönüşüm oranı artarken, bankaların kısa vadeli finansman kaynaklarının toplam aktifler içindeki payı artmış ve menkul kıymet yatırımlarının payı gerilemiştir.** 2011 yılı Mart ayı itibarıyla kredilerin toplam aktifler içindeki payı 2010 yıl sonuna göre 1,7 puan artarak yüzde 53,9'a ulaşırken, bilançodaki ağırlığı kriz döneminde artmış bulunan menkul kıymetlerin payı 2 puan gerileyerek yüzde 26,6'ya düşmüştür (Grafik III.17). Pasif yapısında ise bankaların temel fon kaynağı olan mevduatın payı yüzde 60,1'ya gerilemiştir. Bankalar finansman ihtiyacını temel fon kaynağı mevduatın yanı sıra artan oranda repo işlemlerinden sağlanan fonlar, yurt dışından alınan borçlar, menkul kıymet ihraçları ve menkul değerler portföyündeki düşüş ile finanse etmişlerdir (Grafik III.18). Bu dönemde kredi hacmindeki ivmelenmenin mevduattaki artışın üzerinde olması nedeniyle mevduatın krediye dönüşüm oranı yüzde 92,7'ye yükselmiştir (Grafik III.19).

**Grafik III.17. Krediler ve Menkul Değerler (% Aktif)<sup>1</sup>**

Kaynak: BDDK –TCMB

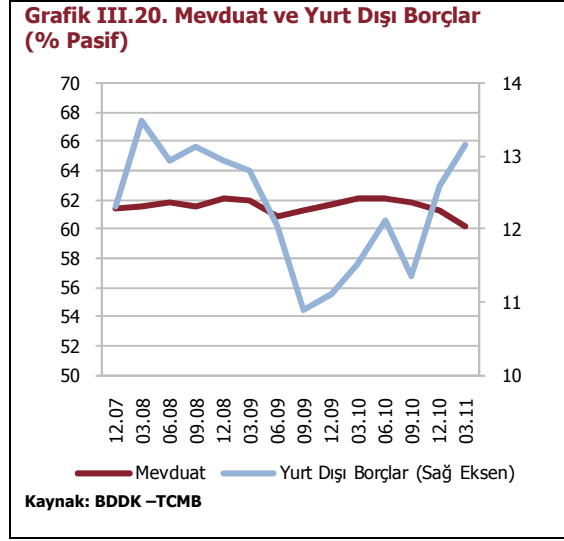
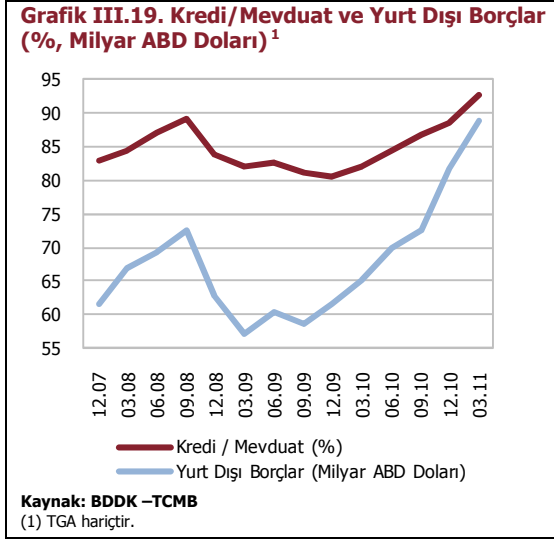
(1) TGA hariçtir.

**Grafik III.18. Mevduat, Repo İşlemlerinden Sağlanan Fonlar ve Bankalara Borçlar (% Aktif)**

Kaynak: BDDK –TCMB

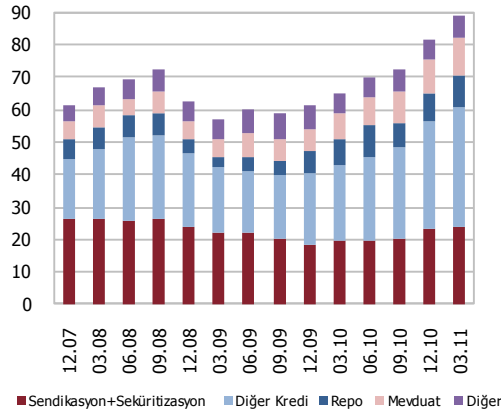
**Bankaların yurt dışı yükümlülükleri artış eğilimini sürdürmektedir. Krizin etkilerinin azalmasına paralel olarak 2009 yılı sonundan itibaren yurt dışı borçlanma piyasasında başlayan canlılığın sürdüğü görülmektedir.** 2011 yılı Mart ayı itibarıyla bankacılık sektörünün toplam yurt dışı yükümlülükleri geçen yılın sonuna göre yüzde 8,6 artarak 89 milyar ABD doları

seviyesinde gerçekleşmiş olup, toplam aktiflerin yüzde 13,2'si yurt dışı borçlarla fonlanmaktadır (Grafik III.19 ve Grafik III.20).

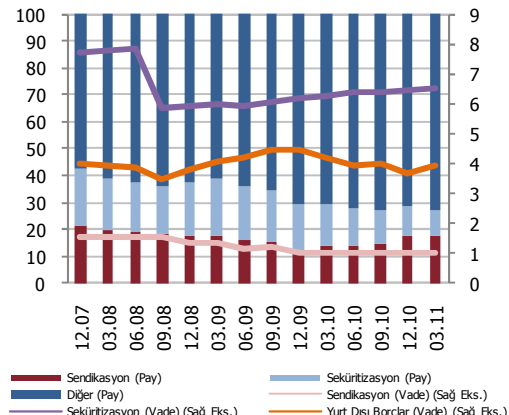


**Bankaların yurt dışından sağladıkları fonların artması, pasif vadesinin uzamasına katkıda bulunmaktadır.** 2010 yılı sonu itibarıyla sendikasyon ve sekürütizasyon kredileri toplamı önceki yılsonuna göre yüzde 29,5 artarak 23,4 milyar ABD dolarına ulaşmış, 2011 yılı Mart ayında ise 24,1 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.21). Sendikasyon ve sekürütizasyon kredilerinin yurt dışı yükümlülükler içindeki payı yüzde 27,1, toplam yabancı kaynaklar içindeki payı yüzde 4,1, toplam pasif içindeki payı ise yüzde 3,6'dır. Yurt dışı yükümlülüklerin ağırlıklı ortalama vadesi, sendikasyon kredilerinin payındaki artış nedeniyle 2011 yılı Mart ayı itibarıyla 3,9 yıl olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde yurt dışı yükümlülüklerin yüzde 17,2'sini oluşturan sendikasyon kredilerinin ortalama vadesi 1 yıl, yüzde 9,9'unu oluşturan sekürütizasyon kredilerinin ortalama vadesi ise 6,5 yıldır (Grafik III.22). Ayrıca, daha önce sadece yurt dışında tahvil ve bono ihraç edebilen mevduat bankalarının BDDK Kararı ile birlikte yurt içinde de tahvil ve bono ihraç etmelerine izin verilmiş, söz konusu Karardan bu güne kadar mevduat bankaları yurt içinde yaklaşık 6,8 milyar TL nominal tutarlı, yurt dışında ise yaklaşık 5,1 milyar TL karşılığı ABD doları cinsinden tahvil ve bono ihraç etmiştir<sup>5</sup>. Ayrıca, bilanço içi açık pozisyonla çalışan bankalar, YP kaynaklarını swap yoluyla TL'ye çevirmekte ve kredi için kaynak yaratmakta olup, 2011 yılı Mart ayı itibarıyla bankaların net TL borçlanma swaplarının hacmi 25 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

<sup>5</sup> Bkz: Özel Konu V.7. Bankacılık Sektörünün Tahvil ve Bono İhraçları.

**Grafik III.21. Yurt Dışı Yükümlülüklerin Kompozisyonu (Milyar ABD doları)**

Kaynak: BDDK –TCMB

**Grafik III.22. Yurt Dışı Yükümlülüklerin Dağılımı ve Ortalama Vadeler (% , Yıl)**

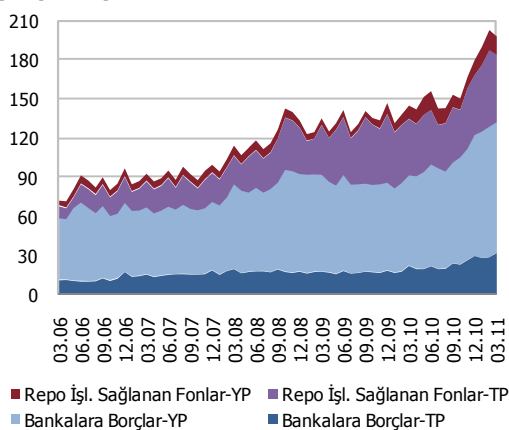
Kaynak: BDDK –TCMB

**Küresel kriz sırasında piyasa ve fonlama likiditesinin birbirleriyle olan etkileşimi daha fazla belirginleşmiştir.** Piyasa likiditesi endeksi piyasalarda olan güven ortamının sürdüğünü teyit etmektedir. Fonlama likiditesi oranı ise 2010 yılı son çeyreğinden itibaren düşüş eğilimine girmiştir (Grafik III. 23). Bu gelişmede menkul değerlerdeki düşüş eğilimi etkili olmakla birlikte, hâlihazırda bankacılık sisteminin düşük düzeyde olan çekirdek olmayan fonlama kaynaklarındaki artış ve bu kapsamda özellikle yurt dışı bankalara borçlardaki artış eğilimi belirleyici olmuştur (Grafik III.24). Gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarındaki artış ve bankaların yurt dışından uygun şartlarda borçlanabilmeleri bu gelişmede önemli etkenlerdendir. Her ne kadar çekirdek olmayan kaynaklarda artış eğilimi olsa da, mevduatların halen fonlamada önemli bir kaynak olması ve toplam pasiflerin yüzde 60'ı civarını teşkil etmesi bankacılık sektörünün bankalararası fonların kırılabilirliğine duyarlılığını kısıtlamaktadır. Ancak, bankaların çekirdek olmayan fonlama kaynakları toplam bilanço büyüklüğünün yüzde 19'u civarındadır. Menkul değer ihraçları da buna eklenirse pay yüzde 20'ye ulaşmaktadır.

**Grafik III.23 Fonlama Likiditesi (%) ve Piyasa Likidite Endeksi <sup>1,2</sup>**

Kaynak: BDDK-TCMB, İMKB

(1) Fonlama likiditesi oranı= (nakit ve benzeri değerler + menkul değerler)/çekirdek olmayan fonlama kaynakları.  
 (2) Çekirdek olmayan fonlama kaynakları= Vadesiz bankalar mevduatı + repodan sağlanan fonlar + kısa vadeli bankalara borçlar.

**Grafik III.24 Çekirdek Olmayan Fon Kaynakları (Milyar TL)**

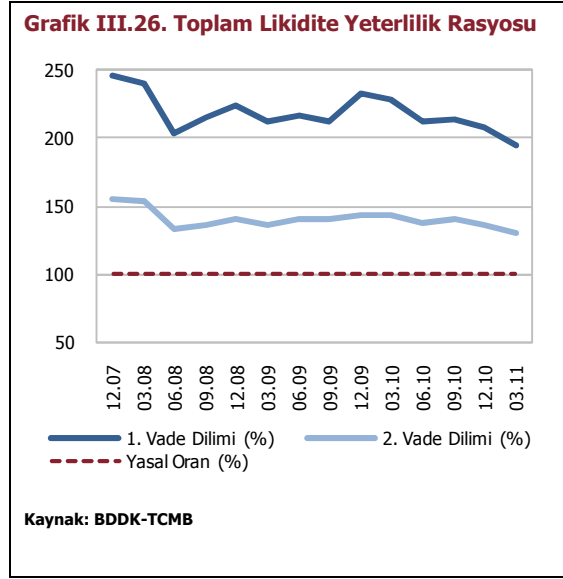
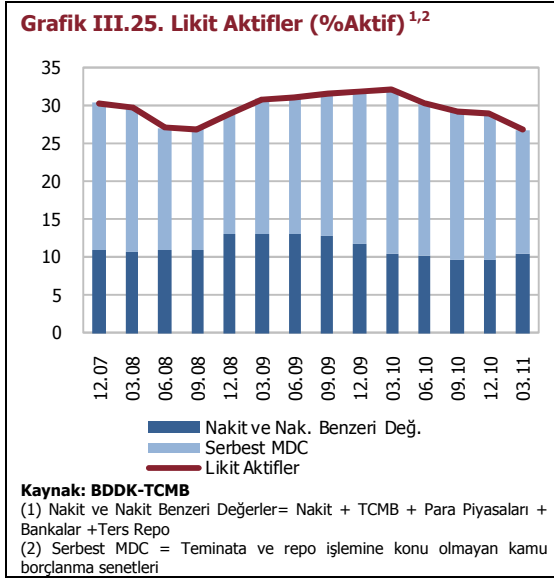
Kaynak: BDDK-TCMB

**Ülkemiz ekonomisinin toparlanma eğilimine girmesiyle birlikte kredi arzı artmış ve likit kalma eğilimi azalmış, 2010 yılı başından itibaren likidite oranları azalış eğilimine girmiştir.** Bankalar, zorunlu karşılık yükümlülükleri nedeniyle artan likidite ihtiyaçlarını Merkez

Bankasından repo yoluyla borçlanarak karşılamış, 2010 yılının ilk çeyreğinden itibaren kredi büyümesini desteklemek amacıyla devlet borçlanma senetleri (DBS) portföyünü azaltmıştır.

2011 yılı Mart ayı itibarıyla likit aktiflerin toplam aktiflere oranı geçen yıl sonuna göre 2,1 puan azalarak yüzde 26,8 olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, nakit ve nakit benzeri değerlerdeki artışa karşın serbest DBS'lerin azalması etkili olmuştur (Grafik III.25).

Likit aktiflerin toplam aktiflere oranı gerilemekle birlikte, Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik'e göre hesaplanan bankacılık sektörünün toplam likidite yeterlilik oranları yasal oran olan yüzde 100'ün üzerinde seyretmektedir (Grafik III.26).



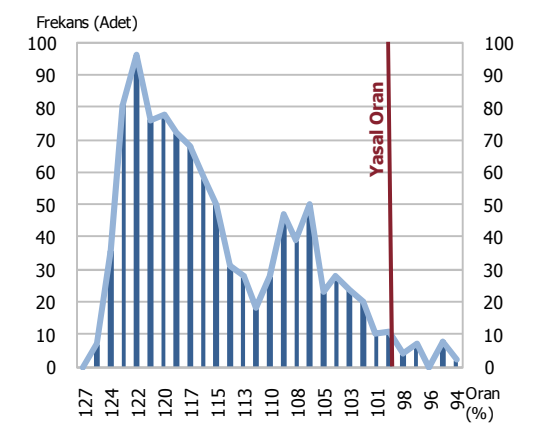
**Bankaların likidite oranları stres testleri sonucunda da büyük ölçüde yasal oranların üzerinde seyretmektedir.** Bankaların likit varlıkları tarafında değerinde düşme olabilecek kalemler ile karşı taraf riski nedeniyle beklenen nakit girişini gerçekleştirilemeyecek kalemler için değerinde azalma oranları; yükümlülük tarafında ise yenilenemeyen fon kaynakları için yenilenememe oranları simüle edilmiştir. Likidite konusunda yapılan stres testleri sonuçları bankaların yasal likidite rasyolarında kullanılan dikkate alınma oranları ve yenilenememe oranlarına uygulanan makul ancak şiddetli şoklara karşı dahi bankaların 2. vade dilimi için likidite rasyolarının yasal oranın üzerinde kaldığını göstermektedir. Aynı vade diliminde toplam likidite rasyosu 2011 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 130 iken, simule edilen oranların yüzde 95'i yasal oranın üzerinde kalmıştır (Grafik III.27).

Tablo III.1 Varsayımlar

Değer Düşüş/Geri Dönme Oranları %	
Menkul Değerler	20
Tüketici Kredileri	15
Yenileme Oranları %	
Mevduat	25
Mevduat Dışı Fonlama	100

Kaynak: TCMB

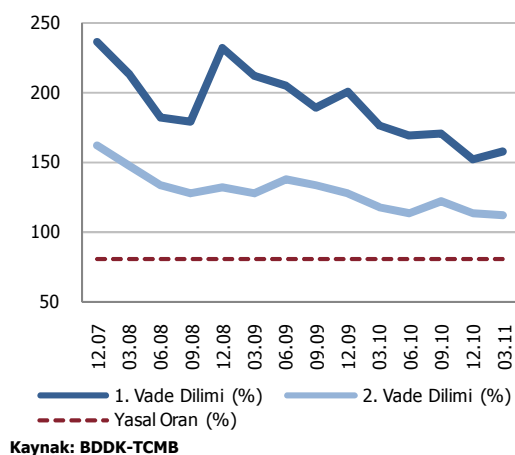
Grafik III.27 Stres Testi Sonuçları



Kaynak: TCMB hesaplamaları

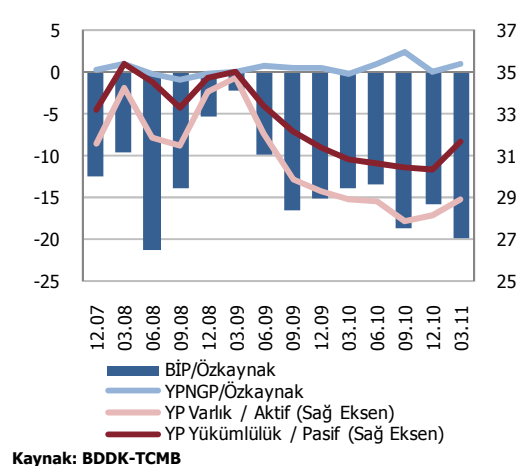
**Yabancı para likidite yeterlilik oranı yasal oranın üzerinde, yabancı para pozisyonu dengede olup, yabancı para varlık ve yükümlülüklerin bilanço içindeki ağırlıkları artmaktadır.** Yabancı para likidite yeterlilik oranı, küresel gelişmelerin etkisiyle 2010 yılı içerisinde gerileme eğilimi göstermiş, 2011 yılının ilk çeyreğinde ise asgari oran olan yüzde 80'in üzerinde kalarak yatay bir seyir izlemiştir (Grafik III.28). Bilançodaki yabancı para varlık ve yükümlülüklerin ağırlığının ise artış eğiliminde olduğu dikkat çekmektedir. 2011 yılı Mart ayı itibarıyla dövize endeksli dâhil olmak üzere yabancı para varlıkların toplam aktiflere oranı yüzde 29, yabancı para yükümlülüklerin toplam pasiflere oranı yüzde 31,6 seviyesindedir. Ağırlıklı olarak swap işlemlerinden oluşan bilanço dışı işlemlerle kapatılan bilanço içi açık pozisyon ise yıl sonundaki 13,8 milyar ABD doları seviyesinden 2011 yılı Mart ayında 18,2 milyar ABD dolarına yükselmiştir. 2011 yılı Mart ayı itibarıyla, bilanço içi açık pozisyonun özkaynaklara oranı yüzde 19,9 iken, bilanço dışı işlemler de dikkate alınarak hesaplanan yabancı para net genel pozisyonunun toplam özkaynaklara oranı yüzde 1,1 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.29).

Grafik III.28. Yabancı Para Likidite Yeterlilik Rasyosu



Kaynak: BDDK-TCMB

Grafik III.29. Yabancı Para Pozisyonu (%)



Kaynak: BDDK-TCMB

**Kutu III.1. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Likidite Tedbirleri**

Mevcut konjonktürde finansal istikrarın fiyat istikrarı ile bir arada gözetilmesi gerekliliği, para politikasında araç çeşitliliğine gidilmesini gerektirmiş ve politika faizinin yanı sıra zorunlu karşılıklar ve likidite yönetimi gibi araçlardan oluşan bir politika bileşimi uygulanmaya başlanmıştır. Bu çerçevede, daha düşük bir politika faizi, daha geniş bir faiz koridoru ve daha yüksek zorunlu karşılık oranlarının hem fiyat istikrarı hem de finansal istikrar için uygun bir politika bileşimi olacağı değerlendirilmiştir. Para Politikası Kurulu, 16 Aralık 2010 tarihli toplantısında politika faiz oranı olarak belirlediği bir hafta vadeli repo ihaleleri faiz oranını yüzde 6,50'ye, gecelik borçlanma faiz oranını 1,50'ye düşürmüştür. Kurul, 20 Ocak 2011 tarihli toplantısında ise bir hafta vadeli repo ihaleleri faiz oranını yüzde 6,25'e düşürmüştür. Diğer taraftan, cari açığı ve kredilerdeki eşanlı artış ve cari dengenin finansmanında kısa vadeli kaynakların ağırlığının artması, finansal istikrara ilişkin kaygıları artırmış, kısa vadeli sermaye girişlerini azaltmak üzere politika faiz oranı düşürülüp faiz koridoru genişletilirken, kredi genişlemesini yavaşlatmak amacıyla zorunlu karşılık oranlarında artırım yapılmıştır. Ayrıca, bankacılık sistemi kaynaklarının vadesinin uzatılarak, vade uyumsuzluğunun azaltılması ve finansal istikrara katkı sağlanması amacıyla 07.01.2011 yükümlülük döneminden itibaren geçerli olmak üzere Türk lirası zorunlu karşılık oranı, mevduatın/katılma hesaplarının vade yapısına göre farklılaştırılmıştır. Daha sonra finansal istikrarı pekiştirmek amacıyla, 04.02.2011 ve 01.04.2011 yükümlülük dönemlerinden itibaren geçerli olmak üzere, Türk lirası zorunlu karşılık oranları, vadesiz, 1 ve 3 aya kadar vadeli mevduatlar/katılma hesapları ve diğer yükümlülükler için yükseltilmiştir. 29.04.2011 yükümlülük döneminden itibaren ise yabancı para zorunlu karşılık oranları da yükümlülüklerin vadelerine göre farklılaştırılmış, kısa vadeli yükümlülükler için yabancı para ve Türk lirası zorunlu karşılık oranları artırılmıştır. Söz konusu değişiklikler sonucunda, piyasadan yaklaşık olarak 38 milyar Türk lirası ve 1,6 milyar ABD doları çekilmiştir.

**Tablo.1. Zorunlu Karşılık Oranlarının Gelişimi**

<b>Türk Lirası</b>				
YÜRÜRLÜK TARİHİ	TESİS TARİHİ	Değişim (puan)	Oran (%)	Tahmini Likidite Çekilişi (Milyar TL)
02.10.2009	16.10.2009	-1	5	-3,3
01.10.2010	15.10.2010	0,5	5,5	2,1*
12.11.2010	26.11.2010	0,5	6	2,1
07.01.2011	21.01.2011**	1,4	7,4	7,6
04.02.2011	18.02.2011	2	9,4	9,8
01.04.2011	15.04.2011	3,8	13,2	19,1
29.04.2011	13.05.2011	0,1	13,3	1,5
<b>Yabancı Para</b>				
YÜRÜRLÜK TARİHİ	TESİS TARİHİ	Değişim (puan)	Oran (%)	Tahmini Likidite Çekilişi (Milyar ABD Doları)
28.11.2008	12.12.2008	-2	9	-2,5
30.04.2010	14.05.2010	0,5	9,5	0,7
06.08.2010	20.08.2010	0,5	10	0,7
01.10.2010	15.10.2010	1	11	1,5
07.01.2011	21.01.2011	***	11	0,2
29.04.2011	13.05.2011**	0,8	11,8	1,4

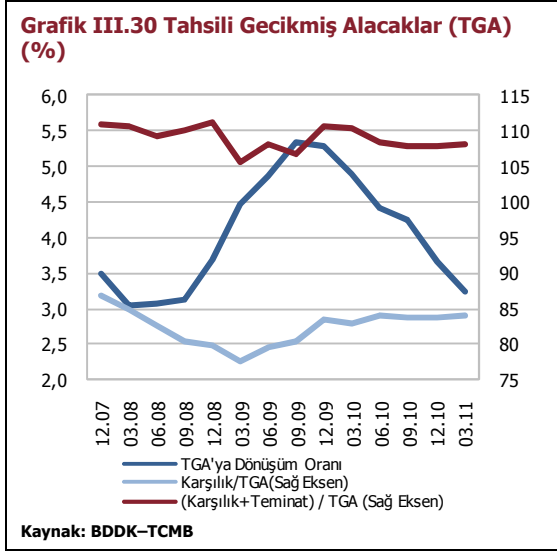
**Kaynak: TCMB**

\* Bu tarihte faiz ödenmesine de son verilmiş, yıllık bazda -1,1 Milyar TL ek bir etki oluşmuştur.

\*\* Bu tarihten itibaren vade gruplarına göre ağırlıklandırılmış oran kullanılmıştır.

\*\*\* Zorunlu karşılık kapsamının repoyu içerecek şekilde genişletilmesinin etkisi.

**Kredi genişlemesine ve borç ödeme kapasitesinin artmasına bağlı olarak aktif kalitesi iyileşmiş ve sorunlu kredi oranları gerilemiştir.** Kredilerdeki artışın yanı sıra TGA'ların tahsili, aktiften silinmesi ve satışı ile portföyden çıkarılması nedeniyle 2011 yılı Mart ayı itibarıyla tahsili gecikmiş alacakların (TGA) toplam kredilere oranı yüzde 3,2'ye gerilemiştir. Sorunlu krediler için ayrılan karşılıkların yanı sıra krediler için alınan teminatlar da dikkate alındığında sektörün kredi riski göstergelerinin güçlü olduğu görülmektedir (Grafik III.30 ve Tablo III.2).

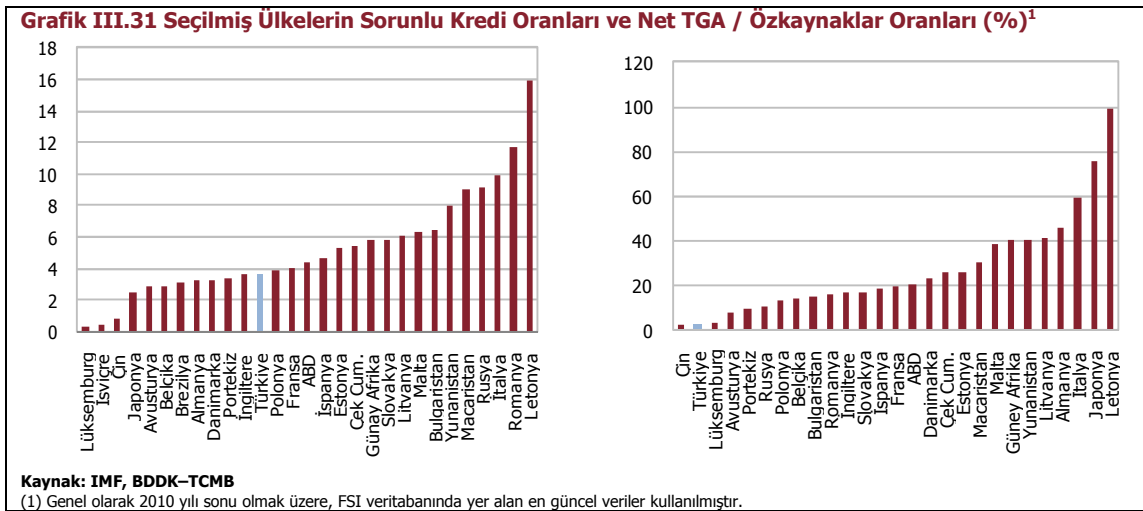


**Tablo III.2 TGA'ya Dönüşüm Oranları (%)**

	2009	2010	03.11
Toplam Krediler	5,3	3,7	3,2
Firma Kredileri	4,9	3,4	3,0
-KOBİ Kredileri	7,6	4,5	3,8
-Diğer Firma Kredileri	3,6	2,8	2,6
Bireysel Krediler	6,0	4,1	3,7
-Tüketici Kredileri	4,1	2,7	2,3
--Konut	2,1	1,4	1,2
--Taşıt	10,3	6,0	4,9
--İhtiyaç	5,5	3,7	3,1
-Kredi Kartları	10,4	8,0	7,7

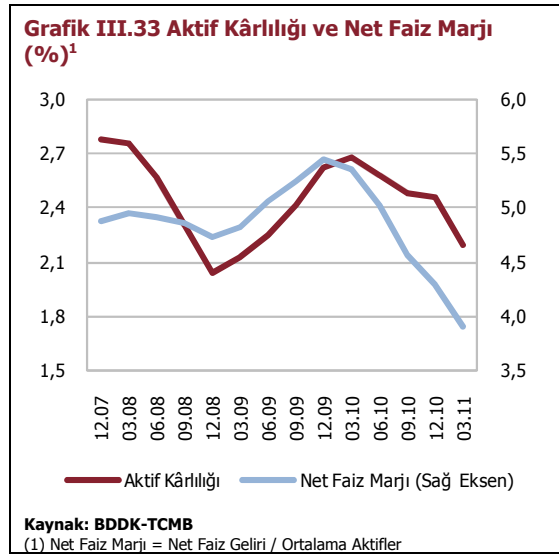
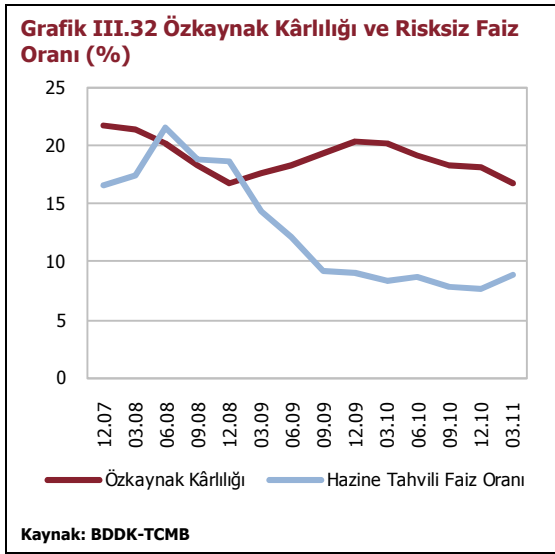
Kaynak: BDDK-TCMB

**Diğer ülkelerle karşılaştırıldığında, ülkemiz bankacılık sektörünün sorunlu krediler açısından iyi bir performans gösterdiği görülmektedir.** Gelişmiş ekonomilerde iktisadi faaliyetteki toparlanmanın oldukça yavaş seyretmesi ve bazı AB ülkelerinin finansal sistemlerinde yaşanan sıkıntılar sorunlu kredi oranlarının bu ülkelerde yüksek seyretmesine neden olmuştur (Grafik III.31).

