

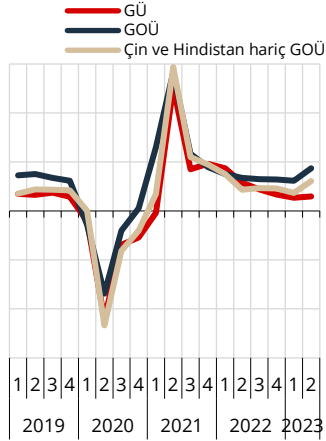
## II. Makroekonomik Görünüm

### II.1 Uluslararası Gelişmeler

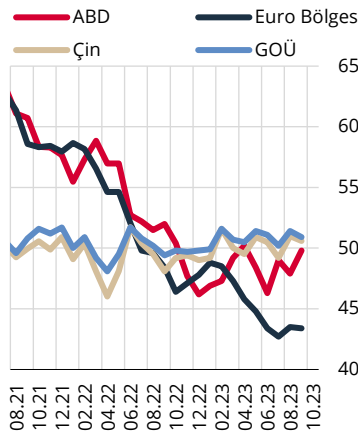
**Gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası adımları ile beraber tahvil getirilerinde görülen yükseliş ve petrol fiyatlarında yaşanan oynaklık, küresel likidite ve ekonomik faaliyet üzerine etki eden temel unsurlar olmuştur.**

Küresel büyüme görünümünde süregelen yatay seyir korunmaktadır (Grafik II.1.1). Gelişmiş ülke para politikalarında sıkı duruşun uzun süreceği beklentisi finansal koşullar üzerinde sıkılaştırıcı etkiye bulunarak bu ülkelerin büyümelerini aşağı yönde etkilemektedir. ABD ve Euro Bölgesi imalat sanayi PMI değerleri, iktisadi faaliyette durağan seyrin devam ettiğine işaret etmektedir (Grafik II.1.2). Diğer taraftan, GOÜ'lerde imalat sanayi PMI değerlerinin büyümeye işaret eden 50 referans değerinin üzerine çıktığı GOÜ'lerde iktisadi faaliyette toparlanmanın başladığı gözlenmektedir. Türkiye'nin önemli ticaret ortaklarından Euro bölgesine ait göstergeler, iktisadi faaliyette gözlenen yavaşlamanın yılın ikinci yarısında da devam edeceğini ima etmektedir (Grafik II.1.3).

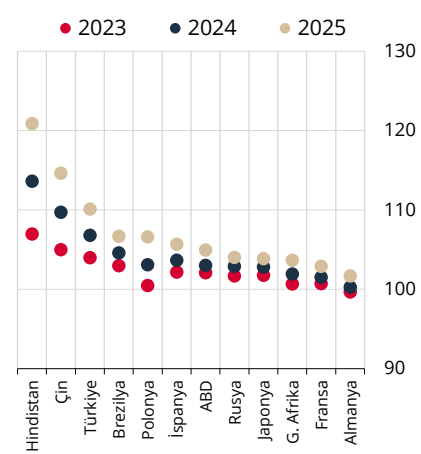
**Grafik II.1.1: Ülkelerin Büyüme Oranları (Yıllık, %)**



**Grafik II.1.2: İmalat Sanayi PMI (Endeks)**



**Grafik II.1.3: Reel GSYİH Gerçekleşmeleri ve Tahminleri (Yıllık, 2022=100)**

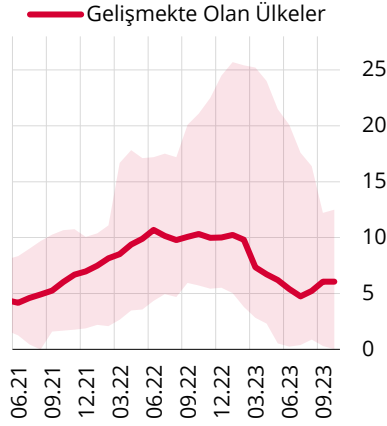
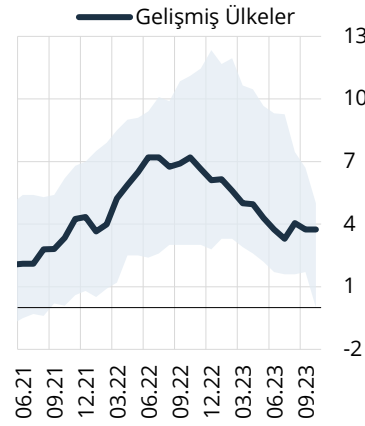
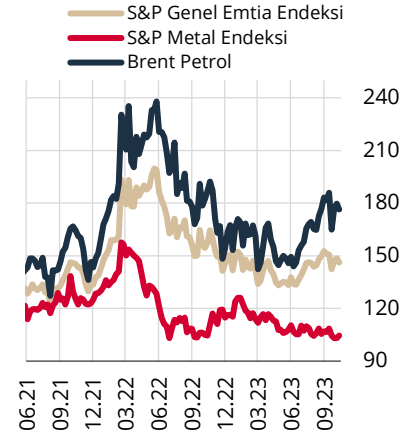


Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 2023 Ç2 Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 10.23 Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 2023 Ç3

Dipnot: GÜ'ler arasında ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, G. Kore, İsviçre, İsveç, Norveç, Danimarka ve İsrail yer alırken, GOÜ'ler arasında Çin, Brezilya, Hindistan, Meksika, Rusya, Türkiye, Polonya, Endonezya, G. Afrika, Arjantin, Tayland, Malezya, Çekya, Kolombiya, Macaristan, Romanya, Filipinler, Ukrayna, Şili, Peru ve Fas bulunmaktadır. Grafik II.1.3'te, Hindistan mali yılı diğer ülke mali yıllarından farklı döneme sahip olduğundan, Bloomberg verisinde Dünya Bankası yöntemi esas alınmıştır.

**Yılın ilk yarısında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin enflasyon oranlarında gözlenen gerileme eğilimi, yılın geri kalanında yerini yatay seyre bırakmıştır.**

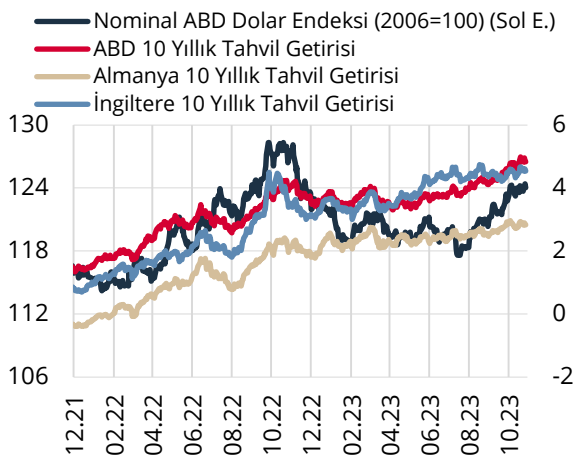
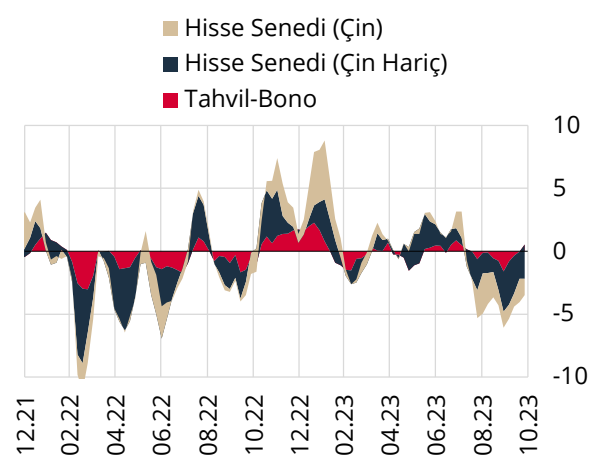
Küresel enflasyonun, halen uzun dönem ortalamalarının ve politika hedeflerinin üzerinde seyrettiği görülmektedir (Grafik II.1.4, Grafik II.1.5). Enflasyon gerçekleşmeleri, gelişmiş ülkelerde genellikle yüzde 2 ve gelişmekte olan ülkelerde ortalama yüzde 3,5 olan enflasyon hedef oranlarının oldukça üzerinde yer almaktadır. Son dönemde emtia fiyatlarında, özellikle petrol olmak üzere enerji emtialarında gözlenen yükseliş küresel enflasyon gerçekleşmelerinde risk faktörü olarak ortaya çıkmaktadır (Grafik II.1.6).

