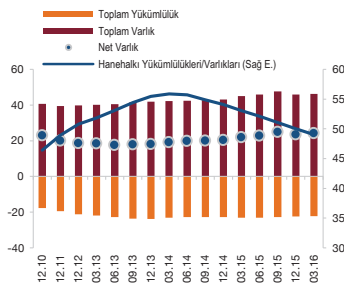


II. Finans Dışı Kesim

Hanehalkı finansal kaldıraç (yükümlülük/varlık) oranı son Rapor dönemine göre bir miktar yükselse de uzun dönemli gerileme eğilimi devam etmiştir. Bireysel kredilerde ılımlı büyüme devam ederken, hanehalkı varlıklarının görece hızlı büyümesi bu gelişmede etkili olmuştur. Bireysel kredilerde devam eden ılımlı seyrin büyük ölçüde uygulanmakta olan makroihtiyati tedbirler ve kredi koşullarının seyrinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Hanehalkı finansal varlıklarının artışında ise temel etken mevduat ve emeklilik yatırım fonları olmuştur.

Reel sektörün toplam yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranı 2015 yılı son çeyreğindeki düşüş eğiliminden sonra 2016 yılı Ocak ayından itibaren yurt içi YP ve yurt dışı kredilerin etkisiyle artmaya başlamıştır. Yurt içi YP kredilerdeki Euro kredilerin payı, Euro lehine oluşan maliyet avantajı ve Euro cinsi ihracat gelirlerinde gözlenen artış neticesinde hızlı bir şekilde artarken ABD doları cinsinden kredilerin payı azalmaktadır. Toplam yükümlülüklerin kaynak dağılımında BDFK ve yurt dışı finansmanın payı artmaya devam etmektedir. Küresel risk iştahındaki artış, firmalara dış finansmanda kolaylık sağlamakta olup, bu durum firmaların yurt dışı tahvil ihracatını ve dış borç yenileme oranını yükseltmiştir. YP kredilerin vadelerinin gittikçe uzaması, YP kredi kullanımında KOBİ payının düşmesi ve DEK kullanımının da azalış eğiliminde olması firmaların kur kaynaklı risklerinin azaldığına işaret etmektedir. BIST firmalarının 2015 son çeyreğinde karlılıklarının yükselmesi ve kaldıraç oranlarında düşme eğilimi gözlenmesi reel sektör finansal yapılarının da güçlenme eğiliminde olduğunu göstermektedir.

Grafik II.1.1
Hanehalkı Varlık ve Yükümlülüklerinin Gelişimi
(GSYİH'nin Yüzdesi)



Not: Hanehalkı Yükümlülükleri/Varlıkları 12 Aylık HO, Yüzde
Kaynak: TCMB, MKK, SPK, TOKİ (Son Veri: 03.16)

II.1. Hanehalkı Gelişmeleri

Son altı ayda hanehalkı net varlıklarının GSYİH'ye oranı yatay seyrederken, uzun dönemli hanehalkı finansal kaldıraç oranı gerilemeye devam etmiştir. Hanehalkı kaldıraç oranında meydana gelen gerileme tasarruf mevduatı büyüme hızının bireysel kredilerde meydana gelen ılımlı artışın üzerinde gerçekleşmesinden kaynaklanmıştır (Grafik II.1.1).

Hanehalkı finansal yükümlülüklerinin neredeyse tamamını oluşturan bireysel krediler, uygulanan makroihtiyati tedbirlere ve kredi faizlerindeki gelişmelere bağlı olarak zayıf seyretmiştir. Diğer yandan, hanehalkı finansal varlıkları içinde en büyük paya sahip tasarruf mevduatı büyüme oranı, ılımlı seyreden bireysel kredi büyümesinin oldukça üzerinde artış göstermiştir (Grafik II.1.2).

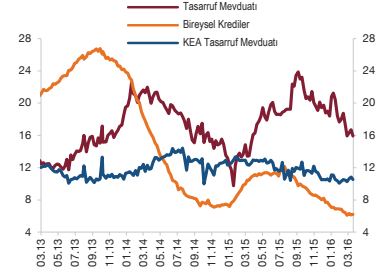
Son Rapor döneminden bu yana, hanehalkının finansal varlıklarının kompozisyonunda iki önemli değişim gözlenmiştir. Bunlardan ilki hanehalkının YP mevduat tercihinde artış, diğeri ise emeklilik yatırım fonlarında değerlendirilen tasarrufların payında gözlenen yükselmedir (Tablo II.1.1).

Yılın ilk çeyreğindeki piyasa koşulları neticesinde hanehalkının mevduat tercihi yabancı para yönünde olmuştur. TL'de yaşanan değerlenme süreci hanehalkı finansal varlıkları içinde YP mevduatın payında yaşanacak artışın önüne geçmiştir. Ancak kur etkisinden arındırılmış YP tasarruf mevduatı son 6 aylık dönemde önemli ölçüde artış göstermiştir. Öte yandan, hükümet tarafından yurtiçi tasarrufları artırma yönünde alınan önlemlerin ve uygulamaya konulan teşviklerin etkisiyle emeklilik yatırım fonlarına duyulan ilgi artmaya devam etmiştir. Nitekim, son dönem eğilimlerine benzer şekilde hanehalkı varlıkları içinde emeklilik yatırım fonlarının payı en hızlı artan finansal araç olmuştur (Tablo II.1.1).

Gerçek kişi mudilerin bankalarda tuttuğu altın miktarı altın fiyatlarına duyarlı hareket etmiştir (Grafik II.1.3). Son dönemde hanehalkı portföyünde ve bireysel yatırımlar kaynaklı olarak finansal sistemde bulunan altın miktarı, altın fiyatlarında yaşanan artışlarla gerçekleşen kar satışları neticesinde gerilemiştir (Tablo II.1.1).

Hanehalkı finansal varlıklarında önemli bir artış Borsa İstanbul'da yaşanan değerlenmelere paralel olarak hisse senedi mevcudunda yaşanmıştır. 2016 yılı Mart ayı itibarıyla hanehalkı hisse senedi portföy değeri tüm zamanların en yüksek değerine ulaşmıştır. Ancak hisse senedi yatırımlarında meydana gelen bu artışın büyük oranda son dönemde Borsa İstanbul'da yaşanan değer artışlarından kaynaklandığı düşünülmektedir. Nitekim, hanehalkı hisse senedi portföyü değer artışlarından arındırılmış olarak ele alındığında, ancak sınırlı artış gösterebilmiştir (Grafik II.1.4).

Grafik II.1.2
Hanehalkı Kredi ve Mevduat Büyümesi
(Yıllık Yüzde Değişim)



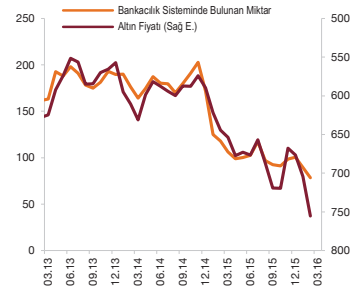
Kaynak: TCMB, BDDK (Son Veri: 03.16)

Tablo II.1.1
Hanehalkı Finansal Varlıklar

	09.15		03.16		Yüzde Değişim
	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay	
Toplam Varlıklar	903,3	100,0	919,6	100,0	1,8
TP Tasarruf Mevduatı	425,5	47,1	438,1	47,6	3,0
YP Tasarruf Mevduatı	275,0	30,4	274,3	29,8	-0,3
- (Milyar ABD Doları)	91,5		97,1		6,2
Kıymetli M. Deposu	10,2	1,1	9,4	1,0	-7,5
- (Milyar ABD Doları)	3,4		3,3		-1,6
Tahvil ve Bonolar	19,8	2,2	20,2	2,2	2,5
- Kamu	6,2	0,7	6,2	0,7	-1,3
- Özel Sektör	13,5	1,5	14,1	1,5	4,2
Yatırım Fonları	78,1	8,7	83,5	9,1	6,8
Emeklilik Yat. Fon.	44,2	4,9	51,0	5,5	15,3
Diğer Yat. Fon.	33,9	3,8	32,5	3,5	-4,2
Hisse Senedi	41,5	4,6	45,9	5,0	10,4
Repo	0,5	0,1	0,4	0,0	-15,5
Dolaşımdaki Para¹	52,6	5,8	47,7	5,2	-9,3

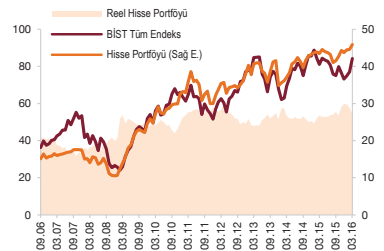
(1) 2015-III Finansal Hesaplar İstatistikleri'nde hanehalkının elinde bulunan dolaşımdaki paranın payı sabit kabul edilerek hesaplanmıştır.
Kaynak: TCMB, MKK, SPK (Son Veri: 03.16)

Grafik II.1.3
Bankacılık Sistemi Hanehalkı Altın Portföyü ve Altın Fiyatları
(Bin Gram, TL (Ters E.))