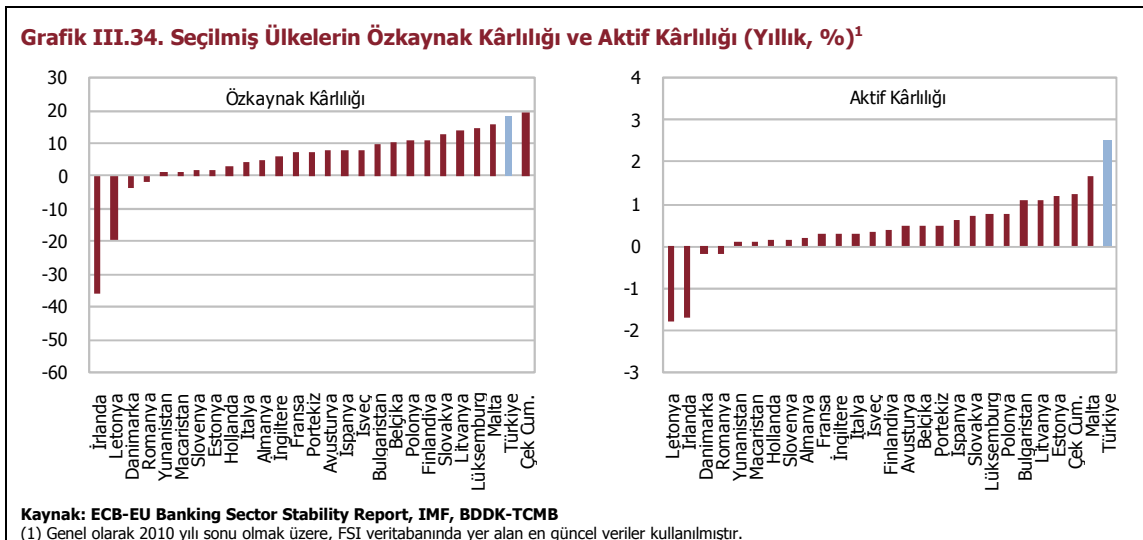


**Bankacılık sektörünün kârlılık performansı göstergeleri 2010 yılının ikinci yarısından itibaren azalış eğilimine girmekle birlikte, sektörün kârlılığının, yapılan fiyat ayarlamaları sayesinde yılın kalan bölümünde piyasanın öngördüğü kadar düşük olmayacağı düşünülmektedir.** 2010 yılının sonunda bankacılık sektörünün dönem net kârı, geçen yılsonuna göre yüzde 9,6 artarak 22,1 milyar TL tutarında gerçekleşmiştir. 2011 yılı Mart ayında ise

yıllıklandırılmış verilere göre dönem net kârı önceki yıl sonuna göre yüzde 3,8 azalarak 21,3 milyar TL'ye gerilemiştir. Bu gelişmede, takipteki alacaklar özel provizyonundaki azalışa rağmen, net faiz gelirindeki gerileme etkili olmuştur. 2011 yılı Mart ayı itibarıyla özkaynak kârlılığı geçen yıl sonuna göre 1,3 puan düşerek yüzde 16,7'ye gerilemiş olmakla birlikte, elde edilen getiri alternatif risksiz getiri oranının üzerinde seyretmektedir (Grafik III.32). Aynı dönemde net faiz marjındaki daralmanın etkisiyle, özkaynak kârlılığına paralel olarak aktif kârlılığı da gerilemiştir. 2011 yılı Mart ayı itibarıyla aktif kârlılığı geçen yıl sonuna göre 0,2 puan azalarak yüzde 2,2'ye, net faiz marjı ise 0,4 puan daralarak yüzde 3,9'a düşmüştür (Grafik III.33). Bununla birlikte, net faiz marjındaki daralmanın aynı hızda devam etmeyeceği, kârlılıkta yılın ilk çeyreğinde yaşanan düşüş hızının yılın kalan kısmında yavaşlayacağı ve kârlılığın daha durağan bir seyir izleyeceği düşünülmektedir.



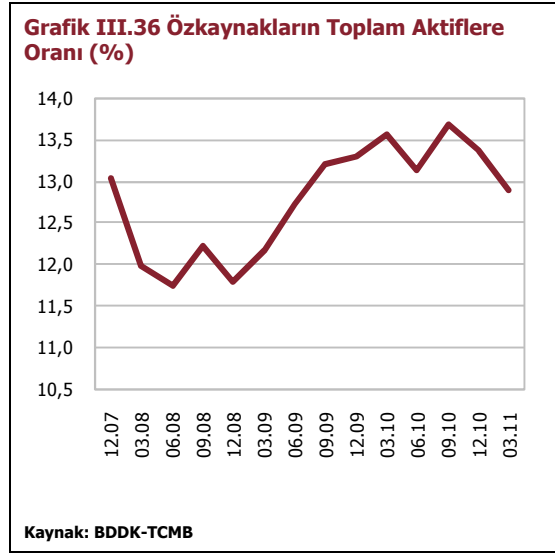
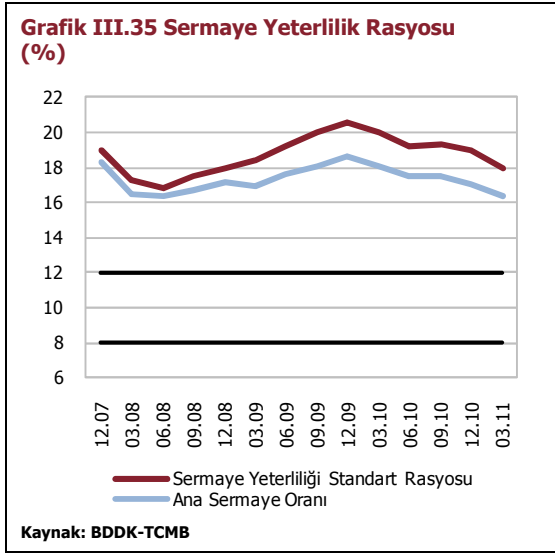
**Bankacılık sektörünün kârlılık göstergeleri düşüş eğiliminde olmasına rağmen, diğer ülkelerin oranlarından daha yüksek seviyededir. Ülkemiz bankacılık sektörünün özkaynak ve aktif kârlılığı oranlarının AB üyesi ülkelere göre oldukça yüksek olduğu görülmektedir (Grafik III.34).**



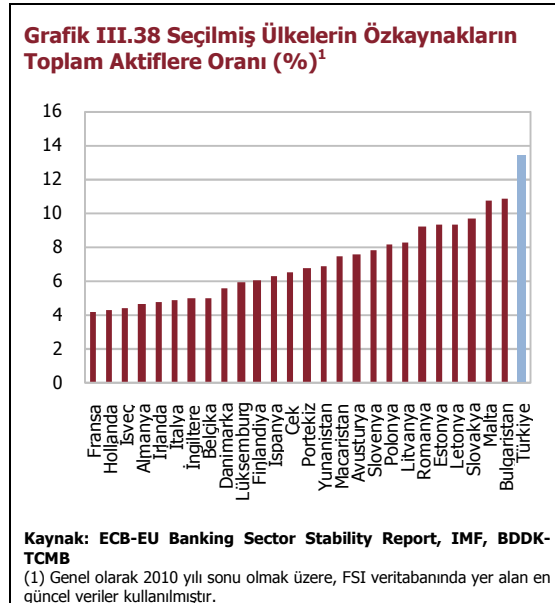
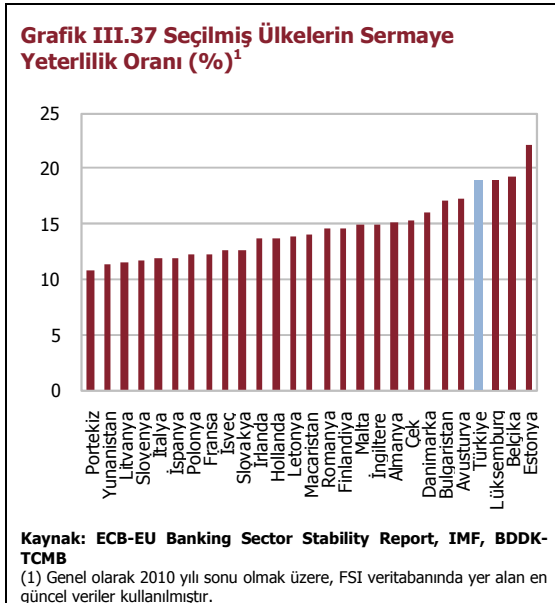
**Kredilerde devam eden artışla birlikte risk ağırlıklı aktiflerin artmaya devam etmesi ve yeni yıl ile birlikte operasyonel riske esas tutarın yeniden hesaplanması sermaye yeterliliği rasyosunun gerilemesine neden olmuştur. 2011 yılı Mart ayı itibarıyla geçen yıl**



sonuna göre 1 puan düşerek yüzde 18'e gerileyen sermaye yeterlilik rasyosu, yasal ve hedef rasyoların oldukça üzerinde seyretmektedir (Grafik III.35). Ana sermayenin özkaynaklar içindeki payı yüzde 90'lar seviyesini korumakta, bu durum özkaynakların kaliteli unsurlardan oluştuğunu göstermektedir. Nitekim 2011 yılı Mart ayı itibarıyla ana sermaye oranı toplam sermaye yeterlilik rasyosunun sadece 1,6 puan altında ve yüzde 16,4 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde özkaynakların toplam aktiflere oranı ise geçen yıl sonuna göre 0,5 puan azalarak yüzde 12,9'a düşmüştür (Grafik III.36). Bu gelişmede aktiflerdeki artışın özkaynaklardaki artıştan daha yüksek olması etkili olmuştur.

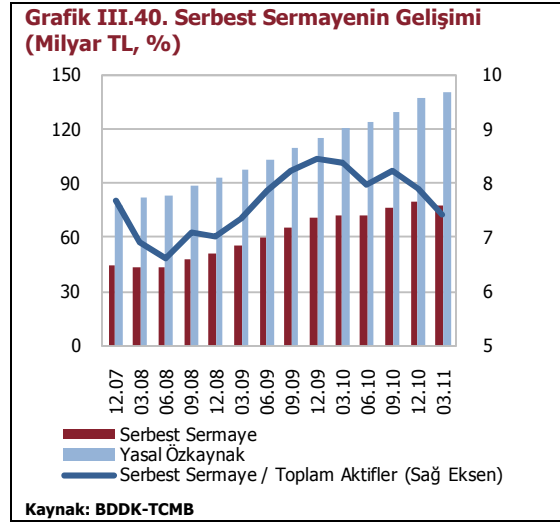
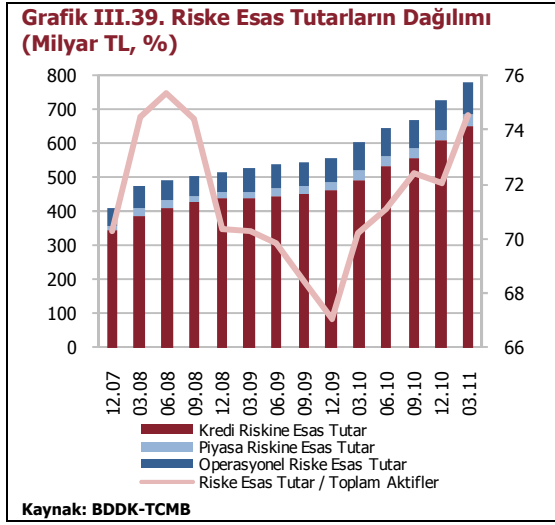


**Bankacılık sektörünün yüksek sermaye yeterlilik rasyosu ve düşük kaldıraç oranlarıyla çalıştığı görülmektedir.** Diğer ülkelerle karşılaştırıldığında bankacılık sektörünün yüksek sermayeye sahip olduğu ve borçluluk oranının düşük olduğu dikkat çekmektedir. Ülkemiz bankacılık sektörü gerek sermaye yeterlilik rasyosu gerekse özkaynakların toplam aktiflere oranı açısından en yüksek oranlara sahip ülkeler arasındadır (Grafik III.37 ve Grafik III.38).



**Bankacılık sektörünün riske esas tutarının toplam aktifler içindeki payı kredilerdeki gelişime paralel olarak artış eğilimindedir.** 2011 yılı Mart ayı itibarıyla söz konusu oran geçen yıl

sonuna göre 2,5 puan artarak yüzde 74,5'e yükselmiştir (Grafik III.39). Yasal özkaynak tutarından sermaye yükümlülüğü düşülerek hesaplanan serbest sermayenin toplam aktifler içindeki payı ise aynı dönemde 0,5 puan azalarak yüzde 7,4'e gerilemiştir (Grafik III.40).



**Bankacılık sektörünün kredi ve piyasa hareketlerinden ileri gelen şoklara dayanıklılığını test eden senaryo analizleri de sektörün özkaynaklarının uygulanan şokları karşılayabilecek durumda olduğunu göstermektedir<sup>6</sup>.** Uygulanan senaryo analizine göre, kur, eurobond getirileri, faiz ve TGA'lara uygulanan eş anlı azami şoklar sonucu, sektörün sermaye yeterlilik rasyosu 9,1 puan azalmakta, buna rağmen yasal sınır olan yüzde 8'e yakın değer almaktadır (Tablo III.3 ve Grafik III.41).

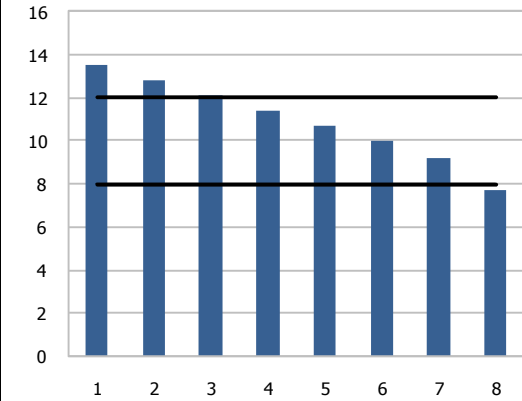
**Tablo III.3 Uygulanan Senaryolar<sup>1</sup>**

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

Kaynak: TCMB

(1) Senaryo analizinde yaşanan krizler dikkate alınarak risk faktörlerine eşanlı şoklar verilmiştir.  
(2) Türk lirası faiz oranı şokudur. Yabancı para faiz oranı şoku Türk lirasına uygulananın üçte biri kadardır.

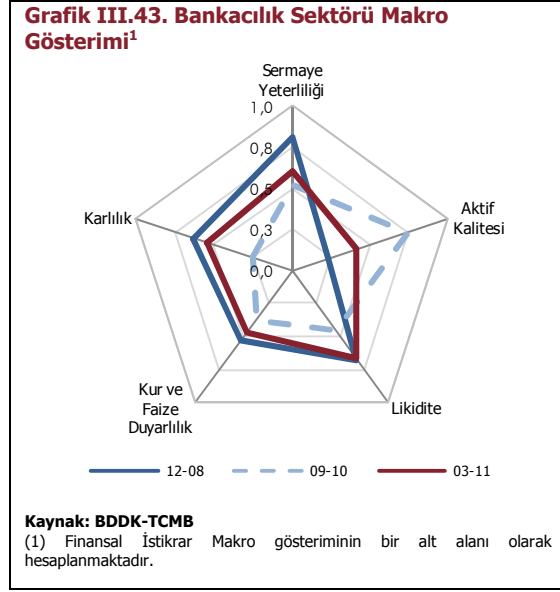
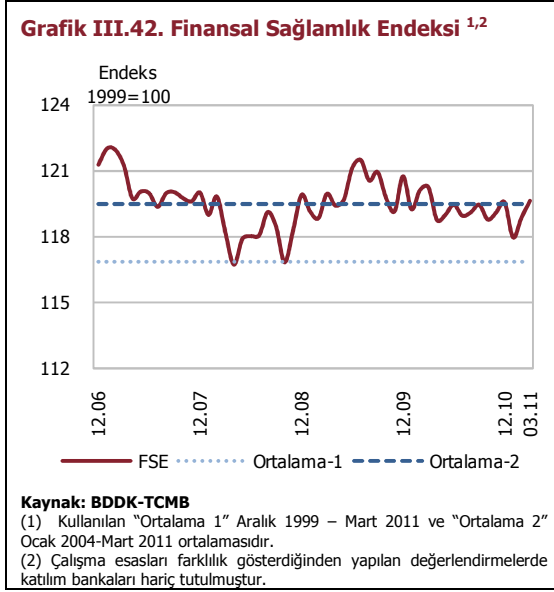
**Grafik III.41 Senaryo Analizi Sonuçları**



**Bankacılık sektörüne ilişkin göstergeler sistemin finansal sağlamlığına işaret etmektedir.** Kredi koşullarındaki iyileşme, faiz oranlarının düşük seviyesi ve kredi kullanıcılarının artan borç ödeme kapasitesi sonucunda sorunlu kredi oranları gerilemiştir. Bankacılık sektörünün yurt dışı yükümlülükleri artmaya devam ederken, kamu menkul kıymetlerinin bilanço içindeki payı

<sup>6</sup> Bkz: Özel Konu V.2. Stres Testi Yaklaşımı.

gerilemektedir. Kredi kalitesindeki iyileşmeye rağmen, faiz ve faiz dışı gelirlerdeki artışın, giderlerdeki artışın önemli ölçüde gerisinde kalması sonucunda kârlılık performansı göstergeleri düşüş eğilimine girmiş olmakla birlikte sağlıklı yapısını sürdürmektedir. Diğer taraftan, kredilerin artışına bağlı olarak gerilemekle birlikte, sermaye yeterlilik oranı asgari ve hedef rasyoların üzerindeki yüksek seviyesini korumaktadır. Likidite oranları menkul değerlerdeki azalış ve repo ile yurt dışı bankalara borçlardaki artış nedeniyle düşüş eğilimine girmekle birlikte, yasal oranların üzerinde bulunmaktadır. Bu gelişmeler sonucunda finansal sağlık endeksi Ocak 2004-Mart 2011 dönemi ortalamasını yakalamıştır (Grafik III.42 ve Grafik III.43).



**Önümüzdeki dönemde, politika bileşimi kapsamında alınan tedbirlerin gecikmeli etkisiyle kredi artış hızının ivme kaybedeceği düşünülmektedir.** Yurt içi ve yurt dışı talep arasındaki ayrışmanın belirginleştiği ve özellikle tüketici kredilerinde ivmelenme gözlemlendiği mevcut şartlar altında yükselen cari açık finansal istikrara ilişkin riskleri artırmaktadır. Bu kapsamda, yurt dışı talep, sermaye girişlerinin seyri ve kredi gelişmeleri politika bileşiminin içeriğinin belirlenmesinde önem arz edecektir. Öte yandan, Bankamızca alınan tedbirlerin yanı sıra ilgili diğer kurumlarca da finansal istikrarı temin etmek amacıyla önlemler alınması önem arz etmektedir. Kredi piyasasındaki canlılık ve artan rekabet ortamında bankaların kredi verme süreçlerinde etkin risk yönetimini muhafaza etmeleri önem taşımaktadır.



## IV. FİNANSAL ALTYAPI

*Finansal piyasa altyapıları (FPA), finansal sistem ve genel olarak ekonomide kritik rol oynamaktadır. Piyasalarda işlemlerin gerçekleşmesini, takasını ve mutabakatını sağlayan finansal piyasa altyapıları, piyasaların gelişmesine ve güçlenmesine katkı sağlarken, finansal istikrarın korunmasında da önemli rol oynamaktadır. Finansal piyasa altyapılarının düzgün işlememesi, uluslararası piyasaların yoğun bir etkileşim içinde olduğu günümüzde, herhangi bir piyasada oluşan aksaklığın bulaşma etkisiyle başka piyasaları da etkilemesine ve küresel finansal sistemde önemli risklerin oluşmasına neden olmaktadır. Bu etki piyasalarda dalgalanmaların yaşandığı dönemde daha fazla hissedilebilecektir. Yaşanan son finansal krizde iyi işleyen finansal piyasa altyapılarının önemi ortaya çıkmıştır.*

**Son yıllarda Merkez Bankaları açısından finansal istikrarın sağlanması en önemli amaçlardan biri haline gelmiştir.** Tüm piyasaları etkileyen finansal kriz sonrasında Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements – BIS) bünyesinde faaliyet gösteren ve 2009 yılında ülkemizin de üye olduğu Ödeme ve Mutabakat Sistemleri Komitesi (Committee for Payment and Settlement Systems – CPSS) sistemik öneme sahip finansal piyasa altyapılarının şoklara daha dayanıklı hale getirilmeleri ve merkez bankası kaynaklarına erişebilmeleri konularında çalışmalara başlamıştır.

**Ayrıca CPSS ile Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Teşkilatı (IOSCO) ortaklaşa yürüttüğü çalışmalar sonucunda finansal piyasa altyapıları için daha önce belirlenen ilkeler gözden geçirilmiş ve yeni ilkeler de belirlenerek bu ilkeler kamunun görüşüne açılmıştır.** Söz konusu ilkeleri içeren raporun CPSS ve IOSCO tarafından 2012 yılından önce yayımlanması planlanmaktadır. Finansal piyasa altyapı kuruluşlarına yönelik düzenleyici kural niteliğindeki tavsiyelerin oluşturulmasındaki amaç, son krizde yaşanan tecrübeleri de kapsayacak şekilde standartlar geliştirilmesi ve bu kuruluşların risk yönetimi ile ilgili standartlara uyumunun etkin denetim ve gözetim yoluyla izlenmesidir. Bu çerçevede, önümüzdeki dönemde merkez bankalarının finansal piyasa altyapılarının geliştirilmesi, düzenlenmesi ve gözetimi konularına daha fazla ilgi göstermesi beklenmektedir.

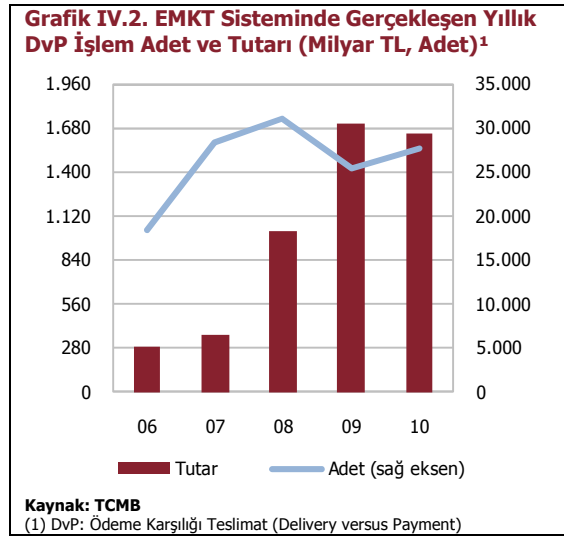
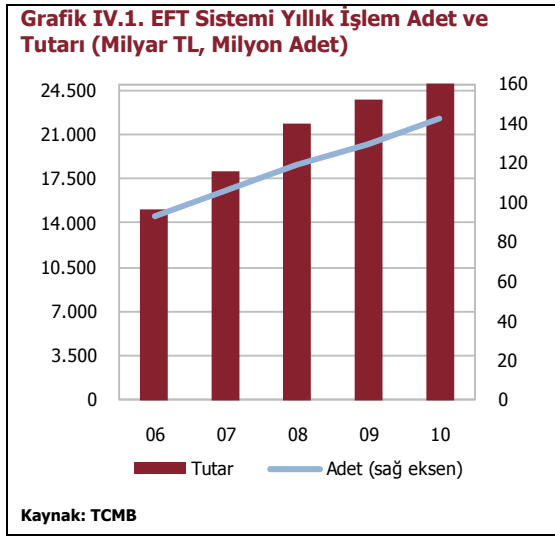
**Bu bölümde, ülkemizde finansal piyasa altyapısını oluşturan temel sistemlere ilişkin gelişmelere yer verilecektir.** Bu sistemler; Türk Lirası ödeme işlemlerinin bankalar arasındaki gerçek zamanlı mutabakatının yapıldığı Elektronik Fon Transfer (EFT) Sistemi, menkul kıymet aktarım ve mutabakatının elektronik ortamda, kaydi ve gerçek zamanlı olarak yapıldığı Elektronik Menkul Kıymet Transfer (EMKT) Sistemi, çeklerin bankalar arasında hesaben tesviyesinin sağlandığı çek takası sistemi, kartlı ödemelerin takasının gerçekleştiği sistem ve Takasbank'tır.

**Türk Lirası ve menkul kıymet aktarım ve mutabakatlarını güvenilir, hızlı ve ekonomik bir biçimde gerçekleştirmek; menkul kıymet alışverişine ilişkin işlemlerde menkul kıymet aktarımlarını ilgili fon aktarımları ile eş zamanlı yapmak amacıyla TCMB nezdinde kurulan EFT-EMKT sisteminin sahibi ve işletim sorumlusu TCMB'dir.** EFT, gerçek zamanlı toptan mutabakat (Real Time Gross Settlement-RTGS) ilkesine göre çalışan ve Türk Lirası cinsinden ödemelerin gerçekleştirilmesini sağlayan sistemik öneme sahip bir elektronik ödeme sistemidir. EMKT sistemi ise EFT sistemi ile bütünleşik olarak çalışmakta, katılımcılarına menkul

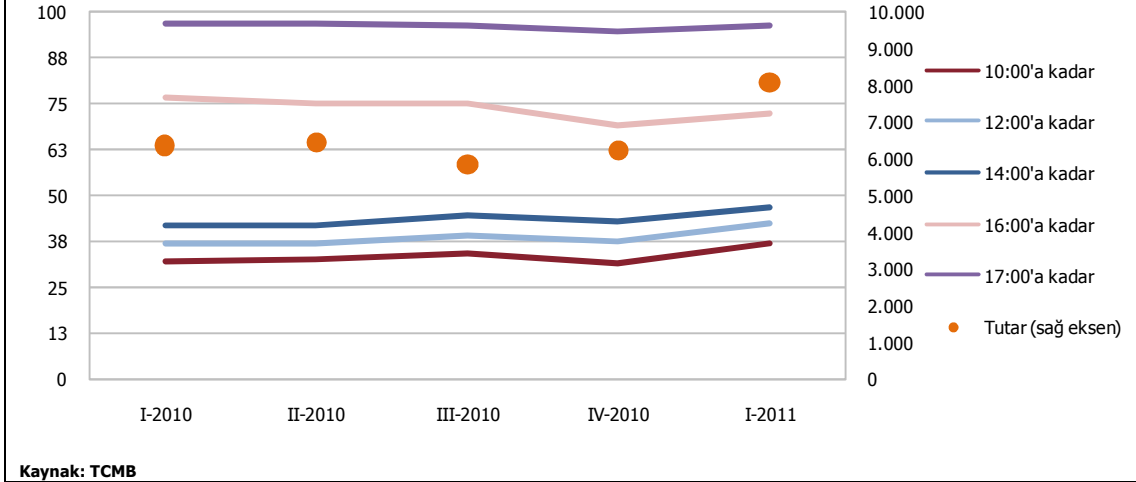
kıymet aktarım ve mutabakatlarını ödeme karşılığı teslimat (Delivery versus Payment-DvP) ilkesine göre gerçekleştirme imkânı sağlamaktadır. 2011 yılı Nisan ayı itibarıyla EFT ve EMKT sistemlerinin 48 katılımcısı bulunmaktadır.

EFT sisteminde gerçekleşen yıllık işlem tutarı, 2010 yılında bir önceki yıla göre yüzde 5,2 artış göstererek, 24.938 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2010 yılı içerisinde EFT sisteminde gerçekleşen işlem adedi ise bir önceki yıla göre yüzde 9,9 artarak 142 milyon olmuştur (Grafik IV.1).

2010 yılında EMKT sisteminde gerçekleşen ödeme karşılığı teslimat işlem tutarı yüzde 3,8 azalarak 1.646 milyar TL, işlem adedi ise yüzde 9,6 artarak 27,7 bin olarak gerçekleşmiştir (Grafik IV.2). Anılan dönemde EMKT sisteminde bir önceki yıldan farklı bir eğilim gerçekleşerek ödeme karşılığı teslimat işlem adedinde artış, işlem tutarında ise azalma yaşanmıştır.



**Ödemelerin gün içerisindeki dağılımının tahmin edilebilir olması likidite yönetiminin etkinliğine katkı sağlamakta ve likidite riskini azaltmaktadır.** 2010 yılının dördüncü çeyreğinde EFT Sisteminde gerçekleştirilen gün içerisindeki ödemelerin yüzde 31'i saat 10:00'a kadar, yüzde 69'u 16:00'a kadar, yüzde 95'i 17:00'a kadar tamamlanmıştır. 2010 yılının son çeyreğinde, sistemdeki tüm işlem tutarı 6.260 milyar TL olurken, 2011 yılının ilk çeyreğinde söz konusu tutar 8.088 milyar TL'ye yükselmiştir (Grafik IV.3). 2011 yılı ilk çeyreğinde EFT sisteminde gerçekleşen ödemelerin yüzde 37'si 08:00-10:00, yüzde 26'sı 14:00-16:00 ve yüzde 27'si ise 16:00-17:30 saatleri arasında gerçekleşmektedir.

**Grafik IV.3. EFT Sistemindeki Ödemelerin Saatler İtibariyle Yoğunluğu ve İşlem Tutarları (% , Milyar TL)**

EFT sisteminde herhangi bir tutar sınırı bulunmaması nedeniyle sistemde gerçekleşen yıllık işlem adedi birçok Avrupa ülkesinden yüksektir. 2010 yılında EFT sistemindeki 3.000 TL'nin altındaki küçük tutarlı ödeme işlemlerinin toplam ödeme işlem adedine oranı yüzde 76 olarak gerçekleşmiştir.

2010 yılı itibarıyla ülke karşılaştırmaları incelendiğinde, ülkemiz EFT sisteminde gerçekleşen toplam işlem tutarının GSYH'ye oranının incelenen ülkelere göre daha düşük olduğu görülmektedir. 2008 yılında GSYH'nin 22,7 katı olan EFT sistemi yıllık işlem tutarının 2009 yılında GSYH'nin 24,7 katına yükseldiği, 2010 yılında ise 22,5 katı olarak gerçekleştiği görülmektedir (Tablo IV.1).

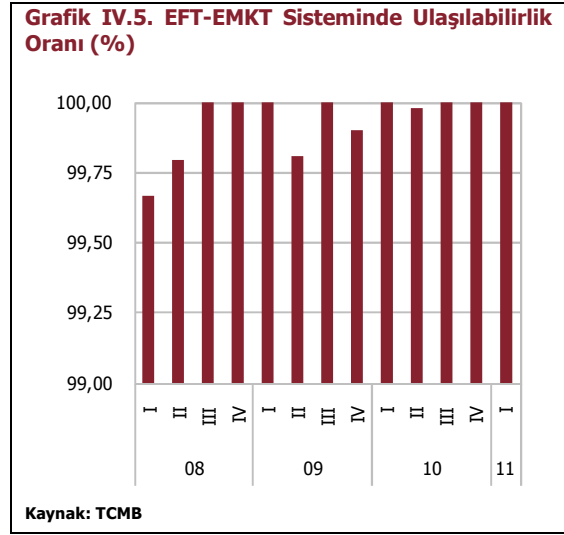
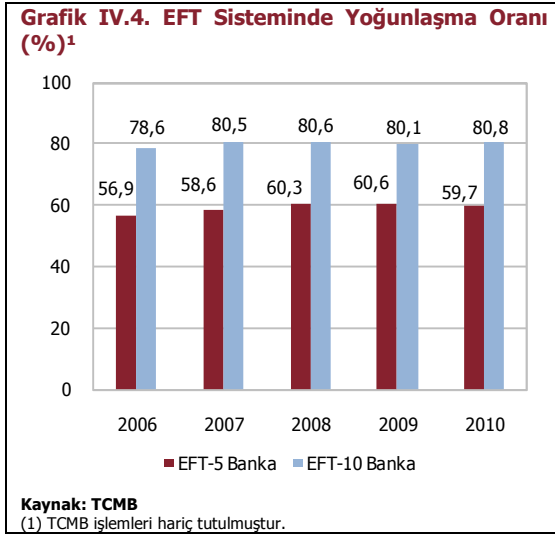
**Tablo IV.1. Gerçek Zamanlı Toptan Mutabakat (RTGS) Gerçekleştiren Ödeme Sistemleri Ülke Karşılaştırması**

	2005	2006	2007	2008	2009
Belçika (TARGET2-BE)					
İşlem Adedi (Milyon)	1,8	1,7	2,0	2,8	2,0
İşlem Tutarı (Milyar USD)	21.448	24.373	36.453	39.683	28.980
İşlem Tutarı/GSYH	57,0	61,1	79,5	78,6	61,4
Fransa (TARGET 2-BDF)					
İşlem Adedi (Milyon)	4,3	4,6	4,9	6,7	7,6
İşlem Tutarı (Milyar USD)	151.425	169.587	198.527	149.131	130.406
İşlem Tutarı/GSYH	70,6	74,8	76,6	52,3	49,1
Hollanda (TARGET2-NL)					
İşlem Adedi (Milyon)	4,7	4,8	7,3	9,3	9,4
İşlem Tutarı (Milyar USD)	38.126	40.146	53.434	86.153	88.834
İşlem Tutarı/GSYH	59,8	59,2	68,3	98,8	111,7
Almanya (TARGET2-BBk)					
İşlem Adedi (Milyon)	35,8	37,9	47,5	41,6	44,7
İşlem Tutarı (Milyar USD)	172.023	189.140	317.934	323.884	238.260
İşlem Tutarı/GSYH	61,8	64,8	95,5	89,2	71,5
İsviçre (SIC)					
İşlem Adedi (Milyon)	256	317	357	372	382
İşlem Tutarı (Milyar USD)	32.845	35.867	43.570	53.595	52.355
İşlem Tutarı/GSYH	88,5	91,4	100,3	107,1	106,0
TARGET					
İşlem Adedi (Milyon)	76,3	83,4	99,1	89,0	87,6
İşlem Tutarı (Milyar USD)	613.695	676.806	923.700	894.126	738.488
CLS					
İşlem Adedi (Milyon)	47,9	61,5	90,3	134,4	150,1
İşlem Tutarı (Milyar USD)	545.838	714.320	940.621	1.039.230	890.470
Türkiye (EFT)					
İşlem Adedi (Milyon)	76,7	93,1	106,1	119,3	129,5
İşlem Tutarı (Milyar USD)	5.806	10.528	13.886	16.827	15.251
İşlem Tutarı/GSYH	12,1	20,0	21,4	22,7	24,7

Kaynak: BIS, TCMB

EFT sisteminde en çok işlem gerçekleştiren ilk beş bankanın payı 2010 yılında, bir önceki yıla göre yüzde 60,6'dan 59,7'ye gerilerken; ilk on bankanın payı yüzde 80,1'den 80,8'e yükselmiştir (Grafik IV.4).