**Grafik II.1.4: Küresel Enflasyon - Gelişmekte Olan Ülkeler (%)****Grafik II.1.5: Küresel Enflasyon - Gelişmiş Ülkeler (%)****Grafik II.1.6: Emtia Endeksleri (Endeks, 25.12.2020=100)**

Dipnot: Enflasyon oranları, ilgili ülkelerdeki TÜFE yıllık değişimini ifade etmektedir. Grafik II.1.4 ve Grafik II.1.5'te yer alan sürekli çizgi ilgili ülke grupları arasındaki medyan değeri göstermektedir. GOÜ'ler arasında Brezilya, Meksika, Rusya, Polonya, Endonezya, G. Afrika, Tayland, Çekya, Kolombiya, Macaristan, Romanya ve Filipinler yer almaktadır. GÜ'ler arasında ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, G. Kore, İsviçre, İsveç, Norveç ve İsrail yer almaktadır. Taralı alanlar, ilgili ülke gruplarında gözlenen en yüksek ve en düşük değerleri belirtmektedir.

### ABD dolar endeksinde yeniden yükseliş eğilimi görülürken, sıkılaştırıcı para politikası adımlarıyla beraber gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil getirilerinde de artış yaşanmıştır.

Geçtiğimiz rapor döneminde 2001 yılından bu yana en yüksek değerini almasının ardından gerilemeye başlayan ABD dolar endeksi, bu dönemde yeniden yükselme kaydetmiştir (Grafik II.1.7). Öte yandan, gelişmiş ülke merkez bankalarının politika adımları sonrasında bu ülkelerin tahvil faizlerinde bir miktar yükselme gözlenmiştir (Grafik II.1.7). Yükselen jeopolitik riskler ile birlikte azalan küresel risk iştahı GOÜ'lerden fon çıkışına neden olmuştur (Grafik II.1.8).

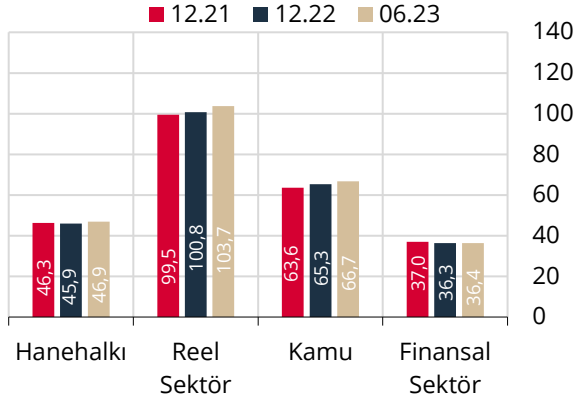
**Grafik II.1.7: ABD Dolar Endeksi ve Gelişmiş Ülkelerde 10 Yıllık Hazine Tahvil Getirileri (Endeks, %)****Grafik II.1.8: GOÜ'lere Yönelen Haftalık Portföy Akımları (4 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar ABD Doları)**

### Gelişmekte olan ülkelerde borçluluk oranlarında tüm sektörlere yayılan artışlar görülürken, gelişmiş ülke borçluluk oranı değişimlerinde sektörel farklılıklar gözlenmektedir.

Geçtiğimiz yıl önemli gerileme gösteren GÜ'lerde kamu kesimi finansal borçluluk oranı yılın ilk yarısında yeniden artış yönlü hareket izlemiştir. Diğer yandan, GOÜ'ler ve GÜ'lerde finansal borçluluk oranlarında gözlenen kompozisyonel farklılığın bu dönemde de korunduğu görülmektedir. Buna göre, 2022 yılına

kıyasla GOÜ'lerde reel sektör firmalarının finansal piyasalardan ve kuruluşlardan borçlanan temel aktör olarak öne çıkmaya devam ettiği, özellikle finansal kesimin borçluluk oranının ise GÜ'lere kıyasla oldukça düşük olduğu gözlenmektedir. Diğer yandan, GÜ'lerde ise kamu kesiminin ve finans sektörünün en borçlu sektörler olduğu dikkat çekmektedir (Grafik II.1.9 ve Grafik II.1.10). GÜ'lerde hanehalkı ve reel sektör finansal borçluluk oranları gerilemeye devam etmiştir.

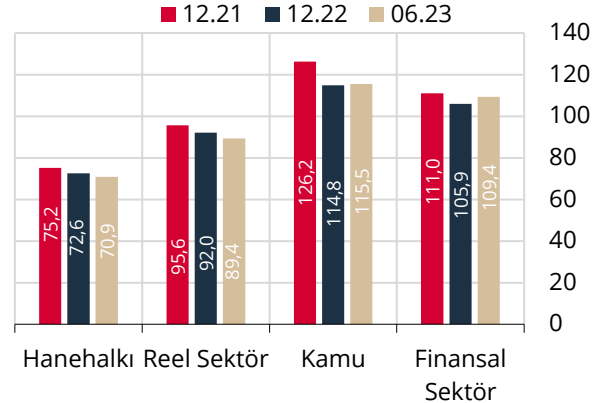
**Grafik II.1.9: GOÜ'lerde Finansal Borçluluk Seviyesi (Borç/GSYİH, %)**



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2023 Ç2

**Grafik II.1.10: GÜ'lerde Finansal Borçluluk Seviyesi (Borç/GSYİH, %)**



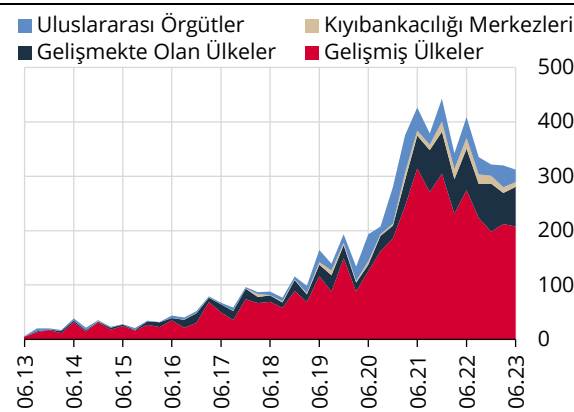
Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2023 Ç2

**Pandemi sonrasında gelişmiş ülkelerin öncülüğünde hızla artış gösteren sürdürülebilirlik temalı borçlanma 2023 yılında önce gerilemiş, sonra yerini yatay seyre bırakmıştır.**

Sürdürülebilirlik temalı borçlanma faaliyetleri geçtiğimiz rapor döneminden bu yana yatay seyretmektedir (Grafik II.1.11). Sıkılaştırıcı para politikası uygulamaları sonucu artan finansman maliyetlerinin ve Rusya-Ukrayna çatışmasının Avrupa için yarattığı enerji sorunlarının bu gelişmede etkili olduğu değerlendirilmektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilirlik temalı borçlanma imkanlarında tahvil piyasasının ağırlığını artırarak koruduğu, buna karşın sürdürülebilirlik temalı banka kredilerinin payının ise azalmaya devam ettiği görülmektedir (Grafik II.1.12).

