



TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI



# Finansal İstikrar Raporu

ARALIK 2006

SAYI: 3

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI  
İdare Merkezi  
İstiklal Cad. 10 Ulus, 06100 Ankara, Türkiye  
Telefon : (90 312) 310 3646 (74 Hat)  
Faks : (90 312) 310 2600  
Teleks : 44033 mbtr tr; 44031 mbdt 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)

Kamuoyunu bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanan bu rapor esas olarak Eylül 2006 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

*Etkin işleyen güçlü bir finansal sistem, para politikasının uygulanmasına yardımcı olduğu gibi, dışsal şokların atlatılması için gerekli esnekliği de sağlamaktadır. Merkez Bankası, bu anlayışla, finansal sistemi tehdit eden risk unsurlarını ve sistemin kırılganlıklarını izlemekte ve değerlendirmelerini yılda iki kez yayımladığı finansal istikrar raporu yoluyla kamuoyu ile paylaşmaktadır.*

*Bu çerçevede, özellikle Mayıs-Haziran döneminde yaşanan dalgalanmanın etkilerine yönelik olarak hazırlanan Finansal İstikrar Raporunun üçüncü sayısında, önceki raporlarımızda olduğu gibi finansal sistemi etkileyen makroekonomik unsurlar sektörler arası etkileşimler göz önünde bulundurularak incelenmiş, finansal sistem içerisinde en büyük paya sahip bankacılık sektörünün taşıdığı riskler ise stres testleri ve senaryo analizleri ile desteklenerek değerlendirilmiştir.*

*Raporumuzda, son dönemlerde yurt dışı borçlanmaları artış gösteren banka dışı kesimin taşıdığı kur riskinin belirlenmesi amacıyla Bankamızda bir süredir yürütülen çalışmaların sonuçlarına da yer verilmiştir.*

*Bilindiği gibi, 2006 yılının ilk yarısında, küresel likidite koşullarındaki bozulma ve yabancı yatırımcıların gelişen ülkelere yönelik risk iştahının azalması gibi uluslararası gelişmeler ile buna bağlı olarak ortaya çıkan belirsizlik algılamaları, diğer gelişmekte olan ülkelerle birlikte ülkemiz piyasalarına da olumsuz olarak yansımıştır. Ancak yürütülmekte olan ekonomik program çerçevesinde uygulanan sıkı para ve maliye politikası, sürdürülen yapısal reformlar ile dalgalı kur rejiminin dış soklara karşı dayanıklılığımızı artırdığı görülmektedir. Ayrıca, bankacılık sektörünün güçlendirilmiş yasal altyapısı ve gelişmiş risk kültürü Mayıs-Haziran döneminde yaşanan dalgalanmanın etkilerinin sınırlı kalmasını sağlamıştır.*

*Bu çerçevede, ortaya koyduğumuz değerlendirmelerin tüm piyasa katılımcılarına yarar sağlamasını diliyorum.*



*Durmuş Yılmaz*

*Başkan*

*Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası*

## İÇİNDEKİLER

İçindekiler.....	i
Genel Değerlendirme.....	iii
I.Makroekonomik Gelişmeler.....	1
I.1.Giriş.....	1
I.2.Kamu Maliyesi.....	1
I.3.Hanehalkı.....	8
I.4.Reel Sektör.....	17
I.4.1.Genel Yapı.....	17
I.4.2.Reel Sektör Mali Analizi.....	21
I.4.3 Firmaların Yabancı Para Pozisyonu.....	26
1.4.3.1 Banka Dışı Kesimin Yabancı Para Pozisyonu.....	27
I.4.3.2 İMKB’de İşlem Gören Mali Kesim Dışındaki Firmaların Yabancı Para Pozisyonu.....	28
I.4.3.3 Banka Dışı Mali Kesimin Yabancı Para Pozisyonu.....	31
I.5.Dış Alem Gelişimi.....	33
II.Mali Sektörün Genel Yapısı.....	41
II.1.Bankacılık Sektörü.....	41
III.Bankacılık Sektörü Riskleri.....	47
III.1.Kredi Riski ve Senaryo Analizi.....	47
III.1.1.Kredilerin Gelişimi.....	47
III.1.1.1.Genel Yapı.....	47
III.1.1.2.Tahsili Gecikmiş Alacakların Gelişimi.....	57
III.1.1.3.Gayrinakdi Kredilerin Gelişimi.....	62
III.1.2.Kredi Riski Senaryo Analizi.....	63
III.2.Piyasa Riski ve Senaryo Analizleri.....	64
III.2.1. Piyasa Riski Gelişmeleri.....	64
III.2.2.Kur Riski.....	66

III.2.3 Senaryo Analizleri.....	67
III.2.3.1 Faiz ve Kur Artışları.....	67
III.2.3.1.1 Kur Artışı.....	69
III.2.3.1.2 Faiz Artışı.....	69
III.3.Likidite Riski.....	71
III.4.Kârlılık ve Sermaye Yeterliliği.....	76
III.4.1.Kârlılık.....	76
III.4.2.Sermaye Yeterliliği.....	81
III.5.Finansal Sağlık Endeksi.....	85

## GENEL DEĞERLENDİRME

Sıkı para ve maliye politikası uygulamaları, sürdürülen yapısal reformlar, uygulanan ekonomik program ve AB'ye yakınsama süreçleri ile dalgalı kur rejiminin Türkiye ekonomisini dış şoklara karşı daha dayanıklı kıldığı görülmektedir. Nitekim, 2006 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan finansal dalgalanmanın düşük maliyetle atlatılması bu gözlemi doğrulamaktadır.

Kamu maliyesinde disiplin, finansal istikrarın sürdürülmesi için önemini korumaktadır. Küresel likidite koşullarının gelişmekte olan ülkeler aleyhine dönme ihtimalinin devam ettiği de göz önünde bulundurulduğunda, mali disiplinin kararlılıkla sürdürülmesi ve bu çerçevede faiz dışı fazla hedeflerinin tutturulmasının önemi daha da artmıştır.

2006 yılında da kamu borçlarının yapısına ve düzeyine ilişkin iyileşme devam etmektedir. Kamunun iç borç kompozisyonunda, Türk parası cinsinden değişken faizli ve yabancı para cinsinden borç stoklarının payı 2005 yılı sonuna göre düşmüş olup, bu durum Hazine'nin faiz ve kur riskine olan duyarlılığının azaldığını göstermektedir. Hazine Müsteşarlığı'nın uluslararası piyasalarda gerçekleştirdiği son takas işlemi, Hazine'nin borçlanma maliyetlerinin yakın zamandaki dalgalanmadan asgari düzeyde etkilendiğine işaret etmektedir.

Yüksek ekonomik büyümeye bağlı olarak artan cari açığın, finansal istikrar açısından yakından izlenmesi gerekmektedir. Cari açığın finansmanında geçmiş dönemlerde önemli bir paya sahip olan kısa vadeli portföy yatırımları giderek azalarak, yerini doğrudan yatırımlar ile özel sektöre sağlanan uzun vadeli kredilere bırakması olumlu olarak değerlendirilmektedir.

Yılın ilk yarısında, Mayıs-Haziran dönemindeki dalgalanmaya rağmen özel nihai tüketim harcamaları ve yatırım harcamalarındaki artış ile GSYİH artış oranı yüksek düzeyde seyretmiştir. Bununla birlikte, faiz oranları ve kurlardaki artışın da etkisiyle 2006 yılının ikinci yarısında büyüme hızının bir miktar yavaşlayacağı öngörülmektedir.

Hanehalkı yükümlülüklerinin finansal varlıklarına oranı 2006 yılının ilk yarısında da hızlı bir artış göstermiştir. Ancak, faiz oranlarındaki yükselişe paralel olarak Temmuz ayından itibaren tüketici kredilerinin artış hızının yavaşlaması söz konusu oranın da yatay seyretmesine neden olmuştur. Hanehalkı yükümlülükleri artmakla birlikte GSYİH'ye oranına bakıldığında Euro Bölgesi ortalamasının altında olduğu görülmektedir. Mayıs-Haziran dalgalanması, tüketici kredilerinin mevzuat gereği sabit

faizli olması dolayısıyla hanehalkının mevcut borçlarına ilişkin faiz yükünü arttırmamıştır. Bununla birlikte, tüketici kredileri içinde payı azalmakla birlikte, hanehalkının dövizde endeksli kredi tutarının yaklaşık 1,5 milyar Yeni Türk Lirasına ulaştığı görülmektedir. Kurlardaki artışın bu kesimin borç yükünü arttırdığı gözönünde bulundurulduğunda, döviz geliri elde etmeyen hanehalkının döviz cinsinden borçlanmasının yüksek risk taşıdığı ve bundan kaçınılması gerektiği açıktır.

Firmaların karlılık performansının, artan rekabetin de etkisiyle, 2005 yılında düşüş gösterdiği ve İMKB’de işlem gören firma verilerine göre bu eğilimin 2006 yılı ilk altı ayında da devam ettiği görülmektedir. Ayrıca, firmaların yabancı para cinsinden borçlanmaları ve buna bağlı olarak döviz pozisyon açıkları artmaktadır. Dolayısıyla ulusal paranın değer kaybetmesi borçluların temerrüt riskini artırarak, firmaların taşıdıkları kur risklerinin bankacılık sektörüne kredi riski olarak yansımaya neden olabilecektir. Bu itibarla, reel sektör firmalarının kur riski yönetimi konusunda bilinçlenmeleri ve riskten korunma araçlarını yaygın bir şekilde kullanması, bankaların ise yabancı para açık pozisyonu olan firmaların kredi risklerini dikkatle değerlendirmeleri gerekmektedir.

Mali sektör içinde en büyük payı oluşturan bankacılık sektörü, piyasalarda yaşanan dalgalanmaya rağmen 2006 yılının ilk dokuz ayında reel olarak yüzde 9,1 oranında büyümüş, yabancı yatırımcıların sektöre olan ilgisi devam etmiştir.

Bankacılık sektörü bilançolarında kredilerin payı artmaya devam etmektedir. Kredi hacmindeki büyüme esas olarak bireysel kredilerden kaynaklanmaktadır. Konut kredilerinin yılın ikinci yarısına kadar süren artışında bankacılık sektöründe artan rekabet sonucunda konut kredisi faiz oranlarının düşük seviyelerde gerçekleşmesi, ihtiyaç kredilerindeki artışta ise kredi kartı işlemlerinde uygulanan faiz oranlarının tüketici kredilerinin faiz oranlarından oldukça yüksek olması nedeniyle hanehalkının kredi kartı borçlarını kapatmak amacıyla ihtiyaç kredilerine yönelmelerinin de etkili olduğu düşünülmektedir. Ancak, son dönemde finansal piyasalarda görülen dalgalanmaların etkisiyle kredi faizlerinin yükselmesi Haziran ayından itibaren bireysel kredilerin artış hızında yavaşlamaya sebep olmuştur. Kredi hacmi artış hızındaki yavaşlama eğiliminin önümüzdeki dönemde de devam edeceği beklenmektedir.

Tüketici kredilerinin sabit faizli olması nedeniyle kullandıkları uzun vadeli kredileri uzun vadeli ve sabit faizli kaynak ile fonlamayan bankaların yaşanan dalgalanma sürecinden olumsuz etkilenmesi tabiidir. Uzun süredir gündemde olan Konut Finansmanı Kanununun yasallaşması ile birlikte değişken faizli konut kredisi kullanımına imkan tanınacak olmasının bankacılık sektörünün faiz riski yönetimine katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Mayıs-Haziran dönemindeki dalgalanmanın üzerinden 6 ay geçmiş olmasına karşın, bankacılık sektörünün tahsili gecikmiş alacak dönüşüm oranlarında kötüleşme görülmemektedir. Ayrıca, tahsili gecikmiş alacaklara ilişkin yüksek karşılıklandırma

politikasının 2006 yılında da sürmesi kredi riski açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir. Ancak, son dönemlerde kredilerdeki hızlı artış nedeniyle, toplam karşılıkların kredilere oranı düşüş göstermektedir. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunca (BDDK) ihtiyatlı düzenlemeler çerçevesinde genel karşılık oranlarının yeni açılan krediler için iki katına çıkarılmış olması olumlu olarak değerlendirilmektedir.

2006 yılı Eylül ayı itibariyle bankacılık sektörünün net karı bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 118,1'lik artış göstermiştir. Söz konusu artışta bir özel bankanın 2005 yılı Eylül ayında önemli tutarda zarar açıklaması etkili olmuştur. Bu bankanın hariç tutulması halinde sektörün net karındaki artış yüzde 30,7 olarak gerçekleşmektedir. Bankalar yabancı para net genel pozisyonlarını dengede tutma eğilimini sürdürmüştür. Dolayısıyla Mayıs ayından itibaren kurlarda meydana gelen artışın sektörün kârlılığına etkisi sınırlı olmuştur.

Bankacılık sektörü, taşıdığı riskler için bulundurması gereken asgari sermaye yükümlülüğünün üzerinde özkaynağa sahiptir. Dalgalanmanın etkisiyle Haziran ayında özkaynaklarında bir miktar azalış görülen sektörün, bu azalışı Eylül ayında telafi ettiği görülmektedir. Sektörün sermaye yeterliliği rasyosu ise 2005 yılı sonundan itibaren kredilerdeki genişleme ve dalgalanmanın etkisiyle Temmuz ayına kadar düşüş göstermiş, bu tarihten itibaren artış eğilimine girerek Eylül ayında yüzde 20,5 olarak gerçekleşmiştir. Yapılan senaryo analizlerinde, sektörün mevcut özkaynak yapısının olası kayıpları karşılayabilecek düzeyde olduğu görülmüştür.

Mayıs ve Haziran aylarında görülen dalgalanmalara rağmen bankacılık sektörünün sağlamlığının bir göstergesi olarak izlediğimiz Finansal Sağlamlık Endeksindeki (FSE) düşüşün sınırlı olması sektörün kırılmalara karşı dayanıklı olduğunu göstermektedir. Nitekim, 2005 yılı sonunda 117,2 olan FSE, aktif kalitesi hariç diğer alt endekslerin düşüşüne bağlı olarak 2006 yılı Mayıs ayı itibariyle 111,8'e gerilemiş, Eylül ayında ise 114,3'e yükselmiştir.

Mali piyasalardaki dalgalanmanın bankaların mali bünyeleri üzerindeki etkisinin nisbeten sınırlı kalmasında, süregelen ihtiyatlı düzenlemelerin yanısıra gözetim ve denetim altyapısının güçlendirilmesi ve bankacılık sektöründe risk yönetim kültürünün gelişmiş olmasının rolü büyüktür. Bu kapsamda, olası piyasa dalgalanmalarına karşı daha yüksek bir özkaynak seviyesi ile faaliyet gösterilmesini teşvik etmek amacıyla BDDK'ca getirilen "hedef rasyo" uygulaması da olumlu değerlendirilmektedir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Mayıs ve Haziran aylarında yaşanan dalgalanmanın bankacılık sektörüne etkilerinin kısa vadede sınırlı kaldığı görülmekle birlikte, bazı etkilerinin gecikmeli olarak ortaya çıkabileceği hususu da gözönünde bulundurulmalıdır.



(Sayfa düzeni nedeniyle boş bırakılmıştır.)

# BÖLÜM I

## MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

### I.1.Giriş

Merkez bankalarının temel hedefi fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir. Ayrıca, merkez bankaları bu temel hedefinin tamamlayıcısı olarak diğer otoriteler ile işbirliği içerisinde mali piyasaları izleyerek, finansal istikrarı sağlayıcı tedbirleri almak ile de görevlidir. Bu çerçevede, makroekonomik gelişmeler finansal istikrarın izlenmesi ve değerlendirilmesi açısından büyük önem taşımaktadır.

Bu bölümde, finansal istikrarın temel unsurlarından olan kamu maliyesi, hanehalkı, firmalar ve dış alemdeki gelişmeler ile sektörlerin birbirleriyle olan etkileşimleri incelenecektir.

### I.2.Kamu Maliyesi

Kamu maliyesinin diğer sektörlerle olan etkileşimi ele alınırken kamu bütçesinin ve borcunun yapısı önem kazanmaktadır.

**Tablo I.2.1.**  
**Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri**

Milyar YTL	Ocak- Ekim 2005	Ocak- Ekim 2006	Değişim (%)	Gerçekleşme / Bütçe Hedefi (%)	2006 Bütçe Hedefi
Harcamalar	116,0	144,3	24,4	82,8	174,3
Faiz Dışı Harcamalar	77,2	103,5	34,1	80,8	128,1
Gelirler	106,6	140,6	31,9	87,7	160,3
Gelirlerin Harcamaları Karşılama Oranı (%)	91,9	97,4	-	-	92

Kaynak: MB

2006 yılı Ekim ayı itibariyle ithalat üzerinden alınan Katma Değer Vergisi ile dahilde alınan mal ve hizmet gelirlerinden kaynaklı olarak gelirlerin bütçe hedefinin yüzde 88'ine ulaştığı görülmektedir.

Ocak-Ekim 2006 döneminde, gelirlerin harcamaları karşılama oranı, bazı harcama kalemlerinin bütçe hedeflerinin üzerinde gerçekleşmesine rağmen, geçen yılın aynı dönemine göre 5,5 puan artarak yüzde 97,4 olarak gerçekleşmiştir (Tablo I.2.1).