**EFT sistemi, yüksek ulaşılabilirlik sergilemeye devam etmektedir.** Ödeme sisteminin hizmet sunma sürekliliğini gösteren ve katılımcıların sistemi kullanabilme süresinin sistemin toplam çalışma saati süresine oranı olarak ifade edilen ulaşılabilirlik oranı, 2010 yılında yüzde 99,98 olarak gerçekleşmiştir (Grafik IV.5).



EFT sistemindeki işlem adet ve tutarları günlük ortalamalar itibarıyla incelendiğinde, 2010 yılında günlük ortalama işlem adedinin 569 bin, günlük ortalama işlem tutarının ise 99,8 milyar TL olduğu görülmektedir (Tablo IV.2).

**Tablo IV.2. EFT Sistemindeki İşlem Adet ve Tutarları ile Günlük Ortalamaları**

	Sistemin açık olduğu gün sayısı	Adet	Tutar (milyon TL)	Günlük ortalama adet	Günlük ortalama tutar (milyon TL)
01.10	20	10.095.978	2.127.511	504.799	106.376
02.10	20	10.563.102	2.018.774	528.155	100.939
03.10	23	12.422.376	2.237.144	540.103	97.267
04.10	21	11.727.404	2.297.176	558.448	109.389
05.10	20	11.687.220	2.044.941	584.361	102.247
06.10	22	12.078.374	2.105.077	549.017	95.685
07.10	22	12.026.682	2.048.366	546.667	93.108
08.10	21	11.844.742	1.875.604	564.035	89.314
09.10	20	11.709.209	1.922.821	585.460	96.141
10.10	20	11.670.480	1.926.574	583.524	96.329
11.10	18	12.060.974	1.939.169	670.054	107.732
12.10	23	14.336.536	2.394.584	623.328	104.112
Toplam	250	142.223.077	24.937.741	-	-
Ortalama	-	-	-	568.892	99.751

**Kaynak: TCMB**



### Kutu IV.1. IBAN (Uluslararası Banka Hesap Numarası) Uygulamasındaki Gelişmeler

Bankalardaki müşteri hesap numaralarını uluslararası ölçekte tanımlamak suretiyle, para transferlerinin hatasız ve hızlı bir şekilde alıcısına ulaşmasını sağlamayı amaçlayan IBAN, bankalardaki mevcut hesapların yerine kullanılacak olan ve ülke genelinde standart uzunlukta ve yapıda belirli bir standarda göre oluşturulan uluslararası banka hesap numarasıdır.

10.10.2008 tarih ve 27020 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Uluslararası Banka Hesap Numarası’na ilişkin 2008/6 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Tebliği, 19.12.2009 tarih ve 27437 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 2009/10 sayılı Uluslararası Banka Hesap Numarası Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ ile değiştirilmiştir.

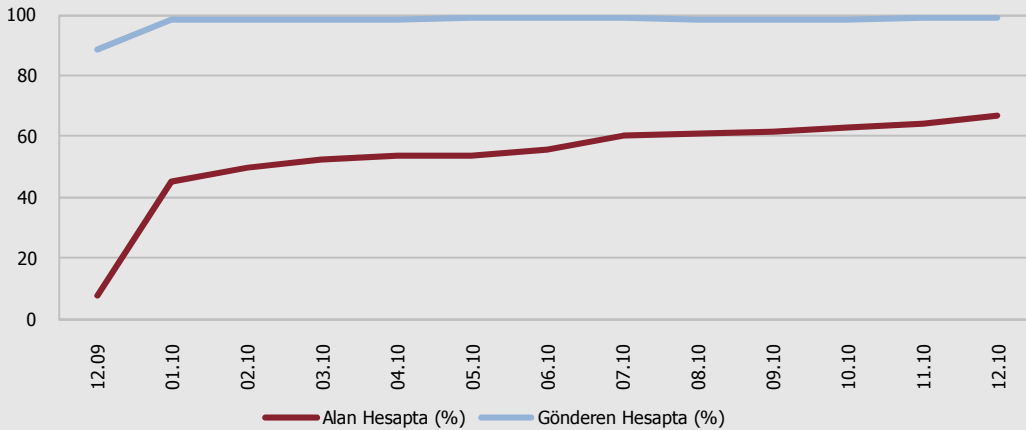
Buna göre;

- Para transferi yapmak isteyen müşterinin alıcının IBAN’ını bilmediği durumlarda bankaya vermesi gereken beyanın niteliğine ilişkin olarak “yazılı” ifadesi metinden çıkartılmıştır. Ancak, beyanın yazılı olma zorunluluğunun ortadan kaldırılması, işlemin yapıldığı kanalın niteliğine uygun beyan alınması anlamına gelmekte olup, bankalarca ispat yükümlülüğünün yerine getirilmesini teminen söz konusu beyanın kayıt altına alınması gerekmektedir.
- Yurt dışındaki bankaların ve diğer finansal kuruluşların bankalarda bulunan hesaplarından yapacakları para transferlerinde 1.1.2012 tarihine kadar IBAN’ın kullanılması zorunlu değildir.

1.1.2010 tarihinden itibaren EFT sistemi aracılığı ile hesaba yapılan para transferlerinde ve ileri tarihli EFT talimatlarında, alıcıya ve göndericiye ait IBAN’ın kullanılması zorunlu hale gelmiştir. 2009 yılı Aralık ayı itibarıyla alıcının hesabında IBAN kullanım oranı yüzde 7,7 iken, 2010 yılı Ocak ayında söz konusu oran 45,5 olarak gerçekleşmiş olup, aynı yılın Aralık ayı itibarıyla yüzde 66,6’ya ulaşmıştır (Grafik 1). Beyan uygulamasının kalkması ile birlikte müşteriler alıcı hesaba ilişkin IBAN bilgilerini sağlamak zorunda olacaklarından alıcının hesabında IBAN kullanım oranları giderek artacaktır.

Diğer taraftan, 2009 yılı Aralık ayı itibarıyla gönderici hesabında IBAN kullanım oranı yüzde 88,5 iken, 2010 yılı Ocak ayında söz konusu oran 98,2 olarak gerçekleşmiş olup, aynı yılın Aralık ayı itibarıyla yüzde 98,7’ye ulaşmıştır (Grafik 1). Gönderici hesabında IBAN kullanımı zorunlu olmakla birlikte, banka müşterilerinin herhangi bir hesaba bağlı olmaksızın yaptıkları para transferleri nedeniyle söz konusu oran yüzde 100’e ulaşmamaktadır.

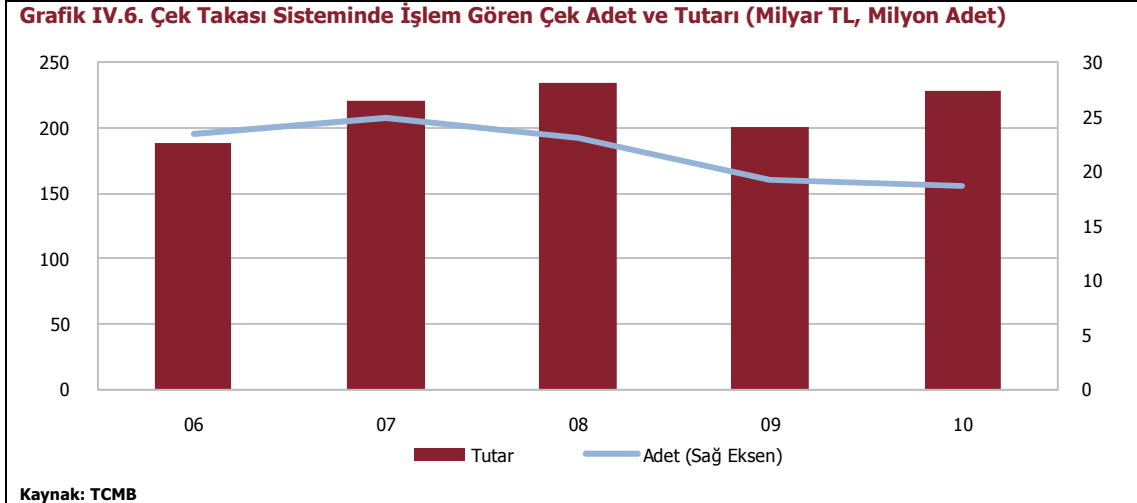
**Grafik 1. EFT Sisteminde IBAN Kullanım Oranları (%)**



Kaynak: TCMB

**Ödeme sistemleri içerisinde önemli bir yer tutan çek takası faaliyetleri TCMB gözetimi altında Bankalararası Takas Odaları Merkezi (BTOM) tarafından yürütülmektedir.** 2010 yılı sonu itibarıyla, bankalararası takas odaları faaliyetlerine katılan 41 bankadan 5'i sadece fiziken ibrazlı çek takasına katılırken, 36'sı fiziken ibraz edilmeksizin yapılan elektronik çek takasına da katılmaktadır.

BTOM'da hesaplaşmaya tabi tutulan çek sayısı 2009 yılına göre yüzde 3,3 oranında azalarak 2010 yılında 18,7 milyon adet olmuştur. Söz konusu dönemde çek tutarı ise yüzde 13,6 oranında artarak 228 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (Grafik IV.6).



**Türkiye'de özellikle Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler (KOBİ) ile esnaf tarafından kullanılan ve ticari hayatta önemli bir yeri olan çeklerin dağılımı incelendiğinde, 5.000 TL'nin altındaki tutarlar için çeklerin daha yoğun olarak düzenlendiği görülmektedir.** 2009 yılında takas odalarına ibraz edilen çeklerin içerisinde tutarı 5.000 TL ve 10.000 TL'nin altında kalanların oranı sırasıyla ortalama yüzde 61,8 ve 80,9 iken 2010 yılında bu oranlar sırasıyla yüzde 57,3 ve 78,0 olarak gerçekleşmiştir. Son dört yıllık eğilime bakıldığı zaman takasa ibraz edilen 5.000.- TL altı çek sayısındaki azalma toplam çek sayısındaki azalmadan daha yüksek gerçekleşmiştir. 2007-2010 döneminde 5.000 TL altı çeklerde yüzde 37,7'lik azalma meydana gelirken, aynı dönemde toplam çek sayısında ise yüzde 27,0'lık bir azalma meydana gelmiştir. Düşük tutarlı çek sayısında görülen söz konusu azalmanın başta kredi kartı kullanımındaki artış olmak üzere internet bankacılığının ve EFT kullanımının artmasından kaynaklandığı tahmin edilmektedir. (Tablo IV.3).

**Tablo IV.3. Takasa Konu Çek Adetlerinin Tutar Dilimlerine Göre Dağılımı**

		2.000 TL ve altı	2.001-5.000 TL arası	5.001-10.000 TL arası	10.001-50.000 TL arası	50.001 TL ve üstü
2007	TOPLAM	9.671.489	8.532.482	4.503.740	3.871.612	501.052
	Birikimli Toplam	9.671.489	18.203.971	22.707.711	26.579.323	27.080.375
	%	35,71	31,51	16,63	14,30	1,85
	Birikimli %	35,71	67,22	83,85	98,15	100,00
2008	TOPLAM	7.768.109	8.354.979	4.672.376	4.205.297	610.256
	Birikimli Toplam	7.768.109	16.123.088	20.795.464	25.000.761	25.611.017
	%	30,33	32,62	18,24	16,42	2,38
	Birikimli %	30,33	62,95	81,20	97,62	100,00
2009	TOPLAM	5.976.435	7.349.054	4.119.649	3.609.740	516.811
	Birikimli Toplam	5.976.435	13.325.489	17.445.138	21.054.878	21.571.689
	%	27,70	34,07	19,10	16,73	2,40
	Birikimli %	27,70	61,77	80,87	97,60	100,00
2010	TOPLAM	4.514.432	6.820.043	4.096.030	3.747.536	609.976
	Birikimli Toplam	4.514.432	11.334.475	15.430.505	19.178.041	19.788.017
	%	22,81	34,47	20,70	18,94	3,08
	Birikimli %	22,81	57,28	77,98	96,92	100,00

Kaynak: BTOM

\*Tutar dilimlerinin üst sınırına denk gelen küsüratlı çek tutarları tabloya dahil edilmemiştir.

**Çek takası sisteminin çok taraflı netleştirme yöntemine göre çalışması sonucu katılımcıların çek işlemlerinden kaynaklanan likidite ihtiyacı azalmaktadır.** Çek takası sisteminde katılımcıların provizyon işlemlerini tamamlaması sonucunda yapılan netleştirme ile katılımcıların borç ve alacak durumu belirlenmektedir. Çek takası sisteminde gerçekleşen işlemlerin netleşme oranı 2010 yılında bir önceki yıla göre artarak yüzde 83,1 olmuş, likidite ihtiyacı 189,4 milyar TL azalmıştır (Tablo IV.4).

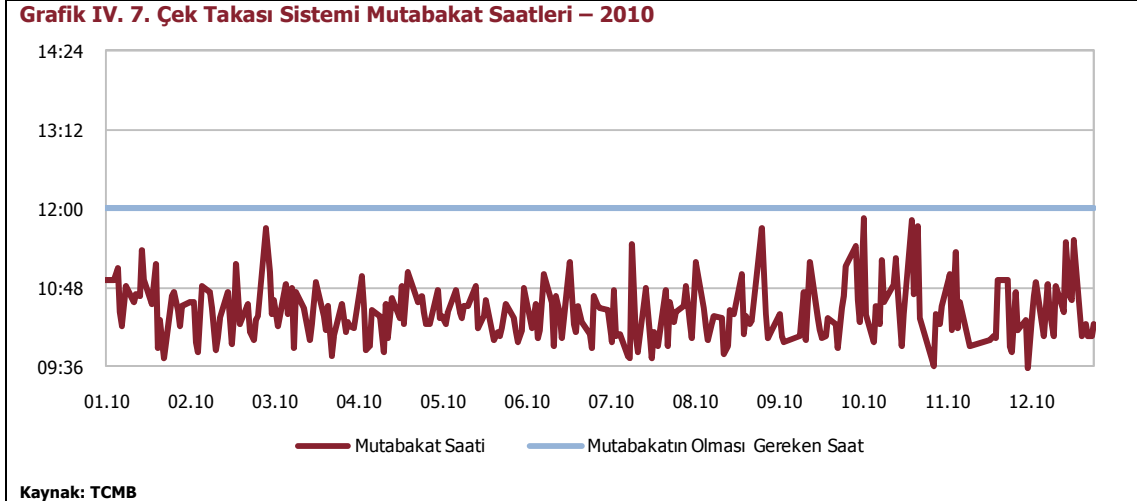
**Tablo IV.4. Çek Takası Sistemi-Netleştirme Oranı**

	2006	2007	2008	2009	2010
Netleştirme Oranı (%)	74,8	77,8	79,3	80,4	83,1
İşlem Hacmi (Milyar TL)	188,3	220,5	234,3	200,8	228,0
Likidite Tasarrufu (Milyar TL)	140,8	171,6	185,8	161,4	189,4

Kaynak: TCMB

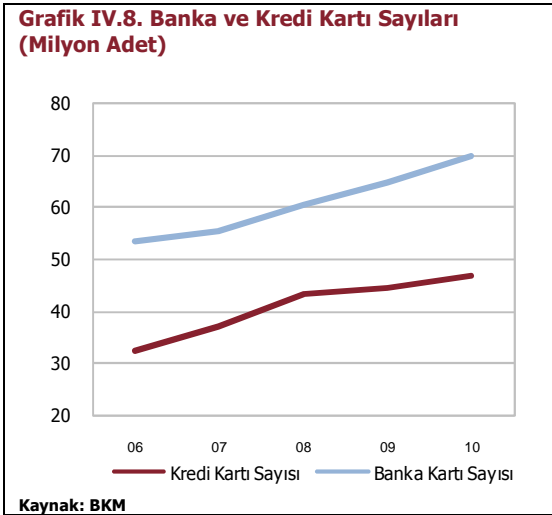
**Çek takası sisteminde mutabakatın gerçekleşebilmesi için gün sonunda yapılan netleştirme sonucunda borçlu olan tüm bankaların en geç ertesi işgünü saat 12:00'ye kadar yükümlülüklerini yerine getirmeleri gerekmektedir.** 2009 yılı içerisinde borçlu katılımcıların yükümlülüklerini geç yerine getirmeleri sonucunda mutabakatın gerçekleşmesi sadece bir kez 54 dakika gecikmiş olup, 2010 yılında çek takası sisteminde mutabakatta gecikme yaşanmamıştır (Grafik IV.7). Çek takası sisteminde 2009 yılında 10:41 olan ortalama mutabakat saati olumlu yönde değişimine devam ederek 2010 yılında 10:25 olarak gerçekleşmiştir.

Grafik IV. 7. Çek Takası Sistemi Mutabakat Saatleri – 2010

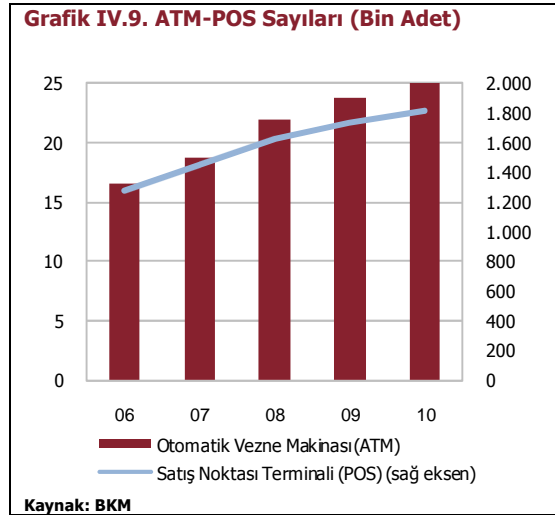


**Günümüzde ödeme araçları içerisinde yoğun bir kullanıma sahip olan banka ve kredi kartlarının kullanımının teknolojiye yaşanan gelişmelerin ödemeler alanına uygulanmasıyla birlikte daha da arttığı görülmektedir.** Bankalararası Kart Merkezi (BKM), kartlı ödeme sektörü içerisinde bankalararası otorizasyon, takas ve hesaplaşmayı gerçekleştirmek, ortak sorunlara çözüm bulmak, kartlı ödeme sektörü konusunda ülke çapında stratejik çalışmalar yapmak, ülkemizdeki banka ve kredi kartları kural ve standartlarını geliştirmek amacıyla özel bir tüzel kişilik olarak 13 bankanın ortaklığı ile 1990 yılında kurulmuştur ve şu anda 10 ortağı ve 27 üyesi ile faaliyetlerini yürütmektedir. BKM üyesi bankaların banka ve kredi kartlarına ait takas ve hesaplaşma işlemleri, BKM tarafından gerçekleştirilmektedir. BKM’de yapılan netleştirme sonucu oluşan borçların mutabakatı TCMB nezdinde yapılmaktadır.

Grafik IV.8. Banka ve Kredi Kartı Sayıları (Milyon Adet)

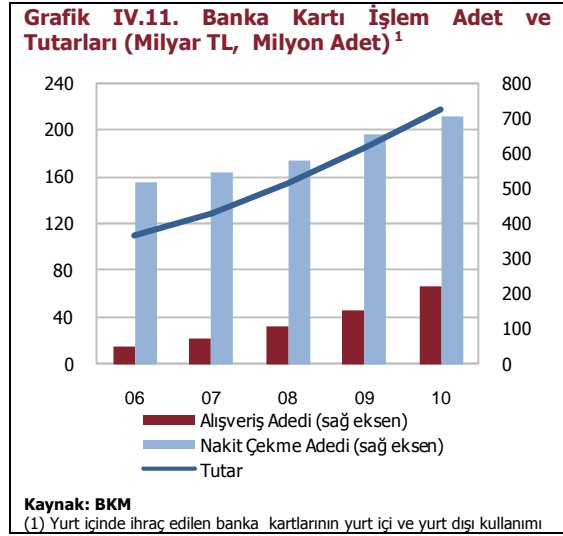
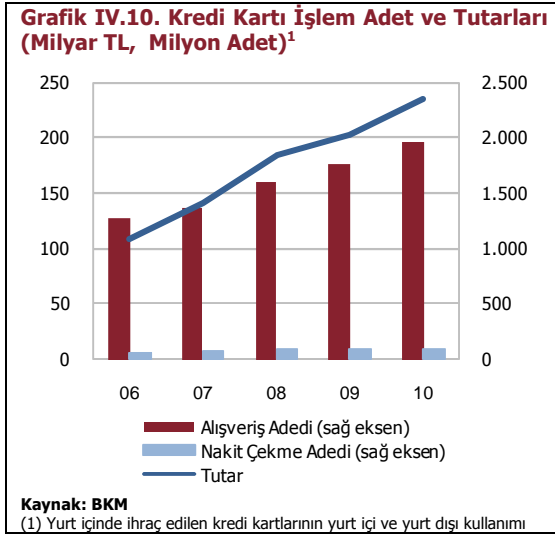


Grafik IV.9. ATM-POS Sayıları (Bin Adet)



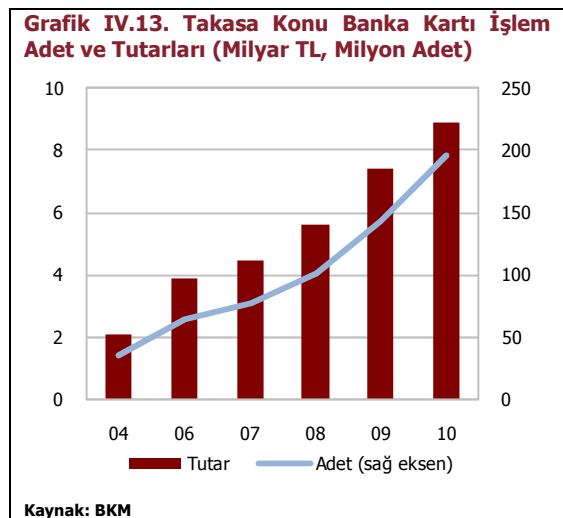
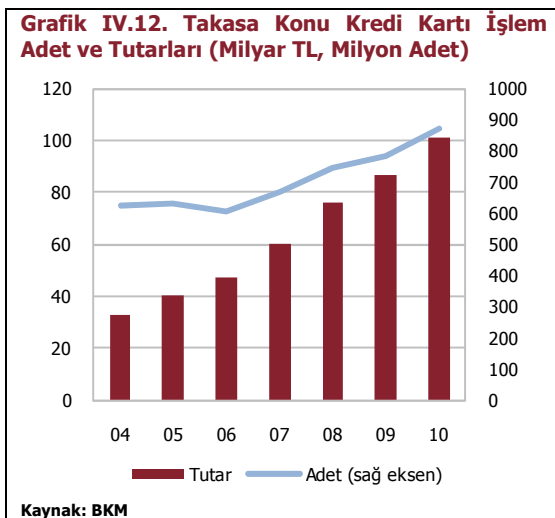
**Nakit dışı ödeme araçları içerisinde önemli bir yer tutan banka ve kredi kartlarındaki gelişme incelendiğinde, bunların kullanımlarının yaygınlaşmaya devam ettiği gözlenmektedir.** 2009 yılında önceki yıllara göre artış hızı yavaşlayarak yüzde 2,3 olarak gerçekleşen kredi kartı sayısı 2010 yılında yüzde 5,8 artış ile 47,0 milyona ulaşmıştır. Aynı dönemde banka kartı sayısı da artış seyrini devam ettirmiş ve yüzde 8,1 artışla 69,9 milyon adede ulaşmıştır (Grafik IV.8). Türkiye’deki kredi ve banka kartı sayılarının yıllar itibarıyla sergilediği artış eğilimine bağlı olarak satış noktası terminali (POS) ve otomatik vezne makinesi (ATM) sayılarında artış yaşanmış ve 2010 yılında

POS sayısı yüzde 4,9 artışla 1,8 milyon adede, ATM sayısı ise yüzde 16,2 artışla 27,6 bin adede ulaşmıştır (Grafik IV.9).



**Kredi kartları ile gerçekleştirilen işlem adedi 2010 yılında bir önceki yıla göre yüzde 10,7 işlem tutarı ise yüzde 15,5 oranında artış göstererek sırasıyla 2,0 milyar adet ve 234,3 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.** 2010 yılında gerçekleştirilen kredi kartı işlemlerinin adet bazında yüzde 95,7'sini, tutar bazında ise yüzde 91,4'ünü alışveriş işlemleri oluşturmaktadır (Grafik IV.10).

**Banka kartı işlemleri incelendiğinde, 2010 yılında banka kartı işlem adedinin yıllık yüzde 15,2 artışla 926,7 milyon adede, işlem tutarının ise yüzde 17,3 artışla 217,1 milyar TL'ye ulaştığı gözlenmektedir.** Banka kartı kullanımının adet bazında yüzde 76,2'sini, tutar bazında ise yüzde 96,4'ünü nakit çekim oluşturmaktadır. Alışveriş amacıyla banka kartı kullanımının adet ve tutar bazında sırasıyla yüzde 23,8 ve yüzde 3,6 seviyelerinde kaldığı görülmektedir. Öte yandan son yıllarda banka kartlarının alışveriş amacıyla kullanımında bir artış gözlenmektedir. Bu artışta, BKM'nin uyguladığı banka kartının alışverişlerde nakit para yerine kullanılmasını teşvik edici kampanyalarının etkili olduğu düşünülmektedir (Grafik IV.11).



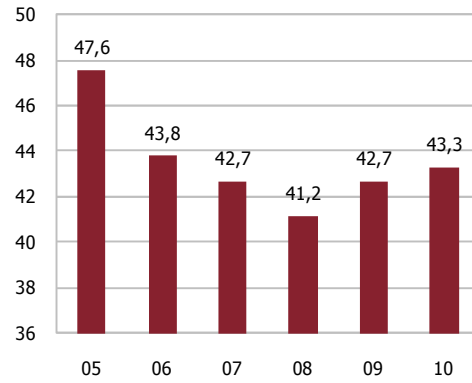
**2009 yılında yıllık yüzde 5,0 artış gösteren kredi kartı takasına konu işlem adedi 2010 yılında yüzde 11,8 artarak 872,9 milyona ulaşmıştır.** Diğer taraftan, 2009 yılında önceki döneme göre yavaşlayarak yıllık yüzde 13,7 olan işlem tutarındaki artış hızı, 2010 yılında yüzde 17,2'ye yükselmiş ve işlem tutarı 101,4 milyar TL olmuştur (Grafik IV.12). BKM verilerine göre, 2010 yılında banka kartları takasına konu işlem adedi bir önceki yıla göre yüzde 36,9 oranında artarak 196,4 milyona, işlem tutarı ise yüzde 20,3 oranında artarak 8,9 milyar TL'ye yükselmiştir. Son dönemdeki işlem ve tutar artışının yüksek olmasında, 1 Ekim 2009 tarihinden itibaren uygulamaya konulan ATM paylaşım uygulaması ile kart sahiplerinin tüm banka ATM'lerinden para çekebilmeleri etkili olmuştur (Grafik IV.13).

**Tablo IV.5. Kart Takas ve Hesaplaşma Sistemi / Netleştirme Oranı (%)**

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Kredi Kartı Takas ve Hesaplaşması</b>					
Netleştirme Oranı (%)	81,7	78,3	76,5	78,1	77,4
İşlem Hacmi (Milyar TL)	48	60	76	87	101
Likidite Tasarrufu (Milyar TL)	39	47	58	68	78
<b>Banka Kartı Takas ve Hesaplaşması</b>					
Netleştirme Oranı (%)	60,8	64,0	61,9	65,1	76,6
İşlem Hacmi (Milyar TL)	3,9	4,5	5,6	7,4	8,9
Likidite Tasarrufu (Milyar TL)	2,4	2,9	3,6	4,8	6,8

Kaynak: BKM

**Grafik IV.14. Takasa Konu Kredi Kartı İşlem Tutarının Toplam Kredi Kartı İşlem Tutarına Oranı (%)**



**Çek takası sisteminde olduğu gibi kart takası da çok taraflı netleştirme yöntemine göre çalıştığı için katılımcıların kart işlemlerinden kaynaklanan likidite ihtiyacı azalmaktadır.** Sistemde gerçekleşen kredi kartı işlemlerinin netleştirme oranı 2010 yılında yüzde 77,4 olmuş ve kredi kartı işlemleri ile ilgili likidite ihtiyacı 78 milyar TL azalmıştır. Banka kartı işlemlerinde ise netleştirme oranı yüzde 76,6 olarak gerçekleşmiş ve 6,8 milyar TL likidite tasarrufu sağlanmıştır (Tablo IV.5).

**Takasa konu kredi kartı işlem tutarının toplam kredi kartı işlem tutarına oranı incelendiğinde, 2006 ve 2008 yılları arasında düşüş eğilimi gösteren bu oranın azalmasında, POS ve ATM sayısında yıllar itibarıyla görülen artış ve uygulanan promosyonların da etkisiyle kredi kartlarının bankaların kendi cihazlarında kullanılma eğilimi etkili olmuştur.** 2009 ve 2010 yıllarında ise bir önceki döneme göre takasa konu kredi kartı işlem tutarı artış hızının toplam kredi kartı işlem tutarına oranından yüksek olması nedeniyle, bu yıllarda takasa konu kredi kartı işlem tutarının toplam kredi kartı işlem tutarına oranında bir miktar yükselme gerçekleşmiş, 2010 yılında söz konusu oran yüzde 43,3 olmuştur (Grafik IV.14).

**İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) gerçekleştirilen işlemlerin mutabakat ve saklama işlemlerini yürütmek amacıyla 1988 yılında İMKB bünyesinde faaliyetine başlayan İMKB Takas ve Saklama Bankası A.Ş., 1992 yılında bağımsız bir şirket olmuş, 1996 yılında ise Takasbank adıyla bir sektör bankasına dönüşmüştür.** İMKB ve üyelerinin

ortak olduğu bir yatırım bankası olarak kurulan Takasbank aşağıdaki fonksiyonları yerine getirmektedir:

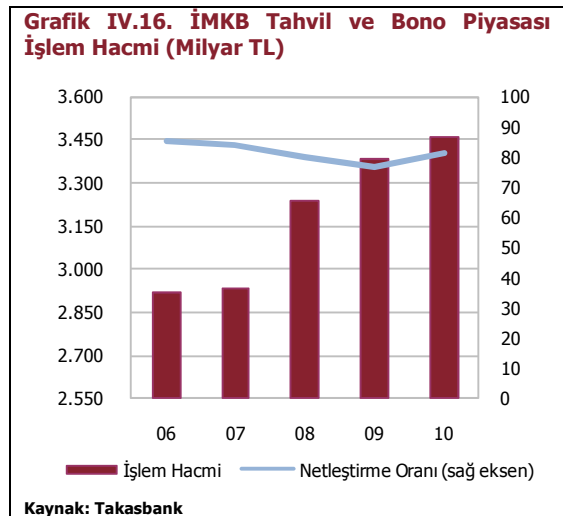
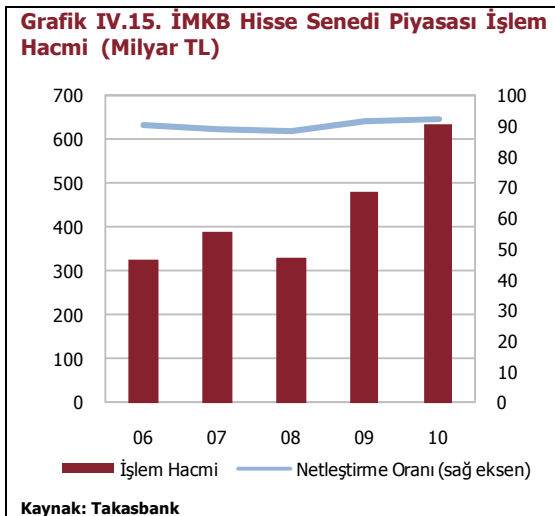
- İMKB’deki işlemlerin takas ve mutabakatını gerçekleştirmek,
- Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası’nda (VOB) merkezi karşı taraf rolünü yerine getirmek,
- Bireysel emeklilik fonlarını saklamak,
- Türkiye’de ihraç edilen menkul kıymetleri numaralandırmak.