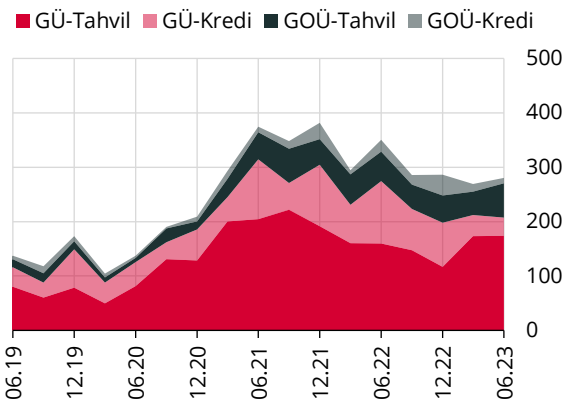
**Grafik II.1.11: Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Temalı Borçlanma (Milyar ABD Doları)**



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2023 Ç2

**Grafik II.1.12: Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Temalı Tahvil İhraçları ve Banka Kredileri (Milyar ABD Doları)**



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2023 Ç2

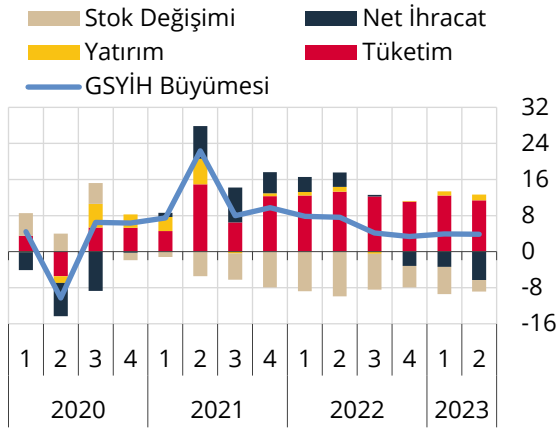
Notlar: Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ), Gelişmiş Ülkeler (GÜ), Kıyı bankacılığı merkezleri, sırasıyla 141, 35 ve 24 farklı ülkenin toplamından oluşmaktadır. Çevresel, Sosyal ve Yönetişim temalı borçlanma hem tahvil hem de banka kredisi olarak sağlanabilmekte olup, Grafik II.1.12 bu kırılımı GÜ ve GOÜ'ler için detaylı olarak incelemektedir.

## II.2 Yurt İçi Temel Makroekonomik Gelişmeler

**İktisadi faaliyet 2023 yılının ilk yarısında iç talepteki güçlü seyrin etkisiyle canlılığını korumuştur.**

GSYİH, 2023 yılının ikinci çeyreğinde yıllık olarak yüzde 3,8, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise bir önceki çeyreğe göre yüzde 3,5 büyümüştür. Bu çeyrekte, makine ve teçhizat yatırımlarının büyümeye pozitif katkısı devam ederken, harcamalar açısından büyümeyi belirleyen ana unsur özel tüketim kaynaklı yurt içi nihai talep olmuştur (Grafik II.2.1). Sanayi üretim endeksi üçüncü çeyrekte yıllık bazda yüksek büyüme oranları kaydetmiştir. Öncü göstergeler hizmet sektöründe canlılığın devamına, sanayi sektöründe ise çeyreklik bazda yavaşlamaya işaret etmektedir (Grafik II.2.2).

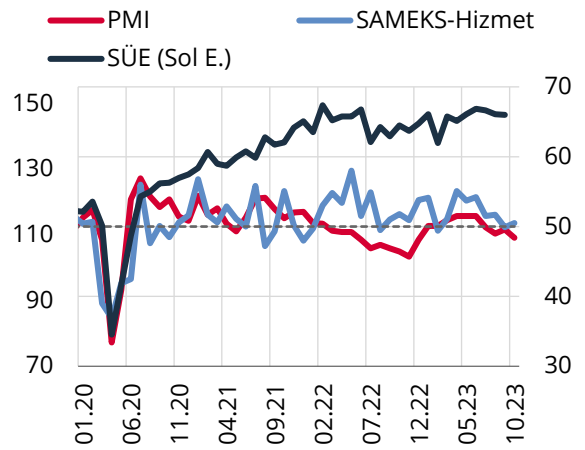
**Grafik II.2.1: GSYİH Büyümesi ve Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları (% Puan)**



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2023Ç2

**Grafik II.2.2: İktisadi Faaliyete İlişkin Seçilmiş Öncü Göstergeler (Endeks)**

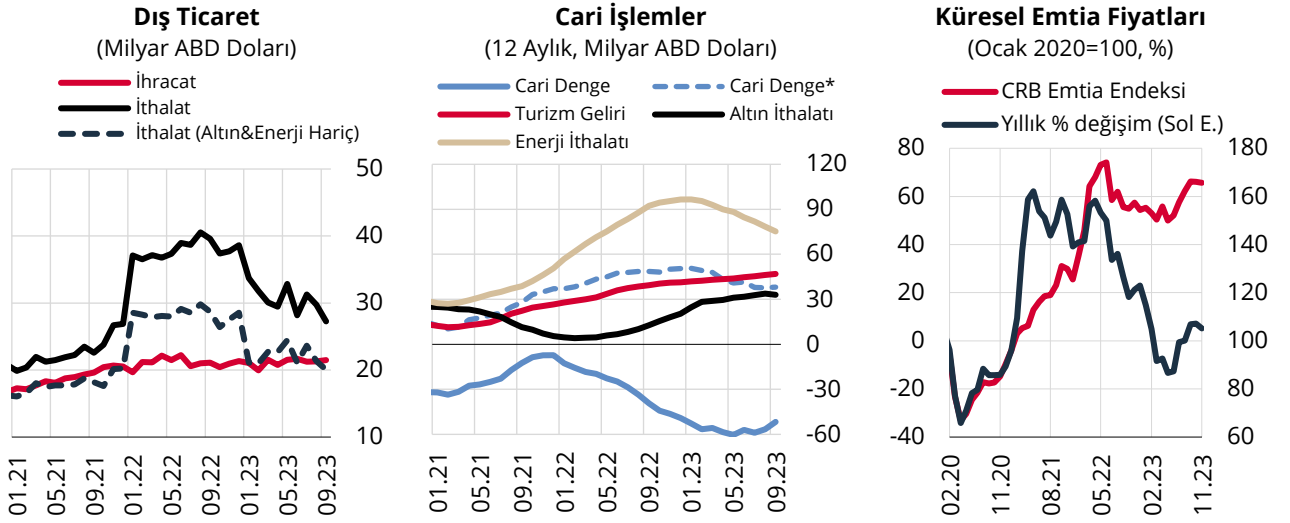


Kaynak: TÜİK, İSO, MÜSİAD Son Gözlem: 10.23 (SÜE 09.23)  
Dipnot: Sanayi Üretim Endeksi (SÜE, 2015=100) ve Hizmet Sektörü Satınalma Müdürleri Endeksi (SAMEKS-Hizmet) mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmıştır. Kesikli çizgi, İmalat Sanayi Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI) ve SAMEKS için önceki aya göre durağan durumu gösterir.

**Yıllıklandırılmış cari açık, hizmet gelirlerindeki güçlü seyir ve enerji ithalatındaki düşüş ile birlikte azalmaya başlayan dış ticaret açığı kaynaklı olarak gerilemektedir.**

İthalat son dönemde enerji ithalatındaki bir miktar düşüşle birlikte ivme kaybetmiştir. Turizmin cari işlemler hesabına olumlu katkısı devam ederken altın ve enerji hariç ithalat, yıllıklandırılmış cari açıktaki düşüşe katkı vermiştir. Enerji ve altın hariç yıllık cari işlemler hesabı eylül ayı itibarıyla 38 milyar ABD doları fazla vererek pozitif görünümünü korumuştur (Grafik II.2.3). Artan jeopolitik risklerin etkisiyle son dönemde artış eğilimine giren küresel emtia fiyatları ve zayıf dış talep, önümüzdeki dönemde cari işlemler açığı üzerindeki potansiyel risk unsurlarıdır.

## Grafik II.2.3: Cari İşlemler Hesabı Gelişmeleri



Kaynak: TCMB, TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Refinitiv

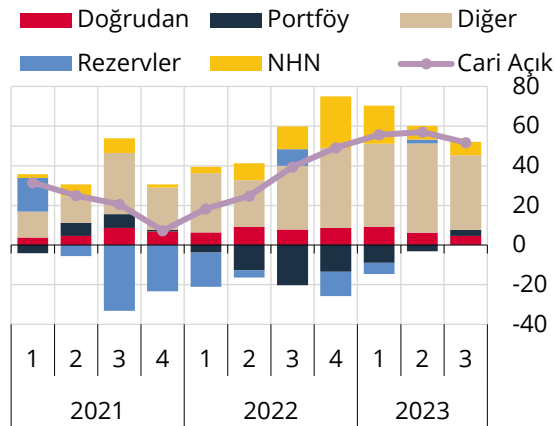
Son Gözlem: 09.23 (Emtia fiyatları 07.11.2023)

Dipnot: Dış ticaret tutarları için genel ticaret sistemi tanımlı ve mevsim/takvim etkisinden arındırılmış aylık ihracat (fob) ve ithalat (cif) verileri kullanılmıştır. (\*) işareti, enerji ve altın hariç cari işlemler dengesini göstermektedir. Emtia Endeksi (Refinitiv/CoreCommodity CRB Index), ham petrol, altın, bakır, canlı hayvan, şeker gibi 19 adet emtia vadeli (futures) fiyatlarının aritmetik ortalamasını yansıtmaktadır.