**Tablo I.2.2.**

**Konsolide Kamu Sektörü Faiz Dışı Fazla Hedefleri ve Gerçekleşmeleri**

(Milyar YTL)	2004	2005	Mar.06	Haz.06
Faiz Dışı Fazla Hedefi (KİT'ler dahil)	26,2	30,5	7,6	17,3
Faiz Dışı Fazla Gerçekleşme (KİT'ler dahil)	27,8	28,3	10,6	25,0
Gerçekleşme / Hedef (%)	106	93	140	145

Kaynak: HM

2006 yılında kamu gelirlerinin kamu harcamalarından daha hızlı artmasına bağlı olarak faiz dışı fazla, hedefin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmeler, 2006 yılı sonunda faiz dışı fazla hedefine ulaşılacağı yönündeki beklentileri güçlendirmektedir (Tablo I.2.2).

**Tablo I.2.3.**

**Kamu Kesimi Borçlanma Gereği / GSMH Gelişimi**

(%)	2003	2004	2005	2006 <sup>1</sup>	2007 <sup>2</sup>
Kamu Kesimi Borçlanma Gereği / GSMH	9,3	4,7	-0,4	-3,1	0,2

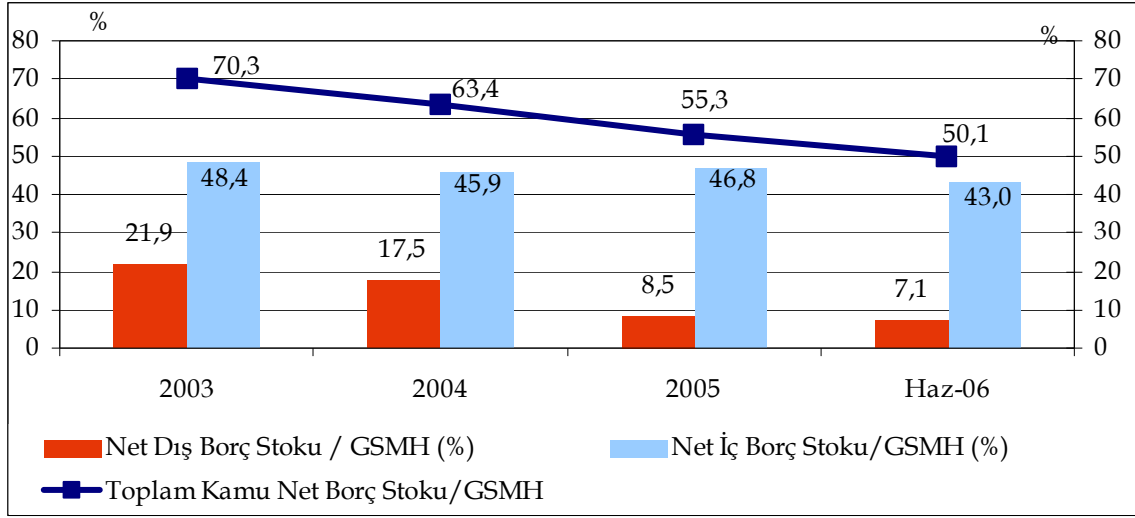
Kaynak: 2007 Yılı Programı

<sup>1</sup> Geçici

<sup>2</sup> Program

Kamu maliyesindeki olumlu gelişmelere bağlı olarak, DPT tanımı esas alınarak hesaplanan kamu kesimi genel dengesi 2005 yılında fazla vermiştir. 2007 yılı Programına göre, 2006 yılında da söz konusu dengenin fazla vermesi beklenirken, 2007 yılında açık vereceği tahmin edilmektedir (Tablo I.2.3).

**Grafik I.2.1**  
**Toplam Kamu Net Borç Stoku ve Kompozisyonu<sup>1</sup>**



**Kaynak: HM**

<sup>1</sup> Kamu net borç stoku, kamu brüt borç stokundan Merkez Bankası net varlıkları, kamu mevduatı ve işsizlik sigortası fonu net varlıkları düşülerek hesaplanmaktadır.

Toplam kamu net borç stokunun GSMH'ye oranı, 2005 yılı sonuna göre 5,2 puan gerileyerek, 2006 yılı Haziran ayı itibariyle yüzde 50,1 olarak gerçekleşmiştir. Merkez Bankası net varlıklarındaki, kamu mevduatındaki ve işsizlik sigortası fonu net varlıklarındaki artışın etkisiyle net kamu borç stokunun GSMH'ye oranı azalmaya devam etmiştir (Grafik I.2.1).

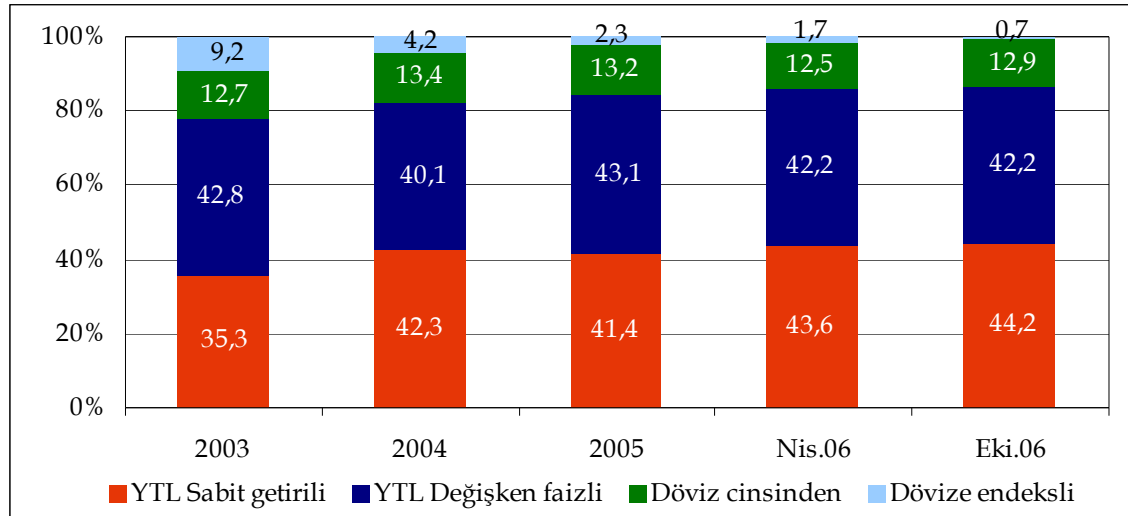
#### **Kutu I.2.1 Eurobond Takas İşlemi**

Hazine Müsteşarlığı, uluslararası piyasalarda ihraç edilmiş olan 2006-2010 vadeleri arasındaki ABD doları cinsinden Eurobond'larını, yeni ihraç edilecek ABD doları cinsinden 2016 vadeli tahvil ile değiştirmek üzere 6 Eylül 2006 tarihinde bir takas işlemi başlatmış ve 1,5 milyar ABD doları tutarında takas gerçekleştirmiştir. Bu değişim işlemi, uluslararası piyasalarda ihraç edilen tahvillere yönelik ilk etkin borç yönetimi işlemi olup, ortalama vadesi 2 yıl olan tahviller, 10 yıl vadeli yeni bir tahvil ile değiştirilmiş ve ortalama vade 8 yıl uzatılmıştır.

Mayıs-Haziran döneminde yaşanan dalgalanmaların ekonomik konjonktürde yarattığı baskıya rağmen yatırımcıya getirisi yüzde 7,12 olarak gerçekleşen 2016 vadeli tahviller ile yapılan bu takas, Hazine'nin borçlanma maliyetlerinin söz konusu olumsuz gelişmelerden asgari düzeyde etkilendiğini göstermesi açısından önemli görülmektedir.

**Kaynak: HM**

**Grafik I.2.2**  
**İç Borç Stokunun Kompozisyonu**

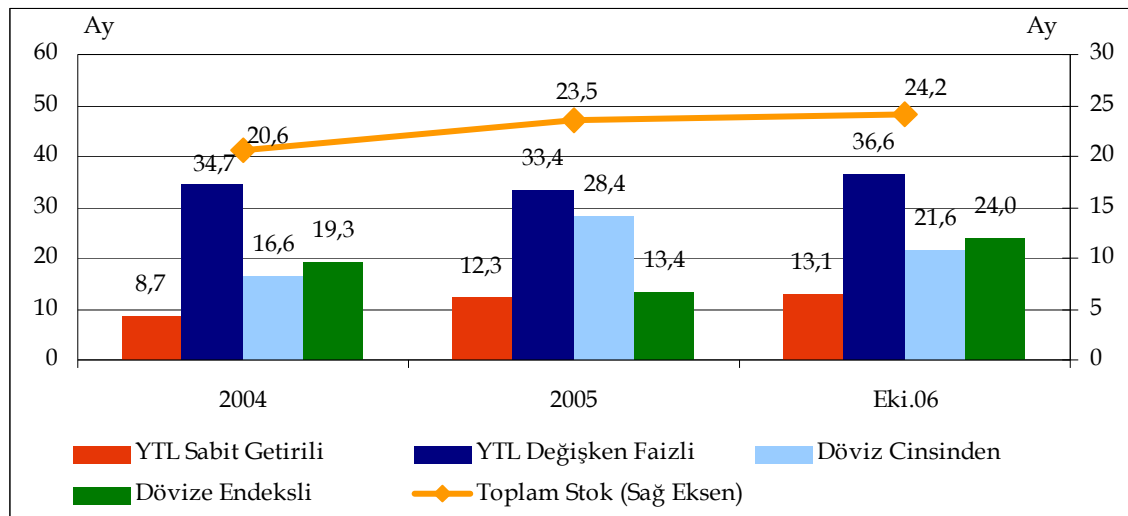


Kaynak: HM

Hazine Müsteşarlığı tarafından, Türk parası cinsinden DİBS'lerle takas amaçlı olarak Haziran 2001'de çıkarılmış olan döviz endeksli senetlerin büyük kısmının itfası sonucunda, döviz endeksli senetlerin toplam iç borç stoku içerisindeki payı oldukça düşük bir seviyeye gelmiştir. Diğer yandan, döviz cinsinden yapılan iç borçlanmanın toplam iç borç stoku içerisindeki payında, 2004 yılından bu yana önemli bir değişiklik olmamıştır (Grafik I.2.2).

İç borcun kompozisyonunda değişken faizli ve döviz endeksli DİBS'lerin payındaki azalma eğilimi, 2006 yılı Ekim ayı itibariyle Hazine'nin kur ve faiz riskine olan duyarlılığının 2005 yıl sonuna göre azalmaya devam ettiğini göstermektedir.

**Grafik I.2.3**  
**DİBS'lerin Vade Yapısının Gelişimi (Ay)<sup>1</sup>**

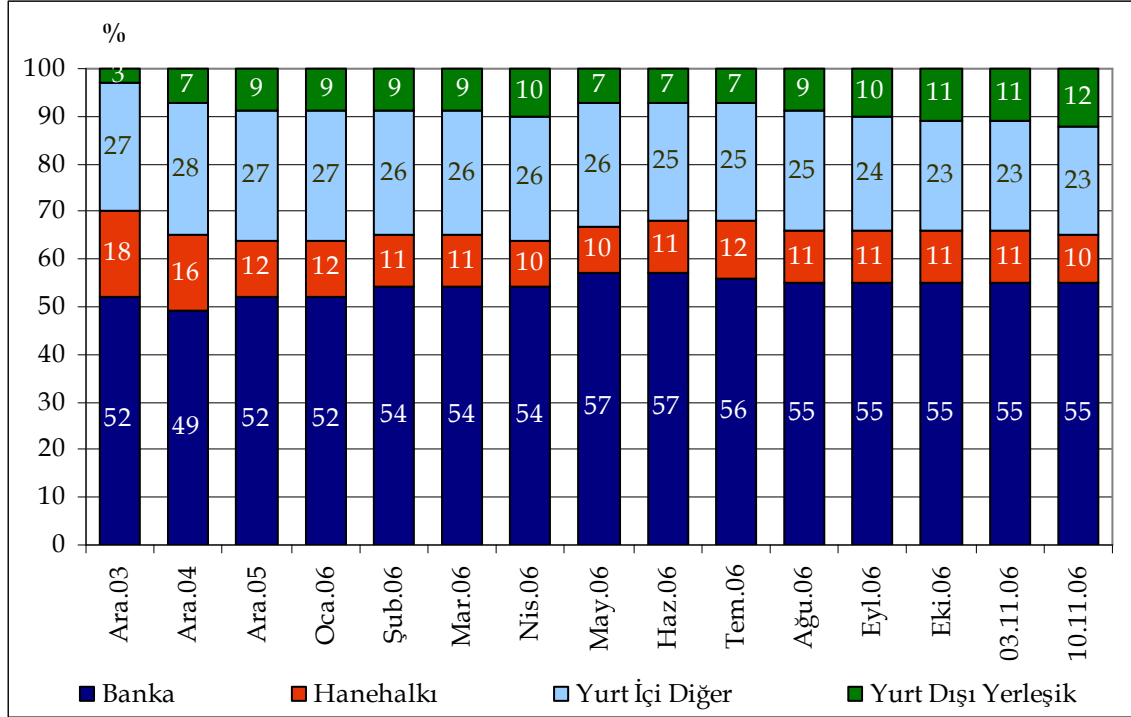


Kaynak: HM

<sup>1</sup>Vadeye kalan süre göz önüne alınarak hesaplanmaktadır.

DİBS stokunun ortalama vadesi, 2006 yılı Ekim ayı itibariyle yaklaşık 2 yıla yükselmiştir. İç borç stoku içerisinde en yüksek paya sahip olan Türk parası cinsinden değişken faizli DİBS'lerin vadeye kalan süresinde artış olurken, Türk parası cinsinden sabit faizli DİBS'lerin vadeye kalan süresi değişmemiştir. Buna karşılık, döviz cinsinden DİBS'lerin vadeye kalan süresi azalmaktadır (Grafik I.2.3). DİBS'lerin ortalama vadesinin uzuyor olması Hazine'nin iç borç servisini kolaylaştırmaktadır.

**Grafik I.2.4**  
**DİBS'lerin Mülkiyete Göre Dağılımı** <sup>1,2,3</sup>



**Kaynak: BDDK-TCMB**

<sup>1</sup> Nominal tutarlar alınmıştır.

<sup>2</sup> "Banka" Türkiye'de faaliyette bulunan bankaların mülkiyetindeki DİBS'leri, "Hanehalkı" gerçek kişilerin yurt içi bankalarda saklanan DİBS'lerini, "Yurt İçi Diğer" bankalar ve hanehalkı dışındaki yurt içinde yerleşik tüzel kişiler ile yatırım fonları mülkiyetindeki bankalar nezdinde saklanan DİBS'lerini, "Yurt dışı yerleşik" yurt dışında yerleşik gerçek ve tüzel kişilerin yurt içi bankalar nezdindeki DİBS'lerini kapsamaktadır.

<sup>3</sup> Merkez Bankası mülkiyetinde bulunan DİBS'ler hariçtir.

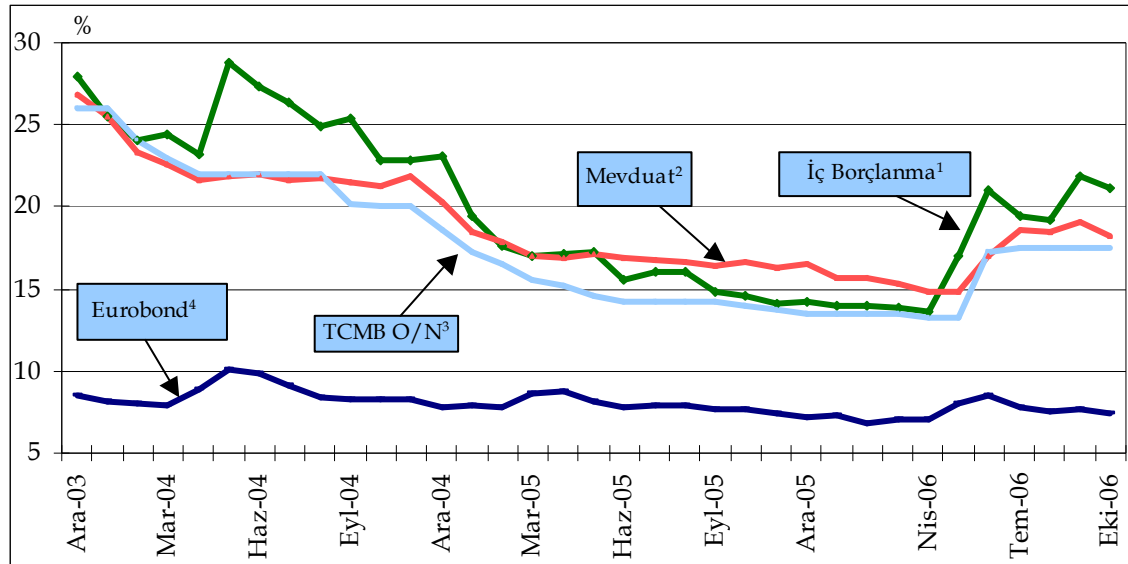
Toplam DİBS stokunun büyük kısmı bankaların mülkiyetinde olup, bankacılık sektörünün aktif yapısının da önemli bir kısmını oluşturmaktadır. Mayıs 2006'da yurt içi ve yurt dışı piyasalarda ortaya çıkan dalgalanma sonrasında toplam DİBS portföyü içinde gerçek kişilerin payı fazla değişmezken, yurt içinde yerleşik diğer kişilerin payında azalış görülmektedir. Yurt dışı yerleşiklerin payı ise, Mayıs-Haziran döneminde azalmış, Temmuz ayından itibaren, gelir vergisi stopajının sıfırlanmasının da etkisiyle tekrar artış trendine girmiş ve 10 Kasım 2006 itibariyle yüzde 12,4'e yükselmiştir (Grafik I.2.4).