Not: Altın fiyatı, 1 Cumhuriyet altını satış fiyatını ima etmektedir.
Kaynak: TCMB (Son Veri: 03.16)

Grafik II.1.4
BİST Tüm Endeks ve Hanehalkı Hisse Senedi Portföyü
(Bin, Milyar TL)



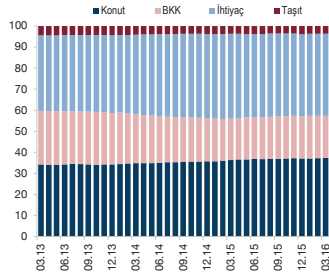
Not: Hisse senedi portföyü, endeks ve sabit tenim kullanılarak reelleştirilmiştir.
Kaynak: TCMB (Son Veri: 03.16)

Tablo II.1.2
Hanehalkının Finansal Yükümlülükleri

	09.15		03.16		Yüzde Değişim
	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay	
Toplam Yükümlülükler (Tür Bazında)	430,2	100	441,1	100	2,5
Konut	154,8	36,0	160,5	36,4	3,7
Taşıt	15,1	3,5	16,0	3,6	5,7
İhtiyaç + Diğer	164,6	38,3	167,1	37,9	1,5
Bireysel KK	83,9	19,5	85,1	19,3	1,4
Varlık Yönetim Şirketleri Alacakları	11,8	2,7	12,5	2,8	5,9
Toplam Yükümlülükler (Karşı Taraf Bazında)	430,2	100	441,1	100	2,5
Bankalar	396,9	92,3	406,0	92,0	2,3
Finansman Şirketleri	9,5	2,2	10,6	2,4	11,6
TOKİ	12,0	2,8	12,0	2,7	0,0
Varlık Yönetim Şirketleri	11,8	2,7	12,5	2,8	5,9

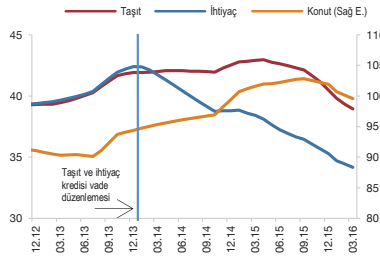
Not: Konut kredileri TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarını da içermektedir. TOKİ verisi Nisan 2015 itibarıdır. Kaynak: TCMB, TOKİ (Son Veri: 03.16)

Grafik II.1.5
Hanehalkı Yükümlülüklerinin Gelişimi
(Yüzde Pay)



Kaynak: TCMB, TOKİ (Son Veri: 03.16)

Grafik II.1.6
Bireysel Kredilerin Ortalama Vade Gelişimi
(3 Aylık Hareketli Ortalama) (Ay)



Kaynak: TCMB (Son Veri: 03.16)

TCMB tarafından, 2015 yılı Eylül ayından bu yana piyasaya sürülen dolaşımdaki para miktarı sınırlanmıştır. Para arzında yaşanan daralmaya benzer şekilde hanehalkının nakit tercihi de son Rapor döneminden bu yana azalmış ve hanehalkı finansal varlıkları içinde dolaşımdaki paranın payı bir miktar gerilemiştir (Tablo II.1.1).

Hanehalkı finansal yükümlülükleri son Rapor dönemine göre varlıklarının üzerinde büyüme kaydetmiş, ancak bu büyüme geçtiğimiz yıl aynı döneme göre varlık artışının altında kalmıştır. Uygulamaya konan düzenlemeler sonucu YP borçlanamayan hanehalkının döviz uzun pozisyonu taşıması ve bireysel kredilerin zayıf seyri söz konusu gelişmede etkili olmuştur. Hanehalkı bilançosunda yaşanan bu gelişme neticesinde, aşırı bir borçlanma eğilimi olmadığı değerlendirilmektedir.

Hanehalkı finansal borç kompozisyonu içinde en büyük artış sırasıyla taşıt ve konut kredilerinde yaşanmıştır (Tablo II.1.2). 2016 başı itibarıyla asgari ücrete getirilen yüzde 30 artışın özellikle ihtiyaç ve taşıt kredileri üzerinde artırıcı etkiye bulunarak, düşük seyreden bireysel kredileri bir miktar yükselttiği değerlendirilmektedir.¹ Hanehalkı finansal yükümlülüklerinde son dönemde meydana gelen gelişmeler neticesinde kredi türü paylarında kayda değer bir değişim gözlenmemiştir (Grafik II.1.5).

Hanehalkı finansal yükümlülükleri borç veren bazında ele alındığında, finansman kaynağı olarak yine büyük oranda bankaların tercih edildiği görülmektedir. Diğer yandan finansman şirketlerinden sağlanan kaynaklarda da önemli artış yaşanmıştır. Türkiye'de finansman şirketleri tarafından sağlanan kredilerin yüzde 90'dan fazlasını taşıt kredileri oluşturmaktadır. Bu doğrultuda, asgari ücret artışıyla beraber hız kazanan taşıt kredisi kullanımının finansman şirketleri tarafından sağlanan kredilerde meydana gelen yüksek artış üzerinde etkili olduğu değerlendirilmektedir (Tablo II.1.2).

Hanehalkı kredilerinin ılımlı büyüme kaydettiği son dönemde, bireysel kredilerin ortalama vadeleri de gerilemeye

¹ Bknz. Enflasyon Raporu 2016-II, Kutu 4.2- Asgari Ücret Artışının Tüketici Kredilerine Etkisi

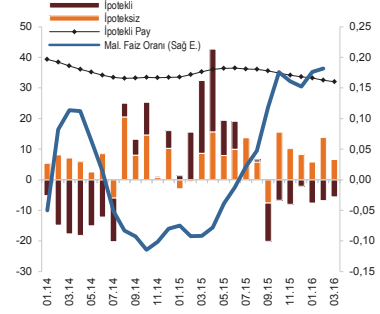
devam etmiştir (Grafik II.1.6). Bu durumun arkasında yatan temel nedenin bireysel kredilere yönelik alınan makroihtiyati tedbirler ve son dönemde yüksek faiz oranlarına bağlı olarak hanehalkının daha kısa vadeli kredilere yönelmesi olduğu düşünülmektedir. Nitekim, yürürlüğe giren vade kısıtlaması sonrası özellikle ihtiyaç kredisi hızla azami sınır olan 36 aya gerilemiştir. Diğer yandan piyasa koşullarına bağlı olarak geçtiğimiz Rapor döneminden bu yana taşıt ve konut kredi vadeleri de kısalmıştır.

Konut kredilerinde vade sürelerinde yaşanan gerilemenin yanında ipotekli konut satışlarında da düşüş olmuştur. Buna bağlı olarak ipotekli konut satışlarının toplam konut satışları içindeki payı da gerilemektedir (Grafik II.1.7). Öte yandan ipoteksiz satışlarda Ekim ayından bu yana görülen artışlar toplam konut satışlarındaki gerilemenin önüne geçmiş ve toplam konut satışları, sınırlı da olsa, artışını devam ettirmiştir.