### Cari işlemler açığı ağırlıklı olarak yurt dışı yerleşiklerin yurt içi mevduatı ve bankaların sağladığı krediler ile finanse edilmiştir.

12 aylık cari işlemler açığı kaynaklı finansman ihtiyacı, son aylardaki bir miktar gerilemeyle birlikte eylül ayı itibarıyla 51,7 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Doğrudan yatırımlar ve net hata noksan kalemi katkısının yanı sıra portföy yatırımları yedi çeyrek sonra ilk kez cari açığın finansmanına pozitif katkı yapmıştır (Grafik II.2.4). Bankalar, son aylarda dış borçlarını büyük oranda yenilemiş ve eylül ayı itibarıyla 12 aylık borç yenileme oranları yüzde 100'ün üzerine çıkmıştır. Banka dışı sektörün dış borç çevirme oranı ise bir miktar gerilemesine rağmen yüzde 107 olarak gerçekleşmiştir. Banka dışı özel sektörün yıllıklandırılmış cari açığın finansmanına katkısı mevcut Rapor döneminde de devam etmiştir (Grafik II.2.5).

### Grafik II.2.4: Cari Açığın Finansmanı (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları)

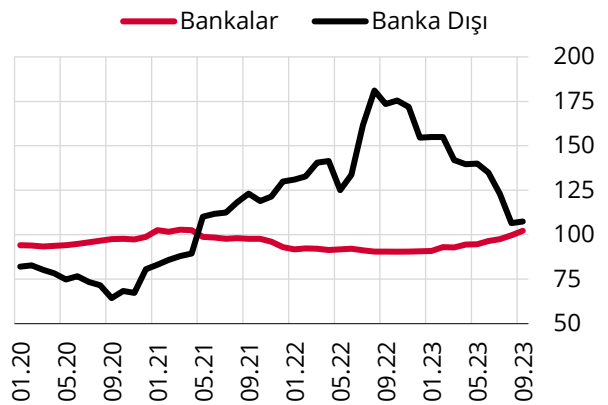


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.23

Dipnot: Portföy yatırımları ile doğrudan ve diğer yatırımlar, net giriş şeklindedir. Rezervde (-) işaret, artışı gösterir.

### Grafik II.2.5: Dış Borç Çevirme Oranı (12 aylık, %)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.23

Dipnot: Dış borç çevirme oranları, 12 aylık pencerede kısa ve uzun vadeli toplam dış borçlar üzerinden hesaplanmıştır.

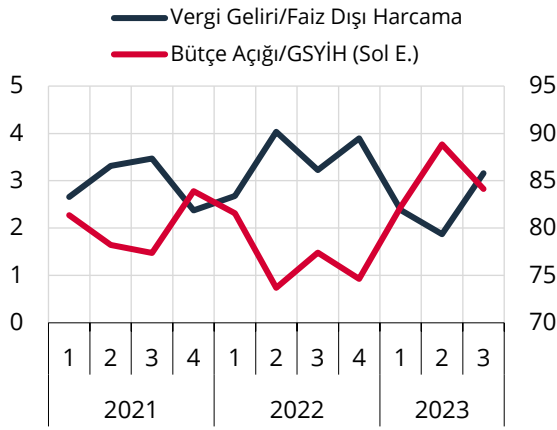
### Kamu maliyesinde, deprem kaynaklı harcamalar ve ücret artışları bütçe dengesini olumsuz etkilemesine rağmen son dönemdeki bütçe gelirlerini artırıcı tedbirler bu etkiyi sınırlamıştır.

Deprem felaketinin ve ücret artışlarının kamu maliyesi üzerindeki etkileri 2023 yılı ikinci çeyreğinde belirginleşmiş ve bu çeyrekte bütçe açığının milli gelire oranı yüzde 3,8'e yükselmiştir. Bu artışta personel giderleri ve cari transferler belirleyici olurken diğer kalemlerin etkisi sınırlı kalmıştır. Öte yandan, vergi düzenlemeleriyle birlikte vergi gelirlerindeki yüksek artış, haziran ve temmuz aylarında bütçenin fazla vermesini sağlamış ve bütçe açığının milli gelire oranının üçüncü çeyrekte yüzde 2,8'e gerilemesinde önemli rol oynamıştır (Grafik II.2.6).

### Döviz kuru gelişmeleri ve vergi düzenlemelerinin etkisiyle enflasyon oranı 2023Ç3'te hızlı bir yükseliş kaydetmiştir.

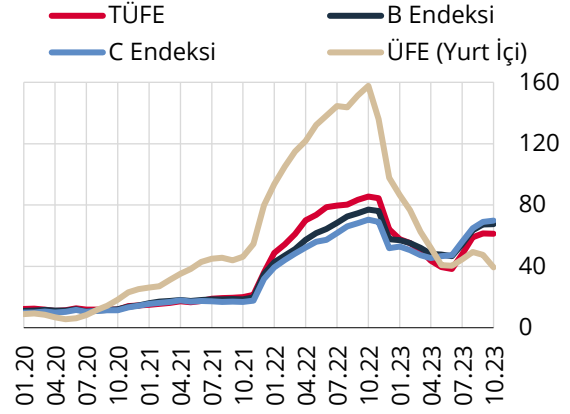
Döviz kuru, ücret, vergi ve akaryakıt fiyat artışı gibi şokların bir anda yaşanmış olması enflasyondaki artışta önemli rol oynamıştır. Fiyatlandırma davranışlarında temmuz ve ağustos aylarında belirgin bir bozulma gözlenmiş, izleyen aylarda ise enflasyonun ana eğiliminin yüksek seviyelerinden gerileme kaydedilmiştir. Tüketici fiyatları enflasyonu ekim ayında aylık olarak yüzde 3,43, yıllık olarak ise yüzde 61,4 olarak gerçekleşmiştir. Aylık enflasyonda en yüksek artış yüzde 13,7 ile giyim ve ayakkabı harcamalarında gerçekleşirken, lokanta ve otel harcamaları yüzde 94,1 ile yıllık enflasyonda en yüksek artışın gerçekleştiği harcama kalemi olmuştur (Grafik II.2.7).

#### Grafik II.2.6: Merkezi Yönetim Bütçe Göstergeleri (12 Ay Birikimli, %)



Kaynak: TCMB, HMB  
Son Gözlem: 09.23  
Dipnot: 2023 yılı 3. çeyrek GSYİH tahmin değeridir.

#### Grafik II.2.7: Enflasyon Gelişmeleri (Yıllık % Değişim)

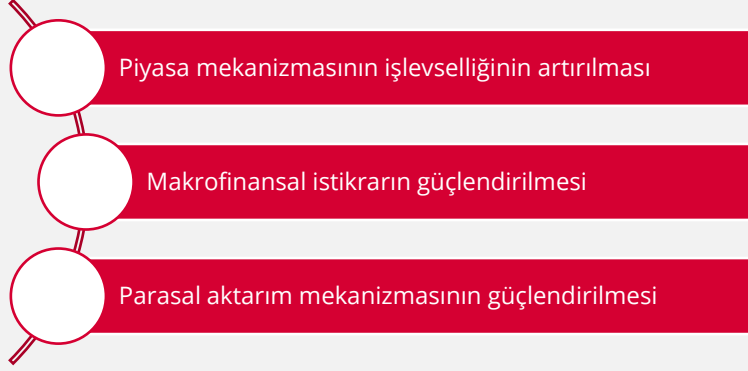


Kaynak: TCMB, TÜİK  
Son Gözlem: 10.23  
Dipnot: TÜFE'den işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın kalemlerinin çıkarılmasıyla B endeksi, buna ek olarak gıda ve alkolsüz içeceklerin çıkarılmasıyla C endeksi elde edilmektedir.