**Takasbank EFT ve EMKT sisteminin doğrudan katılımcısı olmakla birlikte aracı kurumlar da Takasbank Elektronik Transfer Sistemi (TETS) aracılığıyla Takasbank üzerinden dolaylı olarak EFT ve EMKT sistemine erişebilmektedir.** TETS, Takasbank’ta bulunan kıymet ve nakit hesapları ile Takasbank dahilinde yapılabilecek diğer işlemleri kapsamaktadır.

**İMKB’deki tüm piyasalarda işlem gören menkul kıymetlerin takas ve mutabakatı Takasbank tarafından gerçekleştirilmektedir.** İMKB’deki işlemlerin takası çok taraflı netleştirme usulüne göre yapılmaktadır. Net yükümlülük taraflar açısından bağlayıcı olmakla birlikte Takasbank mutabakatı garanti etmemektedir. Ödeme karşılığı teslimat ilkesini uygulamakta olan Takasbank, katılımcıların yükümlülüklerini yerine getirmesi durumunda menkul kıymet transferini gerçekleştirmektedir.

İMKB Hisse Senedi Piyasasında 2010 yılında 635,08 milyar TL’lik işlem gerçekleşmiştir. Hisse senedi piyasasında küresel krizin etkilerinin azalması ve gelişmekte olan ülke piyasalarına olan talebin artması sonucunda hisse senedi piyasasındaki işlem hacmi 2009 ve 2010 yıllarında sırasıyla % 44,1 ve %32,5 ’lik artış göstermiştir (Grafik IV.15).

İMKB Tahvil ve Bono Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı ile Repo-Ters Repo Pazarında ise 3.458,47 milyar TL tutarında işlem gerçekleşmiştir. 2009 ve 2010 yıllarında ise İMKB Tahvil ve Bono Piyasasında işlem hacmi sırasıyla %4,6 ve %2,2 artış göstermiştir (Grafik IV.16).



**2010 yılı içinde, Takasbank sisteminde İMKB Hisse Senedi Piyası işlemlerinde çok taraflı netleştirme sonucu 50,1 milyar TL’lik ödeme gerçekleşmiştir.** 2010 yılı itibarıyla İMKB

Hisse Senetleri Piyasasına ilişkin netleştirme oranı %92,1 olarak gerçekleşmiş ve çoklu netleştirme sonucu 585 milyar TL likidite tasarrufu sağlanmıştır (Tablo IV.6).

**İMKB Tahvil ve Bono Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı ile Repo-Ters Repo Pazarında ise çoklu netleştirme sonucu 635,5 milyar TL'lik ödeme gerçekleşmiştir.** Netleştirme oranı %81,6 olarak gerçekleşmiş olup, sistemde 2.823 milyar TL'lik likidite tasarrufu sağlanmıştır (Tablo IV.6).

**Tablo IV.6. İMKB'de İşlem Gören Menkul Kıymetlerin Takasına İlişkin Netleştirme Oranı**

<b>Hisse senedi Piyasası</b>					
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Netleştirme Oranı (%)	90,3	88,8	88,4	91,7	92,1
İşlem Hacmi (Milyar TL)	325,70	388,21	332,68	479,48	635,08
Likidite Tasarrufu (Milyar TL)	294,10	344,90	294,22	439,64	585,00
<b>Tahvil ve Bono Piyasası Kesin Alım Satım Pazarı ile Repo-Ters Repo Pazarı</b>					
	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Netleştirme Oranı (%)	85,0	84,1	80,3	76,6	81,6
İşlem Hacmi (Milyar TL)	2.919,90	2.934,88	3.236,01	3.383,50	3.458,47
Likidite Tasarrufu (Milyar TL)	2.482,00	2.467,28	2.598,76	2.592,67	2.822,96

Kaynak: Takasbank

**Şubat 2005'te kurulan VOB işlemlerinin takas ve teminatlandırma işlemleri, Takasbank bünyesindeki VOB Takas Merkezi tarafından gerçekleştirilmektedir.** Takasbank VOB için merkezi karşı taraf işlevi görmektedir. VOB nezdindeki piyasa ve pazarlarda alım-satımı gerçekleştirilen sözleşmelerin takası ile bu işlemler ile bağlantılı olarak takas merkezi görevleri içinde sayılan teminatların ilgili hesaplara alınması, değerlemesi, yönetimi ve takibi gibi işlemler ilgili mevzuat hükümlerine uygun bir şekilde Takasbank tarafından yürütülmektedir.

**Tablo IV.7. VOB Üyelerinin Takasbank Hesaplarına İlişkin Bilgiler**

	<b>VOB Üye Sayısı</b>	<b>Takasbank sisteminde açılmış hesap sayısı</b>	<b>Hesap Sayısı Artışı (%)</b>
<b>2006</b>	60	11.150	
<b>2007</b>	79	25.160	125,7
<b>2008</b>	86	41.241	63,9
<b>2009</b>	84	56.702	37,5
<b>2010</b>	92	64.151	13,1

Kaynak: Takasbank

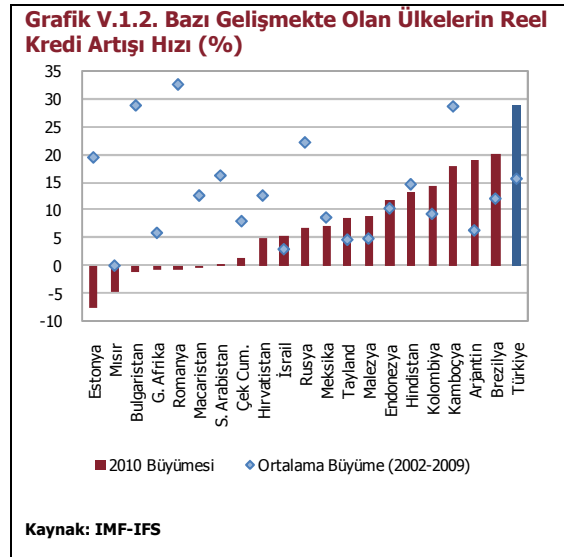
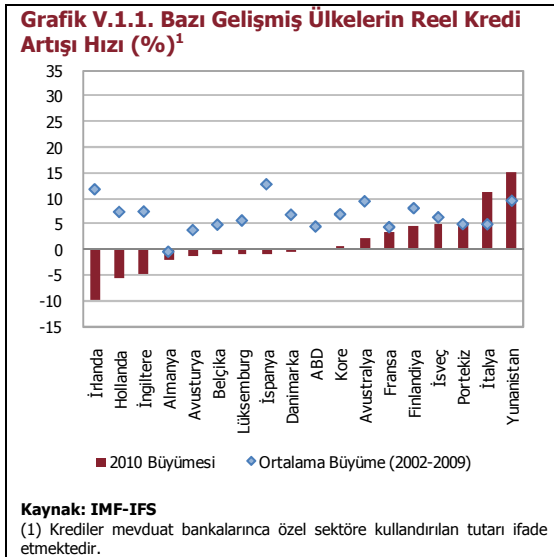
**VOB'da işlem yapan kuruluşlar Takasbanka da üye olmaktadır.** VOB'da aracı kurumlar, bankalar ve türev ürünleri işlem yapma yetkisi olan kuruluşlar işlem yapabilmektedirler. 2010 yılı sonu itibarıyla üye sayısı 92'ye yükselmiştir. VOB üyelerinin Takasbank'ta açmış oldukları hesap sayısı 2010 yılı sonu itibarıyla 64.151 olarak gerçekleşmiştir. 2006-2010 döneminde açılan hesap sayısında yaklaşık altı kat artış görülmüştür (Tablo IV.7).



## V. ÖZEL KONULAR

### V.1. Kredi Oynaklığının Sınırlandırılması

Yaşanan krizle birlikte küresel anlamda kredi hacminde hızlı bir daralma süreci yaşanmış, ancak alınan makro önlemler ve uygulanan gevşek para politikaları kredi piyasalarında toparlanmanın başlamasını sağlamıştır. Söz konusu toparlanma ülke grupları bazında farklılık göstermektedir. Artan sermaye akımları ile yurt dışı borçlanma imkânlarının fazlaşması ve güçlü iç talep, baz etkisiyle de birlikte özellikle gelişmekte olan ülkelerde hızlı kredi genişlemesine neden olmuştur. Nitekim 2010 yılında gelişmiş ülkelerin pek çoğu uzun dönemli ortalamalarının altında bir kredi artışı gösterirken, gelişmekte olan ülkeler uzun dönemli ortalamalarına yakın veya üzerinde performans sergilemiştir. İncelenen gelişmiş ülkelerde 2010 yılında krediler reel olarak ortalama yüzde 1,2 büyürken, gelişmekte olan ülkelerde yüzde 7,3 artmıştır (Grafik V.1.1 ve Grafik V.1.2).

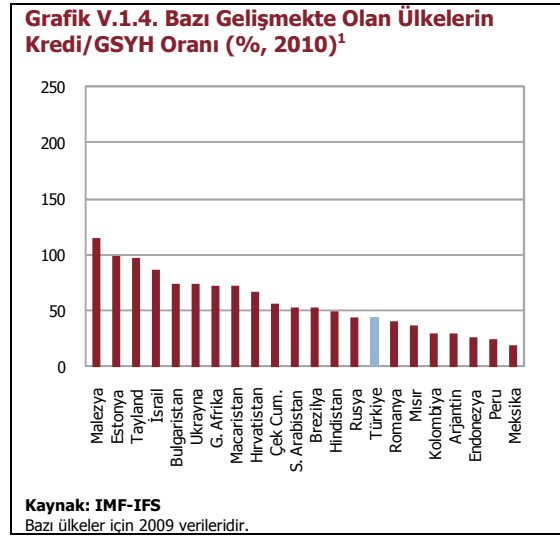
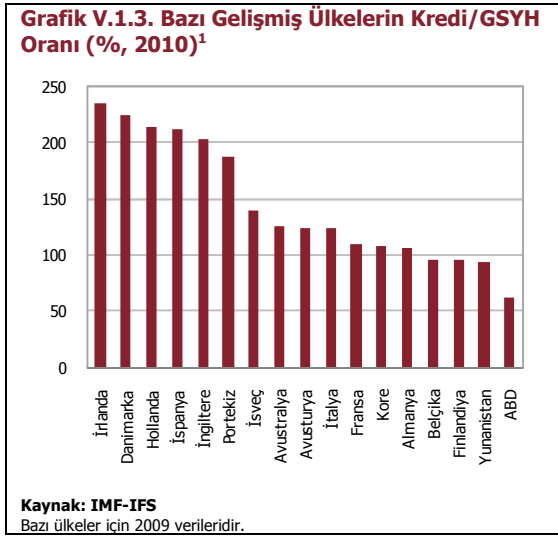


Hızlı kredi artışı makro ekonomi ve finansal istikrar üzerinde bir takım olumsuz etkilere yol açabilmektedir. Likidite bolluğuna bağlı olarak artan sermaye hareketleri, kredilerin kısa vadeli kaynaklarla finansmanını ve bankaların söz konusu fonlara bağımlılığını artırmaktadır. Ayrıca yoğun rekabet, kredi portföy kalitesinin bozulma riskini artırarak finansal istikrarın da kırılganlığının artmasına neden olabilmektedir. Diğer taraftan, aşırı kredi genişlemesi iç talep yoluyla varlık fiyatlarının yükselmesine, ekonominin ısınarak enflasyonist baskının artmasına ve cari dengenin bozulmasına yol açabilmektedir. Nitekim yapılan çalışmalarda aşırı kredi genişlemesinin özellikle gelişmekte olan ülkelerde finansal krizlerin arkasında yatan önemli bir faktör olduğu saptanmıştır (Kaminsky ve Reinhart, 1999).

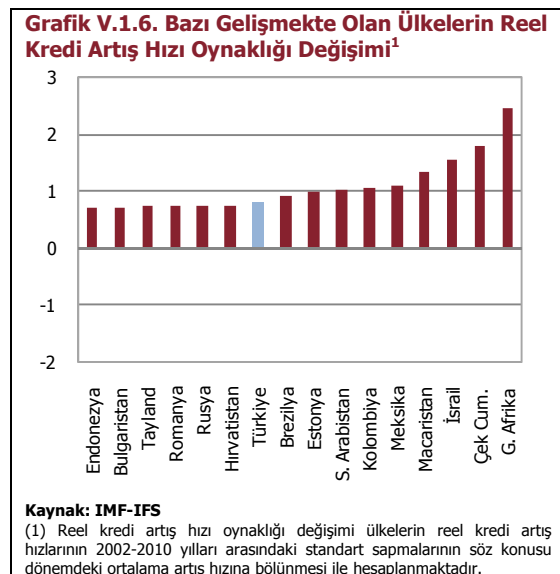
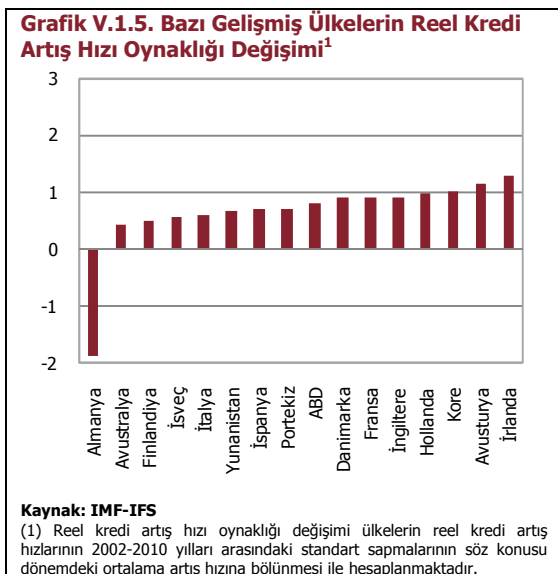
Kredi artışı ülke dinamikleri ile uyumlu olduğu sürece sorun teşkil etmemektedir. Ancak, uzun dönem ortalamalarından büyük oranlı sapmalar hem ekonominin genelini hem de finansal piyasaları olumsuz etkilemektedir. Nitekim yapılan çalışmalar kredi hacmindeki dalgalanmaların krizlerle sonlandığını göstermektedir (Bordo, 2001). Bu bağlamda, ulusal ve uluslararası gelişmelerin yanı sıra

kredi piyasalarında yapısal etkenlerden de kaynaklanan döngüsel hareketlerin yarattığı sosyal ve ekonomik maliyetler oldukça yüksek olabilmektedir.

Finansal piyasalar iç ve dış şoklardan GSYH'ye göre daha fazla etkilenmekte ve bu piyasalardaki gelişmeler kredi kanalı yoluyla ekonominin geneline yansımaktadır. Ancak, kredi hacmindeki genişleme ve daralma hareketleri GSYH'deki hareketlerden daha sık ve şiddetlidir. Finansal sistemin derinliği ise bu şokların ekonomiye etkisi üzerinde belirleyici olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde kredi piyasalarının derinliği gelişmiş ekonomilere oranla daha düşüktür. Nitekim kredilerin GSYH'ye oranı incelenen gelişmiş ülkelerde ortalama yüzde 144,8 iken, seçilmiş gelişmekte olan ülkelerde ortalama yüzde 57,2'dir (Grafik V.1.3 ve Grafik V.1.4).



Gelişmekte olan ülke kredi piyasalarında derinliğin gelişmiş ekonomilere oranla düşük olması, söz konusu ülke kredi piyasalarının iç ve dış şoklara karşı daha fazla tepki vermesine ve kredi oynaklığındaki değişimin bu ülkelerde daha yüksek olmasına neden olmaktadır (Grafik V.1.5 ve Grafik V.1.6).



Kredi hacminin genişleme-daralma hareketlerinin sınırlandırılmasına yönelik olarak para politikası kullanılabileceği gibi mikro risklere odaklı önlemlere de başvurulabilmektedir. Zira yapılan çalışmalar

para politikasının (Bean ve diğ., 2010) ve mikro risklere odaklı politikaların kredi dalgalanmaları üzerinde tek başına etkili olmadığını göstermektedir. Bu çerçevede, iktisadi genişleme dönemlerinde bankaların kredi koşullarını sıkılaştıran, daralma dönemlerinde ise gevşeten döngüsellik karşıtı tampon sermaye oluşumu, dinamik kredi karşılık politikası, likidite önlemleri ve zorunlu karşılık gibi tedbirlerin daha etkili olabileceği değerlendirilmektedir.

Merkez bankaları ekonomiyi makro perspektiften takip etmeleri dolayısıyla kırılganlığı artıran kredi artış hızı oynaklığını daha makul seviyelerde tutarak uzun vadeli istikrarı hedeflemektedir. Bu bağlamda merkez bankaları, daha çok makro özellikli araçlarla finansal döngülerin etkilerini azaltmayı amaçlamaktadır. Bu amaçla, makro risklere odaklı politikalar olarak adlandırılan söz konusu tedbirleri uygulamak için ülkeler kurumsal değişikliklere gitmektedirler. Örneğin, ABD’de the Financial Stability Oversight Committee (FSOC), AB’de the European Systemic Risk Board (ESRB) ve İngiltere’de the Financial Policy Committee (FPC) kurulmuştur. IMF tarafından yapılan bir çalışmada da makro risklere odaklı tedbirlerin yokluğunda kredi piyasalarındaki döngüsel hareketleri önlemek için para politikalarının normalden daha kuvvetli tepkiler vermesi gerektiği saptanmıştır (IMF 2009).

Kredi hacmindeki dalgalanmaların yol açacağı zararlar göz önünde bulundurularak bunların sınırlandırılmasına yönelik makro riskleri azaltıcı politika tedbirlerinin uygulanması ve bunu sağlayacak kurumsal çerçevenin oluşturulması büyük önem arz etmektedir.

#### **Kaynaklar:**

Aikman, D., Haldane, A.G. ve Nelson, B., 2010 "Curbing the Credit Cycle ", Bank of England.

Bean, C., Paustian, M., Penalver, A. ve Taylor, T., 2010, "Monetary Policy After the Fall", <http://www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2010/speech444.pdf>

Bordo, M., Eichengreen, B., Klingebiel, D. ve Martinez-Peria, M.S., 2001, "Is the crisis problem growing more severe?", *Economic Policy* 16(1), ss 51–82.

Coudert, V. ve Pouvelle, C., 2008, "Is credit growth in central and eastern European countries excessive?" *Banque de France, Quarterly Selection of Articles*, No. 13.

International Monetary Funds, 2009, "Lessons for monetary policy from asset price fluctuations", *World Economic Outlook*, Chapter 3, October 2009.

Kaminsky, G. L. ve Reinhart C. M., 1999, "The twin crises: the causes of banking and balance-of-payments problems", *The American Economic Review*, Vol. 89, No. 3, June.

## V.2. Stres Testi Yaklaşımı<sup>7</sup>

Finansal istikrar analizinde, sistemin şoklara karşı duyarlılığının ölçülmesi ve değerlendirilmesi büyük önem arz etmektedir. Bu çerçevede Raporun ilk sayısından bu yana kamuoyu ile paylaşılan stres testlerine ilave olarak bu çalışmada, kredi, piyasa, bulaşma ve gelir riskleri makro senaryolar çerçevesinde ele alınarak bankaların mali bünyelerindeki kırılganlık düzeyi incelenmiştir.

Finansal verilerle makroekonomik gelişmeler arasındaki ilişkinin ortaya konulduğu bu çalışmada çeşitli senaryolar altında sektörün sağlamlığının test edilmesi amaçlanmıştır. Dinamik bir yapının kullanıldığı bu stres testi yaklaşımında, bankacılık sektörü kırılganlıkları hakkında, durağan yapıya sahip duyarlılık analizleri ve stres testi çalışmalarından daha gerçekçi sonuçlar elde edilmesinin mümkün olduğu değerlendirilmektedir.<sup>8</sup>

Yeni yaklaşım çerçevesinde, 2010 yılı sonu bilanço rakamları esas alınarak yapılan senaryo analizinde 2011-2012 yılları için bir baz senaryo ile ani sermaye çıkışının dikkate alındığı bir olumsuz senaryo kullanılmıştır.<sup>9</sup> Yapılan değerlendirmede, 49 banka için "yukarıdan aşağıya" (top-down) yaklaşımı kullanılmış ve 2 yıllık bir dönem boyunca yaşanacağı varsayılan olası bir şok neticesinde çeşitli makro büyüklüklerin bankaların finansal verileri üzerindeki etkileri çerçevesinde sektörün maruz kalabileceği riskler analiz edilmiştir.

Senaryolar ile GSYH, enflasyon, faiz, kur ve işsizlik rakamları öngörülmüştür. Elde edilen makro değişkenler, uydu modeller yardımıyla ev fiyatları, tahsili gecikmiş alacaklar ve kredi büyümesi rakamlarının tahmin edilmesinde kullanılmıştır. Böylece her iki senaryo altında kredi ve piyasa riski hesaplanmıştır.

**Tablo V.2.1. Uydu Modellerde Kullanılan Değişkenler**

Kredi Büyümesi Modeli		TGA Büyüme Modeli		Ev Fiyatları Modeli
Firma	Hanehalkı	Firma	Hanehalkı	
Yıllık Kredi Büyümesi Gecikmeli Değeri	Yıllık Kredi Büyümesi Gecikmeli Değeri	Yıllık TGA Büyümesi Gecikmeli Değeri	Yıllık TGA Büyümesi Gecikmeli Değeri	Ev Fiyatları Endeksi Gecikmeli Değeri
Nominal GSYH Yıllık Büyümesi	Kur Sepeti Yıllık Değişimi	GSYH Yıllık Büyümesi Gecikmeli Değeri	GSYH Yıllık Büyümesi Gecikmeli Değeri	Konut Kredisi Faiz Oranı
		Kur Sepeti Çeyreklik Değişimi	İşsizlik Oranı Gecikmeli Değeri	

Piyasa riskinin hesaplanması için faiz ve kurdaki değişimler kullanılmıştır. Bankaların ticari portföy değerlerinde faize bağlı meydana gelen değişimler, faiz riski hesaplamasında kullanılmış olup,

<sup>7</sup> Yapılan bu çalışma, Avrupa Merkez Bankası ekonomisti Petr Jakubik tarafından geliştirilen yöntemin, AB tarafından finanse edilen "Strengthening Macro and Micro-Prudential Supervision in EU Candidates and Potential Candidates" Programı kapsamında yine kendisinin verdiği teknik destek sonucunda Türk bankacılık sektörüne adapte edilmesidir.

<sup>8</sup> Uygulanan yaklaşımın dinamik yapısı, IMF tarafından yayımlanan "Schmieder, Ch., Pühr, C., Hasan, M. (2011): Next Generation Balance Sheet Stress Testing, IMF Working Paper 11/83" (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1183.pdf>) yaklaşımıyla paraleldir.

<sup>9</sup> Baz ve şok senaryolarının makro değişkenler üzerindeki etkileri için, IMF'nin 2011 yılı Mart ayında ülkemizde gerçekleştirdiği "Finansal Sektör Değerlendirme Programı (FSAP)" güncellemesi çalışmalarında kullandığı baz ve şok senaryo sonuçları kullanılmıştır.

getiri eğrisinin şoklar sonucunda paralel hareket ettiği varsayılmıştır. Kur şoku sonucu etkiler ise kurlardaki değişim ile bankaların yabancı para net genel pozisyonunun çarpımı sonucu elde edilmektedir.

Kredi riski, geleneksel olarak bankaların maruz kaldığı en büyük risk olarak ele alınmış ve kredi riski hesaplanırken, tüketici kredileri ile firma kredileri ayrı ayrı ele alınarak iki portföy için kredi riski parametreleri hesaplanmıştır. Beklenen kredi kayıpları (EL), riske maruz değer (EAD), temerrüt olasılığı (PD) ve temerrüt halinde maruz kalınacak zarar (LGD) kullanılarak tahmin edilmiştir.

$$EL = EAD * PD * LGD$$

EAD, kredi büyüme modelleri kullanılarak elde edilirken, PD ise tahsili gecikmiş alacakların (TGA) büyüme oranının makroekonomik verilerle ilişkilendirildiği uydu modeli ile tahmin edilmiştir. TGA yoluyla PD hesaplanırken aşağıdaki eşitlikten faydalanılmıştır.

$$TGA_{t+1} = TGA_t + PD_t * K_t - r * TGA_t \quad (1)$$

Söz konusu eşitlikte  $K_t$  canlı kredileri gösterirken,  $r$  aktiften silinen varlıkların toplam TGA'lara oranını göstermekte olup, tarihi veriler incelenerek ortalama olarak yüzde 33 civarında<sup>10</sup> yatay bir seyir izlediği gözlemlenerek hareketle sabit kabul edilmiştir. Senaryolar sonucu, TGA oranının büyüme hızı ve kredi büyümesi için oluşturulan uydu modeller yardımıyla TGA tahmin edilmiştir. LGD ise genel olarak gayrimenkullerin<sup>11</sup> teminat olarak verilmesi nedeniyle, konut fiyatları modeli yardımıyla tahmin edilmektedir.

Beklenmeyen zararların tahmin edilmesi amacıyla Basel II formülü kapsamında risk ağırlıklı aktiflerdeki değişimlerden faydalanılmıştır. Bu sayede risk ağırlıklı aktiflerdeki değişim ve stres anlarında kaldıraç oranlarındaki değişimler de analize dâhil edilmiştir.

Kredi ve piyasa riski kaynaklı zararlar hesaplandıktan sonra, bu zararların ilk olarak beklenen net gelir ile karşılanacağı, net gelirin söz konusu zararı karşılayamadığı durumda ise özkaynaklardan karşılanacağı varsayımı altında hesaplamalar gerçekleştirilmiştir. Net gelir hesaplanırken, net faiz dışı gelirler son 3 yılın ortalaması kullanılarak tahmin edilmiştir. Net faiz geliri hesaplanırken ise vade bazında faize duyarlı açık kullanılmıştır. Şok sonucu bankaların SYR'leri ve bunlara karşılık gelen PD'ler ile diğer bankaların uğrayacağı zarar hesaplanmıştır.<sup>12</sup>

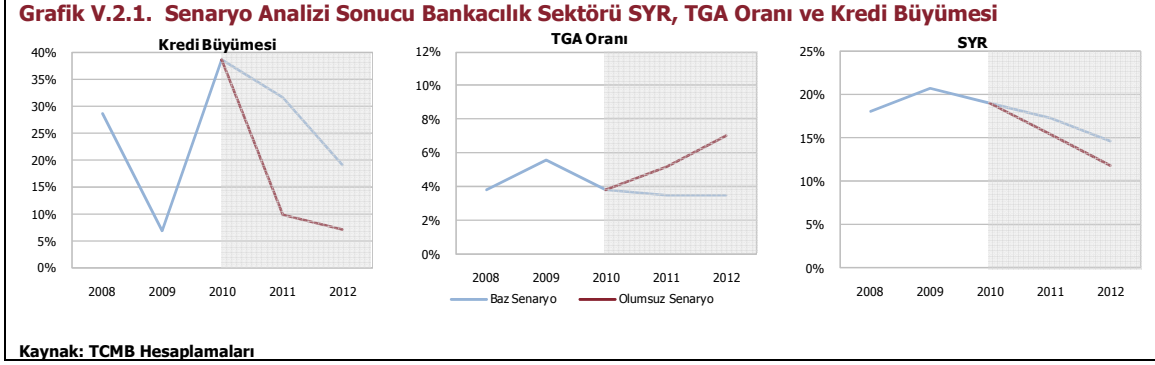
Ayrıca, 2 yıl boyunca devam edeceği varsayılan bu şoklara herhangi bir politika tepkisinin ve yeni sermaye ilavesinin olmadığı varsayılmıştır.

Genel çerçevesi verilen bu yöntemle, Türk bankacılık sektörüne uygulanan senaryo analizi sonucunda, baz senaryo altında sektörün SYR'si, 2012 yılı sonunda ağırlıklı olarak kredi büyümesinin etkisiyle yüzde 14,6'ya gerilerken, olumsuz senaryo altında ise sektörün SYR'si yasal sınırın üzerinde kalmakla birlikte yüzde 9,2'ye kadar düşmektedir (Grafik V.2.1).

<sup>10</sup> Bankaların ortalama olarak tahsili gecikmiş alacakları bilançolarında 3 yıl süreyle bulundukları anlamına gelmektedir.

<sup>11</sup> Konut fiyatları için Garanti REİDİN endeksi kullanılmıştır.

<sup>12</sup> Bu analiz yapılırken, "maximum entropy principle" varsayımı esas alınmıştır. Detaylar için bkz: *Upper C. and Worms A. (2004), "Estimating Bilateral Exposures in the German Interbank Market: Is there a Danger of Contagion?"; European Economic Review, 8, 827-49.09/02.*



Sonuç olarak, varsayılan koşullar altında ani sermaye çıkışları sonucu ortaya çıkabilecek olumsuz makroekonomik durum, sektörün kredi hacminde, TGA oranında ve sermaye yeterliliğinde önemli bir bozulma yaratmaktadır. Ancak, sektörün mevcut yüksek ve kaliteli sermaye yapısı nedeniyle şokların etkisine rağmen SYR yasal sınırın üzerinde kalmaktadır.

Stres testi yaklaşımı oldukça dinamik olup, merkez bankaları ülke koşullarını göz önüne alarak konjonktürel değişiklikleri de içerecek şekilde stres testlerini güncelleyebilmektedir. Bankamız da yeni yaklaşımları yakından takip ederek ve kendi bünyesinde geliştirerek stres testlerini finansal istikrar analizlerinde aktif olarak kullanmaktadır.

### V.3. Bir Sistemik Risk Göstergesi Olarak Çekirdek Olmayan Yükümlülükler

Gelişmiş ülke merkez bankalarının küresel kriz sonrası uyguladığı miktarsal genişleme politikaları sonucu oluşan likidite bolluğu, gelişmekte olan ülkelere sermaye akımlarının artmasına neden olmuş ve bu durum önemli ölçüde kredi genişlemesini beraberinde getirmiştir.

Sermaye akımlarının finansal sistemdeki riskleri artırdığı ve bu nedenle daha sıkı yasal düzenlemelere tabi tutulması gerektiği görüşü son yıllarda sıklıkla dile getirilmektedir. Bu yaklaşım bankaları bu tür fon kaynaklarını mevcut kredi talebini karşılamak amacıyla krediye dönüştüren *pasif* araçlar olarak ortaya koymaktadır. Bankaların yükümlülük yapısının incelenmesi konusunda alternatif bir yaklaşım öneren Shin (2010) ise bankaların, finansal balonların oluşması sürecinde *aktif* bir rol aldıklarını belirtmektedir. Bu yaklaşıma göre kredilerin artma eğiliminde olduğu dönemlerde, ileride likidite riski yaratma potansiyeli daha yüksek ve görece oynak fonlama kaynaklarına yönelen bankalar, sektörün sistemik risklere karşı kırılganlıklarını artırmaktadır. Bu noktadan hareketle, bankaların yükümlülüklerinin likidite riski yaratma potansiyeli açısından sınıflandırılması, finansal sistemin sağlamlığı açısından önemli bir gösterge sunabilmektedir. Bu çerçevede, aşağıdaki tabloda çekirdek ve çekirdek olmayan bilanço yükümlülük kalemlerinin sınıflandırılmasına yer verilmiştir (Tablo V.3.1).