### Kutu I.2.2 Stopaja İlişkin Gelir Vergisi Kanunu Değişikliği

Yabancı yatırımcı talebini olumsuz yönde etkileyen çifte vergilendirmenin önüne geçilmesi amacıyla 5527 sayılı Gelir Vergisi Kanununun 1/a maddesinde yapılan değişiklikle 07.07.2006 tarihinden geçerli olmak üzere stopaj oranlarında değişiklik yapılmıştır.

Buna göre, menkul kıymetler ile diğer sermaye piyasası araçlarının alış-satış bedelleri arasındaki fark, menkul kıymetlerin veya diğer sermaye piyasası araçlarının itfası halinde alış-itfa bedeli arasındaki fark, menkul kıymetlerin veya diğer sermaye piyasası araçlarının dönemsel getirileri ile ödünç işlemlerinde sağlanan gelirler üzerinden 01.01.2006'dan itibaren tüm mükellefler için yüzde 15 olan gelir vergisi tevkifat oranı; dar mükellef gerçek veya tüzel kişiler için yüzde 0, 23.07.2006 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere 2006/10731 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile diğer mükellefler için yüzde 10 olarak yeniden düzenlenmiştir.

### Grafik I.2.5 Faiz Oranları



Kaynak: İMKB, TCMB, Bloomberg

<sup>1</sup> İkincil piyasada en çok işlem hacmine sahip DİBS bileşik faiz oranı.

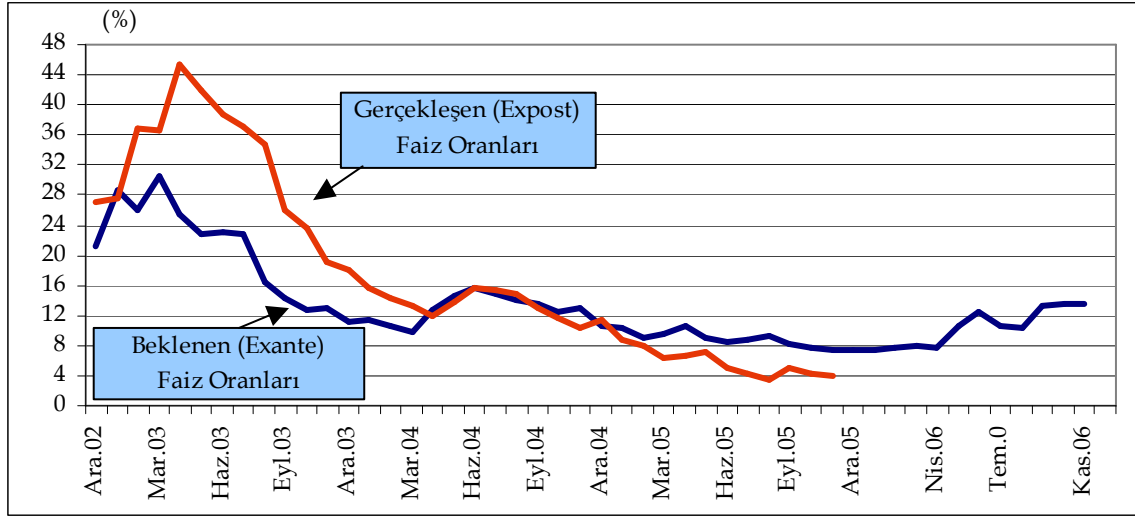
<sup>2</sup> Bankacılık sektörü ağırlıklandırılmış 3 ay vadeli "yeni açılan YTL mevduat" faiz oranı.

<sup>3</sup> TCMB gecelik (O/N) borç alma faiz oranı.

<sup>4</sup> 2030 vadeli ABD doları cinsinden Eurobond faiz oranı.

2006 yılının Mayıs ve Haziran aylarında yaşanan dalgalanma ile faiz oranları yükselmiştir (Grafik I.2.5). Bu çerçevede, yılın ikinci yarısında da devam eden yüksek DİBS faiz oranlarının Hazine'nin borçlanma maliyetini olumsuz yönde etkileyeceği ve kamu maliyesi üzerinde ek yük yaratacağı beklenmektedir.

**Grafik I.2.6**  
**Beklenen<sup>1</sup> ve Gerçekleşen<sup>2</sup> DİBS Reel Faizleri**



**Kaynak: TCMB, İMKB ve TÜİK verileri kullanılarak hesaplanmıştır.**

<sup>1</sup>Beklenen reel faiz oranı= $\frac{(1 + \text{nominal faiz oranı})}{(1 + \text{beklenen enflasyon oranı})} - 1$  \* 100

<sup>2</sup>Gerçekleşen reel faiz oranı= $\frac{(1 + 1 \text{ yıl önceki nominal faiz oranı})}{(1 + \text{gerçekleşen enflasyon oranı})} - 1$  \* 100

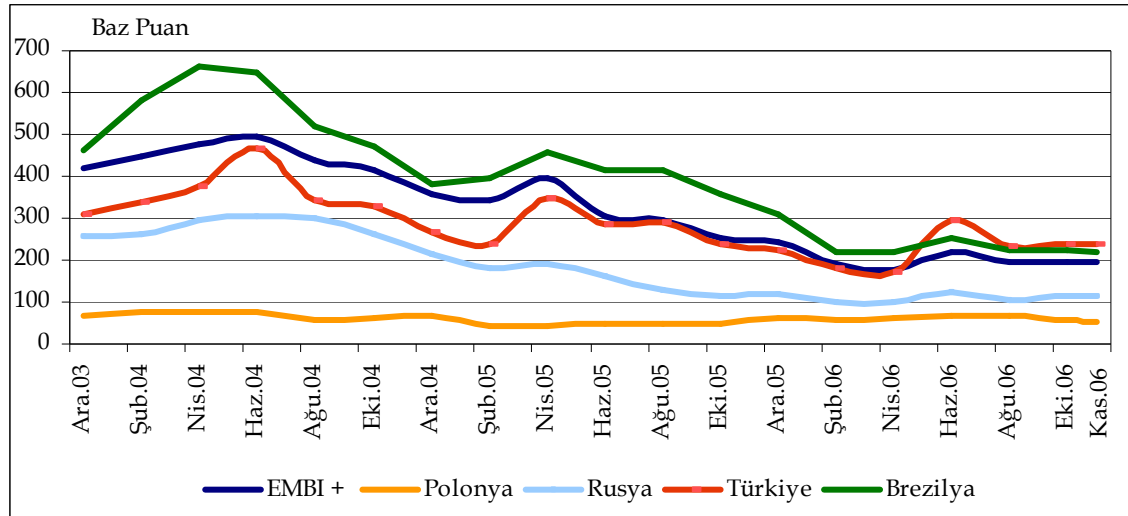
Beklenen enflasyon oranı olarak, Merkez Bankasının yayımladığı aylık Beklenti Anketinde yer alan yıllık beklenen TÜFE rakamları alınmıştır.

2006 yılının ikinci çeyreğinde küresel likiditenin daralması, yabancı yatırımcıların gelişen ülkelere yönelik risk iştahının azalması ve ülkemizde enflasyonun artış eğilimine girmesi ile birlikte piyasa katılımcılarının beklentileri bozulmuş ve 2006 yılı Haziran ayı itibariyle beklenen reel faiz oranı yüzde 12,6'ya kadar yükselmiştir. Söz konusu gelişmelere bağlı olarak, Merkez Bankası'nın enflasyon hedefi konusundaki kararlılığını para politikasını sıkılaştırarak göstermesi, faiz dışı fazla hedefinin korunması ve gelişen ülkelerden çıkan fonların geri dönmeye başlamasının etkisiyle, beklenen reel faizler 2006 yılı Ağustos ayı itibariyle yüzde 10,3'e gerilemiştir. Ancak, küresel ekonomideki belirsizliklerin devam etmesi nedeniyle beklenen reel faizler tekrar yükselişe geçerek 2006 yılı Kasım ayında yüzde 13,4 olarak gerçekleşmiştir (Grafik I.2.6).



## Grafik I.2.7

### Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkelerde Ülke Risk Primlerinin Gelişimi<sup>1,2</sup>



Kaynak: Bloomberg

<sup>1</sup> Ülke risk primi, ilgili ülkenin EMBI+ endeksi ile ABD Hazine kağıtlarının getirileri arasındaki farktır.

<sup>2</sup> EMBI+ endeksi, gelişmekte olan 18 ülkenin Eurobond'larını, Brady tipi tahvillerini (Brady bonds) ve ikincil piyasası olan kredilerini (traded loans) içermektedir. Her ülkenin endeks içindeki ağırlığı farklıdır. Örneğin, EMBI+ endeksinde Brezilya'nın ağırlığı yüzde 23,2; Meksika'nın yüzde 18,8; Rusya'nın yüzde 17,3 ve Türkiye'nin yüzde 9,4'tür. Ayrıca, her ülke için ayrı ayrı EMBI+ endeksi hesaplanmaktadır.

2006 yılı Nisan ayında Türkiye'nin ülke riski 171 baz puan ile en düşük seviyesinde gerçekleşirken, 2006 yılı Mayıs ayında başlayan dalgalanmaya paralel olarak ülke riski 2006 yılı Haziran ayında 294 baz puana yükselmiş, beklentilerin tekrar iyileşmesi ile birlikte Kasım ayında 238 baz puana kadar gerilemiştir (Grafik I.2.7).

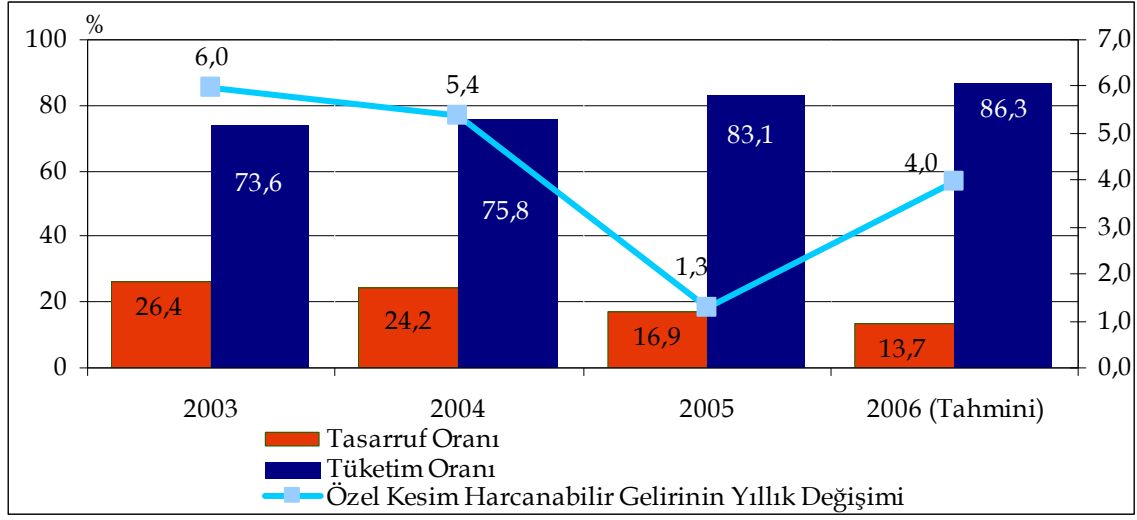
Küresel likidite koşullarının gelişen ülkeler aleyhine dönme ihtimalinin devam etmesi ve seçimlerin getirdiği belirsizlik, kamu maliyesine olumsuz etkiler yaratabilecektir. Diğer yandan, bütçe hedeflerine uygun politikaların sürdürülmesi ve Hazine'nin iç borç stokunun vade yapısının uzaması, kamu maliyesine ilişkin beklentileri olumlu yönde etkilemektedir.

## I.3.Hanehalkı

Türkiye'de son yıllarda ekonomideki olumlu gelişmelere paralel olarak, hanehalkı harcamalarının da yer aldığı özel nihai tüketim harcamalarında hızlı bir artış gözlenmektedir. Mayıs-Haziran 2006 dönemindeki dalgalanmaya rağmen ikinci çeyrekte tüketim harcamalarındaki yükselişin devam etmesi, tüketim eğiliminin yavaşlamasına rağmen canlılığını nispeten koruduğunu göstermektedir.

### Grafik I.3.1

#### Özel Kesim Tüketim ve Tasarrufu ile Harcanabilir Gelirin Reel Gelişimi<sup>1,2,3</sup>



Kaynak: DPT

<sup>1</sup> Özel Kesim Harcanabilir Geliri ilgili yılın GSMH deflatörü ile reel hale getirilmiştir.

<sup>2</sup> Tasarruf Oranı = Tasarruf Toplamı / Harcanabilir Gelir.

<sup>3</sup> Tüketim Oranı = Tüketim Toplamı / Harcanabilir Gelir.

Hanehalkının tüketiminin de yer aldığı özel kesim tüketiminin, harcanabilir gelir içerisindeki payı 2003 yılından bu yana artmaktadır. 2005 yılında reel olarak harcanabilir gelir yüzde 1,3 artarken, tüketim yüzde 11 büyümüştür. 2007 Yılı Programına göre, 2006 yılında özel kesim harcanabilir gelirinin yüzde 4, özel kesim tüketiminin ise yüzde 7,6 oranında büyüyeceği öngörülmektedir. Buna paralel olarak yıllar itibariyle azalma eğilimi gösteren tasarruf oranının 2006 yılı sonunda yüzde 13,7 seviyesine gerileyeceği tahmin edilmektedir (Grafik 1.3.1).

### Tablo I.3.1.

#### Özel Tüketim Harcamalarının Gelişimi

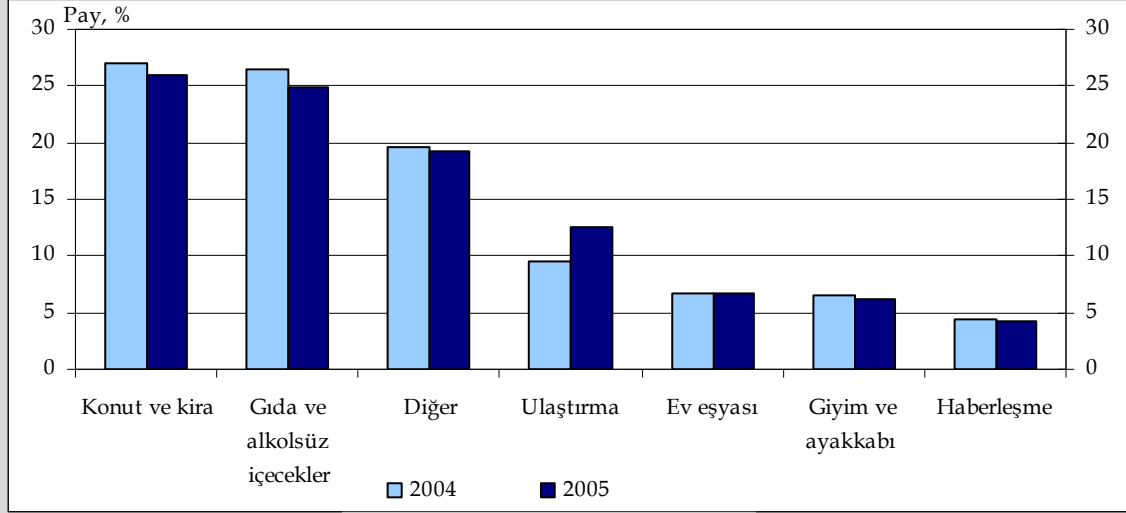
(Yıllık Reel Değişim, %)	2001	2002	2003	2004	2005	Ocak-Haz. 2006
<b>Özel Nihai Tüketim Harcamaları</b>	<b>-9,2</b>	<b>2,1</b>	<b>6,6</b>	<b>10,1</b>	<b>8,8</b>	<b>9,4</b>
Dayanıklı Tüketim Malları	-30,4	2,1	24,0	29,7	15,0	14,6
Hizmetler	-9,3	8,5	7,5	9,3	7,8	5,6
Gıda	-3,6	1,1	4,1	2,8	8,2	6,8
Yarı Dayanıklı ve Dayanısız Tüketim Malları	-9,0	3,0	2,1	18,8	12,9	16,8

Kaynak: TÜİK

Haziran 2006 itibariyle harcama bileşenleri incelendiğinde, tüketim harcamaları içerisinde yarı dayanıklı ve dayanısız tüketim malları ile dayanıklı tüketim malları harcamalarının genel olarak hızlı büyümeye devam ettikleri görülmektedir. Gıda ve hizmet harcamalarında ise büyümenin yavaşladığı göze çarpmaktadır (Tablo I.3.1). Diğer taraftan, Mayıs ve Haziran aylarında döviz kurunun yükselmesi ve faiz oranlarındaki artışla sonuçlanan finansal dalgalanmanın olumsuz etkisinin, başta dayanıklı tüketim malları olmak üzere, tüketici kredileri ile finanse edilen mal

gruplarına yönelik yurt içi talepte yavaşlamayı da beraberinde getireceği düşünülmektedir.

#### Kutu I.3.1.Hanehalkı Harcamalarının Dağılımı



Kaynak: TÜİK, 2005 Yılı Hanehalkı Bütçe Anketi

Hanehalkı harcamaları; hanehalkının yaptığı aylık satın alımlar, kendi üretiminden tüketimi, stoktan tüketim, haneye gelen aynî gelir ve transfer şeklindeki tüketimler ile son bir yıl içinde satın alınan dayanıklı tüketim mallarına yapılan tüketim harcamalarının aylık ortalamasını kapsamaktadır.