2014 yılı Şubat ayında yürürlüğe giren taksit sayısının sınırlandırıldığı düzenleme sonrasında kredi kartı bakiyesi büyüme oranları gerilemiştir. Geçtiğimiz yılın ikinci yarısından itibaren kademeli büyüme eğilimine giren bireysel kredi kartı harcamaları geçtiğimiz Rapor döneminden bu yana hafif yukarı yönlü seyrini korumuştur. Ancak fiyat etkileri hariç tutulduğunda hanehalkı kredi kartı bakiyesi 2014 yılından bu yana büyüme göstermemiştir (Grafik II.1.8). BDDK tarafından 25 Kasım 2015 tarihinde yayımlanan Banka Kartları ve Kredi Kartları Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik ile kredi kartı ile gerçekleştirilecek beyaz eşya ve mobilya ile eğitim ve öğrenim ücretine ilişkin harcamalarda taksit süresi uzatılmıştır. İlgili harcama kalemlerinin mevsimsel özelliği dikkate alındığında 2016 yılının ikinci Rapor döneminde kredi kartı harcamalarının bir miktar yukarı yönlü hareket etmesi olası görülmektedir.

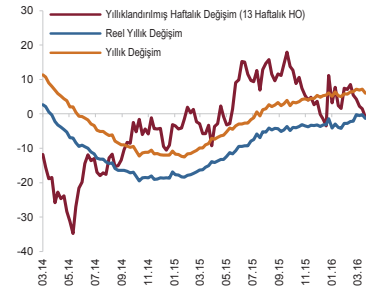
Kredi kartından nakit çekim kullandırmalarında 2014 yılının başından bu yana görülen artış bu dönemde de devam etmiştir. Ancak fiyat etkilerinden arındırıldığında bu artış sınırlı olmuştur. Diğer yandan, kredi kartı borçları içerisinde faiz ödenerek kredilendirilen bakiyenin payı 2014 yılının 2. yarısından bu yana yüzde 22 seviyesi etrafında dalgalanmaya devam etmiştir (Grafik II.1.9).

Grafik II.1.7
Konut Satış Değişimine Katkıları ve Konut Kredisi Aylık Maliyetli Faiz Oranı (Yüzde, 1 Puan +)



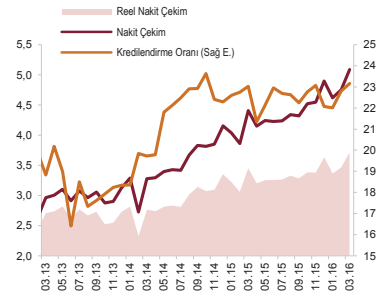
Not: İpotekli pay, son 12 aylık ortalama değeri göstermektedir.
Kaynak: TCMB, TÜİK (Son Veri: 03.16)

Grafik II.1.8
Bireysel Kredi Kartı Bakiyesinin Gelişimi (Yüzde)



Not: Kredi kartı bakiyesi, TÜFE kullanılarak reelleştirilmiştir.
Kaynak: TCMB (Son Veri: 03.16)

Grafik II.1.9
Kredi Kartı Nakit Çekim ve Kredilendirme Gelişimleri (Akım Veri, Milyar TL, Yüzde)



Not: Nakit çekim, TÜFE ve sabit terim kullanılarak reelleştirilmiştir.
Kaynak: TCMB, BKM (Son Veri: 03.16)

Kutu
II.1.1

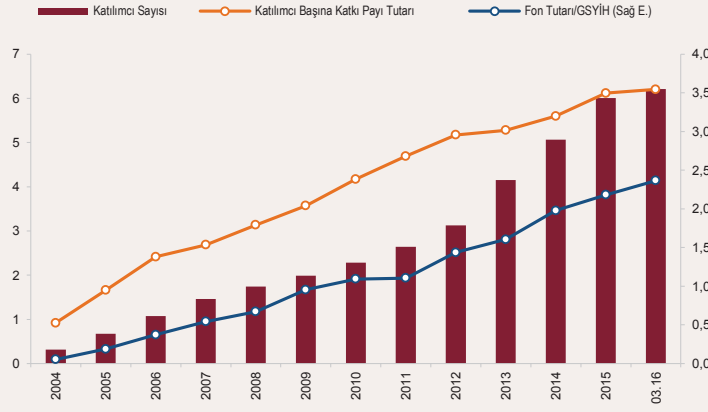
Bireysel Emeklilik Sistemine Otomatik Katılım

Özel emeklilik sistemi, sosyal güvenlik sisteminin bir parçası olarak, ödenen katkı paylarının yatırıma yönlendirildiği bir sistemdir. Sistem sayesinde toplanan fonlar, hem katılımcıların emeklilik döneminde refah düzeyinin artmasına, hem de piyasalara uzun vadeli kaynak sağlanmasına hizmet etmektedir. Genellikle kamu tarafından yürütülmekte olan sosyal güvenlik sistemlerine ek olarak, emeklilik şirketleri tarafından yönetilen özel emeklilik sistemi de kurulmaktadır. Özel emeklilik sistemine katılım şekli gönüllü ya da zorunlu/otomatik katılım olmak üzere dünyada farklı uygulamalar bulunmaktadır.

Türkiye'de özel emeklilik sistemi bireysel emeklilik sistemi (BES) olarak adlandırılmaktadır. BES, mevcut olan kamu sosyal güvenlik sistemine tamamlayıcı olarak kurulmuştur. Bu uygulama ile temel amaç bireylerin iş hayatları süresince tasarruf yapmalarını sağlamak, bu tasarrufları yatırıma çevirerek artırmak ve oluşacak birikimle katılımcılarına refah seviyesi daha yüksek bir emeklilik hayatı sağlamaktır. Bununla beraber BES ile tasarruf açığının azaltılmasına katkı sağlanması da amaçlanmıştır. BES, Türkiye'de faaliyete geçtiği yıl olarak kabul edilen 2003'ten bu yana geçen 13 yıllık sürede 6 milyonu aşan katılımcı sayısına ulaşarak kayda değer bir gelişim sergilemiştir. Yurt içi tasarrufların GSYİH'ye oranının düşük seviyelerde olması, cari açığı yükseltici bir etki oluşturmaktadır. Yurt içi tasarruf seviyesini artırıcı bir etki yapmak üzere tasarlanmış olan devlet katkısı uygulaması yürürlüğe girdiği 2013 yılından itibaren BES'in gelişimine önemli bir katkı sağlamıştır.

Türkiye'de sistem gönüllü katılım esasına dayanmaktadır. Katılımcıların, BES'ten emekli olmak için en az 10 yıl süreyle sistemde kalması ve 56 yaşını tamamlaması gerekmekte, istenildiği takdirde emeklilik hakkı ileri bir tarihte de kullanılabilir. Katılımcılar tarafından BES hesabına yapılan ödemelerin yüzde 25'ine karşılık gelen tutar devlet katkısı olarak ilgili hesaplara ödenmektedir. Bir katılımcının bir takvim yılı içinde alabileceği devlet katkısı tutarı, ilgili yıla ilişkin yıllık brüt asgari ücret tutarının yüzde 25'ini geçmemektedir. 1 Ocak 2013 tarihinden itibaren, 3 yıldan 6 yıla kadar sistemde kalan katılımcılar devlet katkısı ve getirilerinin yüzde 15'ini, 6 yıldan 10 yıla kadar kalanlar yüzde 35'ini, 10 yıl ve daha fazla kalanlar yüzde 60'ını; emeklilik, vefat ya da maluliyet halinde ise tamamını almaya hak kazanmaktadır.

2016 yılı Mart ayı sonu itibarıyla BES'te toplanan fon tutarı 46,2 milyar TL olup, toplam katılımcı sayısı 6,2 milyondur. Aynı dönemde devletin sisteme sağladığı katkı tutarı 5,5 milyar TL'ye ulaşmış, BES'te toplanan fonların 38 milyar TL'lik kısmı yatırıma dönüşmüştür. Katılımcı başına katkı payı tutarı 2016 yılının ilk çeyreğinde 84,4 TL artarken, toplam fon tutarının GSYİH'ye oranı yüzde 2,4'e yükselmiştir (Grafik II.1.1.1).