**Tablo V.3.1. Çekirdek ve Çekirdek Olmayan Yükümlülük Sınıflaması**

	Çekirdek Yükümlülükler	Orta Düzey Yükümlülükler	Çekirdek Olmayan Yükümlülükler
	Hanehalkı	Kurumsal ve Ticari	Finansal Kuruluşlar
<b>Likit</b>	Vadesiz mevduat Kısa vadeli tasarruf mevduatı (1 aya kadar)	Vadesiz mevduat Kısa vadeli ticari mevduat (3 aya kadar)	Vadesiz banka mevduatı Repodan sağlanan fonlar Kısa vadeli bankalara borç
<b>Kısmen Likit</b>	Orta vadeli tasarruf mevduatı (1 ay-1 yıl)	Orta ve uzun vadeli kurumsal ve ticari mevduat	Vadeli banka mevduatı Orta ve uzun vadeli bankalara borç
<b>Likit Olmayan</b>	Uzun vadeli tasarruf mevduatı (1 yıl ve üzeri)		Menkul değer ihraçları Bankalardan alınan diğer borçlar

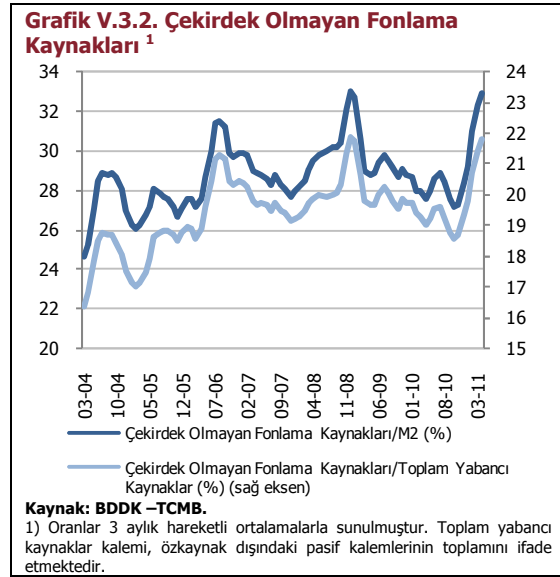
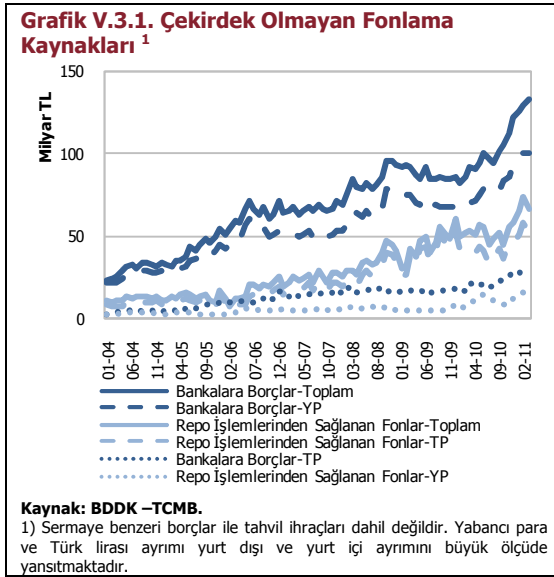
Çekirdek fonlama kaynakları, yurt içinde yerleşik olan hanehalkının vadesiz ve vadeli mevduatından oluşmaktadır. Bankalar için daha güvenilir olan bu fonlama kaynakları, hanehalkının gelir düzeyindeki artışa paralel istikrarlı bir eğilim izlemektedir. Ancak, kredi büyümesinin mevduat büyümesinden fazla olduğu genişleme dönemlerinde, bankalar alternatif fonlama kaynaklarına da başvurmaktadır. Yukarıda belirtildiği üzere, bu eğilimin yaygın bir sonucu, yurt dışı bankalardan fonlamadaki artıştır. Bu fonlar, küresel piyasalardaki dalgalanmalara duyarlı bir yapıya sahip olduğundan kırılganlığı artırıcı bir etkiye sahiptir. Diğer önemli olgu ise artan yurt içi bankalardan borçlanmadır. Bu iki fonlama kaynağı bankaların çekirdek olmayan fonlama kaynaklarının büyük bölümünü oluşturmakta ve çekirdek yükümlülüklerle kıyasla daha oynak bir yapı sergilemektedir.

Yurt içi bankalara borçlanma kalemindeki artış, finansal konjoktüre bağlı olarak değişen bir etkiye sahiptir. Bankaların birbirinden borçlanması, piyasaların görece sakin olduğu zamanlarda, finansal piyasalarda önemli bir güven göstergesi olarak kabul edilmektedir. Ancak, bir kriz anında

bankalar birbirlerine olan borçlanma limitlerini düşürebilmekte, bu da ani likidite sıkışıklığına neden olabilmektedir.

Çekirdek olmayan yükümlülüklerin bir diğer özelliği konjonktürel dalgalanmalarla paralel yönde hareket etmesidir. Çoğunlukla ekonominin genişleme dönemlerinde görülen kredi genişlemelerine, çekirdek olmayan fonlama kaynaklarındaki artış eşlik etmektedir<sup>13</sup>. ABD finansal sisteminde kriz sonrası makro riskleri azaltıcı unsurlar içeren Dodd-Frank kanunu, çekirdek olmayan yükümlülükleri görece fazla olan finansal kuruluşların daha fazla vergilendirilmesini beraberinde getirmektedir.<sup>14</sup> Shin (2011) çekirdek olmayan yükümlülükleri dikkate alan bu tür bir vergi uygulamasını, maliye politikası açısından gelir artırıcı özelliğinin yanısıra, özellikle gelişmekte olan ülkeler için, finansal sistemin konjonktürel dalgalanmalara olan duyarlılığını azaltıcı bir politika aracı olarak önermektedir.

Kredi artışında büyük ölçüde etkili olan yabancı fon kaynağı, bankaların yükümlülük kalemleri arasında, özellikle yabancı bankalara borçlar kaleminde kendini göstermektedir (Grafik V.3.1). Türkiye için çekirdek olmayan yükümlülüklerin M2'ye ve toplam yabancı kaynaklara oranı Grafik V.3.2'de sunulmaktadır. Söz konusu orandaki yükselişin 2008 yılı kriz döneminde durduğu, ancak 2010 sonrası hızlı bir toparlanma eğilimine girdiği görülmektedir. Alt kalemler itibarıyla bakıldığında, repo işlemlerinin daha çok Türk lirası cinsi ve TCMB ile yapılan işlemlerden oluştuğu, çekirdek olmayan yükümlülüklerin büyük bölümünü oluşturan bankalara borçlar kaleminin ise ağırlıklı olarak yurt dışı bankalara borçlardan oluştuğu görülmektedir.



Türkiye için hesaplanan söz konusu oran, halihazırda finansal sistem için yükselmiş olmakla birlikte, çekirdek olmayan fonlama kaynaklarının yabancı kaynaklar içindeki payı ortalama yüzde 20'ler dolayında iken, toplam mevduatın payı yüzde 70'ler civarında olması,<sup>15</sup> kredilerin mevduata oranının kredilerin halen büyük ölçüde mevduat ile fonlandığına işaret etmesi (Grafik III.19) ve yükümlülüklerin

<sup>13</sup> Bu eğilim ve ABD ve Kore için çekirdek olmayan fonlama kaynaklarının gelişimi konusunda detaylı bir analiz Shin (2010) çalışmasında sunulmuştur.

<sup>14</sup> Kanun, ayrıca, çekirdek ve çekirdek olmayan yükümlülükler konusunda geniş kapsamlı bir tanım çalışması yapılmasını önermektedir.

<sup>15</sup> Toplam pasifler içerisinde mevduatın payı ortalama yüzde 60 dolayındadır.



vadesinin artırılması yönünde tedbirler uygulanmaya konmuş olması (Kutu III.1) nedenleriyle önemli bir kırılma unsuru oluşturmamaktadır.

Sonuç olarak, bankacılık sektörünün fonlamasının temel olarak hala çekirdek kaynaklara dayandığı, diğer yandan konjunktürdeki dalgalanmalara paralel bir seyir izleyen çekirdek olmayan yükümlülüklerin M2'ye oranındaki son dönemlerdeki artışın makro riskleri azaltıcı politikalar çerçevesinde yakından takip edilmesi önem arz etmektedir.

**Kaynaklar:**

Shin, H.S. ve K. Shin, (2010), "Procyclicality and Monetary Aggregates", yayımlanmamış çalışma.

Shin, H.S. (2011), "Non-Core Liabilities Tax as a Tool for Prudential Regulation", politika notu.

## V.4. TCMB Risk Merkezi Faaliyetlerinin TBB'ye Devri

Birçok ülkede, kredi veren kuruluşların üstlenmiş oldukları risklerin belirlenmesi, gözetim ve denetimin sağlanması ve kredi sisteminin daha sağlıklı işlemlerini sağlamak amacıyla risk bilgilerinin derlenmesi ve dağıtılmasına yönelik sistemler kurulmuştur. Risk verileri bazı ülkelerde sadece kamu otoriteleri tarafından toplanırken, bazı ülkelerde sadece özel kredi kuruluşları tarafından izlenmekte, birçok ülkede ise hem kamu hem de özel kurumların bulunduğu karma modelin benimsendiği görülmektedir. Sadece kamu kredi kayıt merkezlerinin olduğu ülkelere, Belçika, Fransa ve Endonezya, sadece özel kredi bürolarının olduğu ülkelere ABD, Kanada, Hollanda, İngiltere, İsviçre ve Polonya, karma yapıların olduğu ülkelere ise Almanya, Avusturya, Bulgaristan, İtalya, İspanya, Portekiz, Malezya, Arjantin, Brezilya ve Meksika örnek gösterilebilir. Kamu kredi kayıt kuruluşlarının kuruluş amaçları da farklılık gösterebilmektedir. Bir kısım ülkelerde bankacılık gözetim ve denetim fonksiyonunun bir parçası olarak bu bilgiler değerlendirilirken, günümüzde kredi geçmişinin izlenmesi en önemli fonksiyon olarak ön plana çıkmaktadır.

### TCMB Risk Merkezi'nin Tarihsel Süreç İçinde Gelişimi

1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun Mülga 44 üncü maddesinde düzenlenen Risk Merkezinin amacı; bankalar ve diğer mali kuruluşların müşterilerinin veya kredi isteklilerinin tüm mali sistemden kullandığı toplam kredi miktarını devamlı ve güncel olarak görmelerini sağlamak ve kredi kullandırma kararlarında yardımcı olmaktır.

TCMB Risk Merkezi, 1951 yılında İstanbul Şubesi nezdinde kurulmuş ve bu bölgedeki banka şubelerine yönelik olarak hizmet vermeye başlamıştır. TCMB şubelerinin ülke sathında yaygınlaşmaya başlaması ile birlikte Ankara Şubesi nezdine taşınmış ve hizmet alanı reeskont bölgelerindeki banka şubelerine kapsayacak şekilde genişletilmiş ve günümüzdeki ülke genelinde hizmet veren yapısına kavuşmuştur.

Ülkemiz mali sisteminin derinleşmesi ve mali kuruluşlardaki gelişmeye paralel olarak sistemin katılımcı sayısı da zaman içinde artmıştır. Başlangıçta Risk Merkezi katılımcısı sadece bankalar iken, 2000 yılı Haziran ayından itibaren faktoring ve finansal kiralama şirketleri, 2005 yılının Şubat ayından itibaren tüketici finansman şirketleri, 2007 yılının Ekim ayından itibaren de varlık yönetim şirketleri sisteme dahil edilmiştir.

Risk Merkezine yapılan bildirim şekli de iletişim araçlarının gelişmesine paralel olarak değişim göstermiştir. 1989 yılına kadar Risk Merkezi'ne kâğıt ortamında gönderilen bankaların kredi limit ve risk bilgileri, 1998 yılının ilk yarısına kadar teyp, disket ve kartuşlarla, 1998 yılının ikinci yarısından itibaren de elektronik veri aktarım sistemi aracılığıyla bildirilmeye başlanmıştır.

Risk Merkezi'ne verilen bilgilerin tür ve içeriği de zaman içinde artmış ve sırasıyla, kredi limit ve risk bilgileri, ödememe protestosu çekilen senetler, negatif nitelikli bireysel kredi borçlularının kimlik bilgileri ve son olarak 5941 sayılı yeni Çek Kanunu ile birlikte karşılıksız çek bilgileri de Risk Merkezinde toplanarak merkezleştirilmiş ve katılımcılar ile paylaşılmaya başlanmıştır.

Hali hazırda, Risk Merkezi'nin, 48 banka, 11 tüketici finansman şirketi, 6 varlık yönetim şirketi, 36 finansal kiralama, 75 faktoring şirketi ile Kredi Garanti Fonu A.Ş. olmak üzere toplam 177 adet katılımcısı ve bilgi aldığı Tasarruf Mevduatı Sigortası Fonu ve Sermaye Piyasası Kurulu'ndan oluşan 2 kaynak kuruluşu bulunmaktadır.

Risk Merkezinde toplanan veriler sadece kredi verenlerin kararlarında dikkate alacakları bilgiler olmayıp, makroekonomik değerlendirme ve analizlerde de kullanılmakta, politika yapıcılarının karar alma süreçlerinde ve kamuoyunun bilgilendirilmesinde de etkin biçimde kullanılmaktadır. Bu çerçevede, kredilerin sektörel ve coğrafi dağılımı, dönemler itibarıyla borcunu ödeyemeyen kişi sayılarında ve protestolu senet sayısındaki gelişimler, karşılıksız çek sayıları vb gibi önemli veriler, zaman serisi olarak kamuoyu ile paylaşılmaktadır.

### **Risk Merkezi'nin TCMB bünyesinden Çıkarılması ve Faaliyetlerinin Türkiye Bankalar Birliğine Devri Süreci**

Finansal sektörün gelişmesi, derinleşmesi ve işlemlerin giderek daha karmaşık hale gelmesi sonucunda kullanıcıların kredi değerliliğinin belirlenmesinde daha sofistike yöntemlerin kullanılmaya başlandığı gözlenmektedir. Dolayısıyla, Risk Merkezi aracılığı ile firmaların kredilendirilmelerinde risklilik düzeyine göre farklı fiyat uygulanabilmesi için bankaların firmaları daha iyi değerlendirebilmeleri konusunda gereksinim duyacakları bilgilere ilişkin veri tabanının çeşitlendirilmesine, bu çerçevede Risk Merkezinin alt yapısının geliştirilmesine, sektörün ihtiyaçlarına güncel bilgilerle ve hızlı bir şekilde cevap verebilecek bir yapılanmaya yönelik çalışmalara ihtiyaç duyulmaya başlanmıştır.

Son yıllarda, Basel Bankacılık Denetimi Komitesi uygulamaları çerçevesinde, bankacılık sektörünün risklerinin hesaplanması ve oluşabilecek olumsuz etkileri azaltmak için bankaların kendi iç kontrol mekanizmalarını geliştirmeleri büyük önem kazanmıştır. Diğer taraftan, bankacılık sisteminin gözetim ve denetiminin etkinleştirilmesi ve söz konusu sektörün kırılabilirliğinin tespit edilebilmesi için gerekli stres testlerinin yapılması, risklerin önceden öngörülebilmesi ve politika geliştirilmesi de gerekmektedir.

Ayrıca, ticaretin finansmanının kolaylaştırılması ve etkinliğin artırılması amacıyla Risk Merkezi bilgilerinin mali kuruluşlar dışındaki ilgili üçüncü kişilere de verilmesi ihtiyacı ortaya çıkmıştır.

Ülkemizde mali sektörde yaşanan gelişmelere paralel olarak ihtiyaçların değişmesi doğrultusunda, TCMB'nin gözetim görevinin sona ermesi ve Risk Merkezi faaliyetlerinin merkez bankalarının temel görevleri arasında yer almaması dikkate alınarak, bu faaliyetlerin diğer bazı ülkelerde olduğu gibi Bankamız dışında başka bir kurum nezdinde yürütülmesi gündeme gelmiş ve bu çerçevede, finansal sistemin yaklaşık yüzde 88'ini bankaların oluşturduğu gözönüne alınarak, Risk Merkezi faaliyetlerinin, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ile kurulan tüzel kişiliği haiz ve kamu kurumu niteliğinde bir meslek kuruluşu olan Türkiye Bankalar Birliği'nce yürütülmesinin uygun olacağı değerlendirilmiştir.

Bu kapsamda, Türkiye Büyük Millet Meclisi'nde 13 Şubat 2011 tarihinde kabul edilen ve 25 Şubat 2011 tarih ve 27857 (Mükerrer) sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 6111 sayılı Kanun ile TBB nezdinde Risk Merkezi'nin kurulması düzenlenmiş ve 1211 sayılı TCMB Kanunu'ndaki Risk Merkezi'ne ilişkin hükümler yürürlükten kaldırılmıştır.

Risk Merkezi faaliyetlerinin devrine ilişkin düzenlemeler yapıncaya kadarki geçiş döneminde, Risk Merkezi faaliyetlerinin 1211 sayılı Kanunun yürürlükten kaldırılan 44 üncü maddesi hükümleri uyarınca Bankamızca yürütülmesi düzenlenmiştir.

Söz konusu Kanunla getirilen Risk Merkezine ilişkin değişiklikler aşağıda özetlenmiştir;

- i. Risk Merkezinin kuruluşuna, faaliyetine, çalışmasına, Risk Merkezi yönetiminin oluşumuna, toplanması ve karar almasına, alınan bilgilerin kapsamına, biçimine ve içeriğine, paylaşılmasına, paylaşılacak bilgilerin kapsamına ve içeriğine, ücretlendirilmesine ve üyelerce ödenecek aidatın belirlenmesine ilişkin usul ve esaslar, BDDK ve TCMB'nin uygun görüşünün arandığı bir yönetmelik ile düzenlenecektir.
- ii. Mevcut düzenlemede, Risk Merkezi katılımcıları, kredi kuruluşları, kalkınma ve yatırım bankaları ve diğer finansal kuruluşlar olarak Kanunda açıkça yer almakta iken, yeni düzenlemede, kredi kuruluşları ve BDDK'ca uygun görülecek finansal kuruluşlar olarak belirtilmiştir.
- iii. Risk Merkezi'nin 3 yıl süreyle görev yapacak 9 üyeli bir Yönetim tarafından idare edilmesi düzenlenmiş olup, bu Yönetim içinde yer alacak birer üyenin de BDDK ve TCMB'ce, personeli arasından belirlenmesi öngörülmüştür.
- iv. Risk Merkezinin kuruluş amaçları doğrultusunda özel hukuk tüzel kişilerinden, kamu kurum ve kuruluşlarından ve kamu kurumu niteliğindeki meslek kuruluşları ve bunların üst kuruluşlarından bilgi talep etmesi, BDDK'nin uygun görüşüne istinaden bilgi alış verişi sözleşmeleri yapması düzenlenmiştir. Risk Merkezinde bilgileri olan kişilerin bu bilgilerinin açıklanması konusunda açık rızalarının bulunması durumunda, belirledikleri kişilere risk bilgilerinin verilmesi mümkün hale gelmiştir. Kişinin rızasına dayanan bilgilerin verilmesinin usul ve esasları da, BDDK ve TCMB'nin uygun görüşü ile düzenlenecek bir yönetmelik ile belirlenecektir. Bu kapsamda, Risk Merkezince, gerçek ve tüzel kişilerin, perakende satış firmalarına, elektrik, su, doğal gaz ve telefon kuruluşlarına olan borçlarının alınması, buna karşın bu kuruluşların da Risk Merkezinden müşterilerinin onay vermeleri koşuluyla risk bilgilerini alabilmeleri mümkün olabilecektir.
- v. Risk Merkezi gerektiğinde BDDK tarafından denetlenebilecektir.
- vi. Risk Merkezinin, her türlü bilgi alış verişini Bankacılık Kanununun 73 maddesine göre en az beş banka tarafından kurulmuş şirketler aracılığı ile yapılacak sözleşmeler çerçevesinde gerçekleştirebileceği de düzenlenmiştir.
- vii. Risk Merkezindeki bilgiler, istenilen biçim ve içerikte BDDK ve TCMB tarafından alınacak, değerlendirme ve analizlerde kullanılmaya devam edilecektir.

Risk Merkezinin kuruluşuna ve rızaya dayalı bilgilerin verilmesine ilişkin yönetmeliklerin en geç 1 yıl içinde hazırlanması ve ilgili kuruluşların görüşlerine sunulması, yönetmeliklerin Resmi Gazete'de yayınlanmasını takiben Risk Merkezinin katılımcılardan bilgi almaya başlaması gerekmektedir.

TBB nezdindeki Risk Merkezinin teknik alt yapı olarak hazır olmasından sonra, TCMB nezdindeki kredi limit ve risk, protestolu senet ve karşılıksız çek bilgileri ile negatif nitelikli bireysel kredilere ilişkin verilerin tamamı TBB Risk Merkezine aktarılacak, TCMB nezdindeki Risk Merkezi faaliyetleri sona erecektir.

## V.5. Faizsiz Bankacılığa Genel Bir Bakış

Faizsiz bankacılığın fikri temelleri çok önceden atılmış olmakla beraber, 1975 yılında İslam ülkelerinde kalkınma projelerini İslami kurallara uygun olarak finanse etmeyi amaçlayan İslam Kalkınma Bankasının kuruluşuyla faizsiz bankacılık fikri kurumsallaşmıştır. İzleyen yıllarda birçok özel bankanın da katılımıyla hızla büyüyen sektör, günümüzde 1 trilyon ABD doları varlık büyüklüğü ve 4 trilyon ABD doları küresel potansiyeliyle dikkat çekmektedir<sup>16</sup>.

Faizsiz bankacılık ve finans sektörünün bu kadar hızlı büyümesinde 1,6 milyara ulaşan Müslüman nüfusun inançlarına uygun finansal araç talepleri etkili olmuştur. Bu talebe cevap verebilmek için söz konusu kuruluşların gözetmesi gereken temel prensipler: (i) faizli işlemlerden sakınmak, (ii) aşırı belirsizlik ve riskli işlemlerden sakınmak, (iii) İslam'ın yasakladığı sektörleri finanse etmemek şeklinde özetlenebilir<sup>17</sup>.

Bu temel prensipler çerçevesinde faizsiz finansal kuruluşların geliştirdikleri başlıca kredi/fon kullandırma yöntemleri ise bir satış türü olan **murabaha**, temel olarak bir yatırım ortaklığı olan **mudaraba**, bir kâr-zarar paylaşımı olan **muşaraka**, geleneksel bankacılıktaki finansal kiralama işleminin karşılığı olan **icara** ve tarafların belirli bir malın anlaşma anında belirlenen ve tamamen ödenen bir fiyattan gelecekteki bir tarihte alım-satım konusunda anlaştığı yöntem olan **salam**'dir.

Faizsiz bankacılık kuruluşları, kendilerine özgü kredi/fon kullandırma yöntemlerinin yanında fon toplama yöntemleri açısından da farklılık göstermektedir. Bunlardan bazıları herhangi bir para cinsinden, belli bir vadeye bağlı olmadan açılan ve kâr payı gibi herhangi bir getirisi olmayan **cari hesaplar**; faizsiz bankaların vadeli hesabı olarak tanımlanabilecek **katılma hesapları** ve İslami kurallara göre faiz almanın yanında faiz vermek de yasaklandığından "faizsiz bono" olarak tanımlanan **sukuk** sertifikaları olarak sıralanabilir.

Faizsiz bankacılık kuruluşlarının yukarıda sayılan farklı yöntemlerle oluşturdukları varlıklara dayanarak farklı türlerde sukuk çıkarılabilmekle birlikte, genel olarak finansal kuruluş sahip olduğu bir varlığı sukuk ihraç etmek amacıyla kurduğu şirkete devreder, şirket ise bu varlığa dayanarak ihraç ettiği sukukların geliriyle varlığın finansmanını karşılamış olur. Finansal kuruluşun devrettiği varlığı kiralaması sonucunda sukuk ihraç eden şirket elde ettiği kira gelirleriyle sukuk sertifikalarının dönemsel ödemelerini gerçekleştirir. Sukuk sertifikasının vadesi dolduğunda ise finansal kuruluş varlığı tekrar geri alır ve bu parayla sertifika sahiplerinin anapara tutarları ödenerek işlem sonlandırılır. Sukuk faizsiz olmasının yanında sertifikaya konu varlığın mülkiyetini de içermesi yönüyle bonodan farklılık gösterir.

Faizsiz bankacılıkta işlemlerin reel ekonomiyle ilişkili olarak gerçekleştirilmesi, yüksek risk ve belirsizlikten kaçınılması, fonların çoğunlukla üretim ve istihdam yaratan alanlara yönlendirilmesi gibi özellikler faizsiz bankacılığın finansal istikrarı destekleyici bir rol oynamalarını sağlamaktadır.

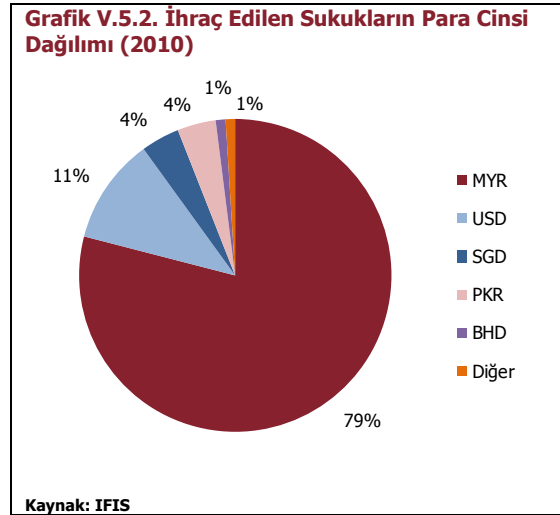
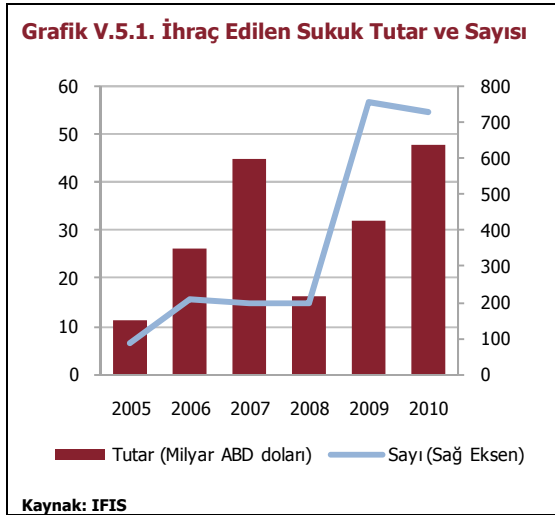
Ancak, faizsiz finansal kuruluşlar çalışma prensiplerinden dolayı likidite gereksinimlerini sağlamak konusunda geleneksel bankalara göre daha fazla kısıtla karşılaşmaktadır. Geleneksel bankacılık sisteminde gelişmiş bir bankalararası piyasanın da katkısıyla bankaların likidite yönetiminde

<sup>16</sup> BMB Islamic, Global Islamic Finance Report 2010

<sup>17</sup> TKBB, "Faizsiz Bankacılık İlkeleri ve Katılım Bankacılığı" [http://www.tkbb.org.tr/download/faizsiz\\_bankacilik\\_onyilmaz.pdf](http://www.tkbb.org.tr/download/faizsiz_bankacilik_onyilmaz.pdf)

faizden yararlanabilecekleri birçok finansal araç bulunmaktadır. Bankalararası piyasalar, bankalara kısa vadeli nakit akışlarını düzenlemede büyük esneklik sağlamaktadır. Ayrıca finansal araçların işlem gördüğü ikincil piyasalar da likidite yönetiminde başvurulan önemli imkânlardır.

Bankalararası piyasa, ikincil piyasa araçları ve son kredi mercii olarak merkez bankalarının reeskont penceresi uygulamalarını kapsayan geleneksel likidite yönetim imkânlarının hepsi faize dayalı olup, İslami bankalar tarafından kullanılamamaktadır. Bu sorunu aşmak amacıyla "faizsiz bono" olarak tanımlanan sukukların kullanımı oldukça yaygınlaşmıştır. Küresel çapta sukuk ihracı kriz döneminde ekonomik daralmaya bağlı olarak düşüş göstermiş, 2010 yılında ise tekrar kriz öncesi seviyesine geri dönmüştür. Tutar bazında artışın yanında sayı bazında da görülen ciddi artış sukuk piyasasına artan ilginin bir göstergesidir (Grafik V.5.1). Nitekim, aralarında Türkiye'nin de bulunduğu birçok ülkede 2010 yılında ilk sukuk ihracı gerçekleştirilmiş; diğer birçok ülkede de 2011 yılında sukuk ihracı yapılması planlanmıştır<sup>18</sup>. Küresel sukuk piyasasındaki ihraçların para cinsi bazında dağılımı incelendiğinde Güney Doğu Asya'nın (özellikle Malezya Ringgiti) ağırlıkta olduğu görülmektedir (Grafik V.5.2).

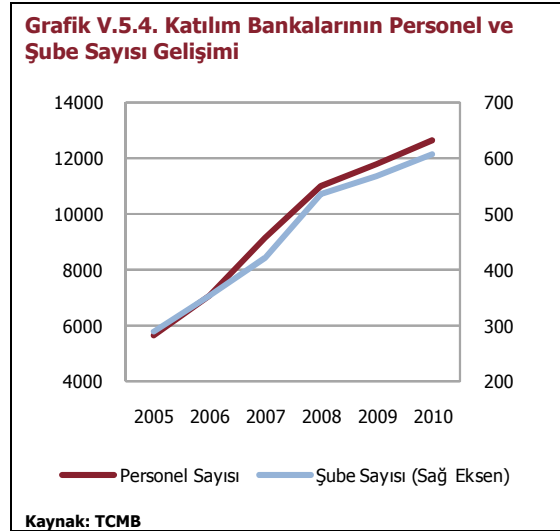
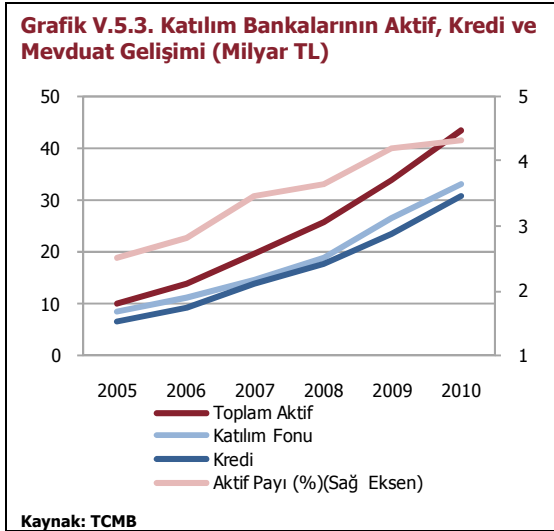


Küresel sukuk piyasasındaki bu gelişmeler faizsiz bankacılıktaki likidite imkânlarını artırırken bir taraftan da sorunun çözümüne ilişkin uluslararası mekanizmalar geliştirilmektedir. Bu çerçevede, geçtiğimiz yıl Bankamızın da kurucuları arasında bulunduğu "Uluslararası İslami Likidite Yönetim Şirketi" (International Islamic Liquidity Management Corporation- IILM) kurulmuştur. Söz konusu yapının amacı İslami kurallara uygun gelirleri olan uluslararası bir varlık havuzu oluşturmak ve bu varlıklara dayanan yüksek dereceli, basit tasarımlı, uluslararası geçerliliği ve ikincil piyasası olan, katılımcı ülkelerdeki faizsiz bankacılık kuruluşlarının likidite gereksinimlerini karşılayacak hacim ve vadelerde düzenli olarak sukuk ihraç etmektir. 25 Ekim 2010 tarihinde kurulup halen yapılanma aşamasında olan söz konusu kuruluşun beklenen temel faydalar; faizsiz bankaların likidite yönetimini kolaylaştırmak, faizsiz bankalararası piyasaların gelişmesi ve bütünleşmesini sağlamak ve düzenli sukuk ihracıyla diğer ürünlerin etkin fiyatlanması için risksiz bir gösterge oluşturmaktır. Ayrıca, IILM sıkışıklık dönemlerinde İslami finansal hizmetler sunan kuruluşların likidite yönetimini kolaylaştırabilecek ve bunların geleneksel bankalar karşısında rekabet güçlerini dengeleyebilecektir. IILM'in çalışma

<sup>18</sup> IFIS, Global Sukuk Market H2-2010 Report

mekanizması göz önünde bulundurulduğunda dikkat çeken nokta, varlıkların IILM'e merkez bankaları aracılığıyla transfer edilmesidir. Bunun nedeni ise varlıkların ve kira ödemelerinin (geri kiralama durumunda) kalitesini güvenceye almak olarak açıklanabilir. Bunun dışında başka bir yöntemle varlık havuzundan varlık sağlanması üzerine IILM bir karara varamamıştır. Bahsi geçen varlık havuzuna islami kurallarla uyumlu her türlü finansal ve finansal olmayan varlıklar kabul edilecek olup, ihraç edilecek enstrümanların AAA notuna sahip olması, herkesin kolayca anlayıp kabul edebileceği şekilde olması, küçük hacimlerde ve düzenli ihraç edilmesi, küresel olarak kabul edilmesi, alınıp satılması ve çeşitli vadelerde olması gerekmektedir.