2005 yılında konut ve kira için yapılan harcamaların (konut alımına yönelik yatırım harcamaları hariç) toplam harcamalar içerisindeki payının yüzde 26, gıda ve alkolsüz içeceklere yapılan harcamaların ise yüzde 24,9 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir. 2005 yılında hanehalkı harcamalarının dağılımında 2004 yılına göre önemli bir değişiklik olmamakla birlikte, ulaştırma harcamalarının toplam tüketim harcamaları içindeki payının yüzde 9,5'ten yüzde 12,6'ya yükselmesi, büyük ölçüde yeni taşıt aracı alınmasından ve petrol fiyatlarındaki hızlı artışın hanehalkının ulaştırma harcamalarına yansımından kaynaklandığı düşünülmektedir. Gıda ve alkolsüz içeceklere yapılan harcamaların ise yüzde 26,4'ten yüzde 24,9'a düşmesinin, 2005 yılında bu ürünlerin fiyat artışlarının nispeten sınırlı seyretmesinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Toplam harcamalar içerisinde en büyük paya sahip olan konut ve kira için yapılan harcamaların payı 2005 yılında 1 puan azalmıştır.

**Tablo I.3.2****Hanehalkı Harcanabilir Geliri, Borçluluğu ve Faiz Ödemeleri<sup>1,2,3</sup>**

(Milyar YTL)	2003	2004	2005	Haz. 06	Eyl. 06
Hanehalkı Faiz Ödemeleri	3.851	6.982	9.747	10.794	11.071
Hanehalkı Borcu	13.442	28.259	48.760	65.386	67.592
Hanehalkı Harcanabilir Geliri	180.305	218.752	233.368	264.500	264.500
Faiz Ödemeleri/Harcanabilir Gelir (%)	2,1	3,2	4,2	4,1	4,2
Borç/Harcanabilir Gelir (%)	7,5	12,9	20,9	24,7	25,6

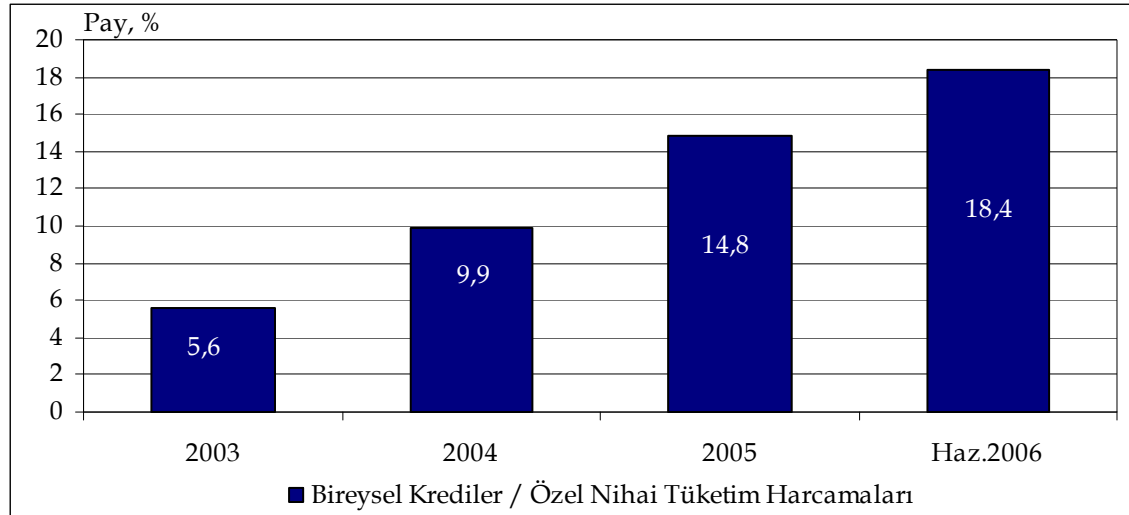
**Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK**

<sup>1</sup> 2006 yılı Haziran ve Eylül ayları hanehalkı faiz ödemeleri yıllıklandırılmıştır.

<sup>2</sup> Hanehalkı borcu, banka ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan brüt tüketici kredileri ile kredi kartı bakiyelerinden oluşmaktadır.

<sup>3</sup> 2005 ve 2006 yılları hanehalkı harcanabilir geliri, 2004 yılı hanehalkı harcanabilir gelirinin, özel kesim harcanabilir gelire oranının değişmediği varsayımı altında, özel kesim harcanabilir gelirinin 2005 yılı gerçekleşmesi ve 2006 yılı tahmini kullanılarak hesaplanmıştır.

Hanehalkı yükümlülüğünün harcanabilir gelire oranı 2006 yılı Haziran ayına kadar hızlı bir artış içindeyken bu tarihten itibaren artış hızı yavaşlamıştır. Faiz ödemelerinin harcanabilir gelire oranı ise, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle hanehalkının yükümlülüklerindeki artışa rağmen 2005 yılındaki seviyesini korumuştur (Tablo I.3.2). Bu gelişmenin, 2006 yılı Mayıs ayına kadar düşme eğilimindeki sabit nitelikli olan tüketici kredileri faiz oranlarından ve bu tarihten itibaren tüketici kredilerinin artış hızının yavaşlamasından kaynaklandığı düşünülmektedir.

**Grafik I.3.2****Bireysel Kredilerin Özel Nihai Tüketim Harcamalarına Oranının Gelişimi<sup>1,2</sup>**

**Kaynak: TCMB-TÜİK**

<sup>1</sup> Bireysel krediler; bankalar ve tüketici finansman şirketlerince gerçek kişilere kullanılan tüketici kredileri (TGA dahil) ile kredi kartı (TGA dahil) bakiyelerinden oluşmaktadır.

<sup>2</sup> Özel nihai tüketim harcamaları yıllıklandırılmıştır.

2005 yılı sonunda yüzde 14,8 olan bireysel kredilerin özel nihai tüketim harcamalarına oranı 2006 yılı ilk altı ayı sonunda yüzde 18,4'e yükselmiştir (Grafik I.3.2). Mayıs ve Haziran aylarında yükselen faiz oranlarına bağlı olarak bireysel kredi kullanımının yavaşladığı görülmektedir. Bu eğilimin, ileriki dönemlerde bireysel

kredilerin özel nihai tüketim harcamalarına oranının yatay seyretmesine yol açacağı beklenmektedir (Grafik III.1.1.1.8).

**Tablo I.3.3**

**Kredi Kartı ve Tüketici Kredisi Borcunu Ödemeyen Kişi Sayısı<sup>1</sup>**

	2002	2003	2004	2005	Eyl.2006
Kredi Kartı Borcunu Ödemeyenler	32.911	30.845	49.611	159.808	182.076
Tüketici Kredisi Borcunu Ödemeyenler	5.627	4.157	9.863	16.767	21.660

**Kaynak: TCMB**

<sup>1</sup> Bankalarca TGA hesaplarında izlenen kredi kartı ve tüketici kredisi borçlularını göstermektedir. Bankamızca 2000'den itibaren başlatılan uygulama kapsamında, tahsil bildirim yapılmış kayıtlarda 3 takvim yılını, takip bildirim yapılmış, tahsil bildirim olmayan kayıtlarda ise 5 takvim yılını doldurmuş olan kayıtların Bankamız nezdindeki kütükten silinip her dönem itibariyle güncelleme işlemi yapılması nedeniyle bu veriler değişebilmektedir.

Hanehalkının artan borçluluk seviyesi borcunu geri ödeyemeyenlerin sayısının da artmasını beraberinde getirmiştir. Bu çerçevede, 2005 yılı sonunda kredi kartı borcunu ödemeyen kişi sayısı 159.808 iken, 2006 yılının 9 aylık dönemi sonunda 182.076'ya yükselmiştir. Aynı şekilde, tüketici kredisi borcunu ödemeyen kişi sayısı söz konusu dönemde 16.767'den 21.660'a yükselmiştir (Tablo I.3.3).

**Tablo I.3.4**

**Hanehalkı Finansal Varlıklarının Kompozisyonu<sup>1</sup>**

(Milyar YTL)	2003	2004	2005	Nis. 2006	May. 2006	Haz. 2006	Tem. 2006	Ağu. 2006	Eyl. 2006
TP Tasarruf Mevduatı	45,9	63,5	90,4	102,2	106,5	108,7	107,6	107,5	111,0
DTH	55,4	61,3	59,8	59,1	65,6	67,8	66,8	68,3	71,0
DTH (Milyar ABD Doları)	39,4	45,3	44,5	44,8	43,1	42,0	44,6	46,6	47,4
Dolaşımdaki Para	10,1	12,4	18,3	20,2	21,6	21,7	21,8	22,4	22,0
DİBS+Eurobond	35,3	39,1	32,6	29,4	28,9	32,1	33,3	32,9	31,9
Hisse Senedi	8,0	12,3	15,7	16,9	15,9	14,7	14,7	15,2	15,2
Repo	2,8	1,6	1,5	2,2	2,3	2,4	2,8	2,3	2,0
Emeklilik Yatırım Fonları	0,0	0,3	1,2	1,7	1,8	1,9	2,0	2,2	2,4
<b>Toplam Varlıklar</b>	<b>157,6</b>	<b>190,5</b>	<b>219,5</b>	<b>231,7</b>	<b>242,5</b>	<b>249,2</b>	<b>249,0</b>	<b>250,8</b>	<b>255,4</b>

**Kaynak: TCMB, SPK**

<sup>1</sup> TP Tasarruf Mevduatı ve DTH, Katılım Fonlarını da içermektedir.

Hanehalkının finansal varlıkları, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle, bir önceki yıl sonuna göre yüzde 16,4 artarak, 255 milyar YTL'ye ulaşmıştır. Söz konusu dönem itibariyle hanehalkı finansal varlıklarının yüzde 71,2'si mevduattan, yüzde 12,5'i DİBS ve Eurobond toplamından oluşmaktadır (Tablo I.3.4).

Hanehalkının toplam varlıkları içinde en önemli paya sahip olan mevduatın kompozisyonu incelendiğinde, 2005 yılı sonuna göre Eylül 2006 ayı itibariyle, hem TP hem de YP mevduatlarda artış yaşandığı görülmektedir. Nitekim, Eylül 2006 ayı itibariyle TP tasarruf mevduatı, geçen yıl sonuna göre yüzde 22,7 artarak 111 milyar YTL'ye, DTH ise yüzde 19 artarak 71 milyar YTL'ye ulaşmıştır. DTH'daki gelişim ABD doları cinsinden incelendiğinde ise, 2005 yıl sonunda 44,5 milyar ABD doları olan DTH, Nisan 2006 döneminde 44,7 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bu dönemde

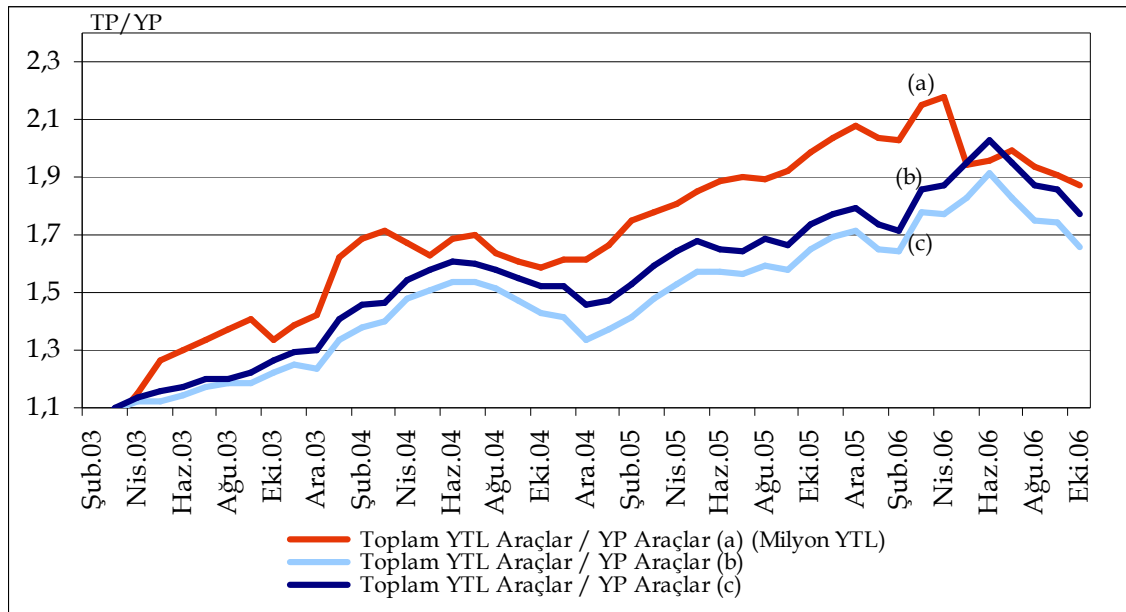
DTH'daki artışın sınırlı düzeyde kalmasının, büyük ölçüde Yeni Türk Lirasına olan güvenden ve kurlardaki istikrardan kaynaklandığı düşünülmektedir.

Haziran 2006 ayı itibariyle, DTH'nın Nisan ayına göre yüzde 6,1 azalışla 42 milyar ABD dolarına gerilediği görülmektedir. Bu azalış, döviz kurunda yaşanan artış dövizden çıkmak için bir fırsat olarak gören hanehalkının DTH'larını YTL'ye döndürmesinden kaynaklanmıştır. Diğer taraftan, ABD doları cinsinden DTH'da görülen azalışa rağmen YTL cinsinden DTH'da artış yaşanması, Mayıs-Haziran aralığında döviz kurlarında ortaya çıkan gelişmelerden kaynaklanmıştır.

2006 yılı Temmuz ayından itibaren kurdaki düşüşe rağmen, mevsimsel etkiler ve tasarruf sahiplerinin risk algılamasındaki değişiklik sebebiyle hanehalkının döviz mevduatını bir miktar artırdığı görülmektedir.

Hanehalkının toplam varlıkları içerisinde düşük paya sahip olmasına rağmen en çarpıcı gelişme, emeklilik yatırım fonlarında yaşanan yüksek artıştır. 2005 yılı sonunda 1,2 milyar YTL olan emeklilik yatırım fonları toplam tutarı, 2006 Eylül ayı itibariyle yüzde 100'e yakın bir artışla 2,36 milyar YTL'ye yükselmiştir. Bireysel emeklilik sistemine olan bu ilginin uzun dönemde ekonomiye olumlu yansıtacağı düşünülmektedir.

**Grafik I.3.3**  
**TP-YP Yatırım Araçlarının Oranı<sup>1</sup>**



**Kaynak: TCMB**

<sup>1</sup> TP Araçlar = Mevduat + Repo + DİBS (gerçek kişi) + Katılım Fonları (YTL);

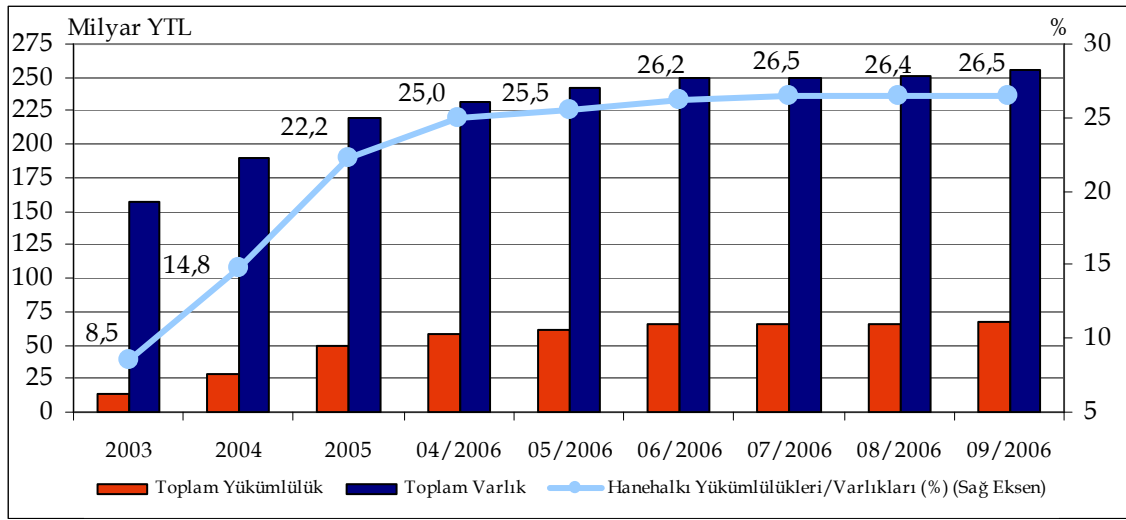
YP Araçlar = DTH + DİBS (gerçek kişi) + Eurobond (gerçek kişi) + Katılım Fonları (YP), (a) DTH cari TL karşılığı, (b) DTH için 31.12.2002 kuru sabit tutulmuştur, (c) DTH için 31.12.2002 kuru esas alınmış ve parite etkisinden arındırılmıştır.

Hanehalkının finansal varlıklarının TP-YP kompozisyonu incelendiğinde, 2005 yılı sonunda toplam Türk parası araçlar, cari kurlarla hesaplanan yabancı para araçların 2 katı olarak gerçekleşmiştir. 2006 Mayıs ayında bu oran Yeni Türk Lirasının değerinde

yaşanan düşüş sonucunda 1,94'e gerilemiş, Ekim ayında ise 1,87 olarak gerçekleşmiştir (Grafik I.3.3).