Grafik II.1.1.1Katılımcı Sayısı, Katılımcı Başına Katkı Payı Tutarı ve BES Fon Tutarı/GSYİH¹
(Milyon Kişi, Bin TL, Yüzde)(1) 03.16 GSYİH için 12.15 verisi kullanılmıştır.
Kaynak: EGM, TÜİK

Özel emeklilik fonlarına otomatik katılımın olduğu ülkelerde, kişilerin işe başlama tarihlerinden itibaren fona belirli bir katkı payı ödemesi zorunlu hale getirilmiştir. Bazı ülkelerde sadece çalışanlar, bazı ülkelerde ise hem çalışanlar hem de işverenler emeklilik fonuna katkı sağlamaktadır. Kamu tarafından yönetilen emeklilik fonlarının aksine, katılımcılara emeklilik dönemlerinde belirli bir meblağın ödenmesi garanti edilmemekte, kişiler fonlarının büyüklüğüne göre gelir elde etmeye hak kazanmaktadır. Özel emeklilik sistemine otomatik katılım Avustralya, Şili, Danimarka, Estonya, İzlanda, İsrail, Meksika, Hollanda, Norveç, Slovakya, İsveç, İsviçre, Endonezya ve Rusya'da uygulanmaktadır. Zorunlu özel emeklilik sisteminin uygulandığı ülkelerde, toplam katılım payının önemli bir kısmının özel emeklilik sisteminden geldiği görülmektedir (Tablo II.1.1.1). Ülkelerin önemli bir kısmında otomatik katılım sistemi yeni bir uygulama olmayıp, uzun bir geçmişe sahiptir.

Tablo II.1.1.1
Zorunlu Emeklilik Katılım Oranları
(2014 Yılı İtibarıyla, Yüzde)

	Kamu		Özel		Toplam
	Çalışan	İşveren	Çalışan	İşveren	
İtalya	9,2	23,8	-	-	33,0
İsviçre	4,2	4,2	7,7	10,4	26,6
İsrail	3,8	3,8	5,5	12,0	25,0
Finlandiya	7,1	17,8	-	-	24,8
İsveç	7,0	11,4	-	4,5	22,9
Fransa	6,8	8,5	3,0	3,0	21,3
Hollanda	17,9	0,0	-	16,0	20,9
Türkiye	9,0	11,0	-	-	20,0
İzlanda	-	7,8	4,0	8,0	19,8
Polonya	9,8	9,8	-	-	19,5
Almanya	9,5	9,5	-	-	18,9
Japonya	8,7	8,7	-	-	17,5
Belçika	7,5	8,9	-	-	16,4
Lüksemburg	8,0	8,0	-	-	16,0
Danimarka	0,5	0,8	-	12,0	13,4
Şili	-	-	11,2	1,2	12,3
Kanada	5,0	5,0	-	-	9,9
Avustralya	-	9,5	-	-	9,5
G.Kore	4,5	4,5	-	-	9,0
Meksika	-	-	1,1	5,2	6,3
Yeni Zelanda	-	-	3,0	3,0	6,0

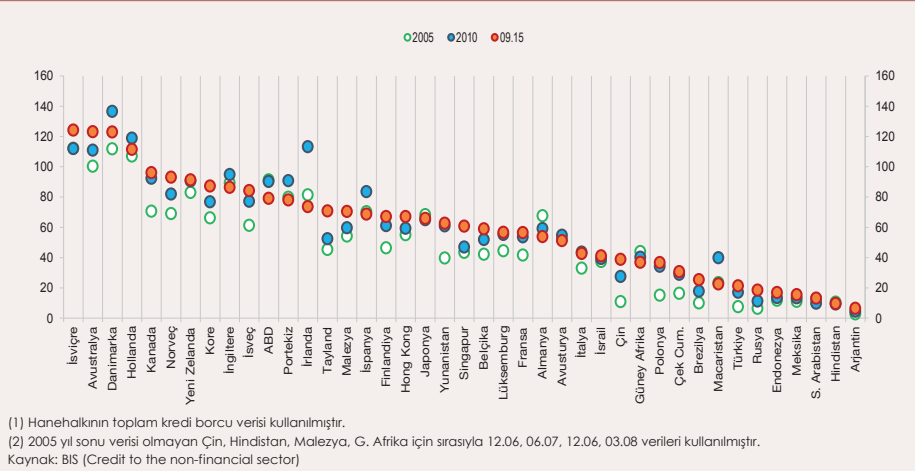
Kaynak: OECD, Pensions at a Glance 2015 Report

Son dönemde ülkemizde de çalışanların işe başlamaları ile birlikte BES'e otomatik katılım sağlamalarına yönelik yapılmış olan pilot çalışmanın genele yaygınlaştırılması gündemde yer almaktadır. BES'e otomatik katılım uygulamasının ülke genelinde zorunlu hale gelmesi durumunda doğal olarak katılımcı sayısı ve fon tutarında artış meydana gelecektir. Bireyler işe başladıkları tarihte sisteme otomatik olarak dahil olacaktır. BES'e katılmak istemeyen ve BES kesintisi ile tüketimleri etkilenecek bireylerden marjinal tüketim eğilimi yüksek olanların sistemden çıkmaları mümkün olsa da, genel olarak bakıldığında otomatik katılım uygulamasının sistemin büyümesine ve böylece tasarruf artışına katkı sağlaması beklenmektedir.

Hanehalkı borçluluğunun yüksek seviyede olması veya hızlı artması, ekonomik ve finansal istikrar açısından riskli görülmektedir. Normal zamanlarda artan borçluluk talep kanalı ile tüketim harcamalarını artırmakta ve varlık fiyatlarında hızlı artışların görülmesine neden olmaktadır. Finansal stres dönemlerinde ise borçluluğu yüksek olan hanehalkı, borçluluğu düşük olanlara göre harcamalarını daha hızlı azaltmakta, bu durum ekonomik daralmayı derinleştirerek iyileşmeyi geciktirmektedir. Daralan tüketim ile birlikte varlık fiyatlarında da hızlı düşüşler görülebilmektedir. Ayrıca, yüksek borçluluğu olan hanehalkının finansal sisteme olan yükümlülüklerini yerine getirememesi durumunda finansal kuruluşlar kredi kayıpları ile karşılaşmakta ve teminatların değerinde meydana gelen düşüşler bu kayıpların karşılanmasını zorlaştırmaktadır.

Küresel kriz, hanehalkının aşırı borçlanması ekonomiyi üzerindeki olumsuz etkilerinin önemini ön plana çıkarmıştır. Zira kriz öncesinde hanehalkı borçluluğunun GSYİH'ye oranı yüzde 80'ler seviyesinde olan gelişmiş ülkeler krizden daha fazla etkilenmiş, ekonomik toparlanma uzun sürmüştür. Kriz öncesinde bu oranı yüzde 20'ler düzeyinde bulunan gelişmekte olan ülkeler ise krizden sonra daha hızlı bir toparlanma göstermiştir (Grafik II.1.II.1). Türkiye'nin de hanehalkı borçluluk oranının düşük seviyelerde olduğu göze çarpmaktadır.

Grafik II.1.II.1
Hanehalkı Borcu^{1,2}
(GSYİH'ye Oran Olarak, Yüzde)



Küresel krizde yüksek hanehalkı borçluluğunun yarattığı risklerin görülmesiyle, birçok ülkede bu risklerin en aza indirgenmesi amacıyla makroihtiyatı tedbirler alınmıştır. Bu tedbirlerden doğrudan hanehalkının borçluluğunu azaltmaya yönelik olarak gelire dayalı belirlenen oranlara sınır getirilmesi yaklaşımı yaygın olarak benimsenmiştir. Genel olarak borç/gelir oranı veya borç servisi oranı olarak adlandırılmakla birlikte, ülkelere göre tanımı ve uygulama çerçevesi farklılık gösteren birçok oran bulunmaktadır. Bu oranları, hanehalkının kaldıraç düzeyini veya ödeme gücünü gösteren oranlar olarak temelde iki gruba ayırmak mümkündür (Tablo II.1.II.1).