Faizsiz bankacılığın küresel çaptaki hızlı büyümesine paralel olarak ülkemizde ilk kez 1986 yılında özel finans kurumu adı altında faaliyet göstermeye başlayan söz konusu kuruluşlar, 5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nda "katılım bankası" olarak tanımlandıkları 2005 yılından bu yana katılım fonlarında yüzde 295, kredilerde ise yüzde 376 büyüme sağlamıştır. 2005 yılında katılım bankalarının aktifleri tüm sektörün yüzde 2,5'i seviyesindeyken bu oran 2010 yılında yüzde 4,3'e yükselmiştir. Aynı dönemde diğer bankaların yüzde 149 seviyesindeki aktif büyümesine karşılık katılım bankaları aktiflerini yüzde 335 artırmıştır (Grafik V.5.3). Söz konusu bankalar bilanço kalemlerinde sağladıkları bu büyümeyi şube ve personel sayısına da yansıtmıştır (Grafik V.5.4).



Ülkemizde son yıllarda faizsiz bankacılık sektörüne ilişkin atılan önemli bir adım da Sermaye Piyasası Kurulunun sukuk niteliğindeki bir araç olan kira sertifikalarının ihracına yönelik 1 Nisan 2010 tarihli "Kira Sertifikalarına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkındaki Tebliği" olmuştur. Kira sertifikaları özel sektör şirketlerinin, bir varlık kiralama şirketi aracılığı ve "devret-kirala-devral" yöntemiyle, mülkiyetlerindeki veya kiralamak suretiyle devralacakları varlıkları kullanarak finansman sağlamalarına imkân tanımaktadır. Varlık kiralama şirketi ilk etapta devraldığı bu varlıkların finansmanını ihraç edeceği kira sertifikası ile karşılamaktadır. Söz konusu sertifikaların dönemsel ödemeleri ise bankadan gelen dönemsel kira gelirleri ile gerçekleştirilmektedir. Vade sonunda ise bankaya geri devredilen söz konusu varlıklardan elde edilen gelir, kira sertifikası sahiplerine payları oranında dağıtılarak ihraç edilmiş olan kira sertifikası itfa edilmektedir. İcara sukuku olarak da adlandırılan ve faizsiz nitelikte olan bu araca ilişkin düzenleme kısa süre içinde etkisini göstermiş ve katılım bankacılığı sektöründe 2010 yılında gerçekleştirilen ilk ihraçla Türk bankaları da sukuk

piyasasındaki yerini almıştır. Orta Doğu'daki gelişmelerden dolayı arayış içinde olan önemli miktardaki sermaye de dikkate alındığında ülkemizdeki sukuk ihraçlarının önümüzdeki dönemlerde de artarak devam edeceği düşünülmektedir.

Hazine Müsteşarlığının çıkardığı gelire endeksli senetler de (GES) faizsiz bankacılığın likidite yönetiminde önemli bir yere sahiptir. Bu senetler Kamu İktisadi Teşebbüslerinden elde edilen ve bütçeye aktarılan hasılat paylarına endekslenmek suretiyle oluşturulduğundan ve herhangi bir faiz içermediğinden katılım bankalarınca kullanılabilir. GES'in kupon ödemelerinde esas alınacak azami hasılat payı tutarı olarak Bütçe Kanunu'nda 2011 yılı için 332,9 milyon TL'nin baz alınacağı açıklanmıştır<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> Hazine Müsteşarlığı [http://www.hazine.gov.tr/doc/GES/Ges\\_brosur.pdf](http://www.hazine.gov.tr/doc/GES/Ges_brosur.pdf)

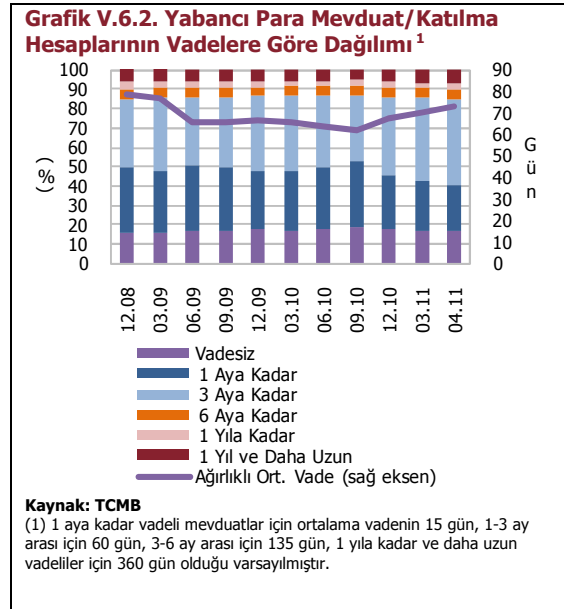
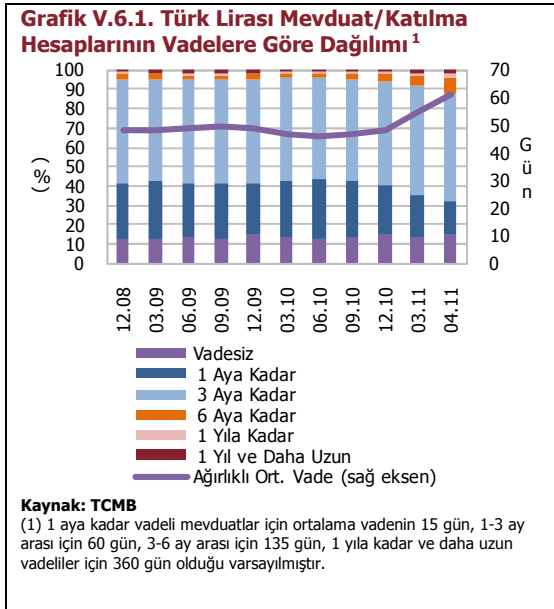


## V.6. Mevduatın Vade Yapısı

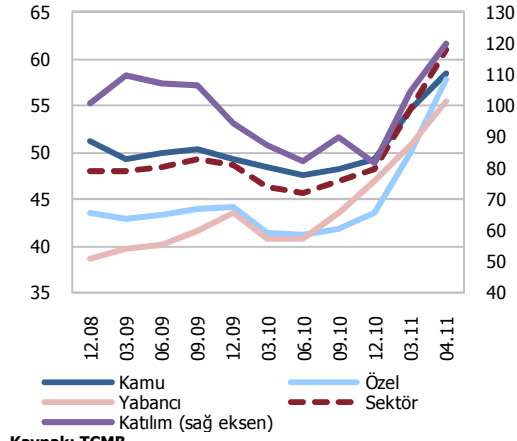
Bankacılık sektörünün en önemli fon kaynağını mevduat/katılım fonları oluşturmaktadır. 2011 yılı Mart ayı itibarıyla 617 milyar TL olan bankaların zorunlu karşılığa tabi mevduat/katılım fonları toplam kaynakların yüzde 60'ını oluşturmaktadır. Genel olarak 3 aya kadar vadede yoğunlaşmakta olan mevduat/katılım fonlarının vadesi, varlıklar içinde en önemli paya sahip olan kredi ve menkul kıymetlerin vadesinden daha kısadır. Söz konusu vade uyumsuzluğu sektörü likidite ve faiz riskine maruz bırakmakta ve bankacılık sisteminin kırılabilirliğini artırmaktadır. Bankacılık sisteminin kaynaklarının vadesinin uzatılarak, vade uyumsuzluğunun azaltılması ve finansal istikrara katkı sağlanması amacıyla Türk lirası zorunlu karşılık oranı mevduat/katılım fonlarının vade yapısına göre farklılaştırılmıştır. Bu çerçevede, kısa vadeli mevduat/katılım fonları için daha yüksek zorunlu karşılık oranı uygulanarak kısa ve uzun vadeli mevduatlar arasındaki marj açılmıştır.

Benzer şekilde yabancı para zorunlu karşılık oranı, döviz tevdiat hesapları, yabancı para katılım fonları ve diğer yükümlülüklerin vadesine göre farklılaştırılmış, kısa vadeli yükümlülükler için yabancı para ve Türk lirası zorunlu karşılık oranları artırılmıştır.

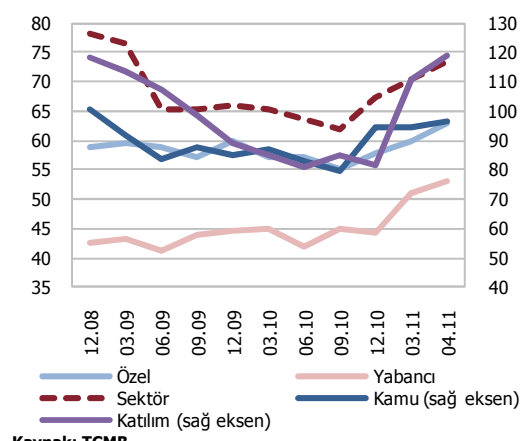
Söz konusu değişiklikler sonrasında mevduat/katılım fonlarının ortalama vadesi uzamaya başlamıştır. 1 aya kadar vadeli mevduat/katılım fonlarının payı azalırken 3 ay ve daha uzun vadeli mevduat/katılım fonlarının payı artış göstermiştir. 2010 yılı sonunda sırasıyla 48,2 ve 67,3 gün olan Türk lirası ve yabancı para mevduat/katılım fonlarının ağırlıklı ortalama vadesi, 2011 yılı Nisan ayı itibarıyla 61,1 ve 73,3 güne yükselmiştir (Grafik V.6.1 ve Grafik V.6.2).



Bankacılık sektöründe Türk lirası mevduat/katılım fonlarının ağırlıklı ortalama vadesinin uzamasında tüm banka grupları etkili olmuştur. Türk lirasındaki kadar belirgin olmamakla birlikte yabancı para mevduat/katılım fonlarının ağırlıklı ortalama vadesi de artmıştır (Grafik V.6.3 ve Grafik V.6.4).

**Grafik V.6.3. Türk Lirası Mevduat/Katılma Hesaplarının Ağırlıklı Ortalama Vadesi<sup>1</sup>****Kaynak: TCMB**

(1) 1 aya kadar vadeli mevduatlar için ortalama vadenin 15 gün, 1-3 ay arası için 60 gün, 3-6 ay arası için 135 gün, 1 yıla kadar ve daha uzun vadeli için 360 gün olduğu varsayılmıştır.

**Grafik V.6.4. Yabancı Para Mevduat/Katılma Hesaplarının Ağırlıklı Ortalama Vadesi<sup>1</sup>****Kaynak: TCMB**

(1) 1 aya kadar vadeli mevduatlar için ortalama vadenin 15 gün, 1-3 ay arası için 60 gün, 3-6 ay arası için 135 gün, 1 yıla kadar ve daha uzun vadeli için 360 gün olduğu varsayılmıştır.

## V.7. Bankacılık Sektörünün Tahvil ve Bono İhraçları

Daha önce sadece yurt dışında tahvil ve bono ihraç edebilen mevduat bankalarına Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun 02.10.2010 tarih ve 27717 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan 30.09.2010 tarih ve 3875 sayılı Kararı ile birlikte yurt içinde de tahvil ve bono ihraç etmelerine izin verilmiştir. Söz konusu Karara göre halka arz edilip edilmediğine bakılmaksızın bankaların Türk lirası cinsinden tahvil ve bono ihraçları aşağıda belirtilen usul ve esaslar çerçevesinde gerçekleştirilmektedir:

**a)** İhraççı bankanın, başvuru tarihi itibarıyla sermaye yeterliliği rasyosunun %12’nin altında olmaması,

**b)** Halka arz edilmek suretiyle yapılacak ihraçlarda, tasarruf mevduatı veya katılım fonu gibi yatırılan paranın sigorta kapsamında olduğu gibi bir yanığıya yol açılmamasını teminen, ihraç ile borçlanılacak tutarın Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna tabi olmadığı hususunda özellikle küçük yatırımcının ayrıntılı ve yazılı biçimde bilgilendirilmesinin sağlanması,

**c)** Banka tarafından, ihraca ilişkin fayda ve maliyet analizini, ihracın bankanın mali bünyesine etkisini, olası stres koşulları da dikkate alınarak ihraçtan kaynaklanabilecek risklere ilişkin detaylı değerlendirmeleri ve söz konusu risklerin ölçülmesi, izlenmesi ve kontrol edilmesinde izlenecek uygulama usullerini içeren bir raporun ihraçtan önce Kuruma sunulması,

**d)** İhraççı bankanın ihraçtan önce 5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nda yer alan kurumsal yönetim hükümleri ile koruyucu hükümlere aykırılığının tespit edilmemiş olması veya varsa bulunan aykırılığın giderilmiş olması,

**e)** Banka bazında borçlu sıfatıyla doğrudan gerçekleştirilecek ihraçlara ilişkin nominal limitin aşağıda belirtilen formüller çerçevesinde hesaplanması ve kalkınma ve yatırım bankalarının bu limitten muaf tutulması,

$$\mathbf{\hat{I}LHET} = \text{MIN}(\text{MAKS}(0,5 * \mathbf{\hat{O}z} \text{Kaynak}; 0,25 * \text{Tasarruf Mevduatı}); \mathbf{\hat{O}z} \text{Kaynak})$$

$$\mathbf{\hat{I}hraç Limiti} = \text{MIN}(\mathbf{\hat{I}LHET} * (1 - (\text{BAT}/\text{SAT}) * 5 + \text{MAKS}(0; (\text{MIN}(0,2; \text{SYR}) - 0,12)) * 2); \mathbf{\hat{O}z} \text{Kaynak})$$

**$\hat{I}LHET$ :** İhraç Limiti Hesaplamaya Esas Tutar

**$\hat{O}z$  kaynak:** Başvuru tarihi itibarıyla kamuoyuna en son açıklanmış bulunan konsolide olmayan yılsonu veya ara dönem finansal raporlarında yer alan banka  $\hat{O}z$  kaynak tutarı.

**Tasarruf Mevduatı:** Başvuru tarihi itibarıyla kamuoyuna en son açıklanmış bulunan konsolide olmayan yılsonu veya ara dönem finansal raporlarında yer alan bilgiler çerçevesinde elde edilecek toplam tasarruf mevduatı tutarı veya gerçek kişilere ait toplam katılım fonu hesap tutarları.

**BAT:** Başvuru tarihi itibarıyla kamuoyuna en son açıklanmış bulunan konsolide olmayan yılsonu veya ara dönem finansal raporlarında yer alan banka aktif toplamı.

**SAT:** Banka aktif toplamının dikkate alındığı tarih itibarıyla Kurum tarafından açıklanan sektör aktif toplamı.

**SYR:** Başvuru tarihi itibarıyla kamuoyuna en son açıklanmış bulunan konsolide olmayan yılsonu veya ara dönem finansal raporlarında yer alan sermaye yeterliliği rasyosu (%).

**f)** Sermaye benzeri borçlar kapsamında ihraç edilecek menkul kıymetler ile ipotek ve varlık teminatlı menkul kıymetlerin ihraç limitinin dışında tutulması,

**g)** Bankalarca daha önce yapılan ve tedavülde olan ihraçların nominal tutarının, yeni ihraç limitinin hesaplanmasında bir indirim kalemi olarak dikkate alınması.

Söz konusu Karar'dan bugüne kadar mevduat bankaları yurt içinde yaklaşık 6,8 milyar TL nominal tutarlı tahvil ve bono ihraç etmiş olup, söz konusu ihraçların ağırlıklı ortalama vadesi 252 gündür. SPK'ya başvurusu yapılan 9,7 milyar TL nominal tutarlı yurt içi tahvil ve bono ihracı ise Kurul kaydına alınmış olup, söz konusu ihraçların kurul kaydına alınma tarihinden itibaren en geç 1 yıl içerisinde gerçekleştirilmesi gerekmektedir. 1,9 milyar TL nominal tutarlı tahvil ve bono ihracı için ise Kurul kaydına alınmak üzere SPK'ya başvuruda bulunulmuştur (Tablo V.7.1).

Bankaların yurt dışında gerçekleştirdikleri ihraçların nominal tutarı ise 3,3 milyar ABD doları düzeyine ulaşmış olup, söz konusu ihraçların ağırlıklı ortalama vadesi 6 yıldır. 3,2 milyar ABD doları nominal tutarında tahvil ihracı SPK'ca Kurul kaydına alınmış ancak henüz ihraç gerçekleştirilmemiştir. 1 milyar ABD doları nominal tutarlı tahvil ihracı için ise Kurul kaydına alınmak üzere SPK'ya başvuruda bulunulmuştur (Tablo V.7.1).

**Tablo V.7.1. Mevduat Bankalarının Tahvil ve Bono İhraçlarına İlişkin Gelişmeler**

Nominal Tutar	Yurt içi	Yurt dışı
	(Milyon TL)	(Milyon ABD doları)
SPK'ca Kurul kaydına alınan ve gerçekleştirilen ihraçlar	6.800	3.300
SPK'ca Kurul kaydına alınan ancak henüz gerçekleştirilmeyen ihraçlar	9.700	3.200
Kurul kaydına alınmak üzere SPK'ya başvurusu yapılan ihraçlar	1.900	1.000
<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>18.400</b>	<b>7.500</b>

Kaynak: SPK, KAP

26 Mayıs 2011 tarihli bilanço verilerine göre mevduat bankalarının yurt içinde yaklaşık 6,8 milyar TL ve yurt dışında yaklaşık 5,1 milyar TL karşılığı ABD doları cinsinden tahvil ve bono ihraçları, kalkınma ve yatırım bankalarının 443 milyon TL tutarındaki tahvil ve bono ihraçlarıyla birlikte bankacılık sektörünün ihraç ettiği tahvil ve bonoların toplam pasifler içindeki payı yaklaşık yüzde 1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Söz konusu tahvil ve bono ihraçlarının bankacılık sektörünün kaynak yapısının çeşitlendirilmesine, daha uzun vadeli kaynak temini yoluyla kaynakların vade yapısının uzamasına ve vade uyumsuzluğunun azaltılmasına katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir. Tahvil ve bono ihraçlarının bundan sonra da artmaya devam etmesi beklenmekle birlikte, mevcut veriler ışığında toplam pasifler içindeki payının ihraç limiti nedeniyle en fazla yüzde 5 civarında gerçekleşebileceği öngörülmektedir.

## V.8. Makro Riskleri Azaltıcı Politikalara İlişkin Kurumsal Çerçeve

Gerek makroekonomik istikrar gerek fiyat istikrarı için önemli bir koşul olan finansal istikrar kavramı son dönemde giderek ön plana çıkmıştır. Küresel finansal kriz döneminde özellikle karmaşık finansal araçlardan kaynaklanan risklerin tam olarak kavranamaması ve denetleme otoritelerinin finansal sektörün diğer sektörlerle olan ilişkilerini göz ardı etmeleri, finans piyasalarında sistemik riskin hızla birikmesine yol açmıştır. Öte yandan kriz, finansal kuruluşların durumlarını göz önüne alan ve sektörler arası ilişkiyi dikkate almayan mikro risklere odaklı yaklaşımın tek başına yeterli olmadığını göstermiş ve bu çerçevede makro riskleri azaltıcı politikalar da ön plana çıkmıştır. Otoritelerin sistemde oluşan risklere karşı proaktif davranması konusunda dünya genelinde görüş birliğine varılmasıyla birlikte önümüzdeki dönemde makro riskleri azaltıcı politikaların öneminin daha da artması kaçınılmazdır.

Mikro riskleri azaltıcı politikaların tamamlayıcısı niteliği taşıyan makro riskleri azaltıcı politikaların temel amacı, sistemik riskin finansal sistem ve ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerini önlemek veya sınırlamaktır. Nitekim makro riskleri azaltıcı politikalar "döngüsellik karşıtı politikalar" ve "yayıma etkisinin sınırlandırılması" kapsamında iki unsuru içermektedir. Döngüsellik karşıtı politikalarda amaç, döngüsellik yarattığı aşırılıkları daha kontrol edilebilir hale getirmektir. Yayılma etkisinin sınırlandırılması ise, herhangi bir firma ya da sektörde ortaya çıkan sorunların aktif politikalarla sistemin geneline sirayet etmesinin engellenmesidir. Bu ikinci unsur, ilk unsurdan farklı olarak ortaya çıkan krizin etkilerinin sınırlandırılarak sistemik bir krize dönüşmesinin önlenmesi amacını taşımaktadır.

Bu kapsamda makro riskleri azaltıcı politikaların iki boyutunun olduğu görülmektedir: "zaman boyutu"nda amaç, sistemde oluşabilecek riskleri belirleyip riskin sistem genelinde zaman içerisinde birikmesini önlemektir. Bu bağlamda makro riskleri azaltıcı döngüsellik karşıtı politikaları oluştururken belli bir zamanda uygulanması değil sürekli olarak riskleri takip edip, sistemi bu risklerden mümkün olduğu kadar zaman içerisinde koruma amacı güdülmektedir. İkinci boyut olan "kesit boyutu"nda ise makro riskleri azaltıcı politikalar ortaya çıkan bir riskin o an içerisinde etkisini ve sistemin geneline sirayet etmesini önleme amacını gütmektedir. Burada uygulanan politika, ortaya çıkan riske göre önlem almayı ve bu risk ortadan kalkınca da politikanın buna göre uyarlanmasını gerektirmektedir.

Makro riskleri azaltıcı politika araçları hazırlanırken öncelikle, amacın (hızlı kredi büyümesinin durdurulması ya da sistemde oluşan borçluluk seviyelerinin aşağı çekilmesi gibi) ne olduğunun açıkça belirlenmesi gerekmektedir. Amaç açık bir şekilde belirlendikten sonra söz konusu amaca hangi politika araçlarıyla ulaşılabilir olduğu ve bu oluşturulan araçların sektöre ve ekonomiye etkilerinin belirlenmesi gerekmektedir.

Bu noktada unutulmaması gereken husus, makro riskleri azaltıcı politikaların, makroekonomi politikalarının yerine geçmediği, aksine tamamlayıcısı olduklarıdır. Ayrıca, söz konusu politikaların uygulama çerçevesi ve kurumsal yapılanması konusunda da tek bir doğru yöntem bulunmamaktadır. Her ülkenin ekonomik, siyasi ve kurumsal yapısı göz önünde bulundurularak en uygun yapının oluşturulması gerekmektedir. Bu kapsamda makro riskleri azaltıcı politikaların temel amacının ve kullanılacak araçların belirlenmesinin, kurumsal yapılanmanın tasarımında önemli konular olduğu

düşünülmektedir. Ayrıca, bu politikalara ilişkin iletişim stratejisi ve hesap verme sorumluluğunun belirlenmesi ile uygulanan politikaların etkinliğinin ölçülmesi ve değerlendirilmesi yapılanmanın diğer önemli konularındandır.

Hiç şüphesiz, kurumsal yapılanmanın ve koordinasyonun önünde bazı zorluklar vardır. Öncelikle, finans sektörü çok dinamiktir. Makro riskleri azaltıcı politikalar geniş bir bilgi setini sürekli izleme, sistemik önemi haiz kuruluşları belirleme ve yeni ürünleri takip etmeyi gerektirmektedir. Ayrıca, otoritelerin riske karşı esnek bir şekilde tepki verebilmesi gerekmektedir.

Finansal istikrarın bölgesel ve küresel yansımaları olduğundan, makro riskleri azaltıcı politikalar uygulanırken bir yandan ülkeye özel durumlar göz önüne alınmalı, diğer yandan uluslararası çerçeve göz ardı edilmemelidir. Dolayısıyla etkin bir koordinasyon bu süreçte büyük önem arz etmektedir.

Uluslararası alanda IMF, BIS ve FSB makro riskleri azaltıcı politikaların uygulanmasında kurumsal yapılanmalara ilişkin önemli çalışmalar yapmaktadır. Buna paralel olarak, özellikle son dönemde bazı ülkelerde sistemik risklerin izlenmesi ve makro riskleri azaltıcı politikaların uygulanmasında mevcut kurumsal yapılanmalarda değişiklikler yapıldığı görülmektedir. Bu ülkelerden bazıları aşağıda ayrıntılı olarak incelenmektedir:

### ***Amerika Birleşik Devletleri***

ABD’de makro riskleri azaltıcı düzenlemeler “Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act” ile büyük ölçüde yeniden yapılandırılmıştır. Bu Yasa ile Finansal İstikrar Gözetim Konseyi (Financial Stability Oversight Council – FSOC) kurulmuştur. FSOC oy hakkı olan 10 üye (Hazine bakanı, Fed, Murakıplar Ofisi (Office of the Comptroller of the Currency - OCC), Tüketici Finansal Koruma Bürosu (Consumer Financial Protection Bureau), Sermaye Piyasası Komisyonu (Securities Exchange Commission), Mevduat Sigortası Kurumu (Federal Deposit Insurance Corporation - FDIC), Vadeli İşlemler Komisyonu (Commodity Futures Trading Commission), Federal Konut Finansmanı Ajansı, Ulusal Kredi Birliği Kurumu başkanları ile Başkan tarafından 6 yıllığına atanan bağımsız sigortacılık uzmanı) ve oy hakkı olmayan 5 üyeden oluşmaktadır. Yasa, makro riskleri azaltıcı düzenlemelerin önemini vurgularken uygulamaya ilişkin detaylar düzenleyici otoritelere bırakılmıştır.

Finansal sistemin maruz kaldığı yapısal kırılganlık ve şokların bir bütün olarak değerlendirilmesi ihtiyacını gidermek üzere kurulan FSOC, ilgili gözetim ve denetim otoriteleri arasında gerekli iletişim ve işbirliği mekanizmalarını kurmaktadır. Böylelikle, ABD’nin FSAP değerlendirmesinde de vurgulanan finansal istikrar konusunda yetki eksikliği sorunu da çözümlenmeye çalışılmaktadır.

Söz konusu konseye Yasa ile şu konularda görev ve yetkiler verilmiştir:

- Düzenleme konusunda işbirliğini kolaylaştırmak
- Bilgi paylaşımı ve toplanmasını kolaylaştırmak
- Konsolide denetim için önemli banka dışı finansal kuruluşları belirlemek
- Sistemik öneme sahip piyasa araçları ile ödeme ve takas işlemlerini belirlemek
- Sistemik öneme sahip kuruluşlara daha sıkı kurallar uygulanmasına karar vermek
- Finansal istikrara tehdit oluşturan firmaların bölünmelerine karar vermek

- Kongreye düzenleme alanındaki boşlukların kapatılması için tavsiyelerde bulunmak.

Ayrıca, söz konusu Yasa ile birlikte tüketici haklarının daha etkin korunması amacıyla Fed'in bünyesinde Tüketicilere Finansal Korunma Sağlanması Dairesi (Consumer Financial Protection Bureau) adında her türlü finansal tüketici ürünlerini düzenleyici ve denetleyici bir otorite kurulmuştur. Söz konusu büro, bu finansal ürünler hakkında arz ve hüküm verme yetkisine sahiptir. Sigorta denetimi konusunda federal bir yapının olmaması nedeniyle ise Hazine'nin bünyesinde kurulan Ulusal Sigortacılık Dairesi (Office of National Insurance) sigorta sektörünün her yönden denetim altına alınması sağlanmıştır.

Son olarak, yeni Yasa çerçevesinde Denetleyiciler Tasarruf Sandığı Ofisi (Office of Thrift Supervision) ortadan kaldırılarak, bütün yetkileri FDIC ve OCC'ye devredilmiştir. Söz konusu düzenlemenin en önemli amacı denetimde çok başlılığın azaltılmasıdır.

### ***İngiltere***

İngiltere'de Finansal Hizmetler Otoritesi (Financial Services Authority - FSA), İngiltere Merkez Bankası (Bank of England-BoE) ve Hazine olarak oluşturulmuş üç ayaklı düzenleme sisteminin (tripartite regulatory system) çok başlılığa ve yetki karmaşasına neden olduğu belirtilerek, söz konusu sistemin yerine FSA'nın yetkilerinin BoE'ye devredilmesi, tüketici ve yatırımcı haklarını koruyacak ayrı bir kurum oluşturulması ve sistemde makro riskleri azaltıcı politikalardan yetkili tek bir kurum olması yönünde değişiklik önerisi 2010 yılı Temmuz ayında kamuoyu görüşüne sunulmuş, revize edilen son değişiklik taslağı ise 2011 yılı Şubat ayında yayımlanmıştır. Hükümetin önerdiği plan kurumsal anlamda üç değişikliğe yol açmaktadır:

- BoE bünyesinde makro riskleri azaltıcı politika ve düzenlemeler ile finansal sisteme yönelik riskleri tespit etmektен sorumlu güçlü bir Finansal Politika Kurulu (Financial Policy Committee-FPC) oluşturulmaktadır.
- Mikro düzeyde denetimden sorumlu olarak yine BoE içerisinde, fakat operasyonel olarak bağımsız İhtiyatlı Düzenleme Otoritesi (Prudential Regulation Authority-PRA) kurularak FSA'nın yetkileri buraya devredilmektedir.
- Tüketici ve yatırımcı haklarını korumak amacıyla Finansal Yürütme Otoritesi (Financial Conduct Authority – FCA) olarak ayrı bir denetleme kurumu oluşturulmaktadır.

FPC, makro riskleri azaltıcı politikalardan sorumlu olarak PRA ve FCA üzerinde de yetkilere sahiptir. Bu kapsamda tavsiyelerde bulunabileceği gibi denetleme otoritelerine gerekli düzenlemelerin yapılması yönünde talimat verebilmektedir. Ayrıca bu iki kurum dışındaki diğer bütün ilgili kurum ve kuruluşlara tavsiyede bulunabileceği gibi, kamuoyunu finansal istikrar konularında gerekli gördüğü takdirde uyarabilecektir.

### ***Avrupa Birliği (AB)***

Avrupa'da yeni gözetim mimarisi 2009 yılı Şubat ayında "Larosiére High Level Group Raporu" ile başlatılmış, 22 Eylül 2010 tarihinde Avrupa Parlamentosunda kabul edilen AB yeni finansal mimarisine ilişkin öneri 15 Aralık 2010 tarihli AB Resmi Gazetesinde yayımlanmıştır. 1 Ocak 2011 tarihinde Avrupa

Sistemik Risk Kurulu (European Systemic Risk Board-ESRB) ve Avrupa Finansal Denetleyiciler Sistemi (European System of Financial Supervisors-ESFS) resmen kurulmuştur.

ESRB; finansal sistemi tehdit eden riskleri bir bütün olarak değerlendirecek, oluşabilecek sistemik riske karşı erken uyarı sağlayacak ve gerektiğinde yaptırım uygulanmasını önerecektir. ECB'nin bünyesinde fiziken yer alan, fakat ECB'den tamamen bağımsız olacak bir Avrupa sistemik risk komitesi oluşturularak makro riskleri gözeticek ve bütün ilgili tarafların seslerini duyurabilecek bir platform oluşturulmuştur. ESRB ayrıca mikro politiklardan sorumlu Avrupa denetim otoriteleri başkanlarının da bünyesinde yer aldığı bir kuruluş olduğundan mikro ve makro politikaların daha uyumlu hale getirilmesi planlanmıştır. Yeni yapı ile amaçlanan finansal sistemin karmaşık ve karşılıklı bağımlı yapısı içerisinde makro riskleri saptarken, Avrupa genelinde faaliyet gösteren finansal kuruluşların denetiminin kapsamlı ve ortak bir yapıda gerçekleştirilmesidir.