2002 yılından 2006 yılının ortalarına kadar döviz kurlarının belirli dönemler haricinde düşüş eğiliminde olması, tasarruflarını döviz olarak değerlendiren hanehalkının diğer yatırım araçlarına kıyasla ciddi bir getiri kaybıyla karşılaşmasına neden olmuştur. Bu kapsamda, dalgalı kur rejimi altında kurdaki düşüşlerin artışlar kadar olası olduğunun göz önünde bulundurulması ve yatırım tercihlerini belirlerken bu hususun da dikkate alınması gerekmektedir.

**Grafik I.3.4**  
**Hanehalkı Finansal Varlıklarının ve Yükümlülüklerinin Gelişimi<sup>1</sup>**



**Kaynak: TCMB, SPK**

<sup>1</sup> Hanehalkı Varlıkları = Tasarruf Mevduatı+Döviz Tevdiat Hesabı +Dolaşımdaki Para+DİBS+ Eurobond+Hisse Senetleri+Repo +Emeklilik Yatırım Fonları

Hanehalkı Yükümlülüğü, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan tüketici kredileri (TGA dahil) ile kredi kartı (TGA dahil) bakiyelerinden oluşmaktadır.

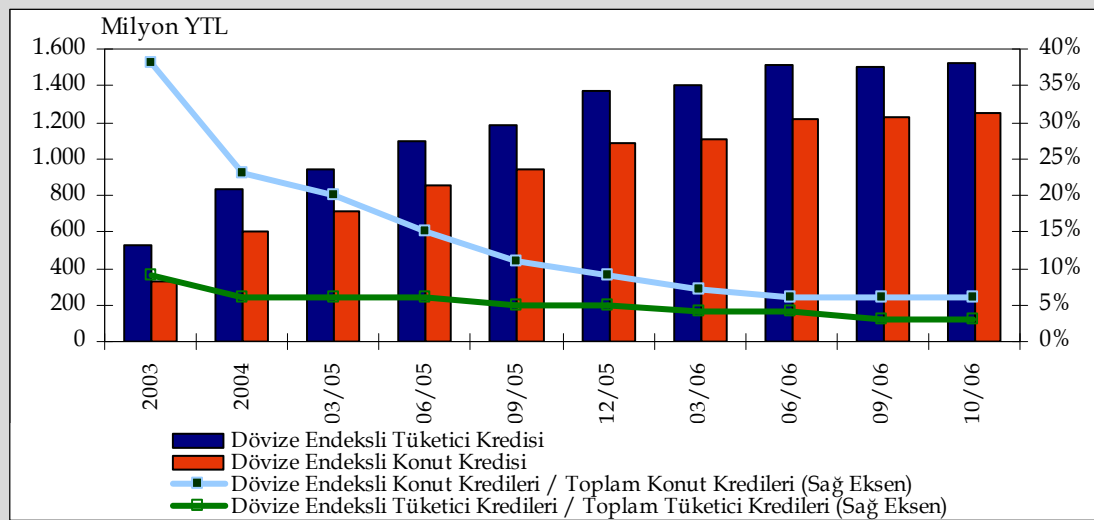
Bireysel kredi kullanımındaki artışa bağlı olarak, hanehalkı yükümlülüklerinin finansal varlıklarına oranı son yıllarda hızlı bir artış göstermiştir. 2005 yılı sonunda yüzde 22,2 olan bu oran, 2006 Haziran ayı itibariyle yüzde 26,2'ye yükselmiş, Temmuz ayından sonra ise yatay bir seyir izlemiştir (Grafik I.3.4).

**Tablo I.3.5****Seçilmiş Ülkeler İtibariyle Hanehalkı Yükümlülüklerinin GSYİH'ye Oranı**

	Hanehalkı Yükümlülüğünün GSYİH'ye Oranı (%)		Konut Kredisi Hariç Hanehalkı Yükümlülüğünün GSYİH'ye Oranı (%)	
	2004	2005	2004	2005
Litvanya	8	13	2	4
Slovakya	10	13	3	4
Çek Cumhuriyeti	12	15	4	5
Estonya	21	30	4	5
Macaristan	15	17	6	7
Letonya	17	27	5	8
Malta	40	43	10	9
Polonya	14	15	10	10
Slovenya	12	16	10	11
İtalya	25	28	12	12
Yunanistan	31	36	11	12
Portekiz	64	68	14	14
İspanya	58	69	18	19
Euro Bölgesi	49	52	16	16
AB-25	57	61	17	17
<b>Türkiye</b>	<b>6</b>	<b>10</b>	<b>6</b>	<b>7</b>

Kaynak: ECB, TCMB

2005 yıl sonu itibariyle hanehalkı yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranı ülkemizde yüzde 10 iken, Euro Bölgesinde yüzde 52 olarak gerçekleşmiştir. Konut kredileri hariç hanehalkı yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranı ise ülkemizde yüzde 7 iken, Euro Bölgesinde yüzde 16 olarak gerçekleşmiştir. Buna göre ülkemizde, hanehalkı yükümlülükleri hızlı bir şekilde yükselmekle birlikte, hanehalkı yükümlülüklerinin GSYİH'ye oranı hâlâ Euro Bölgesi ortalamasının oldukça altındadır (Tablo I.3.5).

**Kutu I.3.2. Döviz Endeksli Kullanılan Brüt Tüketici Kredisi ve Konut Kredilerinin Gelişimi**

Kaynak: TCMB

Döviz geliri elde etmeyen hanehalkının döviz cinsinden borçlanması, dalgalı kur sisteminde döviz kurunda görülebilecek artışlar nedeniyle, hanehalkının borç yükünü artırabilecektir.



Dövizle endeksli olarak kullanılan brüt tüketici kredisi ve konut kredilerinin gelişimi incelendiğinde; dövizle endeksli tüketici kredilerinin 2005 yılı sonunda 1.369 milyon YTL iken Ekim ayı itibarıyla yüzde 11 artışla, 1.519 milyon YTL'ye yükseldiği, bunun 1.249 milyon YTL'sinin ise konut kredilerinden oluştuğu görülmüştür.

2005 yılı sonunda yüzde 4,8 olan toplam tüketici kredileri içinde dövizle endeksli kredilerin payının, 2006 Ekim ayı itibarıyla yüzde 3,5'e gerilediği görülmektedir. Dövizle endeksli tüketici kredisi içinde en önemli kalem olan dövizle endeksli konut kredilerinin toplam konut kredisi içindeki payı ise söz konusu dönemde yüzde 8,8'den yüzde 5,9'a gerilemiştir.

Tüketicinin Korunması Hakkında Kanun gereğince, vade sonuna kadar tüketici kredisi faiz oranlarının değiştirilememesi nedeniyle, bireysel kredi kullanan tüketiciler faiz oranlarındaki artışlardan etkilenmemiştir. Ancak, faiz oranlarındaki artış hanehalkının yeni kredi kullanmasını sınırlandırmıştır.

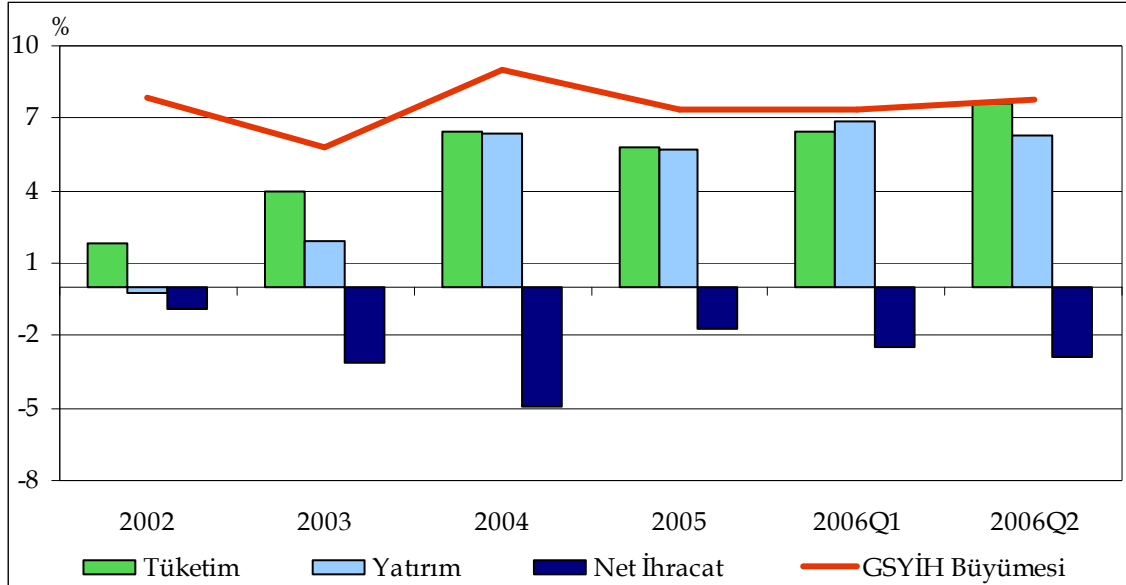
Sonuç olarak, Mayıs-Haziran dönemindeki dalgalanma neticesinde gerçekleşen kur ve faiz artışları hanehalkının büyük oranda kısa vadeli olan varlıklarının daha yüksek faiz oranları ile yeniden fiyatlandırılmasına olanak sağlamıştır. Dövizle endeksli krediler nedeniyle hanehalkı kur artışlarından olumsuz etkilenirken, büyük oranda Türk parası cinsinden sabit faizli olan tüketici kredileri bu etkiyi sınırlandırmıştır.

## I.4.Reel Sektör

### I.4.1.Genel Yapı

2006 yılının ilk yarısında büyümenin beklentilerin üzerinde gerçekleştiği ve ekonominin son 18 çeyrekte aralıksız büyümesini sürdürdüğü görülmektedir. Bununla birlikte, Mayıs ve Haziran aylarında yaşanan dalgalanmanın etkisinin, yılın ikinci yarısında kur ve faiz gelişmelerine daha duyarlı olan dayanıklı tüketim malları talebi üzerinde belirgin olarak görülebileceği, ancak artan ihracatın iç talep kaynaklı bu yavaşlamayı sınırlandırabileceği düşünülmektedir.

**Grafik I.4.1.1**  
**Büyüme Hızı ve Büyümenin Kompozisyonu**<sup>1,2</sup>



Kaynak: TÜİK

<sup>1</sup> 2006 yılının ilk iki çeyreği yıllıklandırılmış verilerdir.

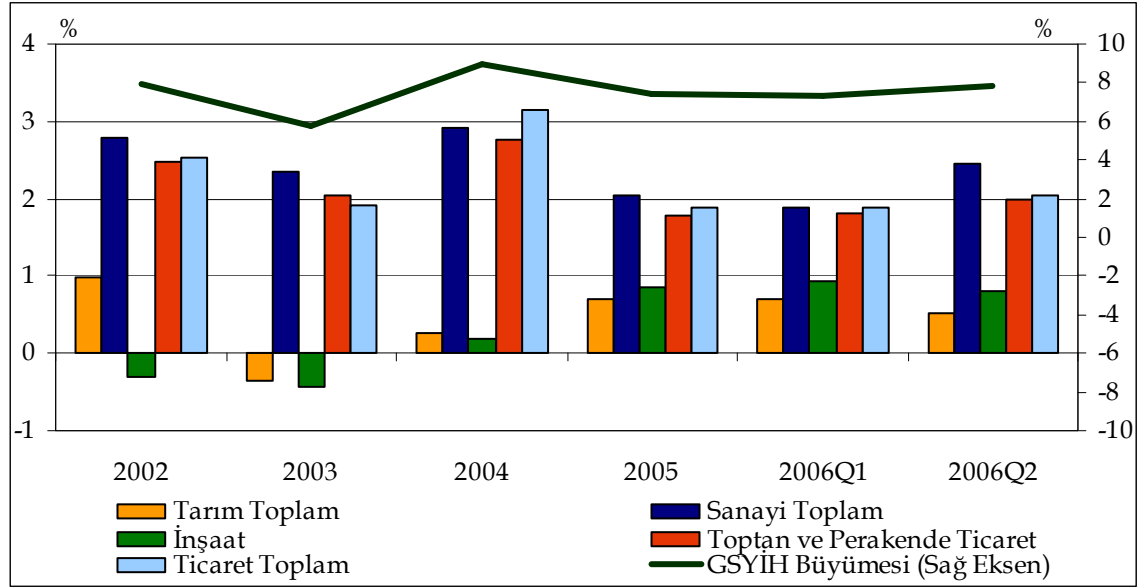
<sup>2</sup> Net İhracat= İhracat-İthalat

2006 yılı Haziran ayı itibariyle GSYİH yıllık bazda yüzde 7,8 büyümüştür. Talep bileşenleri açısından bakıldığında, 2006 yılının ikinci çeyreğinde tüketim harcamalarının yıllıklandırılmış artış oranı 2005 yılına göre yükselirken, yatırım harcamalarının artış oranının gerilediği dikkat çekmektedir (Grafik I.4.1.1).

GSYİH'nin harcamalar yönünden en büyük bileşeni olan özel nihai tüketim harcamalarının, piyasalarda yaşanan dalgalanmalardan 2006 yılının ilk yarısında etkilenmediği ve bu dönemdeki büyüme oranının yüksek gerçekleşmesinde belirleyici olduğu görülmektedir. Diğer taraftan, 2005 yılında yüzde 2,4'lük reel artış gösteren kamu tüketim harcamalarının ilk altı ay için geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 13,5 oranında büyümesi dikkat çekicidir.

GSYİH'nin harcamalar yönünden diğer bileşeni olan yatırım harcamalarının kompozisyonu incelendiğinde, ilk çeyrekte görülen hızlı büyümenin, dalgalanmanın etkisiyle ikinci çeyrekte gerilediği görülmektedir. Nitekim 2006 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 30,4'lük artış gösteren özel sektör yatırım harcamaları artış hızı ikinci çeyrekte yüzde 14,8'e gerilemiştir. 2006 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 34,5'lik artış gösteren kamu sektörünün yatırım harcamaları ise ikinci çeyrekte yüzde 11,3 oranında azalmıştır. Yaşanan dalgalanmaların ardından finansman koşullarındaki olumsuzlukların da etkisiyle yatırımların yılın ikinci yarısında 2005 yılına kıyasla daha düşük oranda artacağı beklenmektedir.

**Grafik I.4.1.2**  
**Sektörlerin Büyüme Katkıları<sup>1</sup>**



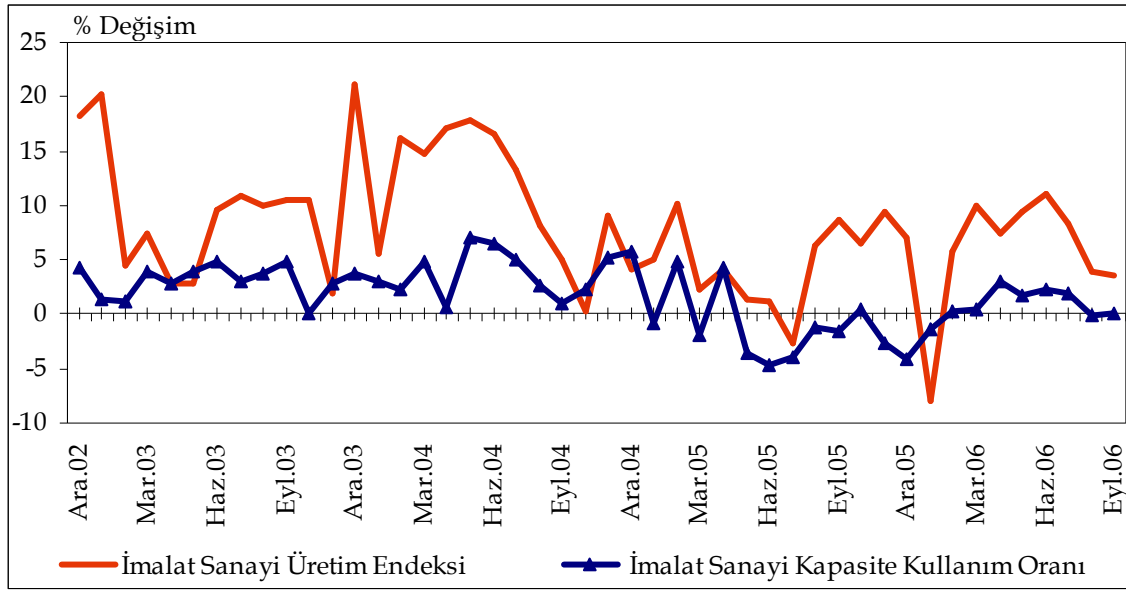
**Kaynak: TÜİK**

<sup>1</sup> 2006 yılının ilk çeyreği yıllıklandırılmış verilerdir.

GSYİH'nin bileşenleri üretim yönünden incelendiğinde, 2006 yılı ilk yarısında en büyük katkıyı sanayi ve ticaret sektörlerinin yaptığı görülmektedir (Grafik I.4.1.2). 2006 yılı ilk yarısında 2005 yılının aynı dönemine göre yüzde 19,3 oranında büyüyen inşaat sektörü 2005 yılında olduğu gibi büyümeyi sürükleyen sektörlerden biri olmakla birlikte, yaşanan son dalgalanma ile birlikte büyüme oranında düşüş yaşandığı görülmektedir.

2006 yılı ilk çeyreğinde, özellikle Ocak ayındaki olumsuz performansının etkisiyle büyüme katkısı düşük kalan sanayi sektörü ise ikinci çeyrekte yüzde 10,5 gibi yüksek bir artışla inşaat sektörü ile birlikte ilk altı aylık büyümenin itici gücü olmuştur. Tarım sektörünün düşük olan katkısının yılın ikinci çeyreğinde daha da azaldığı görülmektedir.