## Kutu II.2.1: Türk Lirası Mevduatı Önceliklendiren Yeni Makro İhtiyati Politika Çerçevesi

Para Politikası Kurulu'nun 22 Haziran 2023 tarihli kararı sonrasında birçok platformda vurgulandığı üzere mikro ve makroihtiyati çerçevenin, etki analizlerine dayanarak ve kademeli bir anlayışla sadeleştirileceği ifade edilmiştir. Sadeleşme politikası, piyasa mekanizmalarının işlevselliğini artırma ve makro finansal istikrarı güçlendirme amacını gütmektedir. Sadeleşme sürecinin en önemli unsuru ise Türk lirası mevduat hesaplarının önceliklendirilmesidir. Bu kutuda son dönemde uygulamaya geçirilen ve Türk lirası mevduatı öncüleyen düzenlemelerin hedefleri ve etkilerine yer verilmektedir.

### Şema II.2.1.1: Makroihtiyati Politika Çerçevesi Hedefleri



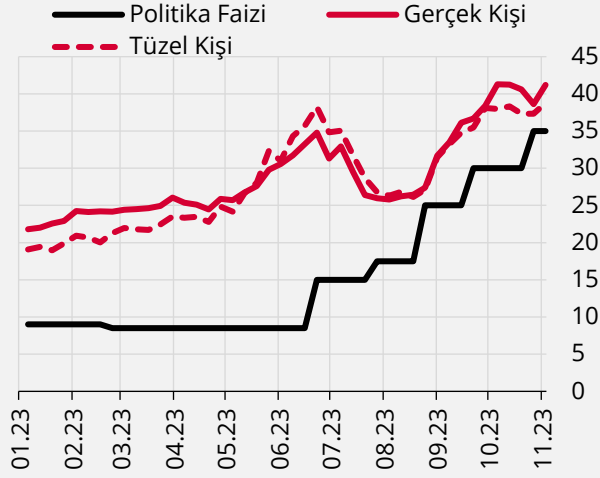
Haziran 2023 PPK toplantısını izleyen süreçte, mikro- ve makroihtiyati çerçevenin makro finansal istikrarı destekleme amacıyla güçlendirilmesi ve piyasa mekanizmasının işlevselliğini artırma hedefleri çerçevesinde sadeleştirilmesine karar verilmiştir. Geçiş sürecinin olumsuz etkilerinin en aza indirilmesi amacıyla sadeleşme politikasının kademeli olması, dönüşümün hızı ile sıralamasının etki analizleri neticesinde belirlenmesi uygun görülmüştür.

Sadeleşen makroihtiyati çerçeve, YP mevduat ve KKM hesaplarının azaltılması ve TL hesaplara kademeli geçişi hedeflemektedir. TCMB tarafından yeniden tanımlanan TL payı hedefi, temelde Türk lirası mevduat hesaplarının toplam mevduat tutarına oranının verilen sürelerde en az belirli bir oranda artırılmasını öngörmektedir. Yeni düzenleme çerçevesinde KKM tutarı hesaplamalarda TL mevduat tutarı içerisinde sayılmamaktadır.

Bu amaçlara ulaşmak için daha önce T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı tarafından kur koruma desteği sağlanan hesaplar için yüzde 50, Merkez Bankası'na kur/fiyat koruma desteği sağlanan hesaplar (dönüşüm hesapları) için yüzde 10 seviyesinde Türk lirası vadeli mevduat/katılım fonu hesaplarına geçiş hedefleri belirlenmiştir. Vadesi gelen dönüşüm hesapları için ayrıca yenileme hedefleri de bulunmaktadır.

Ekim ayının son haftasında TL payı ile dönüşüm hesapları için yenileme ve TL'ye geçişe ilişkin menkul kıymet tesisi uygulaması kaldırılmış ve söz konusu hedeflerin yabancı para mevduat/katılım fonu için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıklardan komisyon alınması uygulaması çerçevesinde düzenlenmesine karar verilmiştir. Menkul kıymet tesisinden komisyon uygulamasına geçiş ile birlikte piyasa mekanizmasının işlevselliğinin artırılması amacıyla uyumlu olarak getiri eğrisinde fiyatlamaların sağlıklı bir şekilde piyasa koşullarında oluşması ve piyasa aktörlerinin beklentilerini tam olarak yansıtması beklenmektedir.

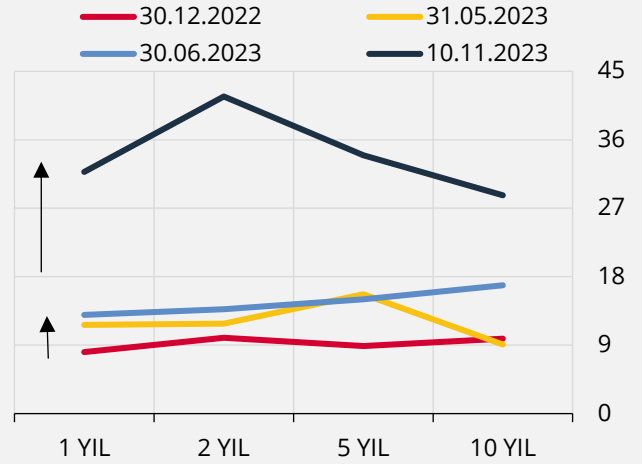
Para politikasında sıkılaştırma adımları, TL mevduatı önceliklendirilen ve sadeleştirilen makroihtiyati çerçeve sonrasında TL mevduat faizleri politika faizleri ile uyumlu bir patikada hareket etmeye başlamıştır (Grafik II.2.1.1). Benzer şekilde bu adımların sonucunda DİBS getiri eğrisindeki fiyatlamalar da piyasa koşullarına uygun şekilde normalleşmeye başlamıştır. Getiri eğrisinin kısa ucunda faizler politika faiziyle uyumlu seviyelere yükselmiş ve aktarım kanalı güçlenmiştir (Grafik II.2.1.2). Daha uzun vadeli faizler ise enflasyon beklentilerindeki iyileşmeyi yansıtacak ölçüde kısa vadeli faizlerin altında oluşmaya başlamıştır.

**Grafik II.2.1.1: TL Mevduat Faizi (%)\***

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.11.2023

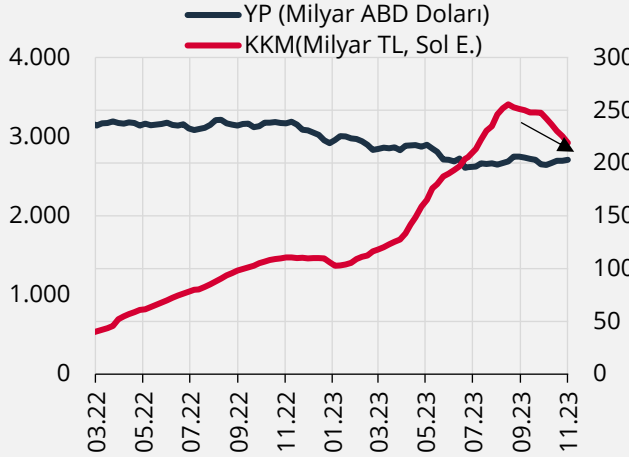
Dipnot: \*Katılım bankaları hariçtir.

**Grafik II.2.1.2: DIBS Getiri Eğrisi Gelişimi (%)**

Kaynak: Bloomberg

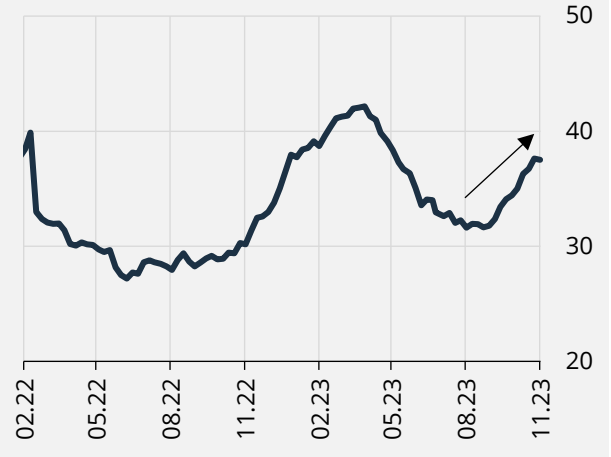
Son Gözlem: 10.11.2023

Yeni politika çerçevesinde tanımlanan KKM hesaplarından TL mevduat hesaplarına geçişi teşvik eden hedefler ve faiz oranlarındaki artışın bir sonucu olarak toplam KKM bakiyesi hızlı bir şekilde gerileme eğilimine girmiştir (Grafik II.2.1.3). KKM bakiyesindeki azalış ise doğrudan TL mevduattaki artış ile ikame edilmiş ve YP mevduata yönelim olmamıştır. TL mevduatın toplam mevduat içindeki payı, kur/fiyat gelişmelerinden etkilenmeyen, bankacılık sisteminin çekirdek fonlama yapısını güçlendiren TL mevduat kaynaklı olarak artış eğilimine girmiştir (Grafik II.2.1.4). Böylece sadeleşme sürecinde atılan adımlar aktarım kanalının yanı sıra bankaların bilançolarına da olumlu katkı sunmaktadır.