ESRB, AB bünyesinde oluşabilecek olan ya da oluşan sistemik riskleri belirlemek ve bunların değerlendirmesini yapmakla yasal olarak mükelleftir. Sistemik riski izlemek amacıyla uygun gördüğü her türlü kurum ve kuruluştan veri isteme hakkı kanunen kendisine verilmiştir. Tespit ettiği riskler konusunda öncelikle ilgili kurum ve kuruluşları uyarır ve daha sonra bunun kamuoyuna duyurulmasına karar verebilir. Bu risklerin azaltılması için neler yapılması gerektiği konusunda da ilgili taraflara tavsiyelerde bulunup daha sonra bunun ne kadarının yapıldığını gözetlemek durumundadır. Son olarak da yeni sistemle oluşturulan diğer Avrupa denetim otoriteleri ile işbirliği içerisinde sistemik risk ölçümünü daha metodolojik hale getirecek bir yöntem geliştirerek risk gösterge paneli oluşturması beklenmektedir.

22 Eylül 2010 tarihinde Avrupa parlamentosunda kabul edilen ve 1 Ocak 2011 tarihinden itibaren geçerli olan kanun ile Avrupa finansal denetim sistemi de yeniden yapılandırılmıştır. Bu kapsamda daha önceden var olan Avrupa Bankacılık Denetleyicileri Komitesi (Committee of European Banking Supervisors - CEBS) ve Avrupa Sigortacılık ve Meslek Emeklilik Sigortası Denetleyicileri Komitesi (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors - CEIOPS) gibi AB ülkelerinin denetim otoritelerinin oluşturduğu denetim otoriteleri birlikleri, kanunen Avrupa denetim otoritesi olarak kabul edilmiş ve yeniden yapılandırılmıştır. ESFS ise daha çok finansal kuruluşların gözetimini yaparken, yeni kurulacak olan üç gözetim otoritesi Avrupa Bankacılık Otoritesi (European Banking Authority – EBA), EIOPS, Avrupa Menkul Kıymet Piyasaları Otoritesi (European Securities and Markets Authority - ESMA), Avrupa Denetleyicileri Otoritesi (European Supervisory Authority – ESAs) ile çalışarak ulusal düzeydeki finansal gözetim otoriteleri arasındaki bağı oluşturacaktır.

Bu kurumların yanı sıra, üç denetim otoritesinin ortak bir platformu olarak Denetim Otoriteleri Ortak Komitesi – (the Joint Committee of the European Supervisory Authorities)” oluşturulmuş ve anılan üç kurumun daha yakın işbirliği içerisinde çalışmasının yolu açılmıştır. Avrupa Denetim Otoriteleri Ortak Komitesi yeni düzenleme kapsamında aşağıdaki görevleri üstlenmiştir:

- Ulusal otoriteler ve finansal kurumlar için özel kurallar hazırlamak,
- Teknik standartlar, rehberler ve öneriler geliştirmek,
- Ulusal denetim otoriteleri tarafından kuralların nasıl icra edildiğini izlemek,



- Acil durumlarda çeşitli ürünlerin yasaklanmasını da içeren önlemler almak,
- Ulusal denetim otoriteleri arasındaki anlaşmazlıklara aracılık etmek ve karara bağlamak.

Söz konusu yeni yapı kapsamında oluşturulan Avrupa Denetim Otoriteleri, ulusal otoritelerle yakın bir işbirliği içerisinde çalışacak olup, denetim ve düzenleme konusunda ülkeler arasındaki farklılıkların azalmasına fayda sağlayacaktır.

### ***Malezya***

2009 yılında çıkarılan Merkez Bankası Kanunu, finansal istikrar ve makro riskleri azaltıcı politikalar konusunda Malezya Merkez Bankası'na geniş yetkiler vermiştir. Banka, finansal istikrara ilişkin hükümet ve diğer düzenleyici/denetleyici otoritelerden ve gerekli gördüğü kuruluşlardan her türlü bilgi ve belgeyi istemeye yetkilidir.

Merkez Bankası bünyesinde oluşturulan Finansal İstikrar Yürütme Komitesi bir kişi ya da finansal kuruluşun bir finansal konudaki teklifini (likidite desteği, şube ve iştirakleşme, hisse ve sermaye araçları, varlık ve yükümlülükler vb.) toplantısında değerlendirebilir, kabul ya da reddedebilir. Banka, Komite'nin kararına uygun olarak hareket etmekle yükümlüdür.

Merkez Bankası, yetki alanına giren finansal kuruluşların ihtiyatlı düzenlemesinden sorumludur. Banka, kendi gözetim/denetim alanı altında olmasa dahi finansal istikrara tehdit oluşturabilecek risklere karşı ulusal ve uluslararası kuruluşlarla işbirliği yaparak ve eş güdümü sağlayarak makro bakış açısıyla finansal istikrarı sağlamak için gerekli önlemleri alır ya da aldırır. Merkez Bankası Kanunu, Banka'yı finansal istikrarı bozacak risklere karşı önleyici tedbirleri almak ve makro riskleri azaltıcı gözetimi üstlenmek ile yetkilendirmiştir.

Ayrıca, Banka diğer denetleyici kuruluşlarla işbirliği ve anlaşmalar yapabilir ve finansal istikrar amacıyla onlara tavsiyelerde bulunabilir.

### ***Endonezya***

Finansal Sistem İstikrar Forumu (Financial System Stability Forum -FSSF), Endonezya'da finansal istikrarı korumak amacıyla sorumlu otoriteler arasında eş güdüm, işbirliği ve bilgi paylaşımını sağlamak üzere oluşturulan bir platformdur. 30 Aralık 2005 tarihinde Maliye Bakanı, Merkez Bankası Başkanı ve Mevduat Sigorta Kurumu Başkanı tarafından ortak protokol ile kurulan Forum, ortak politikalar ve eş güdümlü, etkili kararlar alınarak çözülebilecek sistemik riski ele almada önemli bir role sahiptir.

Forum'un üç temel görevi vardır:

- Denetim otoritesinin bilgilendirmesi doğrultusunda, finansal sistemde sistemik etki yaratabilecek çeşitli konuların tartışılması,
- Banka ve bankacılık dışı finansal kesim ile sermaye piyasasına ilişkin kanun ve düzenlemelerin uyumlu olması için bilgi paylaşımı ve değişiminin sağlanması,
- Finansal sektördeki özel girişimlerin uygulama ve hazırlamasının eş güdümünün sağlanması.

### **Meksika**

2010 yılı Temmuz ayında, Başkanlık kararnamesi ile Finansal İstikrar Kurulu kurulmuştur. Kurul'un amacı, finansal otoriteler arasında bilgi paylaşımı ve eş güdümü artıracak resmi bir yapı oluşturmak ve finansal sisteme ilişkin risklerin hızlı ve kesin bir şekilde tanımlanmasını sağlamaktır. Kurul'a Maliye Bakanı başkanlık etmekte olup, diğer üyeleri Merkez Bankası, Maliye ve Kamu Kredi Sekreteryası, Ulusal Bankacılık ve Hisse Senedi Komisyonu, Sigorta ve Maliye Ulusal Komisyonu, Emeklilik Tasarruf Sistemi Ulusal Komisyonu ve Banka Tasarrufları Koruma Kurumu'dur. Kararların oybirliği ile alınması beklenmekle birlikte, bunun sağlanamadığı durumlarda oy çokluğu yeterlidir. Her finansal otorite kendi yetki alanına giren politikaların uygulanmasından sorumlu olmakla beraber, Kurul'da anlaşmazlık olması durumunda hiçbir otorite yetki alanı ve sorumluluğu ile çelişecek bir karar almaya zorlanamaz. İletişim stratejisinin bir parçası olarak, Kurul finansal sistemin durumu ve faaliyeti hakkında yıllık rapor yayınlar.

### **Belçika**

Belçika'da denetim çerçevesi 2 Temmuz 2010 tarihinde değiştirilmiş ve finansal sektörün denetiminin Belçika Merkez Bankası ile Finansal Servisler ve Piyasalar Otoritesi (Financial Services and Markets Authority-FSMA) tarafından ayrı ayrı gerçekleştirildiği iki yapılı bir model geliştirilmiştir.

Oluşturulan modelde Merkez Bankası finansal sistemin makro ve mikro istikrarının korunmasından, FSMA ise piyasa işlemlerinin tarafsız ve şeffaf, piyasa katılımcılarının ise müşterilere yönelik dürüst, adil ve profesyonel olmasından sorumludur.

Yeni kurumsal çerçevede ihtiyatlı kurallara ve davranış kurallarına uyum ayrı ayrı denetlenirken, mikro ve makro risklere odaklı denetim tamamen bütünleştirilmektedir. Hâlihazırda makro ekonomik gelişmeleri izlemekte olan Merkez Bankası bundan böyle finansal sistemde yer alan kurumların risk odaklı denetiminden, FSMA ise yürütme kurallarının, finansal piyasaların ve ürünlerin denetimi ile finansal aktörlerin eğitiminden sorumlu olacaktır.

### **Diğer Ülkeler**

Diğer ülkelerdeki kurumsal çerçeveler incelendiğinde genel olarak dört çeşit yapılanmanın olduğu söylenebilmektedir. Çin, Meksika ve Hong Kong'un örnek olarak verilebileceği Kurumsal Yaklaşımda (*Institutional Approach*), firmanın yasal statüsü (banka, sigorta şirketi vb.) ve ticari faaliyet türü hangi otorite tarafından denetleneceğini belirlemektedir. Fransa, İtalya ve İspanya'nın örnek olarak verilebileceği Fonksiyonel Yaklaşımda (*Functional Approach*) firmanın ticari faaliyet türü önem arz etmekte ve her bir ticari faaliyet alanı için farklı düzenleyici otorite bulunabilmektedir. Almanya'nın örnek olarak verilebileceği Bütünleşik Yaklaşımda (*Integrated Approach*), bütün finansal hizmetlerin risk odaklı denetimi ve yürütmeye yönelik düzenlemeleri tek bir kurum tarafından gerçekleştirilmektedir. Son olarak Avustralya, Kanada ve Hollanda'nın örnek olarak verilebileceği İkili Yapı Yaklaşımında (*Twin Peaks Approach*) ise risk odaklı denetim fonksiyonuna ve yürütmeye yönelik düzenlemelere odaklanan en az iki ayrı düzenleme otoritesi bulunmaktadır.

Finansal kuruluşların bireysel durumlarını göz önüne alan ve sektörler arası ilişkiyi dikkate almayan mikro yaklaşımın tek başına yeterli olmadığına anlaşılmasıyla makro riskleri azaltıcı politikalar

ön plana çıkarken, otoritelerin riskler karşısında daha proaktif davranması gerektiği dünya genelinde kabul görmeye başlamıştır. Bu bağlamda makro riskleri azaltıcı politika çerçevesi gerek kurumsal yapılanma gerek politika uygulamaları kapsamında dikkatle ele alınmalıdır. Makro riskleri azaltıcı politikaların makroekonomi politikalarının yerini almak üzere değil, bu politikaları tamamlamak üzere kullanılması gerektiği unutulmamalıdır.

**Kaynaklar:**

International Monetary Fund (IMF), Macprudential Policy – An Organizing Framework, IMF Policy Paper, March 2011

National Treasury Policy Document, Republic of South Africa "A Safer Financial Sector to Serve South Africa Better", February 2011

İlgili Merkez Bankalarının İnternet Siteleri

## V.9. Küresel Likidite Oranlarının Merkez Bankası Operasyonları Üzerindeki Etkileri

### I. Küresel Likidite Oranları...

Yaşanan küresel krizden çıkarılan dersler paralelinde, Basel Komitesi bankalar için küresel likidite oranları geliştirmiş ve "Likidite Riskinin Ölçümü, İzlenmesi ve Standartlara İlişkin Uluslararası Çerçeve"<sup>20</sup> adlı doküman 2010 yılı Aralık ayında yayımlanmıştır. Söz konusu dokümanla ortaya konulan oranların amacı likidite riski gözetiminin küresel boyutta uyumu ve sağlamlığının güçlendirilmesidir. Küresel likidite oranları olarak iki oran geliştirilmiştir.

#### A. Likidite Karşılama Oranı (Liquidity Coverage Ratio-LCR)

Birinci oran olan LCR'ye göre bankalar, belirlenen bir likidite stresi senaryosu dahilinde, 30 günlük bir dönemde ortaya çıkabilecek likidite ihtiyaçlarını karşılayacak düzeyde, teminat olarak kullanılmamış, likiditesi yüksek varlık bulundurmaya zorundadır. Bu orana göre likit varlıkların 30 gün içinde gerçekleşecek net nakit çıkışlarına oranının yüzde 100 ve üzeri olması gerekmektedir.

$$\frac{\text{Likit varlık stoku}}{\text{30 gün içinde gerçekleşecek net nakit çıkışları}} \geq \%100$$

Oranın payı likit varlık olarak tanımlanan varlıkların değerine belirli dikkate alınma oranları uygulanması sonucu elde edilmektedir. Likit varlıklar temel olarak nakit, bankaların merkez bankasındaki rezervleri, yüksek kredi derecesine sahip devlet, merkez bankası ve kamu kuruluşu borçlanma senetleri ile devlet garantisini haiz menkul değerleri, yüksek kredi derecesine sahip finans sektörü dışında faaliyet gösteren şirket tahvilleri ile varlığa dayalı menkul kıymetleri içermektedir. Oranın paydasında ise bilanço içi ve bilanço dışı işlemlerden kaynaklanan ve 30 gün içinde gerçekleşmesi beklenen nakit girişleri dikkate alınma oranlarıyla, bilanço içi ve bilanço dışı işlemlerden kaynaklanan ve 30 gün içinde gerçekleşmesi beklenen nakit çıkışları ise çekiliş oranlarıyla çarpılmaktadır. Nakit çıkışlarının söz konusu oranlarla çarpılması sonucu elde edilen tutardan nakit girişlerinin oranlarla çarpılması sonucu elde edilen tutar düşülerek net nakit çıkışlarına ulaşılmaktadır.

#### B. Net İstikrarlı Fonlama Oranı (Net Stable Funding Ratio-NSFR)

Likidite karşılama oranının yanısıra, yapısal likidite uyumsuzluklarını sınırlandırmak ve çekirdek fonlamayı belirli bir düzeyin üzerinde tutmak amacıyla NSFR adı altında ikinci bir oran geliştirilmiştir. Bu orana göre bir bankanın mevcut istikrarlı fonlama tutarının ihtiyaç duyulan istikrarlı fonlama tutarına oranı yüzde 100'den büyük olmalıdır.

$$\frac{\text{Mevcut İstikrarlı Fonlama Tutarı}}{\text{İhtiyaç Duyulan İstikrarlı Fonlama Tutarı}} > \%100$$

<sup>20</sup> "International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards and Monitoring", BIS, 2010.

Mevcut istikrarlı fonlama tutarı; sermaye, etkin vadesi 1 yıldan fazla olan yükümlülükler, vadesiz mevduat ile vadesine bir yıldan az kalan perakende mevduatın ve finansal olmayan şirketler, devlet, merkez bankaları, kamu kuruluşları ve çok taraflı kalkınma bankalarından elde edilen vadesiz ve vadesine bir yıldan az kalan fonların belirli bir oranının toplamından oluşmaktadır.

İhtiyaç duyulan istikrarlı fonlama tutarı ise likide edilebilme kapasitelerine göre, varlıkların en likitten en az likide göre sınıflandırılarak belirli dikkate alınma oranlarına tabi tutulmaları sonucu elde edilmektedir. Örneğin devlet borçlanma senetlerine %5 dikkate alınma oranı uygulanırken, maddi duran varlıklara %100 dikkate alınma oranı uygulanmaktadır. Böylelikle devlet borçlanma senetleri için daha az, maddi duran varlıklar için daha fazla fonlama tutarına ihtiyaç duyulmaktadır. İhtiyaç duyulan istikrarlı fonlama tutarının elde edilmesinde bilanço dışı işlemlerden kaynaklanacak istikrarlı fonlama tutarı ihtiyacı da toplama dahil edilmektedir.

Komite, LCR ve NSFR için 1 Ocak 2012'den itibaren bilgi amaçlı raporlamaların başlamasına, oranlara uyumun sırasıyla 1 Ocak 2015 ve 1 Ocak 2018'de zorunlu olmasına karar vermiştir.

## **II. Bankalarımızın Tabi Olduğu Ulusal Likidite Oranları**

Ülkemizde "Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik" 2007 yılı Haziran ayı itibarıyla yürürlüğe girmiştir. Bu yönetmeliğe göre bankalarımız toplam likidite yeterlilik oranı ve yabancı para likidite oranına tabidirler. Oranlar bir haftalık ve bir aylık vade dilimleri için hesaplanmaktadır. Bir haftalık vade diliminde hesaplanan orana göre her iş günü için hesaplanan vade unsuru taşımayan varlıklar ile bir hafta içinde gerçekleşecek nakit girişleri toplamının vade unsuru taşımayan yükümlülükler ile bir hafta içinde gerçekleşecek nakit çıkışları toplamına oranının haftalık basit ortalaması yüzde 100'den az olamaz. Aynı yaklaşımla hesaplanan yabancı para likidite oranlarının haftalık basit aritmetik ortalaması ise yüzde 80'den az olamaz.

$$\frac{\text{Vade unsuru taşımayan varlıklar} + 1 \text{ hafta içinde gerçekleşecek nakit girişleri}}{\text{Vade unsuru taşımayan yükümlülükler} + 1 \text{ hafta içinde gerçekleşecek nakit çıkışları}} \geq \%100$$

$$\frac{\text{Vade unsuru taşımayan YP varlıklar} + 1 \text{ hafta içinde gerçekleşecek YP nakit girişleri}}{\text{Vade unsuru taşımayan YP yükümlülükler} + 1 \text{ hafta içinde gerçekleşecek YP nakit çıkışları}} \geq \%80$$

Bir aylık vade diliminde hesaplanan orana göre ise vade unsuru taşımayan varlıklar ile bir ay içinde gerçekleşecek nakit girişleri toplamının vade unsuru taşımayan yükümlülükler ile bir ay içinde gerçekleşecek nakit çıkışları toplamına oranı yüzde 100'den, aynı yaklaşımla hesaplanan yabancı para likidite oranı ise yüzde 80'den az olamaz.

$$\frac{\text{Vade unsuru taşımayan varlıklar} + 1 \text{ ay içinde gerçekleşecek nakit girişleri}}{\text{Vade unsuru taşımayan yükümlülükler} + 1 \text{ ay içinde gerçekleşecek nakit çıkışları}} \geq \%100$$

$$\frac{\text{Vade unsuru taşımayan YP varlıklar} + 1 \text{ ay içinde gerçekleşecek YP nakit girişleri}}{\text{Vade unsuru taşımayan YP yükümlülükler} + 1 \text{ ay içinde gerçekleşecek YP nakit çıkışları}} \geq \%80$$

Her iki vade diliminde de oranların payı hesaplanırken vade unsuru taşımayan varlıklar ile nakit girişleri belirli dikkate alınma oranlarıyla, payda hesaplanırken vade unsuru taşımayan yükümlülükler ile nakit çıkışları belirli çekiliş oranlarıyla çarpılmaktadır.

"Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik"<sup>21</sup> 2009 yılı Aralık ayında getirilen değişiklikle, bankalara "Stok değerler üzerinden hesaplanan varlık ve yükümlülükler likidite yeterlilik oranı" adı altında bir likidite oranını daha tutturmaları zorunluluğu getirilmiştir. Bu oran esas olarak bankaların en likit varlıkları toplamının mevduat, TCMB ve bankalara borçlar ile sermaye benzeri krediler hariç kullanılan diğer krediler toplamına oranıdır ve bu oranın zorunlu karşılıkların tesis dönemini içeren 14 günlük dönemdeki basit aritmetik ortalamasının yüzde 7'den az olmaması gerekmektedir.

Ülkemizde uygulanmakta olan likidite oranlarını küresel likidite oranlarıyla kıyasladığımızda LCR'nin özünde haftalık ve aylık likidite oranlarımızla büyük benzerlik gösterdiği, NSFR'ye benzer bir likidite oranımızın ise olmadığı görülmektedir. Diğer taraftan, ülkemizde tutturulması zorunlu olan yabancı para likidite oranları, "Likidite Riskinin Ölçümü, İzlenmesi ve Standartlara İlişkin Uluslararası Çerçeve" adlı dokümanda sadece bir gözlem rasyosu olarak öngörülmektedir.

### ***III. Küresel Likidite Oranlarının Merkez Bankaları Operasyonları Üzerindeki Olası Etkileri***

Hâlihazırda ulusal likidite oranlarına tabi olan bankalarımızın küresel likidite oranlarından LCR'ye uyum sağlamakta çok güçlük çekmeyeceği düşünülmektedir. NSFR'ye benzer bir oran ülkemizde uygulanmamasına rağmen, bankalarımızın temelde perakende bankacılık yaptığı ve sermaye yapılarının güçlü olduğu göz önünde bulundurulduğunda, bankalarımızın NSFR'yi tuturmada da çok sıkıntı çekmeyecekleri tahmin edilmektedir. Öte yandan, küresel likidite oranlarının uygulamaya başlanmasının merkez bankaları operasyonları üzerindeki etkilerinin yönü ve şiddeti ülkeye, finansal piyasaların yapısına ve merkez bankasının politika çerçevesine göre farklılık gösterecek olduğundan, genelde merkez bankaları, özeld Bankamız operasyonları üzerindeki olası etkileri aşağıda tartışılmıştır.

#### ***A. Bankaların Merkez Bankası Nezdindeki Rezervleri Üzerindeki Etkiler***

LCR'ye göre bankaların likit varlıkları arasında, bir likidite stresi durumunda kullanılabildikleri ölçüde, bankaların merkez bankasında tuttukları rezervleri de yer almaktadır. Bu durum, likidite oranlarını tutturmak durumunda olan bankaları merkez bankasında daha fazla rezerv buldurmaya teşvik edebilir. Bu eğilimin şiddeti, likidite düzenlemesinin ülkelerde ne kadar bağlayıcı olduğuna, merkez bankasında rezerv buldurmanın fırsat maliyetine ve teminat olarak kullanılabilecek değerlerin varlığına bağlı olarak değişiklik gösterebilecektir.

<sup>21</sup> Resmi Gazete'nin 1 Kasım 2006 tarih ve 26333 sayılı nüshasında yayımlanmıştır.

Ülkemizde uygulanan likidite oranlarında bankaların TCMB’de buldukları vadesiz serbest hesap vade unsuru taşımayan varlıklar arasında yer alırken, vadeli serbest hesap vadeye kalan süresine göre dikkate alınmaktadır. Zorunlu karşılıkların bloke kısmının ise yüzde 30’u vade unsuru taşımayan varlıklar arasında yer almaktadır. LCR merkez bankası rezervlerini ele alırken vadeli-vadesiz hesap ayrımı yapmamakta, banka rezervlerinin likit aktifler arasında yer alabilme ölçütü olarak söz konusu rezervlerin likidite stresi durumunda serbest bırakılabilecek tutarını göz önünde bulundurmaktadır. Bu durumda, LCR’nin ülkemizde uygulanması halinde, banka rezervlerinin<sup>22</sup> ne kadarlık kısmının bu rasyoda dikkate alınabileceği konusunun Bankamız ve BDDK’ca belirlenmesi gerekecektir.

Bankalarımızın TCMB nezdinde rezerv tutma eğiliminde ise büyük bir değişim olması beklenmemektedir. Ülkemiz likidite düzenlemesinde TCMB vadesiz serbest hesap halihazırda likit varlık olarak sayıldığından LCR uygulamasıyla birlikte bu kalemde artış yaşanması beklenmemektedir. Bankaların TCMB nezdindeki vadeli serbest hesaplarının tutarı halen çok düşük olmakla birlikte, Bankamızın vadeli depo alım ihalesi yapmasına bağlı olarak artabilecektir.

### ***B. Bankaların Merkez Bankasında Tesis Ettikleri Teminatların Kalitesi Üzerindeki Etkiler***

Küresel bazda bakıldığında, bazı merkez bankalarının, işlemlerinde LCR’deki likit aktif tanımında yer alan varlıklardan daha geniş bir varlık setini teminata kabul edebildikleri izlenmektedir. Örneğin kredi derecesi düşük şirket tahvilleri ve bazı krediler teminat olarak alınabilmektedir. LCR’nin uygulanmaya başlamasıyla bankaların merkez bankasıyla olan işlemlerinde LCR altında likit varlık sınıflamasına girmeyen, ancak merkez bankalarının teminata kabul ettiği varlıkları kullanması beklenebilir. Böylelikle likit aktiflerin daha fazla bir bölümü teminat olarak kullanılmamış olacak ve LCR’nin tutturulması daha kolay hale gelecektir. Bu durum ise, merkez bankasının teminata kabul ettiği kıymet setinin içeriğine bağlı olarak merkez bankası bilançolarında kredi ve likidite riskinin artması anlamına gelebilecektir. LCR’de bankaların likit varlık olarak sınıflandırılmayan varlıklarla yaptıkları teminat karşılığı fonlama işlemlerinde çekiliş oranı yüzde 100 olarak belirlenmiş iken, karşı tarafın devlet, merkez bankası ve kamu kuruluşu olduğu durumlarda teminat karşılığı fonlama işlemleri LCR altında likit sayılmayan varlıklar kullanılarak yapılsa dahi çekiliş oranı yüzde 25 olmaktadır. Örneğin, bir banka bir repo işleminde LCR’de likit sayılmayan bir varlığı teminat olarak kullanıyorsa ve karşı taraf bir bankaysa işlem vadesinde reponun yüzde 0’ının yenileneceği, karşı taraf bir merkez bankasıysa reponun yüzde 75’inin yenileneceği varsayılmaktadır. LCR’deki bu yaklaşım da bankaların merkez bankasıyla işlemlerinde LCR’de likit varlık olarak sınıflandırılmayan varlıkları kullanma eğilimini güçlendirebilecektir.

Bankalar gerek Bankamız Bankalararası Para Piyasasındaki işlemlerinde, gerekse Açık Piyasa İşlemlerinde döviz depolarını, Merkez Bankası Ankara ve/veya İstanbul Şubeleri nezdinde kendi adlarına açtırdıkları efektif depolarını, vade yapıları ve özellikleri Merkez Bankasınca değerlendirilerek kabul edilen yabancı devlet ve hazinelerince ihraç edilmiş bono ve tahvilleri, Merkez Bankası likidite senetlerini, DİBS’leri (TL, döviz ve dövize endeksli), Hazine Müsteşarlığınca ihraç edilmiş Eurobond’ları

<sup>22</sup> Bankaların bankamızda tesis ettikleri vadeli ve vadesiz mevduatlar ile zorunlu karşılıklardan oluşmaktadır.

teminat olarak tesis edebilirler. Ayrıca, mevcut uygulamada, likidite senetleri ihraç ve erken itfa işlemleri dışındaki Açık Piyasa İşlemleri sadece DİBS karşılığı gerçekleştirilmektedir. Bankamızın teminata kabul ettiği değerler LCR'deki likit varlıklar tanımıyla örtüştüğünden, ülkemizde LCR'nin uygulamaya başlanmasıyla bankaların Merkez Bankasında tesis ettikleri teminatların kalitesinde bir gerileme yaşanması söz konusu olmayacağından, Bankamız açısından bir risk oluşmayacağı düşünülmektedir.

### ***C. Bankaların Uzun Vadeli Kaynak Talebi Üzerindeki Etkiler***

LCR'nin uygulanmaya başlamasıyla bazı ülkelerde bankaların toptan fonlamalarının vadesini uzatma eğiliminde olacakları düşünülmektedir. Bu kapsamda bankaların merkez bankası fonlama vadelerini de uzatmaya çalışabilecekleri, dolayısıyla uzun vadeli imkânlarla yönelik borçlanma faiz oranlarını yükseltebilecekleri düşünülmektedir.

Ülkemizde, mevcut durumda, Bankamız bankacılık sistemini esas olarak sabit faizli 1 haftalık repo ihaleleriyle fonlamaktadır. Bilindiği üzere, bankacılık sistemine sağlanan likidite imkânlarının vadesi, Bankamız tarafından para politikası hedefleri doğrultusunda likidite yönetim stratejisinin bir unsuru olarak belirlenmektedir. Bu çerçevede, LCR'nin ülkemizde uygulanmaya başlamasının bankaların daha uzun vadeli merkez bankası imkânlarına ulaşabilmek amacıyla bu imkânların faiz oranlarını yükseltmesi gibi bir sonucu olmayacaktır. Öte yandan, mevcut durumda ülkemizde LCR'ye benzer bir likidite düzenlemesi bulunması nedeniyle, LCR'nin uygulanmaya başlaması ile birlikte bankalarımızın da uzun vadeli merkez bankası fonlamasına olan talebinde önemli bir artış olmayacağı düşünülmektedir.

### ***D. Bankaların Merkez Bankası Kaynaklarını Kullanma Talebi Üzerindeki Etkiler***

NSFR toptan fonlamaya kıyasla perakende fonlamaya öncelik vermektedir. Söz konusu oranda, perakende fonların istikrarlı fonlama oranı toptan fonlamaların istikrarlı fonlama oranından daha yüksek belirlenmiştir. Bu durum kimi ülkelerde bankaların mevduat toplama yarışına girmelerine ve bu nedenle böylesi bir yarıştan önce göreceli olarak daha istikrarlı olan mevduatların daha oynak hale gelmesine yol açabilir. Bu durum ise bankaların yaşanabilecek bir mevduat kaybı dolayısıyla oluşabilecek likidite ihtiyaçları için merkez bankası kaynaklarına daha fazla başvurmalarına yol açabilir.

Ülkemizde bankaların fon kaynakları arasında perakende mevduat çok önemli bir yer tutmakta, bankalarımız esas olarak perakende bankacılık yapmaktadır. Mevduat, vadesi kısa olsa dahi, genellikle sürekli yenilediği için bankalar açısından önemli bir likidite riski oluşturmamakta ve istikrarlı bir fonlama kaynağı olarak görülmektedir. Dolayısıyla NSFR'nin perakende bankacılık lehine iş modellerini değiştirme yaklaşımının, mevcut durumda perakende bankacılık yapan Türk bankacılık sisteminde mevduatın oynaklığını büyük ölçüde etkilemeyeceği ve bu nedenle bu oynaklıktan kaynaklanan likidite açığının merkez bankası fonlarına başvurularak kapatılması ihtiyacında önemli ölçüde bir artış olmayacağı düşünülmektedir.

### ***E. Bankaların Döviz Likiditesi Üzerindeki Etkiler***

II. Bölüm'de de ifade edildiği gibi, LCR'nin para birimleri bazında tutturulması gerekmemektedir. Söz konusu oran para birimi ayrımı yapmaksızın toplamda uyum gösterilmesi gereken bir oran olup,



farklı para birimlerinde önemli likidite açıklarının oluşmasının engellenmesi açısından önemli para birimleri bazında da LCR'nin bir gözlem rasyosu olarak izlenmesi öngörülmekte, ancak gözlem rasyosunda bir asgari değer bulunmamakta, gözetim otoritelerinin para biriminin konvertibilitesine göre asgari izleme rasyoları belirleyebilecekleri belirtilmektedir.

Mevcut durumda ülkemizde yabancı para likidite oranları uygulanmaktadır. Küresel likidite oranlarının uygulanmaya başlamasıyla bankalarımız için yabancı para likidite oranı bir zorunluluk olmaktan çıkacak, gözetim otoritesinin tercihine göre yabancı parada asgari izleme rasyoları belirlenebilecektir. Bankalarımızın bilançolarında yabancı para işlemlerin hala önemli boyutta olduğu dikkate alındığında, ülkemizde mevcut durumda varolan yabancı para likidite oranının bir zorunluluk olmaktan çıkarılması, bir gözlem rasyosunun varlığına rağmen, bankaların yabancı para likidite yönetiminde yeterince ihtiyatlı davranmamalarına yol açabilecektir. Öte yandan, ulusal inisiyatif çerçevesinde söz konusu oranın zorunlu olmasına devam edilebilecektir.