**Grafik I.4.1.3**  
**İmalat Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanım Oranı<sup>1,2</sup>**



**Kaynak: TÜİK**

<sup>1</sup> Bir önceki yılın aynı ayına göre yıllık yüzde değişimi göstermektedir.

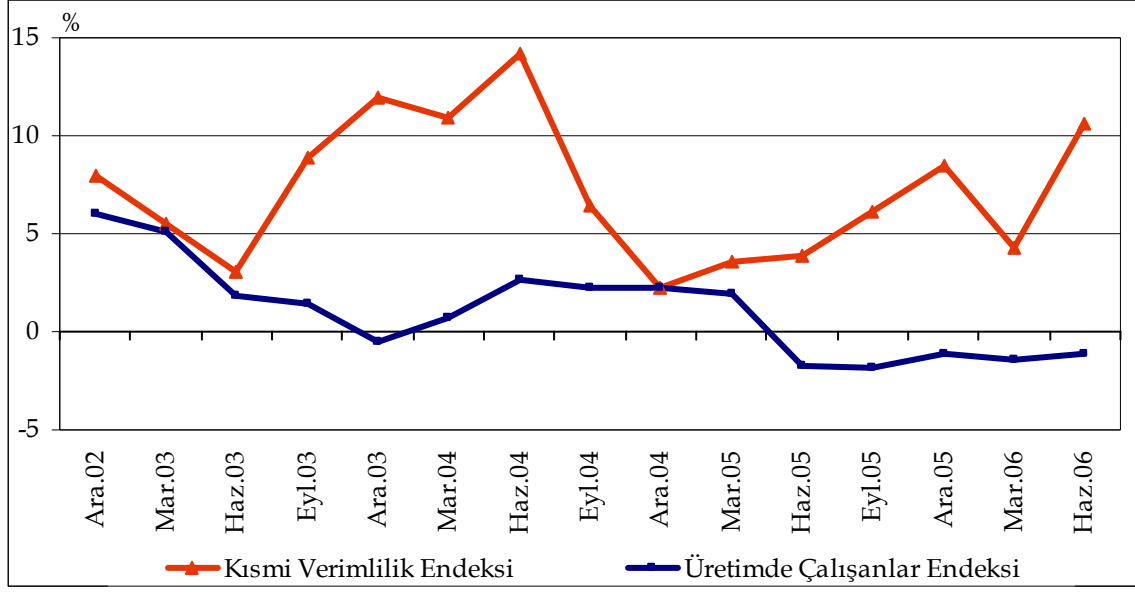
<sup>2</sup> Aylık sanayi üretim endeksi 1997=100

İmalat sanayi üretimi, 2006 yılına bir önceki yılın aynı dönemine göre üretim azalışıyla başlamış, ilerleyen aylarda ise artış göstermiştir (Grafik I.4.1.3). Nitekim, 2006 yılının ilk dokuz ayında imalat sanayi üretimindeki ortalama artış önceki yılın aynı dönemine göre 2 puan yükselerek yüzde 5,9 olmuştur. Ancak, Mayıs-Haziran aylarında mali piyasalarda yaşanan dalgalanmanın ardından imalat sanayi üretimi ve imalat sanayi kapasite kullanım oranındaki yıllık değişim Ağustos ayından itibaren düşüş eğilimine geçmiştir.

İmalat sanayi üretimi, 2006 yılı Eylül ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 3,5 büyürken, inşaat sektörüne ara girdi sağlayan metalik olmayan diğer maddeler sektöründe Haziran ayından sonra görülen üretim azalışının inşaat sektöründeki yavaşlamaya işaret ettiği düşünülmektedir. Ayrıca, yatırım talebine ilişkin olarak makina ve teçhizat ile elektrikli makina cihazları imalatında Haziran ayına kıyasla üretim azalışları görülmektedir.

#### Grafik I.4.1.4

#### İmalat Sektöründe Kısmi Verimlilik ve Üretimde Çalışanlar<sup>1,2</sup>



Kaynak: TÜİK

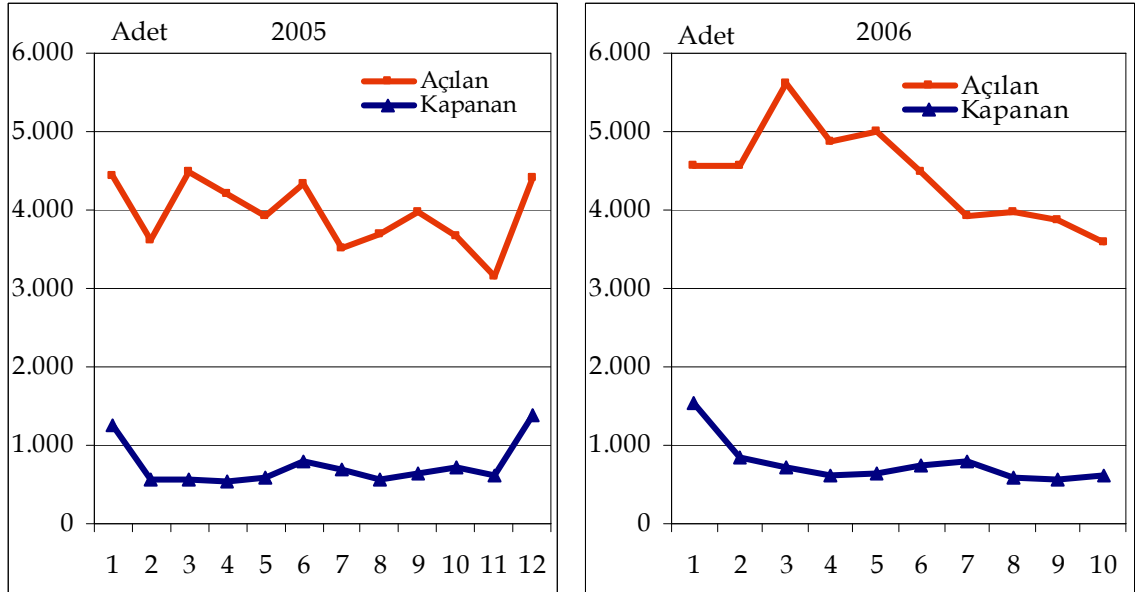
<sup>1</sup> Bir önceki yılın aynı ayına göre yıllık yüzde değişimi göstermektedir.

<sup>2</sup> 1997=100 endeksi kullanılmıştır.

İmalat sanayi üretiminde çalışan kişi başına kısmi verimlilik ve çalışan sayısı incelendiğinde; 2006 yılının ilk yarısında kısmi verimliliğin bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 10,6 oranında arttığı, imalat sanayi istihdamının ise yüzde 1,1 oranında azaldığı görülmektedir (Grafik I.4.1.4).

#### Grafik I.4.1.5

#### Açılan, Kapanan Şirket ve Kooperatif Sayıları



Kaynak: TÜİK

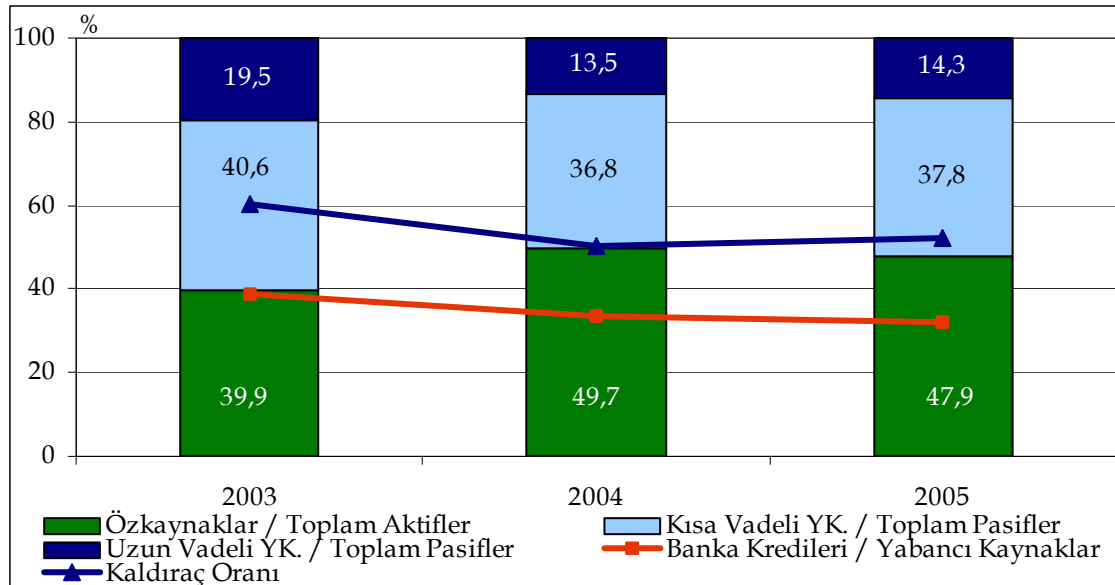
2005 yılının ilk on ayı itibariyle açılan firma sayısı 39.834 iken 2006 yılının aynı döneminde bu sayının 44.486 olduğu, 2005 yılının ilk on ayında 6.894 olan kapanan

şirket sayısının ise 7.655 olarak gerçekleştiği görülmektedir (Grafik I.4.1.5). 2006 yılında açılan/kapanan şirketlerin esas olarak toptan ve perakende ticaret, imalat sanayi, inşaat, gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri ile ulaştırma, depolama ve haberleşme sektörlerinde yoğunlaştığı görülmektedir.

#### I.4.2.Reel Sektör Mali Analizi

Reel sektör mali analizi çalışmasında, Bankamız tarafından yayımlanan Sektör Bilançoları istatistikleri çerçevesinde 7.086 özel sektör firmasının mali tabloları kullanılmış olup, 2004 yılı verilerinin enflasyona göre düzeltilmiş olduğu hususu göz önünde bulundurulmalıdır.

**Grafik I.4.2.1**  
**Seçilmiş Finansal Yapı Oranları**



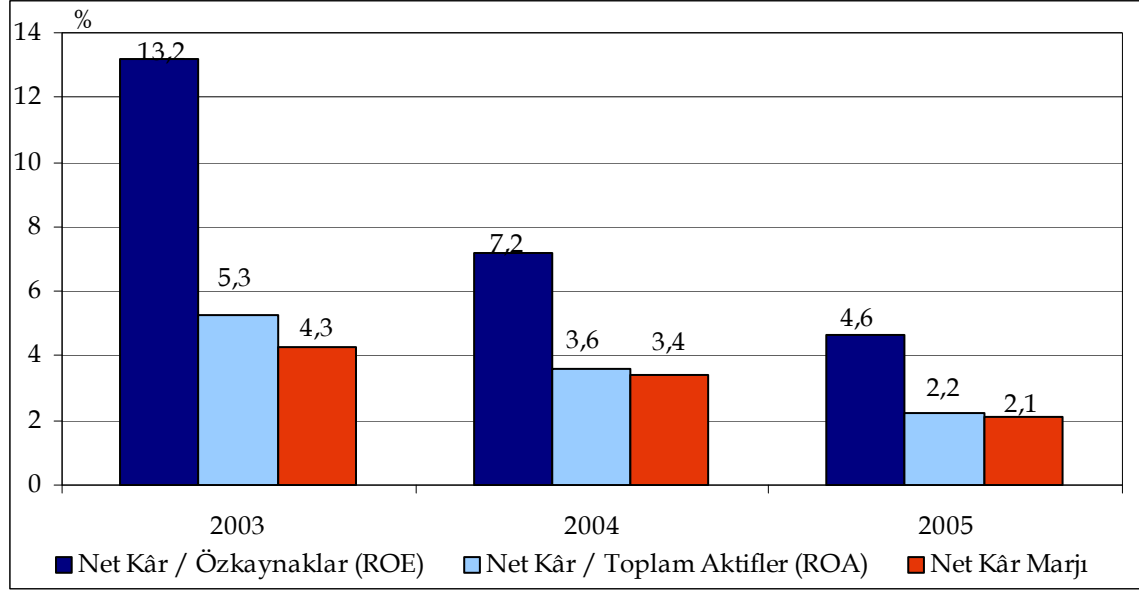
Kaynak: TCMB

2005 yılı sonu itibariyle varlıkların yüzde 47,9'u özkaynaklarla finanse edilmiştir (Grafik I.4.2.1). 2004 yılı ile karşılaştırıldığında görülen azalış toplam aktiflerdeki artışın özkaynaklardaki artışın üzerinde gerçekleşmesinden kaynaklanmıştır. Reel sektörün, halen yüksek olan özkaynak finansman oranları, firmalar açısından daha düşük risk primi ile kaynak sağlamaları açısından, bankacılık sektörü içinse firmaların borç geri ödeme kapasitesini yükseltmesi açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir.

Bununla birlikte, toplam yabancı kaynakların toplam aktiflere oranını gösteren finansal kaldıraç oranı 2005 yılında yüzde 52,1'e yükselmiştir (Grafik I.4.2.1). 2004 yılına kıyasla görülen yükseliş kısa vadeli banka kredileri ile kısa ve uzun vadeli ticari borçlarda görülen artış sonucu toplam yabancı kaynaklardaki artışın oransal olarak toplam aktiflerdeki artıştan fazla olmasından kaynaklanmaktadır.

2005 yılında ticari borçlarda görülen hızlı artış banka kredilerinin yabancı kaynaklar içerisindeki payının yüzde 32,3'e gerilemesine neden olmuştur (Grafik I.4.2.1).

### Grafik I.4.2.2 Kârlılık Oranları<sup>1</sup>

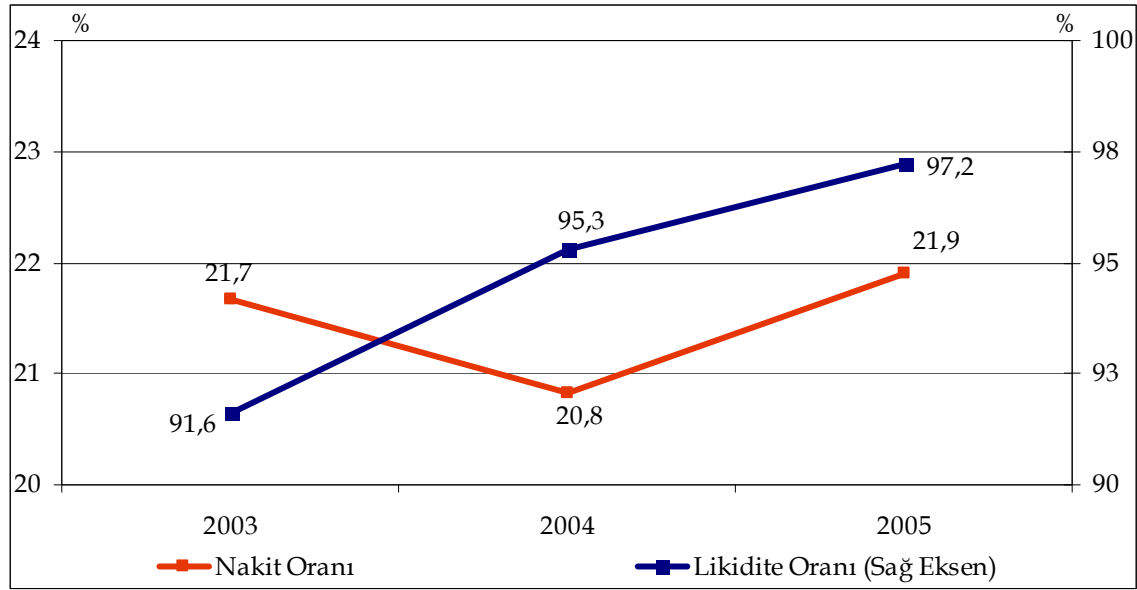


<sup>1</sup> Net Kâr Marjı = Net Kar (Zarar) / Net Satışlar

2005 yılında reel kesimin hem faaliyet hem de bilanço kârında (net kâr) düşüş görülmektedir. Faaliyet kârında görülen düşüş, net satışlardaki artışa rağmen satış maliyetlerinin yükselmesinden kaynaklanmaktadır. Net satışlarda gerçekleşen artışa rağmen reel sektörün kârlılığında görülen gerileme, artan rekabet nedeniyle maliyet artışlarının fiyatlara fazlaca yansıtılmadığı şeklinde yorumlanmaktadır. Bilanço kârında görülen düşüş ise finansman giderlerinde görülen azalışa rağmen, diğer faaliyetlerden olağan gelir ve kârlardaki azalıştan ve olağandışı gider ve zararlardaki artıştan kaynaklanmaktadır.

Bu çerçevede kârlılık performansına ilişkin göstergeler incelendiğinde, seçilen tüm kârlılık oranlarında 2004 yılına göre düşüş yaşandığı görülmektedir (Grafik I.4.2.2). İMKB'ye konsolide bazda mali tablo gönderen 88 firma verisi incelendiğinde, 2006 yılı ilk altı aylık döneminde de kârlılık göstergelerindeki düşüş eğiliminin devam ettiği gözlenmektedir.