**Grafik II.2.1.3: KKM ve YP Mevduat Tutarı (Milyar TL, Milyar ABD Doları)**

Kaynak: BDDK

Son Gözlem: 03.11.2023

**Grafik II.2.1.4: TL Mevduat/Toplam Mevduat Gelişimi (%)**

Kaynak: BDDK

Son Gözlem: 03.11.2023

Yeni düzenleme yapısı ile birlikte Türk lirasına geçişin güçlenerek devam edeceği, YP mevduat hesaplarında artış görülmezken KKM hesaplarındaki azalışın kademeli ve sağlıklı bir şekilde sürdürüleceği ve getiri eğrisindeki görünümün normalleşmeye devam edeceği öngörülmektedir. Bütüncül bir bakış açısıyla ve etki analizlerine dayalı olarak hayata geçirilen sadeleşme sürecine dair adımların sonuçları yakından izlenmektedir.



## Kutu II.2.II: Finansal Piyasaların Etkin İşleyişine Yönelik Atılan Adımlar

Makro finansal istikrarı güçlendirmek ve piyasa mekanizmalarının işlevselliğine katkıda bulunmak amacıyla mevcut Rapor döneminde uygulamaya konulan tedbirler ve politika adımları bu kutuda ana başlıklar altında özetlenmektedir.

**Tablo II.2.II.1: Finansal Piyasalara Yönelik Başlıca Tedbir ve Düzenlemeler**

### 1. Politika Faiz Oranı ve Merkez Bankası Likidite Yönetimi

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
22.06.2023	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 8,5'ten yüzde 15'e yükseltilmiştir.
20.07.2023	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 15'ten yüzde 17,5'e yükseltilmiştir.
24.08.2023	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 17,5'ten yüzde 25'e yükseltilmiştir.
21.09.2023	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 25'ten yüzde 30'a yükseltilmiştir.
26.10.2023	1 hafta vadeli repo ihale faiz oranı yüzde 30'dan yüzde 35'e yükseltilmiştir.

### 2. Zorunlu Karşılıklar ve Menkul Kıymet Tesisi

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
23.06.2023	TL yükümlülükler için altın cinsinden zorunlu karşılık tesis edilmesi imkanları sonlandırılmıştır.
25.06.2023	Menkul kıymet tesis oranı yüzde 10'dan yüzde 5'e indirilmiştir. Kur korumalı mevduatın (KKM) TL mevduat kabul edildiği TL mevduat/katılım fonunun toplam mevduat/katılım fonu içindeki payına (KKM dahil TL payına) göre ilave veya indirimli menkul kıymet tesis edilmesi uygulamasında alt sınır değeri yüzde 60'dan yüzde 57'ye indirilmiştir. Yabancı para mevduat/katılım fonu ve repo işlemlerinden sağlanan fonların yabancı para kredilere göre değişimine ilişkin geçici uygulama sonlandırılmıştır. Dönüşüm oranına ve gerçek kişi ek dönüşüm oranına göre menkul kıymet tesisine ilişkin geçici uygulamalar sadeleştirilmiştir.
08.07.2023	KKM dahil TL payına göre ilave yabancı para zorunlu karşılık tesisi ve yabancı para mevduat/katılım fonu için tesis edilen zorunlu karşılıklar üzerinden komisyon alınması uygulamasında yüzde 60 olarak belirlenen hedef yüzde 57 olarak değiştirilmiştir.
21.07.2023	KKM hesaplarının yüzde 15 oranında zorunlu karşılığa tabi tutulacağı düzenlenmiştir.
29.07.2023	Kredi büyümesine göre menkul kıymet tesisi kapsamında yüzde 3 olan TL ticari krediler için aylık büyüme sınırı yüzde 2,5 olarak belirlenmiş ve ihracat, yatırım, tarım ve esnaf kredileri bu sınırlandırmanın dışında tutulmuştur <sup>1</sup> . Taahhüt kredilerinde ise yüzde 3 olan büyüme sınırının yüzde 2 olarak belirlenmesine karar verilmiştir. Faiz/kar payına göre menkul kıymet tesisi kapsamında ihracat ve yatırım kredileri hariç TL ticari kredilerde ve ihtiyaç kredilerinde birinci kademe kaldırılarak faiz sınırının tek kademe olarak uygulanmasına karar verilmiştir.
20.08.2023	Döviz cinsinden vadesiz ve 1 aya kadar vadeli mevduat/katılım fonu için zorunlu karşılık oranı yüzde 25'ten yüzde 29'a çıkarılmıştır. KKM dahil TL payına göre ilave yabancı para zorunlu karşılık tesisi uygulaması sonlandırılmıştır. KKM dahil TL payına göre ilave/indirimli menkul kıymet tesisi uygulamasına son verilmiştir. Dönüşüm oranına göre menkul kıymet tesisi uygulaması sona erdirilmiştir.
26.08.2023	İlgili hesaplama döneminde vadesi gelen KKM hesaplarından standart TL hesaplara geçiş oranları ile döviz/altın dönüşümlü KKM hesaplarının (dönüşümlü KKM hesapları) yenilenme oranlarına göre menkul kıymet tesisi uygulanmasına karar verilmiştir. Bu kapsamda; - TL kaynaklı KKM hesaplarından vadeli TL mevduat/katılma hesabına geçiş oranının yüzde 50'nin altında kalması halinde eksik kalan tutar kadar, - Gerçek kişilere ait dönüşümlü KKM hesaplarından vadeli TL mevduat/katılma hesabına geçiş oranının yüzde 10'un altında kalması halinde eksik kalan tutar kadar, - Dönüşümlü KKM hesaplarının yenileme oranının yüzde 75'in altında kalması halinde eksik kalan tutar kadar, - Dönüşümlü KKM hesaplarının yenileme ve TL'ye geçiş oranının yüzde 95'in altında kalması halinde eksik kalan tutar kadar

<sup>1</sup> 28.08.2023 tarihinde yapılan değişiklikle kamu kurum ve kuruluşlarını da kapsayacak şekilde istisnaların kapsamı genişletilmiştir.