Tablo II.1.II.1:
Gelire Dayalı Hanehalkı Borçluluğu Göstergeleri

Borçluluk (Kaldıraç) Göstergeleri			Ödeme Gücü Göstergeleri		
	Pay	Kredi/Borç Tutarı		Pay	Aylık Kredi/Borç Ödemesi
Payda		Tek kredi türü	Payda		Tek kredi türü
		Tüm borçlar			Tüm borçlar
	Yıllık Gelir	LTI		Aylık Gelir	PTI
		DTI			DSTI

Hanehalkının borçluluk (kaldıraç) düzeyini sınırlamaya yönelik olarak kredi/gelir (loan-to-income, LTI) oranı ile borç/gelir (debt-to-income, DTI) oranı kullanılmaktadır. LTI tek bir kredinin, DTI ise toplam kredilerin veya borçların yıllık gelire oranı olarak hesaplanmakta olup, söz konusu oranlar yıllık gelirin belli bir katı olarak ifade edilmektedir.

Hanehalkının aylık borç ödeme gücünü dikkate alan göstergelerden ödeme/gelir (payment-to-income, PTI) oranı ile borç servisi/gelir (debt service-to-income, DSTI) oranına sınırlanması de yaygın olarak kullanılmaktadır. PTI tek bir krediye ilişkin aylık borç servisinin (anapara ve faiz ödemeleri); DSTI ise tüm kredi veya borçlara ilişkin aylık borç servisinin aylık gelire oranı olarak hesaplanmakta olup, söz konusu oranlar borç servisi oranı olarak da adlandırılmakta ve aylık gelirin belli bir yüzdesi olarak ifade edilmektedir.

Ülke uygulamaları incelendiğinde, hanehalkının borç ödeme gücünü gösteren oranların (PTI, DSTI) kaldıraç göstergelerine kıyasla daha fazla kullanıldığı görülmektedir. ABD, Avustralya, Hollanda, Hong Kong, Kanada, Litvanya, Macaristan, Malezya, Singapur başta olmak üzere incelenen ülkelerin önemli bir kısmı hanehalkının borç ödeme gücünü gösteren oranlara sınırlama getirmiştir. Hanehalkı kaldıraç oranını sınırlamaya yönelik tedbirleri kullanan az sayıda ülkede ise bütün tüketici kredileri yerine genellikle konut kredileri olmak üzere tek bir kredi türüne ilişkin oranlara sınırlama getirilmesinin daha yaygın olduğu görülmektedir. Örneğin, İngiltere, Norveç ve İrlanda konut kredilerine LTI sınırlaması getirmiştir.

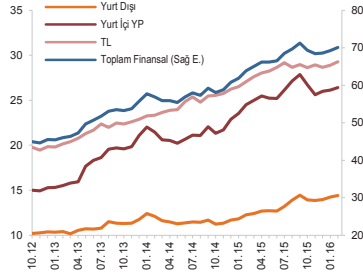
Daha düşük DSTI oranları geri ödememe ve iflas olasılığını azalttığından, DSTI oranına getirilen limit borçlunun faiz ve gelir şoklarına karşı dayanıklılığını artırmaktadır. Ancak, faiz oranlarının uzun süre düşük seviyelerde kalması durumunda faiz yükü azalmakta, bu durum DSTI oranını aşağı çekerek hanehalkının risk alma davranışında ve kaldıraçta aşırı artışa neden olma riski taşımaktadır. Bu durumda politika yapımcılar daha sıkı DSTI limitleri uygulayabilmekte veya kaldıraç sınırlayan LTI veya DTI gibi oranları tamamlayıcı araç olarak kullanabilmektedir. Ayrıca, bazı ülkelerde borçlanma vadelerinin uzatılması suretiyle aylık borç servisinin azaltılmasını önlemek amacıyla da DSTI oranına ek olarak kredilerin vadesinin kısıtlandığı da görülmektedir (Estonya, Hollanda, Litvanya ve Slovakya).

Diğer yandan, incelenen ülkelerin hemen hepsinde konut kredisi talebini sınırlamak amacıyla Kredi/Değer oranı (Loan-to-Value, LTV) ile DSTI (veya PTI) oranı tamamlayıcı araçlar olarak kullanılmaktadır. Konut fiyatlarının hanehalkı gelirinden daha hızlı arttığı dönemlerde LTV oranına getirilen sınırlamanın etkinliği azaldığından, DSTI oranına getirilen sınırlama kredi talep kanalıyla aşırı kredi artışını yumuşatabilmektedir. Ayrıca, bütün tüketici kredilerini kapsayan DSTI oranı sınırlaması, konut alımındaki peşinat tutarını teminatsız kredi ile karşılama yönündeki eğilimi azaltarak LTV oranı uygulamasının etkinliğini daha fazla artırmaktadır.

Borç/gelir veya borç servisi oranları çeşitli kriterlere göre farklılaştırılabilmektedir. Örneğin, söz konusu oranlar geliri yüksek olanlar için daha yüksek diğerleri için daha düşük (Macaristan), konut fiyatlarındaki artışın daha riskli görüldüğü bölgelerde daha yüksek diğer bölgelerde daha düşük (Güney Kore), ilk konut alımında daha yüksek sonraki alımlarda daha düşük (İrlanda), yerel para birimi cinsinden krediler için daha yüksek diğerleri için daha düşük (Macaristan) uygulanabilmektedir. Ayrıca, bazı ülkelerde düzenleyici otorite tarafından söz konusu oranlar için bir limit belirlenmemiş olup, finansal kuruluşların içsel modelleri ile belirledikleri limitleri kullandıkları görülmektedir (Polonya, Romanya).

Hanehalkı borçluluğunu sınırlamaya yönelik olarak kullanılan makroihtiyati araçların (LTV ile birlikte), kredi büyümesi ve varlık fiyatları artışı arasındaki çift yönlü finansal hızlandırıcı mekanizmayı zayıflatmakta başarılı olduğunu ve yavaşlama dönemlerinde kayıpları azaltarak finansal sistemin dayanıklılığını artırdığını ortaya koyan pek çok çalışma bulunmaktadır.¹

¹ Staff Guidance Note on Macroprudential Policy, Aralık 2014, International Monetary Fund.

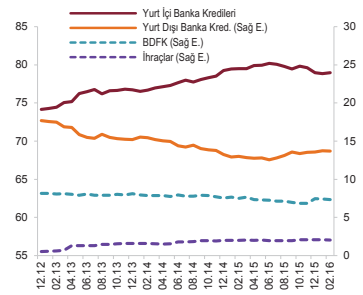
Grafik II.2.1Reel Sektörün Finansal Yükümlülüklerinin Gelişimi¹
(GSYİH'ye Oran, Yüzde)

(1) Kredi yükümlülüklerini ve ihraçları kapsamaktadır. Yurt dışı yükümlülüklerde yerleşik bankaların yurt dışı şube ve iştirak verileri dahildir.
Kaynak: TCMB, BDDK

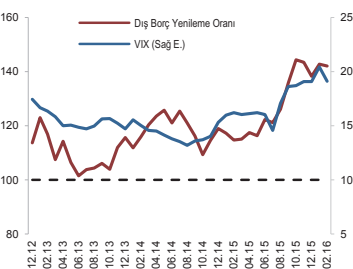
Tablo II.2.1Reel Sektör Finansman Yapısı
(2016 Yılı Ocak Ayı İtibarıyla)

Milyar TL (Yüzde Pay)	ABD doları	Euro	TL	Diğer	Toplam /GSYİH
Yurt Dışı	143.4 (%51)	108.3 (%38.8)	16.8 (%6.0)	10.3 (%3.7)	%14.2
Yurt İçi	329.6 (%30.1)	202.8 (%18.5)	557.1 (%50.8)	5.2 (%0.5)	%56.0
Toplam	472.9 (%34.4)	311.1 (%22.6)	573.9 (%41.8)	15.5 (%1.1)	%70.3
Açık Pozisyon					545.9 (%27.9)

Kaynak: TCMB, BDDK

Grafik II.2.2Reel Sektörün Finansmanında Kaynak Yapısı¹
(Yüzde Pay)

(1) Yurt içi yerleşik bankaların yurt dışı şubeleri yurt dışı bankalara dahil edilmiştir.
Kaynak: TCMB, TÜİK

Grafik II.2.3Dış Borç Yenileme Oranı ve VIX Endeksi
(6 Aylık Hareketli Ortalama, Yüzde)