### Grafik I.4.2.3 Likidite Oranları<sup>1,2</sup>



**Kaynak: TCMB**

<sup>1</sup> Nakit Oranı = (Hazır Değerler + Menkul Değerler) / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

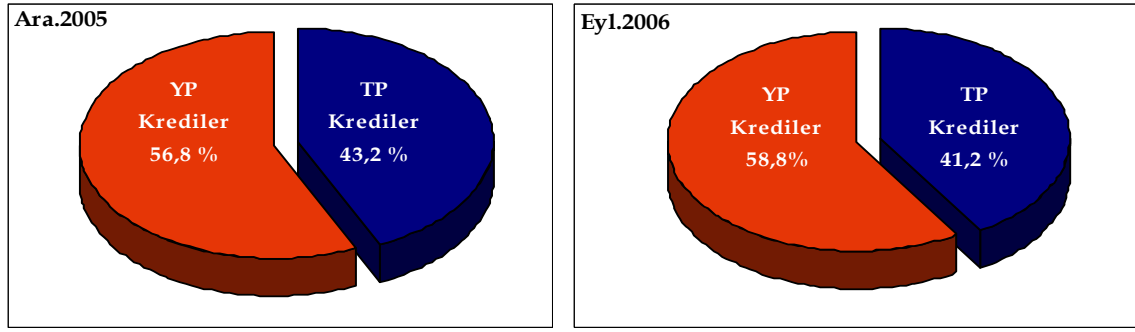
<sup>2</sup> Likidite Oranı (Asit Test Oranı) = [Dönen Varlıklar - (Stoklar + Gelecek Aylara Ait Giderler + Diğer Dönen Varlıklar)] / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Kısa vadeli yükümlülükleri karşılayabilme gücünü gösteren likidite oranının 2004 yılında yüzde 95,3 iken, 2005 yılında yüzde 97,2'ye yükseldiği görülmektedir. Bir önceki yıl sonuna göre söz konusu oranda görülen artış, dönen varlıklardaki artışın kısa vadeli yabancı kaynaklardaki artıştan fazla olmasından kaynaklanmaktadır. Firmaların işletme sermayelerini nasıl değerlendirdiklerini gösteren nakit oranı incelendiğinde ise bu oranın likidite oranına göre daha düşük kaldığı ve 2005 yılında yüzde 21,9 olarak gerçekleştiği görülmektedir (Grafik I.4.2.3).

Nakit oranı ile likidite oranındaki iyileşmeye rağmen, 2005 yılında reel sektörün alacak devir hızının 62,5 güne çıktığı görülmektedir. 2004 yılında 57,9 gün olan söz konusu oran satışlardan doğan ticari alacaklarının tahsil hızında düşüşe işaret etmektedir. Benzer değerlendirme stok devir hızı için yapıldığında 2004 yılında 46 gün olan stokların satış ortalamasının 2005 yılında 49,3 güne yükseldiği görülmektedir. Söz konusu değişimlerde reel faizlerdeki düşüşün de etkisinin olabileceği düşünülmektedir.



### Grafik I.4.2.4 Firmalarca Kullanılan Nakdi Kredilerin Dağılımı<sup>1</sup>



Kaynak: TCMB

<sup>1</sup> Yabancı para krediler, dövizle endeksli kredileri de içermektedir.

Firmaların kullandığı dövizle endeksli krediler dahil yabancı para kredilerin toplam krediler içindeki payı 2005 yılı sonu itibarıyla yüzde 56,8 iken 2006 yılı Eylül ayında yüzde 58,8'e yükselmiştir (Grafik I.4.2.4).

### Tablo I.4.2.1 Firmalarca Kullanılan Nakdi Kredilerin Dağılımı<sup>1</sup>

SEKTÖRLER	Toplam Krediler (Milyon YTL)			YP Krediler / Toplam Krediler (%)		
	Ara. 04	Ara. 05	Eyl. 06	Ara. 04	Ara. 05	Eyl. 06
Elektrik Gaz ve Su Kaynakları	3,912	4,272	8,886	95.6	96.0	93.9
Nükl. Yakıt Raf. ve Petr. Ür. Kömür Ür.	1,819	2,293	3,997	78.4	70.5	85.4
Sav. ve Kamu Yön.,Zor. Sos.Güv. Kur.	1,347	2,013	1,585	49.3	45.7	81.5
Otel ve Restoranlar (Turizm)	2,020	3,315	5,005	81.8	77.6	78.3
Ulaşım Araçları San.	3,264	3,898	5,094	79.3	76.4	77.0
Metal Ana San ve İşlenmiş Mad. Ürt.	4,011	5,916	9,057	76.5	73.9	75.7
Emlak Kom., Kiralama ve İşletm. Faal.	2,507	3,502	4,737	78.5	73.6	75.3
Tekstil ve Tekstil Ürünleri San.	8,284	9,383	11,154	75.3	70.5	72.0
Finansal Aracılık <sup>2</sup>	5,359	7,406	9,322	70.7	66.2	70.0
Kauçuk ve Plastik Ür. San.	1,247	1,672	2,552	67.3	64.5	62.3
Taşımacılık, Depolama ve Haberleşme	4,133	6,146	11,263	79.5	68.8	59.7
Elektrikli ve Optik Aletler San.	1,498	1,976	2,591	68.3	59.9	58.2
Diğer Metal Dışı Madenler San.	2,366	4,114	4,022	63.1	45.1	57.6
İnşaat	4,408	7,005	9,806	65.3	59.5	55.3
Kağıt Ham. ve Kağıt Ürnl. Basım San.	952	1,250	1,762	70.1	59.7	55.1
Enerji Üreten Madenlerin Çıkarılması	1,081	1,383	1,386	78.8	68.0	54.6
Kimya ve Kimya Ür. ile Sent. Lif San.	2,623	3,388	4,124	69.0	56.4	54.5
Diğer Toplumsal Sosyal ve Kişisel Hizm.	2,269	3,917	4,399	63.3	41.1	54.2
Başka Yerl. Sınıflandırılmamış İml San.	1,219	1,987	2,855	62.9	53.7	53.4
Gıda, Meşrubat ve Tütün San.	5,256	7,916	8,417	51.4	47.9	51.0
Makina ve Teçhizat San.	2,435	3,358	5,227	66.6	60.2	50.8
Topt., Per. Tic.Kom.Mtr. Araç Serv.Hiz.	11,384	20,679	36,043	43.8	38.2	42.8
Tarım, Avcılık, Ormancılık	3,827	5,093	6,771	22.3	19.5	14.1
Diğer	2,031	3,222	5,244	53.5	39.3	47.8
<b>Toplam - Ortalama</b>	<b>79,252</b>	<b>115,106</b>	<b>165,299</b>	<b>64.9</b>	<b>56.8</b>	<b>58.8</b>

Kaynak: TCMB

<sup>1</sup> Krediler, 1211 sayılı Merkez Bankası Kanunu'nun 44 üncü maddesi çerçevesinde bankalarca yapılan bildirimlerden derlenmiş olup, kredi limit veya riskleri toplamı 10 bin YTL'nin (dahil), üzerinde olan gerçek ve tüzel kişilere, bankalarca kullanılan kredileri (firmaların bankalar aracılığıyla yurt dışından sağladıkları krediler dahil) içermektedir. Faiz tahakkuk ve reeskontları dahil, tasfiye olunacak alacaklar ve gayri nakdi krediler hariçtir. Bu nedenle bilanço esaslı analizlerde kullanılan kredi rakamlarından farklılık arz etmektedir.

<sup>2</sup> Bankalar hariçtir.

Firmalarca kullanılan yabancı para kredilerin toplam krediler içindeki payı 2006 yılı Eylül ayı itibariyle bir önceki yıl sonuna göre artış göstermekle birlikte, “Elektrik, Gaz ve Su Kaynakları”, “Taşımacılık, Depolama ve Haberleşme”, “İnşaat” ile “Makina ve Teçhizat Sanayi” sektörlerindeki yabancı kredilerin payındaki azalış dikkat çekmektedir (Tablo I.4.2.1).

**Tablo I.4.2.2**  
**Sektörlerce Gerçekleştirilen İhracatın Toplam İhracat İçindeki Payı<sup>1</sup>**

SEKTÖRLER	İhracat (Milyon ABD doları)			Sektör İhracatlarının Toplam İhracat İçindeki Payı (%)		
	Ara. 04	Ara. 05	Eyl. 06 <sup>2</sup>	Ara. 04	Ara. 05	Eyl. 06 <sup>2</sup>
<b>Tarım ve Ormancılık</b>	<b>2,542</b>	<b>3,329</b>	<b>3,484</b>	<b>4.0</b>	<b>4.5</b>	<b>4.3</b>
<b>Balıkçılık</b>	<b>103</b>	<b>140</b>	<b>115</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>
<b>Madencilik ve Taşocakçılığı</b>	<b>649</b>	<b>810</b>	<b>1,040</b>	<b>1.0</b>	<b>1.1</b>	<b>1.3</b>
<b>İmalat</b>	<b>59,579</b>	<b>68,813</b>	<b>75,564</b>	<b>94.3</b>	<b>93.7</b>	<b>93.7</b>
Gıda Ürünleri ve İçecek	3,349	4,272	4,329	5.3	5.8	5.4
Tütün Ürünleri	78	122	153	0.1	0.2	0.2
Tekstil Ürünleri	7,998	8,743	8,939	12.7	11.9	11.1
Giyim Eşyası	9,340	9,925	9,855	14.8	13.5	12.2
Deri, Bavul, El Çantası, Saraciye ve Ayak.	328	370	412	0.5	0.5	0.5
Ağaç ve Mantar Ürünleri (Mobily. Hariç)	204	250	287	0.3	0.3	0.4
Kağıt ve Kağıt Ürünleri	457	559	562	0.7	0.8	0.7
Basım ve Yayımlar; Plak, Kaset Vb.	82	105	97	0.1	0.1	0.1
Kok Köm., Raf. Edil.Petr. Ür.ve Nük Yak.	1,364	2,519	3,269	2.2	3.4	4.1
Kimyasal Madde ve Ürünler	2,556	2,818	3,247	4.0	3.8	4.0
Plastik ve Kauçuk Ürünleri	1,959	2,486	2,783	3.1	3.4	3.4
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünler	2,317	2,687	2,697	3.7	3.7	3.3
Ana Metal Sanayi	6,816	6,888	8,531	10.8	9.4	10.6
Metal Eşya San. (Mak. ve Teçh. Hariç)	2,200	2,685	3,053	3.5	3.7	3.8
Başka Yerde Sınıflanma. Mak. ve Teçh.	3,913	4,865	5,549	6.2	6.6	6.9
Büro, Muhasebe ve Bilgi İşleme Mak.	52	70	83	0.1	0.1	0.1
Başka Y. Sınıflan. Elek.Mak.ve Cihazlar	1,576	1,933	2,422	2.5	2.6	3.0
Radyo, TV, Haber. Teçh. ve Cihazları	2,883	3,150	3,230	4.6	4.3	4.0
Tıbbi Aletler; Hassas Optik Alet. ve Saat	173	198	220	0.3	0.3	0.3
Motorlu Kara Taşıtı ve Römorklar	8,813	10,226	11,709	14.0	13.9	14.5
Diğer Ulaşım Araçları	1,349	1,707	2,053	2.1	2.3	2.5
Mob. ve Başka Yerde Sınıfl. Diğ. Ür.	1,771	2,238	2,088	2.8	3.0	2.6
<b>Toptan ve Parakende Ticaret</b>	<b>231</b>	<b>280</b>	<b>352</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>	<b>0.4</b>
<b>Diğer</b>	<b>63</b>	<b>105</b>	<b>103</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>
<b>TOPLAM İHRACAT</b>	<b>63,167</b>	<b>73,476</b>	<b>80,658</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

Kaynak: TÜİK

<sup>1</sup> Bavul ticareti hariçtir.

<sup>2</sup> Ekim 2005-Eylül 2006 dönemini ifade etmektedir.

Kredi kullandırımında esas alınan sektörlerle bire bir örtüşmemesine rağmen, yabancı para kredileri artış eğiliminde olan sektörlerin önemli bir kısmının ihracatçı ya da döviz kazandırıcı faaliyetlerde bulunan dışa dönük sektörler olduğu görülmektedir.

Bu itibarla, döviz kazandırıcı sektörlerde faaliyet gösteren firmaların kur riskini daha kolay yönetebileceği söylenebilir. Döviz geliri sağlamayan ancak, döviz kredisi kullanan reel sektör firmaları için ise pozisyon açığı önemli bir risk unsuru olabilecektir (Tablo I.4.2.1 ve I.4.2.2).

### **I.4.3 Firmaların Yabancı Para Pozisyonu**

Türkiye’de faaliyette bulunan firmaların mali tabloları Türk parası ve yabancı para ayrımı yapılmaksızın toplam Türk parası tutarı üzerinden düzenlendiğinden, firmaların yabancı para pozisyonları bilançolar üzerinden hesaplanamamaktadır.

Ancak, firmaların kur riski hakkında genel bir fikir edinilmesi amacıyla, bankaların Bankamıza yaptığı çeşitli istatistiki raporlamalar ve ödemeler dengesi raporlamaları ile T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı ve Uluslararası Ödemeler Bankası’nın (BIS) “Locational Banking Statistics” veri tabanından derlenen bilgilerden yararlanılarak hanehalkı ve bankalar dışında kalan kesimin yabancı para pozisyonu yaklaşık olarak hesaplanabilmektedir.

Diğer yandan, hisse senetleri İMKB’de işlem gören mali kesim dışındaki firmaların kamuya açıklanan mali tablolarına ilişkin dipnotlardaki bilgilerden yararlanılarak yabancı para pozisyonları, hesaplanmış ve reel sektör içinde önemli bir paya sahip olan bu firmaların taşıdıkları kur riski ve Türk bankacılık sektöründeki nakdi kredi riskleri incelenmiştir.

Yapılan analiz ve değerlendirmelerde reel sektör firmalarının kur riski makro bakış açısıyla ele alınmıştır. Bu nedenle, bazı firmaların açık pozisyon, bazı firmaların da fazla pozisyon taşıdığı dikkate alındığında reel sektörün kur riskine karşı kırılganlığının ancak firma bazında yapılabilecek analizlerle değerlendirilmesi gerektiği hususu göz önünde bulundurulmalıdır.

### 1.4.3.1 Banka Dışı Kesimin Yabancı Para Pozisyonu

Tablo 1.4.3.1.1

#### Banka Dışı Kesimin Döviz Varlık ve Yükümlülükleri

(Milyon ABD Doları)	Ara.05	Mar.06	Haz.06	Eyl.06	Değişim Haz.06-2005 (%)	Değişim Eyl. 06-Haz.06 (%)
<b>VARLIKLAR</b>	<b>49.633</b>	<b>52.960</b>	<b>53.744</b>	<b>55.011</b>	<b>8,3</b>	<b>2,4</b>
A. Mevduat	34.170	37.115	37.446	38.616	9,6	3,1
-Yurt İçi <sup>(1)</sup>	15.916	17.929	17.486	18.656	9,9	6,7
-Yurt Dışı	18.254	19.186	19.960	19.960	9,3	0,0
B. Menkul Kıymetler	1.686	1.661	1.533	1.597	-9,1	4,2
-Yurt İçi	261	268	168	207	-35,6	23,2
-Yurt Dışı	1.425	1.393	1.365	1.390	-4,2	1,8
C. İhracat Alacakları	6.721	7.075	7.641	7.320	13,7	-4,2
D. Y. Dışına Doğr. Serm. Yatırımları	7.056	7.109	7.124	7.478	1,0	5,0
<b>YÜKÜMLÜLÜKLER</b>	<b>78.475</b>	<b>88.309</b>	<b>96.659</b>	<b>98.433</b>	<b>23,2</b>	<b>1,8</b>
A. Nakdi Krediler	62.168	72.774	79.161	81.464	27,3	2,9
-Yurt İçi <sup>(1,2)</sup>	21.680	22.843	25.066	24.893	15,6	-0,7
-Yurt Dışı	40.488	49.931	54.095	56.571	33,6	4,6
Orta ve Uzun Vadeli <sup>(3)</sup>	39.300	48.691	52.814	55.146	34,4	4,4
B. İthalat Borçları	10.674	10.946	12.783	12.634	19,8	-1,2
C. TMSF'ce Protokole Bağl. Alacaklar	5.633	4.589	4.715	4.335	-16,3	-8,1
<b>NET POZİSYON</b>	<b>-28.842</b>	<b>-35.349</b>	<b>-42.915</b>	<b>-43.422</b>	<b>48,8</b>	<b>1,2</b>

Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK, HM, TMSF, BIS

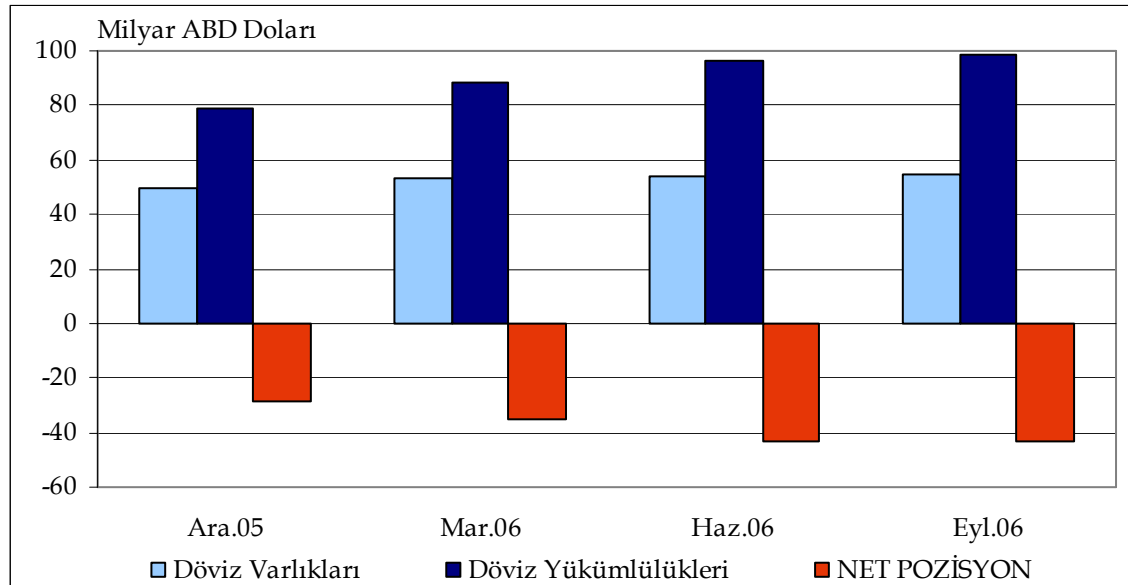
<sup>1</sup> Katılım bankalarının katılım fonları ve kullandırılan fonları dahildir.