	<p>menkul kıymetin bloke olarak tesis edilmesine karar verilmiştir.</p> <p>Ayrıca, KKM hesaplarını TL mevduat olarak dikkate almayan TL payı (KKM hariç TL payı) uygulamasına geçilerek gerçek kişiler için TL payı 2 yüzde puan artışının, tüzel kişiler için ise 18.08.2023 tarihi itibarıyla hesaplanan payının altında kalması halinde eksik kalan tutar kadar menkul kıymetin bloke olarak tesis edileceği düzenlenmiştir.</p>
26.08.2023	Kredi faiz/kâr payına göre menkul kıymet tesisi uygulaması sadeleştirilerek iki kademe yerine tek kademe şeklinde uygulanmasına karar verilmiştir.
14.09.2023	<p>KKM hesaplarında yüzde 15 olarak uygulanan TL zorunlu karşılık oranı vadeye göre farklılaştırılarak;</p> <p>- 6 aya kadar (6 ay dâhil) vadeli olanlar için yüzde 25,</p> <p>- 1 yıla kadar vadeli ve 1 yıl ve daha uzun vadeli olanlar için ise yüzde 5 olarak belirlenmiştir.</p>
18.09.2023	<p>KKM hariç TL payına göre menkul kıymet tesisi uygulaması kapsamında gerçek kişi TL payı aylık artış hedefi 2 yüzde puandan 2,5 yüzde puana çıkarılmıştır.</p> <p>KKM dahil TL payına göre farklılaştırılarak uygulanmakta olan yıllık yüzde 8 oranındaki komisyon uygulaması sonlandırılmış ve dönüşümlü KKM hesaplarından TL hesaplara geçiş ve yenileme oranlarına göre farklılaştırılan yıllık yüzde 8 oranında ABD doları cinsinden komisyon uygulamasına geçilmiştir.</p>
18.09.2023	Menkul kıymet tesisi uygulamasında ihracat, yatırım ve KOBİ kredilerinde harcama mukabili kullandırım koşulunda 50.000 TL olan sınır değer 250.000 TL'ye yükseltilmiştir.
05.10.2023	Menkul kıymet tesisi uygulaması kapsamında yer alan net ihracatçılık tanımında yatırım mali harcamalarının net ihracatçılık hesabında dikkate alınmamasını sağlayacak şekilde değişikliğe gidilmiştir.
27.10.2023	<p>Gerçek kişilere ait dönüşümlü KKM hesaplarından vadeli TL hesaplara geçişe ilişkin menkul kıymet tesisi uygulaması sona erdirilmiştir.</p> <p>Dönüşümlü KKM hesaplarında yenileme oranlarına göre menkul kıymet tesisi uygulaması sona erdirilmiştir.</p> <p>KKM hariç TL payına göre menkul kıymet tesisi uygulaması sona erdirilmiştir.</p>
27.10.2023	<p>Bankalarca kullanılan TL cinsinden nakdi krediler üzerinden yüzde 30 oranında menkul kıymet tesisi uygulaması ve harcama mukabili belge uygulaması sonlandırılmıştır.</p> <p>Bankalarca satın alınan reel kesimin ihraç ettiği değerler üzerinden yüzde 30 oranında menkul kıymet tesisi uygulaması kaldırılmıştır.</p> <p>Bankaların ihracat ve yatırım kredileri dışında kalan TL ticari kredilere yıllık bileşik referans oranının 1,8 katının üzerinde uyguladıkları faiz/kâr payı oranına göre menkul kıymet tesisi uygulamasına ve faktoring şirketlerinin faktoring alacaklarına yıllık bileşik referans oranının 2,7 katının üzerinde uyguladıkları faiz oranına göre menkul kıymet tesisi uygulamasına son verilmiştir.</p>
30.10.2023	Dönüşümlü KKM hesaplarının yenilenmesi ve TL'ye geçişi hedeflerine göre farklılaştırılan %8 komisyon uygulaması revize edilmiş, KKM hariç TL payına göre farklılaştırılmak üzere %3 komisyon uygulaması getirilmiştir. KKM hariç TL payına göre komisyon uygulaması kapsamında gerçek kişi TL payı aylık artış hedefi 2,5 yüzde puandan 3,5 yüzde puana çıkarılmıştır.
02.11.2023	<p>KKM hesapları için zorunlu karşılık oranları tüm vadelerde 500 baz puan artırılmıştır.</p> <p>Döviz mevduat/katılım fonu hesapları için zorunlu karşılık oranları tüm vadelerde 100 baz puan artırılmıştır.</p> <p>Döviz mevduat/katılım fonu hesaplarına, TL cinsinden tesis edilmek üzere, 400 baz puan ilave zorunlu karşılık getirilmiştir.</p> <p>Finansman şirketlerince kullanılan TL cinsinden nakdi krediler üzerinden %20 oranında zorunlu karşılık uygulaması sonlandırılmıştır.</p> <p>Yurt dışından doğrudan temin edilen 6 aydan uzun vadeli yabancı para yükümlülüklerdeki artış için 2023 yılı sonuna kadar zorunlu karşılık oranlarının sıfır olarak uygulanmasına yönelik düzenlemenin süresi 2024 yılı sonuna kadar uzatılmıştır.</p>

### 3. Reeskont ve Avans Kredileri Uygulamaları

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
24.07.2023	Uygulama Talimatının ek 1'inci maddesi kapsamında kullanılacak reeskont kredilerinde kredi vadesi boyunca en az kredi tutarı kadar satış yapılması şartıyla,

	<p>- Mal veya hizmet ihracatı bedellerinin en az yüzde 40'ünün Merkez Bankasına satılmasına ilave olarak uygulanan yüzde 30'luk döviz satışı yapılması kuralı kaldırılmış,</p> <p>- Firmaların ithalat ödemeleri için yapacakları döviz alımları haricinde kredi vadesi boyunca döviz satın almama taahhüdü getirilmiştir.</p>
21.07.2023	Reeskont kredilerinde günlük limit 300 milyon TL'den 1,5 milyar TL'ye yükseltilmiştir. Reeskont kredilerinde KOBİ payının artırılmasına ve kullandırılarda ihracat artış performansının dikkate alınmasına karar verilmiştir.
14.08.2023	Sürdürülebilir, stratejik ve yeşil dönüşüm kapsamında karbon ayak izini azaltacak yenilenebilir enerji veya yüksek teknoloji ürün üretimi sağlayan ve ithalatın azaltılmasına ciddi katkı sunabilecek nitelikte olup, toplam sabit yatırım tutarı 1 milyar 500 milyon Türk lirası veya üzerinde olan yatırımlara, toplam sabit yatırım tutarından fazla olmamak kaydıyla, 2 milyar 500 milyon Türk lirasına kadar kredi/finansman kullanım limiti tahsis edilebileceği düzenlenmiştir.
05.09.2023	Türk lirası reeskont kredilerine uygulanan faiz oranının "(Politika faiz oranı)/(1+Politika faiz oranı)" formülü ile hesaplanacağı düzenlenmiştir. Bu uygulamanın 22 Eylül 2023 tarihinden itibaren kredi kullanmış olan firmalara da yansıtılması ve ilgili firmalardan tahsil edilmiş olan faiz tutarı ile yeni oran üzerinden hesaplanacak faiz tutarı arasındaki farkın firmalara iade edilmesine karar verilmiştir. KOBİ'lerin firma bazında kredi limitleri güncel KOBİ yönetmeliğindeki tutarlarla uyumlu hale getirilmiştir. Firmaların yatırım mali harcamalarının net ihracatçılık hesabında dikkate alınmayacağı düzenlenmiştir.
12.09.2023	Reeskont kredilerinde günlük limit 1,5 milyar TL'den 3 milyar TL'ye yükseltilmiştir.

#### 4. Mevduat / Katılım Fonları ve Ödeme Sistemleri

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
03.07.2023	Vergi istisnası kapsamında yurt içi yerleşik tüzel kişilerin bankalardaki döviz tevdiat ve katılım fonu hesaplarının TL'ye dönüşümü uygulamasında hesabın bankada bulunma zamanına yönelik tarih 31 Aralık 2023'e kadar uzatılmıştır.
03.07.2023	Kur korumalı vadeli mevduat hesapları ile döviz tevdiat ve altın cinsinden mevduat hesaplarından dönüşüm kuru/fiyatı üzerinden TL'ye çevrilen mevduat hesaplarından elde edilen faiz geliri için geçerli olan yüzde 0 oranlı stopaj uygulamasının süresi 31 Aralık 2023 tarihine kadar uzatılmıştır.
03.07.2023	Yatırım fonlarından elde edilen gelir ve kazançlara uygulanan stopaj oranı indirim süresi 31 Aralık 2023 tarihine kadar uzatılmıştır.
25.09.2023	Türk lirası dönüşümlü Kur Korumalı Mevduat (KKM) hesaplarında asgari faiz zorunluluğunun kaldırılmasına karar verilmiştir.

#### 5. Kredi Kullanımına, Taksit ve Borç Ödemelerine Yönelik Düzenlemeler

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
23.06.2023	Kredi kartı işlemlerinde uygulanacak aylık azami akdi ve gecikme faiz oranlarının Banka Kartları ve Kredi Kartları Kanununda yer alan hükümler saklı kalmak kaydıyla referans oranın ilan edildiği günü takip eden ayın ilk gününden geçerli olmak üzere uygulanmasına karar verilmiştir.
25.07.2023	Kredi kartları vasıtasıyla yapılan TL cinsinden nakit çekim veya kullanım işlemlerinde uygulanacak aylık azami akdi faiz oranının aylık referans orana 131 baz puan eklenerek belirlenmesine karar verilmiştir.
27.04.2023	BDDK tarafından yapılan değişiklik doğrultusunda kredi tutarının taşıtın kredi değer oranında değişikliğe gidilmiştir. Buna göre; - kredi vade sınırının nihai fatura değeri dokuz yüz bin Türk Lirası ve altında olan taşıt alımı amacıyla kullanılan kredilerde kırk sekiz ay, - nihai fatura değeri bir milyon sekiz yüz bin Türk lirasının altında olan taşıtlar için otuz altı ay, - nihai fatura değeri iki milyon iki yüz bin Türk lirasının altında olan taşıtlar için yirmi dört ay, - nihai fatura değeri iki milyon sekiz yüz bin Türk lirasının altında olan taşıtlar için on iki ay olarak belirlenmesine karar verilmiştir.