Küresel likidite oranları likit varlık tanımını varlığın kredi derecesine dayandırmaktadır. Bankanın likidite riskini aldığı ülke ya da merkez ülke dışındaki ülkelerin ihraç ettiği devlet borçlanma senetleri, şirket tahvilleri ve varlığa dayalı menkul kıymetler yüksek kredi derecesine sahipse likit varlıklar arasında yer alabilmekte, aksi takdirde, likit varlıklar arasında yer alamamaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin kredi derecesi genellikle gelişmiş ülkelerinkinden daha düşük olduğundan, bu durumun ülkemizin de aralarında bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin devlet borçlanma senetlerine olan talebi azaltabileceği düşünülmektedir. Öte yandan, uluslararası bankaların likidite oranını tutturabilmek için kredilerini azaltmaları durumunda Türk bankalarının da yurt dışı kaynaklarında azalma yaşanabilecek, bu durumsa bankaların fonlama sıkıntısı yaşamalarına yol açabilecektir. Gerek devlet borçlanma senetlerine olan talepteki, gerekse bankaların yurt dışından elde ettikleri kaynaklardaki azalış ülkemize giren sermaye tutarını etkileyebilecektir.

#### ***F. Merkez Bankalarının Para Politikası Aktarım Mekanizmaları Üzerindeki Etkiler***

Küresel likidite oranlarının bankaları, kaynaklarının vadesini uzatırken plasmanlarının vadesini kısaltmaya teşvik etmesi beklenmektedir. Bu durumun uzun vadeli fonların maliyetinin kısa vadeli fonlara göre artmasıyla sonuçlanabileceği ve para piyasası getiri eğrisinin dikleşmesine yol açarak ekonomide fonlama maliyetinin genel olarak yükselmesine neden olabileceği düşünülmektedir. Ayrıca, getiri eğrisinin eğiminin değişmesi merkez bankaları tarafından bankaların gelecekteki enflasyon ya da para politikası beklentilerinin değiştiği şeklinde yorumlanabilecek ve bu nedenle para politikasının yönü üzerinde etkili olabilecektir.

Ülkemizde mevcut durumda LCR'ye benzer bir likidite düzenlemesi bulunduğu için, LCR'nin ülkemizde uygulanmaya başlamasıyla kısa ve uzun vadeli fonların maliyetinde önemli bir değişim olması, dolayısıyla getiri eğrisinin dikleşmesi beklenmemektedir.

Küresel likidite oranları, banka fonlarının kredilere kıyasla daha likit varlıklara plase edilmesini teşvik etmektedir. Bu durum bazı ülkelerde bankaların kredi portföylerinin daralmasına yol açabilecek ve merkez bankalarının para politikası kredi kanalının etkinliğini azaltabilecektir.

Ülkemizdeki likidite düzenlemesinde de kredilerin önemli bir bölümü likit varlık sayılmamaktadır. Likidite oranlarının uygulanmaya başladığı Haziran 2007 sonrası dönem incelendiğinde kredilerin bilanço içindeki payının azalmadığı, aksine artış gösterdiği görülmektedir. Ülkemizde bankaların varlıkları büyük ölçüde devlet borçlanma senetleri ve kredilerden oluşmaktadır. Devlet borçlanma senetleri likit aktifler arasında yer almaktadır. Bankalar karlılık hedeflerine, risk iştahlarına ve yurt dışından kaynak sağlayabilme olanaklarına bağlı olarak kredi tutarlarını belirlemektedirler. Ülkemizde likidite oranları uygulanmaya başlamasına rağmen, bankalar zaten yeterli ölçüde likit varlık bulundurduğundan ve söz konusu dönemde kredi kullandırmanın bankalar açısından cazip olmasından dolayı krediler artış göstermiştir. Mevcut durumda benzer bir likidite düzenlememiz bulunduğundan küresel likidite oranlarının uygulanmaya başlamasının bankalarımızın kredi ve likit varlıkları üzerindeki etkisinin sınırlı olacağı düşünülmektedir. Bununla birlikte, önümüzdeki dönemde kamu borçlanma gereğinin azalması halinde, bankalarımız da portföylerindeki devlet borçlanma senetlerini azaltmak durumunda kalacağından, LCR'nin kredi kanalı üzerindeki etkisinin daha belirgin olması beklenebilir.

#### ***IV. Sonuç***

Küresel likidite oranları önümüzdeki dönemde çeşitli açılardan yeniden gözden geçirilecek ve bu süreç sonunda oranlarda birtakım değişiklikler olabilecektir. Bununla birlikte, gerek bankalarımızın ulusal likidite düzenlememize tabi olmaları, gerekse Bankamızın para politikası uygulamalarına bağlı olarak, küresel likidite oranlarının mevcut haliyle Merkez Bankası operasyonlarını önemli ölçüde etkilemeyeceği düşünülmektedir. Öte yandan, küresel likidite oranlarının bankalarımızın döviz likiditesi üzerindeki olası etkilerinin takip edilmesinin yerinde olacağı düşünülmektedir.

## V.10 Merkezi Karşı Taraflar (CCPs)

Merkezi karşı taraf, bir veya birden fazla piyasada işlem gören finansal araçların alıcısına karşı satıcı satıcısına karşı alıcı rolünü üstlenerek işlemlerin takasını garanti eden kurum olarak tanımlanabilir. Böylelikle alım satım işlemlerinin sonuçlandırılması aşaması olan takas aşamasında işlemi gerçekleştiren alıcı ve satıcının muhatabı merkezi karşı taraf olmaktadır.

Merkezi karşı tarafların öncelikle türev piyasalarda oluşmasının nedeni bu piyasalardaki karşı taraf riskinin spot piyasalara oranla hem daha fazla olması hem de bu riskin yönetiminin türev piyasalardaki uzun takas sürecinden kaynaklanan nedenlerle daha zor olmasından kaynaklanmaktadır. Spot piyasalarda gerçekleştirilen işlemler birkaç gün içinde sonuçlandırılmakta iken türev piyasalarda türev ürünlerinde belirtilen kontrat süresinde gerçekleşmektedir.

Finansal piyasa altyapısı olan merkezi karşı tarafların önemi son dönemde artmıştır. Son küresel krizde üzerinde yoğunlaşılan konulardan bir tanesi tezgah üstü türev piyasaların yapısı ve işleyişi olmuştur. A.B.D.'de konut piyasasında başlayan kriz sonrasında konut kredilerinde yaşanan olumsuzluklar, yalnızca kredi borcu bulunanları değil, bu kredileri veren bankaları, konut kredilerini menkul kıymetleştirilmiş şekilde satın alan yatırımcıları, ayrıca bu ürünleri sigortalayan sigorta şirketlerini de etkilemiştir. Özellikle tezgah üstü piyasalardaki şeffaf olmayan yapı dikkat çekmiş ve tezgah üstü piyasalarla ilgili düzenleme yapılmasının gerekli olduğu sonucuna varılmıştır.

FSA, IOSCO ve BIS gibi uluslararası düzenleyici kurumlar, tezgâh üstü piyasalardaki sistemik riskin merkezi karşı taraflar ile kontrol altına alınabileceği ve merkezi karşı tarafların tezgah üstü türev piyasalardaki riskin yönetilmesinde ve piyasanın şeffaflaşmasında araç olarak kullanılabileceği görüşüne varmışlardır. Eylül 2009'da yapılan G-20 Pittsburgh zirvesinin ardından yayımlanan bildiriye, "Standart özelliklere sahip olan tezgâh üstü türev ürünlerinin en geç 2012 yılı sonuna kadar borsalarda veya elektronik işlem platformlarında işlem görmesi ve bu ürünlerin takaslarının merkezi karşı taraflar aracılığıyla yapılması gerektiği" belirtilmiştir.

2004 yılında IOSCO ve CPSS tarafından yayımlanan ve merkezi karşı tarafların işleyiş esaslarına ilişkin çeşitli önerilerin getirildiği rapor tezgahüstü türev piyasası merkezi karşı taraflarına uygulanmak üzere gözden geçirilmiştir. 2010 yayımlanan raporda tezgahüstü türev piyasası merkezi karşı taraflara ilişkin uygulanması gereken 11 öneri belirlenmiştir. Bu öneriler şu alanları ele almaktadır:

1. Hukuki risk,
2. Katılımcılara ilişkin koşullar,
3. Kredi riskinin ölçülmesi ve yönetilmesi,
4. Tamamlama teminatı koşulları,
5. Finansal kaynaklar,
6. Ödeyememe prosedürleri,
7. Operasyonel risk,
8. Etkinlik,
9. Yönetim,

10. Şeffaflık,
11. Düzenleme ve gözetim.

Öneriler temel olarak, merkezi karşı tarafların güçlü bir mali yapıya sahip olmasını ve kurumların pozisyonlarından kaynaklanabilecek riskleri çeşitli kontrol mekanizmalarıyla izleyebilmesini sağlayacak yapıların oluşturulmasını amaçlamaktadır. Günümüzde merkezi karşı taraflar ile merkez bankaları arasındaki ilişkiler uluslararası kuruluşların gündemini oluşturmaktadır.

### ***I. Merkezi Karşı Tarafların Merkez Bankası Kaynaklarına Erişimi***

2008 yılında yaşanan finansal krizle birlikte sistemik risk kaynağı olarak görülen tezgah üstü türev (OTC) piyasaların düzenlenmesi ihtiyacı gündeme geldikten sonra Pittsburgh zirvesinde G-20 liderleri OTC piyasalarının organize hale getirilmesi yönünde bir karar almışlardır. Tezgah üstü türev ürünlerin kayıt altına alınması ve karşı taraf riskinin yönetilmesi sorunu merkezi karşı tarafların durumunun gözden geçirilmesini beraberinde getirmiştir. Sistemik riskin kaynağı olarak görülen merkezi karşı tarafların merkez bankası kaynaklarına erişimleri konusunda tartışmalar devam etmektedir.

Merkezi karşı taraflar finansal piyasa altyapı kuruluşları arasında sistemik öneme sahip ödeme kuruluşları olarak kabul edilmektedir. Merkez bankası veya özel sektör tarafından işletilen sistemik öneme sahip diğer finansal piyasa altyapı kuruluşları büyük tutarlı ödeme sistemleri ve menkul kıymet mutabakat sistemleridir. Özel sektör tarafından işletilen finansal piyasa altyapı kuruluşları arasında yer alan merkezi karşı taraflara yönelik merkez bankası hizmetleri ise ödeme ve mutabakat hesabı, teminat yönetimi hizmeti, gün içi ve gecelik likidite desteği ile acil likidite desteğidir. Merkez bankalarının merkezi karşı taraflar gibi finansal piyasa altyapılarına yönelik likidite destekleri farklılaşmakla birlikte bu destekler standart merkez bankası politikaları arasında yer almamaktadır.

Ödeme sistemlerinin etkin ve kesintisiz işletilmesi ile mutabakat riskinin azaltılması genel olarak merkez bankalarının öncelikli görevleri arasında yer almaktadır. Böylece finansal istikrarın sağlanması konusunda ödeme hesaplarına erişim mutabakat bankası riskini ortadan kaldırırken, likidite desteklerine erişim ise ödemelerin mutabakatını sağlayarak karşı taraf riskini azaltmaktadır. Merkezi karşı tarafların likidite ihtiyaçlarını normal zamanlarda özel sektör enstrümanlarıyla sağlamaları, olağanüstü durumlarda ise merkez bankası kaynaklarını kullanmaları düşünülmektedir. Bununla birlikte normal veya olağanüstü şartlarda merkez bankası kaynaklarının kullanılması durumunda ahlaki tehlike problemi oluşacaktır. Ahlaki tehlike durumunda ise merkezi karşı taraflar daha fazla risk taşıma eğiliminde olabilirler.

Merkezi karşı tarafların likidite ihtiyaçları diğer finansal kurumlardan farklı olmakla birlikte işlem yapılan varlıkların türüne göre de likidite ihtiyacı farklılaşabilmektedir. Normal şartlarda likidite ihtiyacı gün içi ile sınırlı olan merkezi karşı tarafların, saklama bankasında operasyonel sorunların yaşanması veya herhangi bir katılımcısının iflası durumunda büyük ölçekte ve kalıcı likidite ihtiyacı ortaya çıkacaktır. Birden çok ülkede faaliyet gösteren merkezi karşı taraflarda ise bir katılımcının iflas etmesi durumunda birden fazla döviz kurunda likidite açığı doğabilecektir.

Merkezi karşı tarafların likiditeye erişimleri konusunda standartlarının oluşturulması gerekmekte ve teminat karşılığı likidite kullanılması üzerinde durulmaktadır. Belirli riskler taşımakta olan merkezi

karşı tarafların doğrudan veya dolaylı olarak likiditeye erişimleri mümkündür. Bununla birlikte, merkez bankaları arasında doğrudan likiditeye erişimin sadece acil durumlarda sağlanması konusunda güçlü bir eğilim bulunmaktadır.

Merkezi karşı taraflara sağlanacak likidite desteğinin kapsamı, gözetimin nasıl yapılacağı, sınır ötesi likidite destekleri ve desteklerin politika etkileri konularında halen uzlaşmaya varılmamıştır. Merkezi karşı taraflara likidite desteği sağlanması finansal istikrarın sağlanması ile ahlaki tehlike problemi arasında bir ödünleşmeye sebep olurken, bu desteklerin merkez bankaları tarafından sağlanması ile standart para politikası uygulamalarında yenilikler gündeme gelecektir. Finansal istikrarın sağlanması noktasında finansal piyasa altyapılarına sağlanacak destekler büyük önem taşımaktadır. Sistemik risk doğurucu etkileri göz önüne alındığında merkezi karşı taraflara yönelik sağlanacak destekler krizlerin önlenmesi ve ileri boyutlara taşınmasına engel olabilecektir. Bununla birlikte, para politikasının kapsamı ve operasyonel çerçevesinin oluşturulması ile ahlaki tehlike konuları likidite desteklerinin uygulanmasında tartışma yaratan gündem maddeleri haline gelmiştir.

#### **Kaynaklar:**

CPSS, Central Bank Oversight of Payment and Settlement Systems, Mayıs, 2005.

CPSS-IOSCO, Recommendations for Central Counterparties, Kasım, 2004.

CPSS-IOSCO, Guidance on the application of the 2004 CPSS-IOSCO Recommendations for Central Counterparties to OTC derivatives CCPs Consultive Report, Mayıs, 2010.

Merkezi Karşı Tarafların Merkez Bankası Likiditesine Erişimleri Çalıştayı, Basel, Mart, 2011.



## GRAFİK LİSTESİ

Grafik I.1. Bazı Ülkelerin Borç Stoku ve Bütçe Açığı	1
Grafik I.2. PIIGS Ülkelerinde CDS	1
Grafik I.3. Uluslararası Bankaların Bazı Ülkelerden Net Alacakları	2
Grafik I.4. ECB'nin Bankalara Sağladığı Likidite	2
Grafik I.5. PIIGS Ülkelerindeki Bankaların 2011-12'de Vadesi Dolacak Borçları	2
Grafik I.6. Gelişmiş Ülkelerin Politika Faiz Oranları	3
Grafik I.7. Gelişmiş Ülke Merkez Bankalarının Bilanço Büyüklükleri ve Enflasyon Oranları	3
Grafik I.8. Gelişmiş Ülkelerin Tahvil Getirileri	3
Grafik I.9. Varlık Piyasası Göstergeleri	3
Grafik I.10. Gelişmiş Ülkelerin Büyüme Oranları	4
Grafik I.11. Gelişmiş Ülkelerin İşsizlik Oranları	4
Grafik I.12. ABD Bankacılık Sektörü Kredi Gelişimi	4
Grafik I.13. Euro Alanı Bankacılık Sektörü Kredi Gelişimi	4
Grafik I.14. Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Fon Akımları	5
Grafik I.15. Türlerine Göre Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Sermaye Akımları ve REDK	5
Grafik I.16. Gelişmekte Olan Ülkelerde Politika Faiz Oranlarındaki Değişim	6
Grafik I.17. Gelişmekte Olan Ülkelerde Zorunlu Karşılık Oranlarındaki Değişim ve Seviye	6
Grafik I.18. Gelişmekte Olan Ülkelerde Kredi Artışı	6
Grafik I.19. Gelişmekte Olan Ülkelerin Cari Denge ve Resmi Rezerv Değişimleri	6
Grafik I.20. Gelişmekte Olan Ülkelerde Çıktı Açığı ve Yıllık Kredi Artış Hızı	7
Grafik I.21. Ülke Gruplarında Enflasyon Oranları	7
Grafik II.1. GSYH ve Bileşenleri	10
Grafik II.2. Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanımı	10
Grafik II.3. GSYH ve Eğilimi	10
Grafik II.4. Mevsimsellikten Arındırılmış Kapasite Kullanımı	10
Grafik II.5. Mevsimsellikten Arındırılmış İşsizlik Oranı	11
Grafik II.6. Enflasyon	11
Grafik II.7. Dış Ticaret Dengesi	11
Grafik II.8. Cari İşlemler Dengesi	11

Grafik II.9. Cari Açığın Finansman Yapısı	12
Grafik II.10. Kredi Artışı ve Cari Açığın Gelişimi	13
Grafik II.11. Ülkeler Bazında Kredi Oynaklığı ve Ortalama Kredi Artış Hızı	13
Grafik I.12. Zorunlu Karşılık Oranları	13
Grafik II.13. TCMB Faiz Oranları	14
Grafik II.14. Gecelik Faiz Oranları Gelişimi	14
Grafik II.15. TL Mevduat ve DTH'ın Ağırlıklı Ortalama Vadesi	14
Grafik II.16. Tasarruf Mevduatı Verim Eğrisi	14
Grafik II.17. Faiz Dışı Bütçe Dengesi	15
Grafik II.18. Bütçe Dengesi	15
Grafik II.19. Merkezi Yönetim Borç Stoku	16
Grafik II.20. İç Borç Stokunun Yapısı	16
Grafik II.21. Hazine İskontolu İhaleler Faiz Oranı	16
Grafik II.22. Eurobond Faizleri	16
Grafik II.23. Reel Sektörün Finansal Borçları	17
Grafik II.24. Finansal Borçların Yapısı	17
Grafik II.25. Banka Dışı Kesimin Yabancı Para Net Kredi Kullanımları	17
Grafik II.26. Banka Dışı Kesimin Dış Borç Yenileme Oranı	17
Grafik II.27. 2011 Mart itibarıyla Firmaların Satış ve Kârlılığı	18
Grafik II.28. Reel Sektörün Yabancı Para Pozisyonu	18
Grafik II.29. Reel Sektörün YP Varlık / YP Yükümlülük Oranı	18
Grafik II.30. Hanehalkı Yükümlülükleri	19
Grafik II.31. Hanehalkı Yükümlülüklerinin Dağılımı	20
Grafik II.32. Mevduat Bankaları Kredi Kartı Bakiyeleri ve Krediyeye Dönüşüm Oranı	20
Grafik II.33. Banka ve Kredi Kartlarıyla Yapılan Harcamalar ile Yerleşik Hanehalklarının Tüketimi	20
Grafik II.34. Dövizle Endekli Tüketici Kredisi ve Konut Kredilerinin Gelişimi	21
Grafik II.35. Hanehalkı Finansal Varlıklarının ve Yükümlülüklerinin Gelişimi	21
Grafik II.36. Hanehalkı TP Yatırım Araçlarının YP Yatırım Araçlarına Oranı	22
Grafik III.1. Finansal Sektörün Bilanço Büyüklüğünün Dağılımı ve Yıllık Değişimi	23
Grafik III.2. Bankacılık Sektörünün Gelişimi	23
Grafik III.3. Kredi ve Mevduat Artışı / GSYH	24



Grafik III.4. Sermaye Girişi ve Kredi	24
Grafik III.5. Kredilerin Değişimi	25
Grafik III.6. Euro Alanındaki Kredi Standartları ve Talebi	25
Grafik III.7. Kredilerin Gelişimi	25
Grafik III.8. Kredilerin Türlerine Göre Reel Artışı ve Büyüme Katkısı	25
Grafik III.9. Kredilerin Yılın İlk Çeyreğine İlişkin Gelişimi	26
Grafik III.10. Banka Kredileri Eğilim Anketi	27
Grafik III.11. Tüketici Kredileri Faiz Oranı	27
Grafik III.12. Mevduat ve Ticari Kredi Faizi	27
Grafik III.13. Toplam Kredilerin Dağılımı	28
Grafik III.14. Tüketici Kredilerinin Dağılımı	28
Grafik III.15. Kredilerin TP/YP ve Vade Kompozisyonu	29
Grafik III.16. YP Krediler	29
Grafik III.17. Krediler ve Menkul Değerler	29
Grafik III.18. Mevduat, Repo İşlemlerinden Sağlanan Fonlar ve Bankalara Borçlar	29
Grafik III.19. Kredi/Mevduat ve Yurt Dışı Borçlar	30
Grafik III.20. Mevduat ve Yurt Dışı Borçlar	30
Grafik III.21. Yurt Dışı Yükümlülüklerin Kompozisyonu	31
Grafik III.22. Yurt Dışı Yükümlülüklerin Dağılımı ve Ortalama Vadeler	31
Grafik III.23. Fonlama Likiditesi (%) ve Piyasa Likidite Endeksi	31
Grafik III.24. Çekirdek Olmayan Fon Kaynakları	31
Grafik III.25. Likit Aktifler	32
Grafik III.26. Toplam Likidite Yeterlilik Rasyosu	32
Grafik III.27. Stres Testi Sonuçları	33
Grafik III.28. Yabancı Para Likidite Yeterlilik Rasyosu	33
Grafik III.29. Yabancı Para Pozisyonu	33
Grafik III.30. Tahsili Gecikmiş Alacaklar	35
Grafik III.31. Seçilmiş Ülkelerin Sorunlu Kredi Oranları ve Net TGA / Özkaynaklar Oranları	35
Grafik III.32. Özkaynak Kârlılığı ve Risksiz Faiz Oranı	36
Grafik III.33. Aktif Kârlılığı ve Net Faiz Marjı	36
Grafik III.34. Seçilmiş Ülkelerin Özkaynak Kârlılığı ve Aktif Kârlılığı	36

Grafik III.35. Sermaye Yeterlilik Rasyosu	37
Grafik III.36. Özkaynakların Toplam Aktiflere Oranı	37
Grafik III.37. Seçilmiş Ülkelerin Sermaye Yeterlilik Oranı	37
Grafik III.38. Seçilmiş Ülkelerin Özkaynakların Toplam Aktiflere Oranı	37
Grafik III.39. Riske Esas Tutarların Dağılımı	38
Grafik III.40. Serbest Sermayenin Gelişimi	38
Grafik III.41. Senaryo Analizi Sonuçları	38
Grafik III.42. Finansal Sağlık Endeksi	39
Grafik III.43. Bankacılık Sektörü Makro Gösterimi	39
Grafik IV.1. EFT Sistemi Yıllık İşlem Adet ve Tutarı	42
Grafik IV.2. EMKT Sisteminde Gerçekleşen Yıllık DvP İşlem Adet ve Tutarı	42
Grafik IV.3. EFT Sistemindeki Ödemelerin Saatler İtibariyle Yoğunluğu ve İşlem Tutarları	43
Grafik IV.4. EFT Sisteminde Yoğunlaşma Oranı	44
Grafik IV.5. EFT-EMKT Sisteminde Ulaşılabilirlik Oranı	44
Grafik IV.6. Çek Takası Sisteminde İşlem Gören Çek Adet ve Tutarı	46
Grafik IV.7. Çek Takası Sistemi Mutabakat Saatleri	48
Grafik IV.8. Banka ve Kredi Kartı Sayıları	48
Grafik IV.9. ATM-POS Sayıları	48
Grafik IV.10. Kredi Kartı İşlem Adet ve Tutarları	49
Grafik IV.11. Banka Kartı İşlem Adet ve Tutarları	49
Grafik IV.12. Takasa Konu Kredi Kartı İşlem Adet ve Tutarları	49
Grafik IV.13. Takasa Konu Banka Kartı İşlem Adet ve Tutarları	49
Grafik IV.14. Takasa Konu Kredi Kartı İşlem Tutarınının Toplam Kredi Kartı İşlem Tutarına Oranı	50
Grafik IV.15. İMKB Hisse Senedi Piyasası İşlem Hacmi	51
Grafik IV.16. İMKB Tahvil ve Bono Piyasası İşlem Hacmi	51
Grafik V.1.1. Bazı Gelişmiş Ülkelerin Reel Kredi Artışı Hızı	53
Grafik V.1.2. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Reel Kredi Artışı Hızı	53
Grafik V.1.3. Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kredi/GSYH Oranı	54
Grafik V.1.4. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kredi/GSYH Oranı	54
Grafik V.1.5. Bazı Gelişmiş Ülkelerin Kredi Artış Hızı Oynaklığı	54
Grafik V.1.6. Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin Kredi Artış Hızı Oynaklığı	54

Grafik V.2.1. Senaryo Analizi Sonucu Bankacılık Sektörü SYR, TGA Oranı ve Kredi Büyümesi	58
Grafik V.3.1. Çekirdek Olmayan Fonlama Kaynakları	60
Grafik V.3.2. Çekirdek Olmayan Fonlama Kaynakları	60
Grafik V.5.1. İhraç Edilen Sukuk Tutar ve Sayısı	66
Grafik V.5.2. İhraç Edilen Sukukların Para Cinsi Dağılımı	66
Grafik V.5.3. Katılım Bankalarının Aktif, Kredi ve Mevduat Gelişimi	67
Grafik V.5.4. Katılım Bankalarının Personel ve Şube Sayısı Gelişimi	67
Grafik V.6.1. Türk Lirası Mevduat/Katılma Hesaplarının Vadelere Göre Dağılımı	69
Grafik V.6.2. Yabancı Para Mevduat/Katılma Hesaplarının Vadelere Göre Dağılımı	69
Grafik V.6.3. Türk Lirası Mevduat/Katılma Hesaplarının Ağırlıklı Ortalama Vadesi	70
Grafik V.6.4. Yabancı Para Mevduat/Katılma Hesaplarının Ağırlıklı Ortalama Vadesi	70

## TABLO LİSTESİ

Tablo I.1. Mali Yardım Alan PIIGS Ülkeleri	2
Tablo II.1. Özkaynak Kârlılığı ve Bileşenleri	18
Tablo II.2. Hanehalkı Harcanabilir Geliri, Yükümlülüğü ve Faiz Ödemeleri	19
Tablo II.3. Tasfiye Olunacak Kredi Kartı ve Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Gerçek Kişi Sayısı	20
Tablo II.4. Hanehalkı Finansal Varlıklarının Kompozisyonu	22
Tablo III.1. Varsayımlar	33
Tablo III.2. TGA'ya Dönüşüm Oranları	35
Tablo III.3. Uygulanan Senaryolar	38
Tablo IV.1. Gerçek Zamanlı Toptan Mutabakat (RTGS) Gerçekleştiren Ödeme Sistemleri Ülke Karşılaştırması	43
Tablo IV.2. EFT Sistemindeki İşlem Adet ve Tutarları ile Günlük Ortalamaları	44
Tablo IV.3. Takasa Konu Çek Adetlerinin Tutar Dilimlerine Göre Dağılımı	47
Tablo IV.4. Çek Takası Sistemi-Netleştirme Oranı	47
Tablo IV.5. Kart Takas ve Hesaplaşma Sistemi / Netleştirme Oranı	50
Tablo IV.6. İMKB'de İşlem Gören Menkul Kıymetlerin Takasına İlişkin Netleştirme Oranı	52
Tablo IV.7. VOB Üyelerinin Takasbank Hesaplarına İlişkin Bilgiler	52
Tablo V.2.1. Uydu Modellerde Kullanılan Değişkenler	56
Tablo V.3.1. Çekirdek ve Çekirdek Olmayan Yükümlülük Sınıflaması	59
Tablo V.7.1. Mevduat Bankalarının Tahvil ve Bono İhraçlarına İlişkin Gelişmeler	72

## KUTU LİSTESİ

Kutu III.1. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Likidite Tedbirleri	34
Kutu IV.1. IBAN (Uluslararası Banka Hesap Numarası) Uygulamasındaki Gelişmeler	45

## KISALTIMA LİSTESİ

AB	:	Avrupa Birliği
ABD	:	Amerika Birleşik Devletleri
ATM	:	Otomatik Vezne Makinesi
BDDK	:	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BİP	:	Bilanço İçi Pozisyon
BIS	:	Uluslararası Ödemeler Bankası
BKM	:	Bankalararası Kart Merkezi
BoE	:	İngiltere Merkez Bankası
BoJ	:	Japonya Merkez Bankası
BTOM	:	Bankalararası Takas Merkezi Odası
EU	:	Avrupa Birliği
CDS	:	Kredi Temerrüt Takası
CEBS	:	Avrupa Bankacılık Denetleyicileri Kurulu
CEIOPS:		Avrupa Sigorta ve Mesleki Emeklilik Sigortası Denetleyicileri Kurulu
CESR	:	Avrupa Menkul Kıymet Otoriteleri Komitesi
CPSS	:	Ödeme ve Takas Sistemleri Komitesi
DBS	:	Devlet Borçlanma Senedi
DİBS	:	Devlet İç Borçlanma Senedi
DPT	:	Devlet Planlama Teşkilatı
DTH	:	Döviz Tevdiat Hesabı
DvP	:	Ödeme Karşılığı Teslimat İlkesi
EA	:	Euro Alanı
EBA	:	Avrupa Bankacılık Otoritesi
ECB	:	Avrupa Merkez Bankası
EFT	:	Elektronik Fon Transfer Sistemi
EIOPS	:	Avrupa Sigorta ve Mesleki Emeklilik Sigortası Otoritesi
EMKT	:	Elektronik Menkul Kıymet Transfer Sistemi
ER	:	Enflasyon Raporu
ESAs	:	Avrupa Denetleyici Otoriteleri

ESFS	:	Avrupa Finansal Denetleyiciler Sistemi
ESMA	:	Avrupa Sermaye Piyasası Otoritesi
ESRB	:	Avrupa Sistemik Risk Kurulu
Fed	:	ABD Merkez Bankası
FCA	:	Finansal Yürütme Otoritesi
FPA	:	Finansal Piyasa Altyapıları
FPC	:	Finansal Politika Kurulu
FSA	:	Finansal Hizmetler Otoritesi
FSAP	:	Finansal Sektör Değerlendirme Programı
FSB	:	Finansal İstikrar Kurulu
FSE	:	Finansal Sağlık Endeksi
FSMA	:	Finansal Pazar ve Hizmetler Otoritesi
FSOC	:	Finansal İstikrar Gözetim Kurulu
FSSF	:	Finansal Sistem İstikrar Forumu
GES	:	Gelire Endeksli Senet
GFSR	:	Küresel Finansal İstikrar Raporu
GSYH	:	Gayrisafi Yurt İçi Hasıla
IBAN	:	Uluslararası Banka Hesap Numarası
IFIS	:	İslami Finans Bilgi Hizmeti
IFS	:	IMF Uluslararası Finansal İstatistikleri
IIF	:	Uluslararası Finans Enstitüsü
IILM	:	Uluslararası İslami Likidite Yönetim Şirketi
IMF	:	Uluslararası Para Fonu
IOSCO	:	Uluslararası Menkul Kıymet Komisyonları Örgütü
İMKB	:	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KAP	:	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KOBİ	:	Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
LCR	:	Likidite Karşılama Oranı
MDC	:	Menkul Değerler Cüzdanı
MENA	:	Orta Doğu ve Kuzey Afrika
MKK	:	Merkezi Kayıt Kuruluşu

NSFR	:	Net İstikrarlı Fonlama Oranı
ON Swap:		Gecelik Para Takası
PIIGS	:	Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya'dan oluşan ülkeler grubu
POS	:	Satış Noktası Terminali
PRA	:	İhtiyatlı Düzenleme Otoritesi
PY Repo:		Piyasa Yapıcılarına Repo
REDK	:	Reel Efektif Döviz Kuru
RTGS	:	Gerçek Zamanlı Toptan Mutabakat İlkesi
SPK	:	Sermaye Piyasası Kurulu
SYR	:	Sermaye Yeterliliği Rasyosu
TBB	:	Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	:	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TETS	:	Takasbank Elektronik Transfer Sistemi
TGA	:	Tahsili Gecikmiş Alacaklar
TKBB	:	Türkiye Katılım Bankaları Birliği
TL	:	Türk Lirası
TMSF	:	Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TOKİ	:	Toplu Konut İdaresi
TP	:	Türk Parası
TSPAKB:		Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliği
TSRSB	:	Türkiye Sigorta ve Reasürans Şirketleri Birliği
TÜFE	:	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	:	Türkiye İstatistik Kurumu
VOP	:	Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası
YP	:	Yabancı Para
YPNGP	:	Yabancı Para Net Genel Pozisyonu
ZK	:	Zorunlu Karşılıklar