Kaynak: TCMB, Bloomberg

II.2 Reel Sektör Gelişmeleri

2015 yılı Eylül ayına kadar sürekli artış gösteren reel sektörün toplam finansal yükümlülük/GSYİH oranı, geçtiğimiz Rapor döneminde bir miktar düşmüş olsa da 2016 yılının ilk iki ayında tekrar yükselmeye başlamıştır (Grafik II.2.1). Yukarı yönlü bu eğilimin oluşmasında yurt içi YP ve yurt dışı kredilerdeki ivmelenme belirleyici olmuştur. TL ticari kredilerdeki artış hızı geçmiş aylardaki ortalamaya yakındır. Kur etkisinden arındırıldığında yurt içi YP krediler 2015 yılı Kasım ayına kadar yatay seyrederken bu aydan itibaren bir miktar artmaya başlamıştır. Bu eğilimin oluşmasında döviz kurundaki oynaklığın görece azalması neticesinde firma kredilerinde YP'ye yönelik etkili olmuştur. 2016 yılı Ocak ayı itibarıyla yurt içi finansmanda TL ve yurt dışı finansmanda ABD doları cinsi borçlar en yüksek paya sahiptir (Tablo II.2.1). Öte yandan aynı dönem itibarıyla reel sektörün döviz açık pozisyonu bir önceki Rapor dönemine göre bir miktar artarak GSYİH'nin yüzde 28'ine ulaşmıştır.

Son Rapor döneminden bu yana reel sektörün kaynak yapısında kayda değer tek değişiklik, toplam finansman içerisinde yurt içi bankalarca sağlanan fonlama payının banka dışı finansal kuruluş (BDFK) fonlaması lehine azalması olmuştur (Grafik II.2.2). Yurt içi BDFK fonlaması artışında finansman şirketlerinden alınan krediler belirleyici iken faktoring şirketleri borçlanması son dönemde azalma eğilimindedir. Ticari araç alımlarında finansman şirketlerine yönelik bu artışta etkili olmuştur. Öte yandan son dönemde küresel risk iştahının yeniden artmasıyla yurt dışı ihraçlar bir miktar artış göstermiş olup, önümüzdeki aylarda bu eğilimin devam edeceği öngörülmektedir. Nitekim önceki FİR döneminden bugüne özel sektörün yurt dışı borç yenileme oranı yüksek seyrine devam etmiştir (Grafik II.2.3). Dış finansmana erişimde yaşanan olumlu gelişmelerin risk iştahındaki artışla birlikte devam etmesi beklenmektedir.

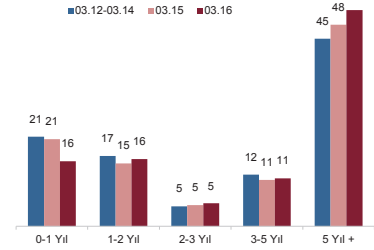
Reel sektörün yurt içi bankalardan kullandığı YP kredi vadeleri önemli ölçüde uzamıştır. 2016 yılı Mart ayı itibarıyla bir önceki yılın aynı ayına göre kısa vadeli YP kredilerin payı 5 puan düşerek yüzde 16'ya gerilerken, 5 yıldan uzun vadeli kredilerin payı ise yüzde 50'yi aşmıştır (Grafik II.2.4). Benzer bir dağılım yurt dışından kullanılan kredi vadelerinde de mevcuttur (Grafik II.2.5).

Nitekim, yurt dışı kaynaklı 5 yıldan uzun vadeli kredilerin payı 12 ay öncesine göre 5 puan artarak yüzde 34'e ulaşmıştır. Buna karşın 1-3 yıl vadeli yurt dışı kredilerin payları azalırken, 1 yıldan daha az olanların payı ise bir miktar artmıştır. TL kredilerde ise 0-1 yıl vadeden 1-2 yıla geçiş gözlenmektedir. Genel olarak, YP kredilerdeki bu olumlu gelişmelerin firmaların kısa vadeli döviz likidite risklerini düşüreceği öngörülmektedir.

Ticari krediler genel olarak GSYİH payı yüksek olan sektörlerde toplanırken sektörlerin yapısal farklılıkları YP ve TL tercihlerinin belirleyicisi olmaya devam etmiştir. Bu bağlamda YP krediler döviz geliri yüksek olan (örn. imalat sanayi ve otelcilik) sektörlerde yoğunlaşırken TL krediler daha çok yurt içi satışları yüksek olan (örn. toptan ve perakende) sektörlerde toplanmıştır (Grafik II.2.6). Sektörler arası kredi dağılımı ve YP/TL tercihleri önceki yıllara benzer seviyelerde seyretmiştir. YP borçlanmanın nispeten yüksek olduğu bir başka sektör ise enerji yatırımları sebebiyle elektrik, gaz ve su kaynakları sektörüdür. Bu sektörün her ne kadar ihracat geliri olmasa da ürün fiyatlaması yurt dışı gelişmelere ve döviz kuruna endeksli olarak yapılmaktadır. Bu çerçevede, sektörlerin gelir ve yükümlülük benzeşmesi kur oynaklığı odaklı kredi risklerinin yönetilebilir seviyelerde olduğunu göstermektedir.

Reel sektör kredilerinin büyüklüklerine göre şirket türleri arası dağılımı önceki rapor dönemlerine benzer seyretmektedir. YP krediler nispeten büyük şirketlerde yoğunlaşırken başta mikro işletmeler olmak üzere KOBİ'lerin TL kredilerdeki payı daha yüksek orandadır (Grafik II.2.7 ve Grafik II.2.8). 2016 yılı Mart ayı itibarıyla TL kredilerde KOBİ'lerin payı yüzde 54'lerde iken bu oran YP kredilerde yüzde 18 civarındadır. KOBİ'lerin görece düşük YP gelirlerinin ve bankaların ihtiyatlı tavırlarının bu dağılımın oluşmasında belirleyici olduğu değerlendirilmektedir. Bu bağlamda döviz geliri olmayan şirketler düzenlemeler gereği sadece döviz endeksli kredi (DEK) kullanabilme hakkına sahip olsa da toplam kullanım miktarı düşük seviyelerdedir. Nitekim, son dönemde bir miktar toparlanma eğilimi gösterse de 2015 yılı Nisan ayından bu yana DEK kullanımı negatif büyümeye devam etmiştir (Grafik II.2.9). Döviz cinsi ayırımına bakıldığında, YP kredilerin genelindeki eğilim DEK'lerde de görülmektedir. Önceki yılın Mart ayından cari döneme ABD doları cinsinden DEK büyümesi negatif yönlü iken euro büyümesi pozitif oranda gerçekleşmiştir.

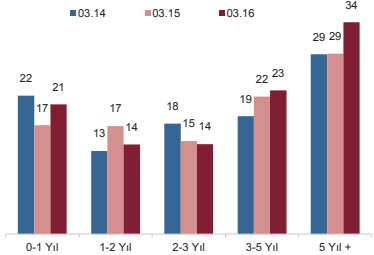
Grafik II.2.4

Reel Sektörün Yurt İçi Banka YP Kredilerinin Vade Dağılımı^{1,2} (Orjinal Vadeye Göre, Yüzde Pay)

(1) Toplam YP kredilerin yüzde 1'ini oluşturan limit altı kredilerin vade dağılımına ulaşılmamaktadır olup, vade analizi için edilmiştir.
(2) Mavi sütun 2012, 2013, 2014 yılları Mart ayı ortalamalarıdır.
Kaynak: TCMB

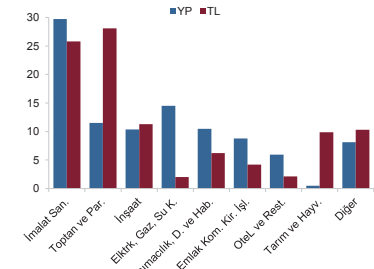
Grafik II.2.5

Reel Sektör Yurt Dışı Fin. Yükümlülüklerinin Vade Dağılımı (Yüzde Pay)



Kaynak: TCMB

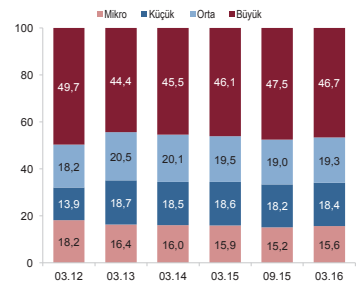
Grafik II.2.6

TL-YP Kredilerin Finansman Konusuna göre Dağılımı¹ (Şubat 2016, Yüzde Pay)