27.04.2023	<p>BDDK tarafından yapılan değişiklik doğrultusunda kredi tutarının taşıtın kredi değer oranında değişikliğe gidilmiştir.</p> <p>Buna göre;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- kredi tutarının taşıtın değerine oranının nihai fatura değeri dokuz yüz bin Türk Lirası ve altında olan taşıtlar için yüzde yetmiş,</li> <li>- dokuz yüz bin Türk Lirasının üzerinde olup bir milyon sekiz yüz bin Türk Lirasının üzerinde olmayan taşıtlar için yüzde elli,</li> <li>- bir milyon sekiz yüz bin Türk Lirasının üzerinde olup iki milyon iki yüz bin Türk Lirasının üzerinde olmayan taşıtlar için yüzde otuzu,</li> <li>- nihai fatura değeri iki milyon iki yüz bin Türk Lirasının üzerinde olup iki milyon sekiz yüz bin Türk Lirasının üzerinde olmayan taşıtlar için yüzde yirmiyi aşamamasına ve nihai fatura değeri iki milyon sekiz yüz bin Türk Lirasının üzerinde olan taşıtlar için yüzde sıfır olarak belirlenmesine karar verilmiştir.</li> </ul>
31.07.2023	<p>BDDK tarafından yapılan değişiklik doğrultusunda belirlenen kredi kartlarında taksitlendirme sürelerinin; havayolları, seyahat acenteleri ve konaklama ile ilgili yurt dışına ilişkin harcamalarda uygulanmamasına ve söz konusu harcamalarda taksitlendirme yapılmamasına karar verilmiştir.</p>
24.08.2023	<p>BDDK tarafından yapılan değişiklik doğrultusunda Bankaların Kredi İşlemlerine İlişkin Yönetmeliğin (Yönetmelik) "Konut, taşıt ve tüketici kredilerine ilişkin sınırlamalar" başlıklı 12/A maddesi kapsamında tüketicilere, konut edinmeleri amacıyla kullanılacak kredilerde ve taşıt kredileri hariç konut teminatlı kredilere ilişkin azami kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranının; tüketicinin kendisinin, eşinin veya 18 yaş altındaki çocuklarının malik olduğu en az bir konutunun bulunması halinde yüzde 75 azaltılarak uygulanmasına karar verilmiştir.</p>
28.09.2023	<p>SEDDK tarafından yapılan değişiklik doğrultusunda, BES katılımcılarının, bireysel emeklilik sözleşmelerinden kaynaklı devlet katkısı hariç alacağının tamamını veya bir kısmını (fon paylarına ilişkin tedbir, haciz, iflas, rehin ve benzeri her türlü idari ve adli talebe konu sözleşmeler hariç olmak üzere) alacağın devri sözleşmesi yoluyla bankalara devredilmesine yönelik imkân tanınmıştır.</p>

## 6. Kredi ve Alacakların Sınıflandırılması ve Yasal Rasyo Sınırlamaları

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
31.07.2023	<p>BDDK tarafından yapılan değişiklik doğrultusunda Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik uyarınca sermaye yeterliliği standart oranlarının hesaplamasında; ihtiyaç kredilerinin (kredili mevduat hesapları dâhil), bireysel kredi kartlarının (kredi kartı harcamaları ve nakit çekimleri dâhil), tüketicilere kullanılacak binek araç edinimi amaçlı taşıt kredileri ile taşıt teminatlı kredilerin ve tüketiciler ile yapılacak finansal kiralama işlemlerinin risk ağırlıklarının;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Standart Yaklaşımın kullanılması durumunda yüzde yüz elli olarak uygulanmasına,</li> <li>- İçsel Derecelendirmeye Dayalı (İDD) Yaklaşımların kullanılması durumunda, Standart Yaklaşım kullanılması durumunda söz konusu alacaklara uygulanacak risk ağırlıkları ile yüzde yüz elli risk ağırlığının karşılaştırılması sonucu hesaplanacak artış oranlarının; İDD Yaklaşımları uyarınca hesaplanan risk ağırlıklarına uygulanarak artırılması şeklinde uygulanmasına karar verilmiştir.</li> </ul> <p>Bu krediler için kredi riskine esas tutar hesaplamasında kredi riski azaltım tekniklerinin ve bahse konu yüksek risk ağırlıklarının Karar tarihten sonra kullanılan yeni krediler için uygulanmasına karar verilmiştir.</p>
24.08.2023	<p>BDDK tarafından yapılan değişiklik doğrultusunda Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik uyarınca sermaye yeterliliği standart oranlarının hesaplamasında; tüketicinin kendisinin, eşinin veya 18 yaş altındaki çocuklarının malik olduğu en az bir konutunun bulunması halinde bu kişilere konut edinmeleri amacıyla kullanılacak ikamet amaçlı gayrimenkul ipotegi ile teminatlandırılan kredilere ilişkin risk ağırlıklarının;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Standart Yaklaşımın kullanılması durumunda yüzde yüz elli olarak uygulanmasına,</li> <li>- İçsel Değerlendirmeye Dayalı (İDD) Yaklaşımların kullanılması durumunda, Standart Yaklaşım kullanılması durumunda söz konusu kredilere uygulanacak risk ağırlıkları ile yüzde yüz elli risk ağırlığının karşılaştırılması sonucu hesaplanacak artış oranlarının; İDD Yaklaşımları uyarınca hesaplanan risk ağırlıklarına uygulanarak artırılması şeklinde uygulanmasına,</li> </ul>

- Bu krediler için kredi riskine esas tutar hesaplamasında kredi riski azaltım tekniklerinin kullanılmamasına,
- Bahse konu yüksek risk ağırlıklarının işbu Kararın alındığı tarihten sonra kullanılan yeni krediler için uygulanmasına karar verilmiştir.

## 7. Diğer Düzenlemeler

Yürürlük Tarihi	Tedbir / Düzenleme
07.07.2023	Banka ve sigorta muameleleri vergisi oranı yüzde 10'dan yüzde 15'e yükseltilmiştir.
10.07.2023	Katma değer vergisi, Mal ve Hizmetlerde Uygulanacak Katma Değer Vergisi Oranlarının Tespitine İlişkin Karar'ın 1'inci maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde yer alan mal ve hizmetler için yüzde 20, (c) bendinde yer alan mal ve hizmetler için yüzde 10 olarak belirlenmiştir.
01.01.2024	<p>Firmaların, döviz varlık ve yükümlülüklerine ilişkin olarak Merkez Bankasına yapmakla yükümlü olduğu döviz pozisyon raporlamasında sadeleştirme ve kapsam değişikliğine gidilmiştir.</p> <p>Düzenleme kapsamında 2023 yılı mart ayında başlatılan, 10 milyon Türk lirası ve üzeri toplam nakdi ve gayrinakdi kredi bakiyesi bulunan firmalardan alınan Özet Döviz Pozisyon Raporlaması uygulamasına son verilmiştir.</p> <p>Bununla birlikte, 2018 yılından itibaren uygulanmakta olan Sistemik Risk Veri Takip Sistemi kapsamındaki döviz pozisyon raporlamasının firma kapsamı, firmaların ülke ekonomisi içerisindeki temsil düzeyini artırmak amacıyla yeniden düzenlenmiştir. Raporlama kapsamına girecek firmaların tespitinde 15 milyon ABD doları ve üzeri yabancı para kredi yükümlülüğü bulunma şartı, toplam nakdi kredi bakiyesi ilgili aylık hesap döneminin son iş günü itibarıyla 100 milyon Türk lirası ve üzerinde olma veya geçmiş bir yıllık hesap dönemindeki net satış hasılatı veya aktif büyüklüğü 500 milyon Türk lirası ve üzerinde olma şeklinde değiştirilmiştir.</p>