(1) Türk bankalarının aracılık ettiği firmaların yurtdışından kullandığı krediler dahil edilmiştir
Kaynak: TBB Risk Merkezi

Grafik II.2.7

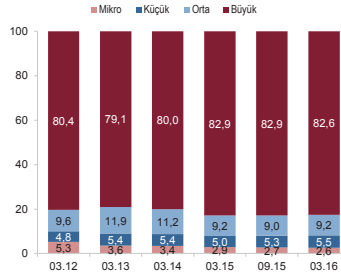
TL Yurt İçi Firma Kredilerinin Firma Büyüklüğüne Göre Dağılımı (Yüzde Pay)



Kaynak: TCMB, BDDK

Grafik II.2.8

YP Yurt İçi Firma Kredilerinin Firma Büyüklüğüne Göre Dağılımı (Yüzde Pay)



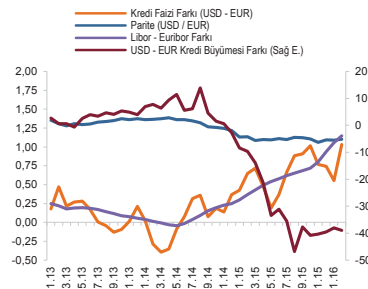
Kaynak: TCMB, BDDK

Grafik II.2.9

Döviz Endeksli Krediler (Yıllık Yüzde Büyüme, KEA)



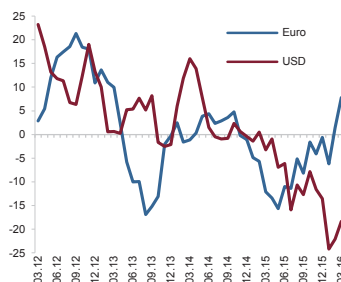
Kaynak: TCMB, BDDK

Grafik II.2.10Dolar – Euro Ticari Kredi Faizleri Farkı, USD- Euro Yıllık Kredi Büyümesi Farkı, Libor-Euribor Faiz Farkı ve USD/EUR Parite^{1,2,3} (Yüzde Puan, Yüzde Değişim)

(1) Faiz değerleri geçmiş 3 aylık hareketli ortalamalardır. Kredi faizleri yurt içi bankacılık sektörünün uyguladığı yıllık ağırlıklı ortalama ticari kredi faizleridir.
 (2) Sadece yurt içi krediler vardır. DİK'ler dahil değildir ve katılım bankaları hariçtir.
 (3) Parite 1 Euro karşılığı. ABD doları değeridir.
 Kaynak: TCMB, Bloomberg

Grafik II.2.11

Aylık İhracat Gelirlerinin Para Türü Dağılımı (12 Aylık Birikimli, Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK

YP ticari krediler para birimi bazında değerlendirildiğinde euro ve ABD doları kredilerde 2015 yılı başından itibaren ciddi bir ayrışma gözlenmektedir. 2016 yılı başı itibarıyla euro - ABD doları kredi yıllık büyüme farkı yüzde 40'a yaklaşırken ABD doları kredi stokunda yüksek negatif büyüme oranları kaydedilmiştir (Grafik II.2.10). Her ne kadar euro kredilerdeki bu yüksek artış oranının bir kısmı baz etkisi ile açıklanabilse de 2015 yılı başından itibaren ABD doları bazlı YP kredi payındaki fark edilir düşüş euroya doğru bir yönelişin olduğunu göstermektedir. Bu durum kredi arzı ve talebi yönüyle farklı faktörlerle açıklanabilir. İlk olarak,

Libor-Euribor faiz farkındaki açılma ile piyasalarda artan euro likiditesi euro cinsi kredi arzını desteklemektedir. Nitekim, 2014 yıl sonuna kadar ihmal edilebilir düzeyde olan Libor – Euribor faiz farkı takip eden dönemde sürekli artış göstererek 2016 yılı Şubat ayı itibarıyla 115 baz puana ulaşmıştır. Finansal sektörün euro fonlamasındaki bu maliyet avantajı kredi faizlerine de yansımış ve benzer şekilde ağırlıklı ortalama yıllık ABD doları-euro ticari kredi faizi farkı da büyüyerek 100 baz puanı geçmiştir. ECB ve Fed'in uyguladığı zıt yönlü para politikaları neticesinde ABD doları/euro parite beklentisinin aşağı doğru güncellenmesi, YP borçlanmada firmaların euroya yönelimini desteklemektedir. 2014 yıl sonuna kadar ortalama 1,30'larda sabit trend izleyen ABD doları/euro paritesi bu tarihten itibaren düşüşe geçerek 1,10'lara kadar gerilemiştir (Grafik II.2.10).

Firmaların varlık ve yükümlülük para birimlerini eşleme eğilimi (örn. doğal koruma) reel sektör kredi talebindeki para birimi tercihlerini etkilemektedir. Bu bağlamda son dönemde AB ülkeleriyle olan dış ticaretteki artış firmaların YP kredi taleplerinde euroya yönelişini desteklemektedir. 2015 yılı ortalarından itibaren euro ihracat gelirlerinde güçlü bir artış sağlanırken jeopolitik gelişmeler neticesinde ABD doları bazlı ihracatta düşüş kaydedilmiştir (Grafik II.2.11). Euro ve ABD doları gelirlerin ihracat içindeki payı zaman içinde genel olarak birbirine yakın seyretmiştir. Bu çerçevede, 2015 yılının ikinci çeyreğinden itibaren euro payının daha yüksek gerçekleşmesi bahsedilen gelişmelerde baz etkisinin payının düşük olduğunu ortaya koymaktadır. Benzer şekilde ithalat giderlerinin de euro kredilerdeki artışta etkili olduğu düşünülmektedir. Her ne kadar ABD doları bazlı ithalat payı euroya göre daha yüksek seyretse

de ABD doları ithalat giderleri negatif büyüme sergilerken euro ithalat giderleri son dönemde pozitif büyüme eğilimine girmiştir.¹ İthalat borçlarının finansmanının yanında bazı ithalatçı firmaların aynı zamanda ihracatçı olması veya iç piyasa satışlarını döviz endeksli fiyatlar üzerinden yapması YP borçlanmada euroya yönelişi destekleyici niteliktedir.

YP ticari krediler belirli sayıda şirkette ve yüksek montanlı krediler de uzun vadelerde yoğunlaşmaktadır (Grafik II.2.12 ve Grafik II.2.13). Buna karşın TL krediler şirketlerin geneline dağılırken montan ve vade bazında yoğunlaşma göze çarpmamaktadır (Grafik II.2.12 ve Grafik II.2.14). Her ne kadar firmalar arası borç yoğunlaşmasında 2015 yılı Şubat ayından cari döneme önemli bir değişim olmasa da sadece YP ve TL kullanan firmaların borç miktarı önemli ölçüde düşmüştür. YP kredilerde bahsi geçen yoğunlaşma mali yapısı güçlü, yüksek ihracat gelirleri ile doğal koruması olan, türev pozisyonları ile ek korumalar sağlayabilen büyük şirketler etrafında oluşması, potansiyel riskleri yönetilebilir seviyelerde tutmaktadır.²

Firma karlılıkları 2015 yıl sonu itibarıyla genel olarak artış eğilimindedir. Bu artış bilhassa esas faaliyet karlılığında, diğer bir ifadeyle faiz, amortisman, vergi öncesi karlılık (FAVÖK) değerinde daha istikrarlı seviyelerde gerçekleşirken, kur ve faiz kaynaklı finansal giderlerin etkisiyle net dönem sonu aktif karlılığı dalgalı bir seyir izlemiştir. BİST'e kote firma bilançolarının ağırlıklı ortalama FAVÖK/ Aktif oranı 2015 yılının ilk çeyreğinden itibaren artış eğilimindedir. Bu dönemde kur ve faiz kaynaklı finansman giderlerindeki artış net aktif karlılığını negatif yönde etkilemiştir (Grafik II.2.15). 2015 yılının son çeyreğinde döviz kurlarının nispeten istikrarlı hareketi sonucu finansal giderlerdeki düşüş net aktif karlılığına pozitif katkı yapmıştır.

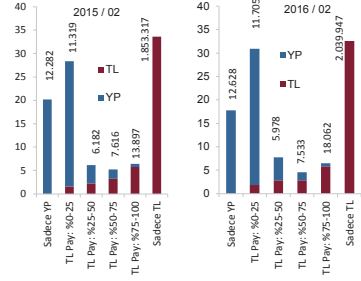
BİST'e kote firmaların (toplam yükümlülükler yönüyle hesaplanan) kaldıraç oranı yukarı yönlü eğilimi takip etmesine karşın 2015 yılı son çeyreğinde kısa vadeli borç ödemeleri sonucu kaldıraçta bir miktar düşüş yaşanmıştır (Grafik II.2.16).

¹ Başta petrol olmak üzere genel olarak düşüş eğilimi seyreden emtia fiyatları, ABD doları cinsinden ithalat giderlerini azaltıcı yönde etkilemiş olsa da enerji ve alım ithalatı düşüldüğünde ABD doları bazlı ithalat giderleri negatif büyümeyi sürdürmektedir.

² Düzenlemeler gereği YP geliri olan veya 5 Milyon ABD doları üzeri kredi kullanan şirketler YP kredisi alma hakkına sahiptir. Bu şirketlerin kur riskini yönetme kapasitelerinin daha güçlü olduğu literatürde vurgulanmıştır. Detaylı bilgi için bakınız. Hulağü ve Yalçın (2014) "Türkiye'de firmaların yabancı para borçluluğu ve kur riskine ilişkin mikro değerlendirmeler" TCMB Ekonomi Notu Sayı: 2014-13/25

Grafik II.2.12

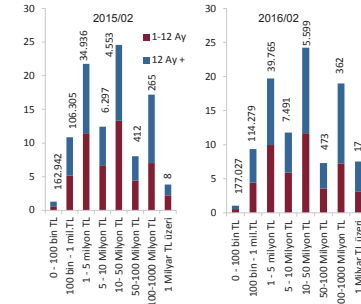
TL Kredi Paylarına Göre Firma Gruplarının Toplam Krediler İçindeki Payı ve Kredi Dağılımları^{1,2,3}
(Yüzde Pay)



(1) Sütunların üstünde yazan değerler gruptaki firma sayısını göstermektedir.
(2) Türk Bankalarının aracılık ettiği firmaların yurtdışından kullandığı krediler dahil edilmiştir.
(3) 1000 TL'nin altındaki kredileri dışlanmıştır
Kaynak: TBB Risk Merkezi

Grafik II.2.13

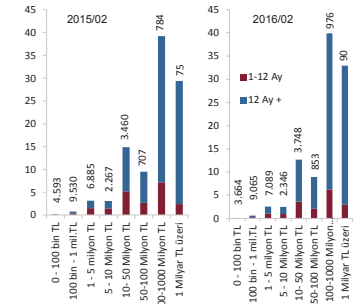
TL Kredilerin Miktar ve Vade Kırılımları^{1,2,3}
(Yüzde Pay)



(1) Sütunların üstünde yazan değerler gruptaki firma sayısını göstermektedir.
(2) Türk Bankalarının aracılık ettiği firmaların yurtdışından kullandığı krediler dahil edilmiştir.
(3) 2016/02 itibarıyla toplam YP kredilerinin %99'unu oluşturan sermaye şirketleri dahil edilmiştir.
Kaynak: TBB Risk Merkezi

Grafik II.2.14

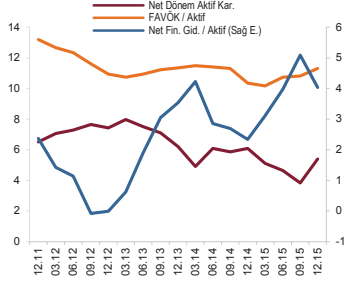
YP Kredilerin Miktar ve Vade Kırılımları^{1,2,3}
(Yüzde Pay)



(1) Sütunların üstünde yazan değerler gruptaki firma sayısını göstermektedir.
(2) Türk Bankalarının aracılık ettiği firmaların yurtdışından kullandığı krediler dahil edilmiştir.
(3) 2016/02 yılı Şubat ayı itibarıyla YP kredilerinin %99'unu oluşturan sermaye şirketleri dahil edilmiştir.
Kaynak: TBB Risk Merkezi

Grafik II.2.15

BİST'e Kote Reel Sektör Firmaların Karlılık Göstergeleri ve Finansal Giderleri^{1,2,3}
(Yıllık, Yüzde Oranı)



(1) Aktif karlığı: Net kar / Ort. Aktif

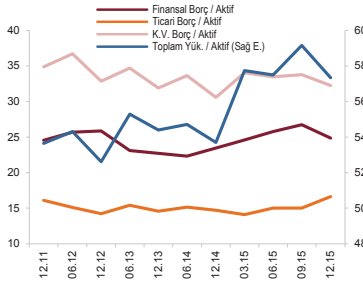
(2) FAVÖK: Net Kar + Finansman + Vergi + Amortisman giderleri

(3) Finansal giderler, holdingler, bilanço fonksiyonel para birimi YP olanlar, gelişen piyasalarda işlem gören firmalar dışlanmıştır. 264 firma analize dahil edilmiştir

Kaynak: FİNNET

Grafik II.2.16

BİST'e Kote Reel Sektör Firmaların Borçluluk ve Kaldıraç Göstergeleri¹
(Yüzde Oranı)

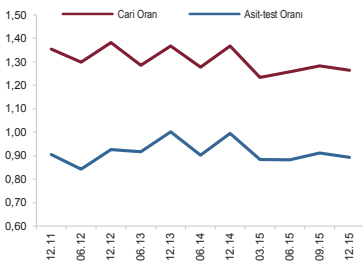


(1) Finansal giderler, holdingler, bilanço fonksiyonel para birimi YP olanlar, gelişen piyasalarda işlem gören firmalar dışlanmıştır. 264 firma analize dahil edilmiştir

Kaynak: FİNNET

Grafik II.2.17

BİST'e Kote Reel Sektör Firmaların Likidite Göstergeleri^{1,2,3}



(1) Cari oran: Dönen varlıklar / kısa vadeli yükümlülükler

(2) Asit-test oranı: (Dönen V. - (Stoklar+Diğer Dönen V.)) / Kısa vadeli yükümlülükler

(3) Finansal giderler, holdingler, bilanço fonksiyonel para birimi YP olanlar, gelişen piyasalarda işlem gören firmalar dışlanmıştır. 264 firma analize dahil edilmiştir

Kaynak: FİNNET

Kısa vadeli yükümlülükler düşük ivme ile azalma eğilimini sürdürürken uzun vadeli yükümlülükler artış eğilimindedir. Yükümlülük yapılarına bakıldığında son dönemde finansal borçlarda bir miktar azalma yaşanırken ticari krediler artış eğilimindedir. Genel olarak, 2015 yılı Temmuz ayında yürürlüğe giren ve özsermaye artırımında firmalara vergi avantajı sağlayan kanuni düzenlemenin önümüzdeki dönemde kaldıraç oranlarının düşüşünü destekleyeceği öngörülmektedir.¹

Cari likidite oranı genel kabul görülen 1,5 sınırının bir miktar altında gerçekleşirken, asit-test oranı yeterlilik değeri kabul edilen 1'e çok yakındır (Grafik II.2.17). Yukarıda bahsedildiği üzere firmaların kısa vadeli TL ve YP yükümlülüklerindeki düşüş trendi göz önüne alındığında likidite riskinin kısa vadede yönetilebilir seviyelerde olduğu ve vadelerin uzamaya devam etmesi ile risklerin daha çok düşebileceği öngörülmektedir.

¹ Genel olarak kanun uyarınca firmalar yaptıkları sermaye artırımlarının fırsat maliyeti olan faiz kaybını vergi matrahından düşebilme hakkına sahiptir. Ayrıca, Bakanlar Kurulu kararıyla bu kanunun kapsamı BİST şirketleri için ayrıca genişletilmiştir. Bkz. 26.06.2015 tarih ve 2015/7910 nolu kararname.