<sup>2</sup> Döviz Endeksli Krediler dahildir.

<sup>3</sup> Eylül 2006 verisi için, Haziran 2006 stok değerine Temmuz, Ağustos ve Eylül 2006 net akım değerleri eklenmiştir. Kur farkları dikkate alınmamıştır.

### Grafik I.4.3.1.1

#### Banka Dışı Kesimin Yabancı Para Pozisyonunun Gelişimi

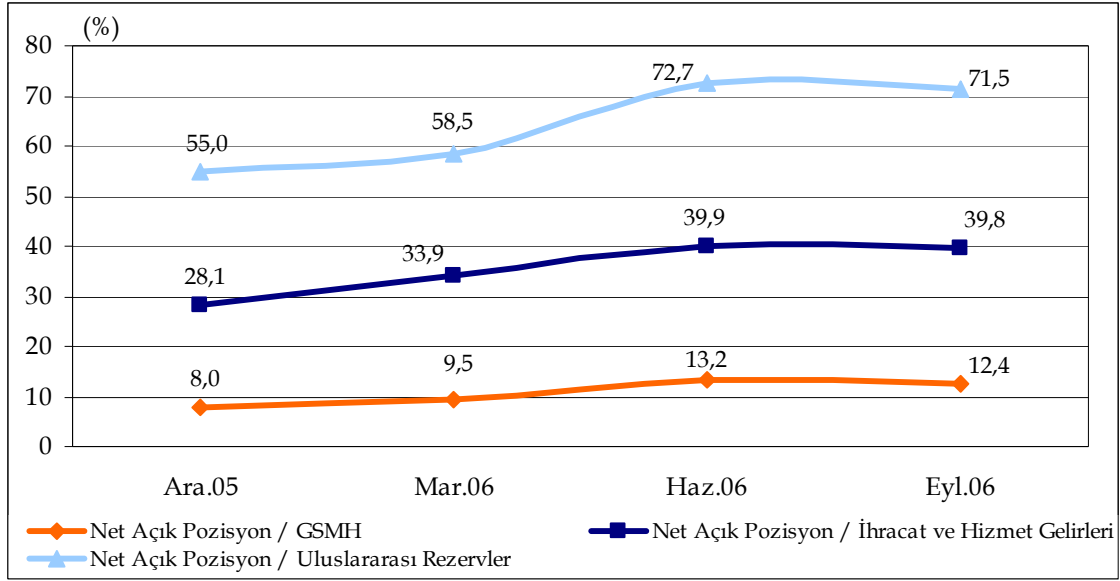


Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK, HM, TMSF, BIS

Banka dışı kesimin net pozisyon açığı 2005 yılı sonuna göre yüzde 49 artışla 2006 yılı Haziran ayı itibariyle 43 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bu gelişmede, yurt dışından sağlanan nakdi krediler ile ithalat borçlarındaki artış belirleyici olmuştur. Net pozisyon açığının artış hızı Haziran ayından itibaren yavaşlamış ve Eylül ayında 43,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir (Tablo I.4.3.1.1, Grafik I.4.3.1.1).

### Grafik I.4.3.1.2

#### Banka Dışı Kesimin Yabancı Para Pozisyonuna İlişkin Oranlar<sup>1,2</sup>



Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK, HM, TMSF, BIS

<sup>1</sup> GSMH ve ihracat ve hizmet gelirleri yıllıklandırılmış, uluslararası rezervler ise dönem sonu stok verilerdir. Eylül ayı için Haziran ayı GSMH değeri esas alınmıştır.

<sup>2</sup> Uluslararası rezervler, Merkez Bankası brüt döviz rezervleridir (altın dahil).

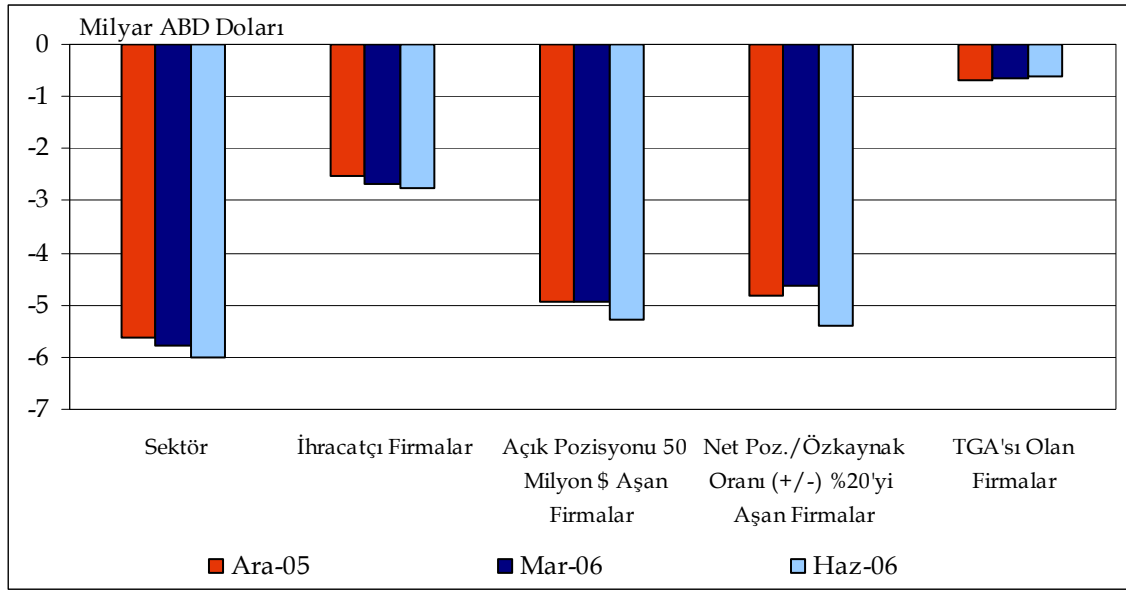
Banka dışı kesimin açık pozisyonunun GSMH'ye, ihracata ve uluslararası rezervlere oranı, 2006 yılının ilk altı ayında hızla artmış, Eylül ayında ise bir miktar düşüş göstermiştir (Grafik I.4.3.1.2).

### I.4.3.2 İMKB'de İşlem Gören Mali Kesim Dışındaki Firmaların Yabancı Para Pozisyonu

Bu bölümde, hisse senetleri İMKB'de işlem gören mali kesim dışındaki firmaların yabancı para pozisyonları ve bankacılık sektörüne olan kredi borçları incelenmiştir. İncelemede, İMKB tarafından mali tabloları yayımlanan firmalardan, yabancı para pozisyonunu bilanço dipnotlarında açıklayan ve konsolide finansal tablolarında mali kuruluş bulunmayan 158 firmanın verileri esas alınmıştır.

### Grafik I.4.3.2.1

#### İMKB Firmalarının Net Yabancı Para Pozisyonlarının Gelişimi <sup>1</sup>



Kaynak: İMKB

<sup>1</sup> Toplam satışları içinde yurt dışı satışları yüzde 30 ve daha fazla olan firmalar, ihracatçı firma kabul edilmiştir.

İncelenen firmaların net pozisyon açığı 2006 yılında artış eğiliminde olmuş ve 2005 yılı sonunda 5.6 milyar ABD doları olan pozisyon açığı 2006 yılı Haziran ayında 6 milyar ABD dolarına yükselmiştir (Grafik 1.4.3.2.1). Diğer yandan, söz konusu açığın 3,3 milyar ABD doları tutarındaki kısmı ihracatçı olmayan firmalara ait olduğundan, bu firmaların kur riskini yönetmeleri büyük önem kazanmaktadır.

### Tablo 1.4.3.2.1

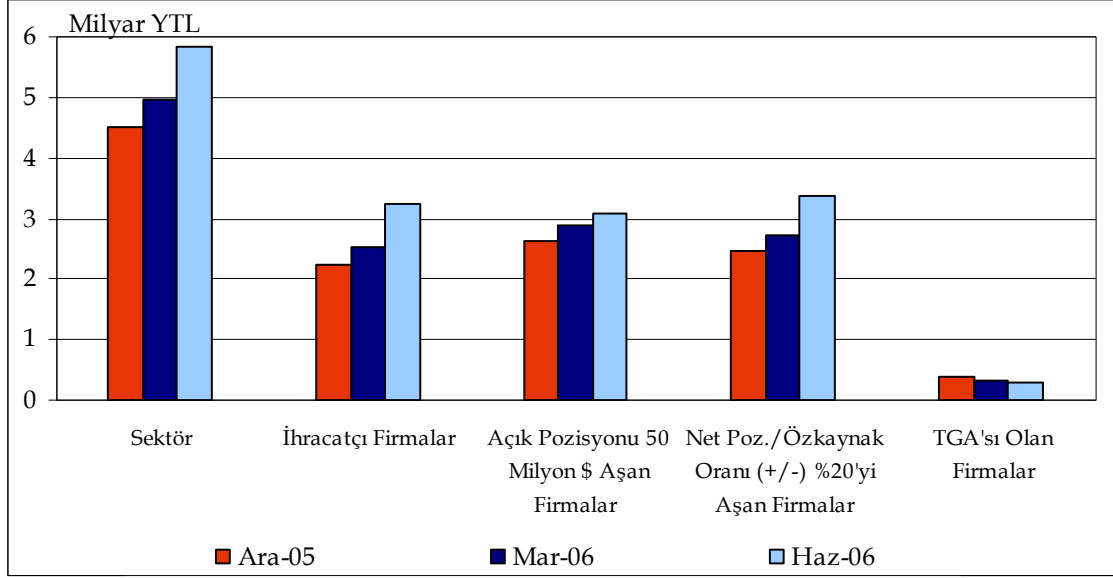
#### İMKB Firmalarının Yabancı Para Pozisyonlarının Dağılımı

(Milyon ABD Doları)	Ara.05		Mar.06		Haz.06	
	Firma sayısı	Pozisyon Tutarı	Firma sayısı	Pozisyon Tutarı	Firma sayısı	Pozisyon Tutarı
Açık Pozisyon Taşıyan Firmalar	112	- 6.269	112	- 6.237	117	- 6.585
- İhracatçı Olmayan Firmalar	66	- 3.410	66	-3.379	68	-3.609
Fazla Pozisyon Taşıyan Firmalar	46	651	46	449	41	563
- İhracatçı Olmayan Firmalar	31	302	31	251	29	331

2006 Haziran ayı itibariyle inceleme kapsamındaki 158 firmanın 117'si açık pozisyon taşımaktadır. Bu firmaların açık pozisyonunun yüzde 55'i ihracatçı olmayan firmalara aittir (Tablo 1.4.3.2.1).

### Grafik I.4.3.2.2

#### İMKB Firmalarının Kullandıkları Nakdi Kredilerin Gelişimi (TGA dahil)<sup>1</sup>



Kaynak:TCMB

<sup>1</sup> Risk Merkezi kayıtlarına göre, firmaların yurt içi bankalardan doğrudan ya da bu bankaların garantisi veya aracılığıyla yurt dışından kullandıkları nakdi kredilerdir.

İnceleme kapsamındaki firmaların kredilerinde 2006 yılında artış eğilimi gözlenmekle birlikte, bu kredilerin önemli kısmının yabancı para kredilerden oluştuğu dikkate alındığında, bu artışta döviz kurlarındaki yükselişin belirleyici olduğu gözlenmektedir (Grafik 1.4.3.2.2).

### Tablo I.4.3.2.2

#### İMKB Firmalarının Net Pozisyonları ve Kullandıkları Nakdi Krediler

Haziran 2006	Firma Sayısı	Net Pozisyon (Milyon ABD Doları)	Net Pozisyon/Özkaynaklar (%)	Bankalardaki Kredi Tutarı-Net (Milyon YTL)
<b>Toplam</b>	<b>158</b>	<b>-6.022</b>	<b>-26,49</b>	<b>5.751</b>
İhracatçı Firmalar Toplamı	61	-2.743	-35,16	3.196
Açık Pozisyonu 50 Milyon ABD Dolarını Aşan Firmalar Toplamı	25	-5.277	-40,81	3.066
Net Pozisyon/Özkaynak Oranı (+/-) Yüzde 20'yi Aşan Firmalar Toplamı	90	-5.378	-56,98	3.279
TGA'sı Bulunan Firmalar	15	-619	268,91	215

Kaynak: İMKB-TCMB

İncelenen firmaların canlı kredilerinin toplamı 2006 yılı Haziran ayında 5,8 milyar YTL'dir. Net Pozisyon/Özkaynak oranı yüzde 20'nin üzerinde olan 90 firmanın toplam canlı kredileri ise 3,3 milyar YTL'dir (Tablo 1.4.3.2.2).

Açık pozisyon taşıyan firmaların, döviz kurlarındaki ani hareketler nedeniyle karşı karşıya kalabilecekleri kur riskinden korunmak amacıyla, İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası olanaklarını da dikkate alarak türev finansal araçları etkin bir şekilde kullanmaları önem kazanmaktadır. Bankalar açısından bakıldığında ise özellikle yüksek

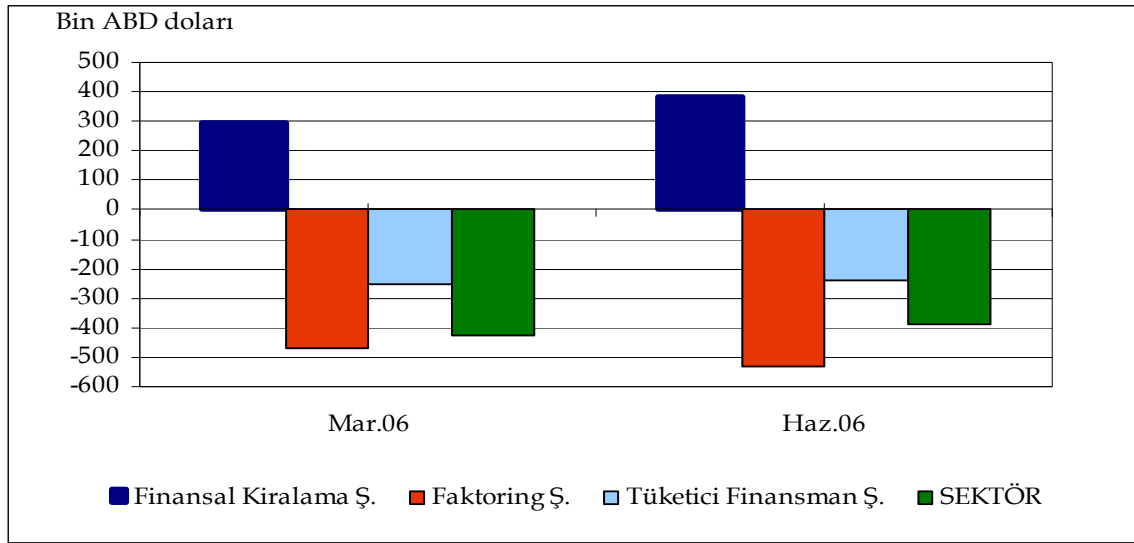
pozisyon açığı taşıyan ve döviz geliri olmayan firmalara kredi kullanılırken daha ihtiyatlı bir yaklaşım benimsenmesi gerekli görülmektedir.

### 1.4.3.3 Banka Dışı Mali Kesimin Yabancı Para Pozisyonu

Bu bölümde, Türk finans sektörü içinde yüzde 3,2 paya sahip olan ve faaliyetleri itibariyle reel sektör ve bankacılık sektörü ile yakın ilişki içinde bulunan finansal kiralama, faktoring ve tüketici finansman şirketlerinin yabancı para bilanço içi pozisyonu incelenmiştir.

#### Grafik 1.4.3.1

#### Banka Dışı Mali Kesimin Yabancı Para Bilanço İçi Pozisyonunun Gelişimi



Kaynak: BDDK

Banka dışı mali kesimin yabancı para bilanço içi pozisyon açığı, 2006 yılı Mart ayında 429 milyon ABD doları iken, piyasalarda yaşanan dalgalanma sonrasında 37 milyon ABD doları azalarak Haziran ayında 392 milyon ABD doları olarak gerçekleşmiştir (Grafik 1.4.3.3.1).

Banka dışı mali kesimin yabancı para bilanço içi pozisyonu, finansal kiralama şirketlerinin pozisyon fazlasına rağmen, faktoring ve tüketici finansman şirketlerinin pozisyon açıkları nedeniyle açık seyretmektedir.

Faktoring şirketleri ve tüketici finansman şirketlerinin bilanço içi pozisyonlarının açık olmasında, yabancı para cinsinden mali borçlar kaleminin yüksekliği belirleyici olmuştur. Nitekim, faktoring şirketlerinin yabancı para cinsinden mali borçları, aktifteki ihracat ve ithalat faktoring alacaklarından daha yüksektir. Bu durum söz konusu şirketlerin, Türk parası cinsinden işlemlerini yabancı para cinsinden kaynaklarla finanse ettiğini göstermektedir.

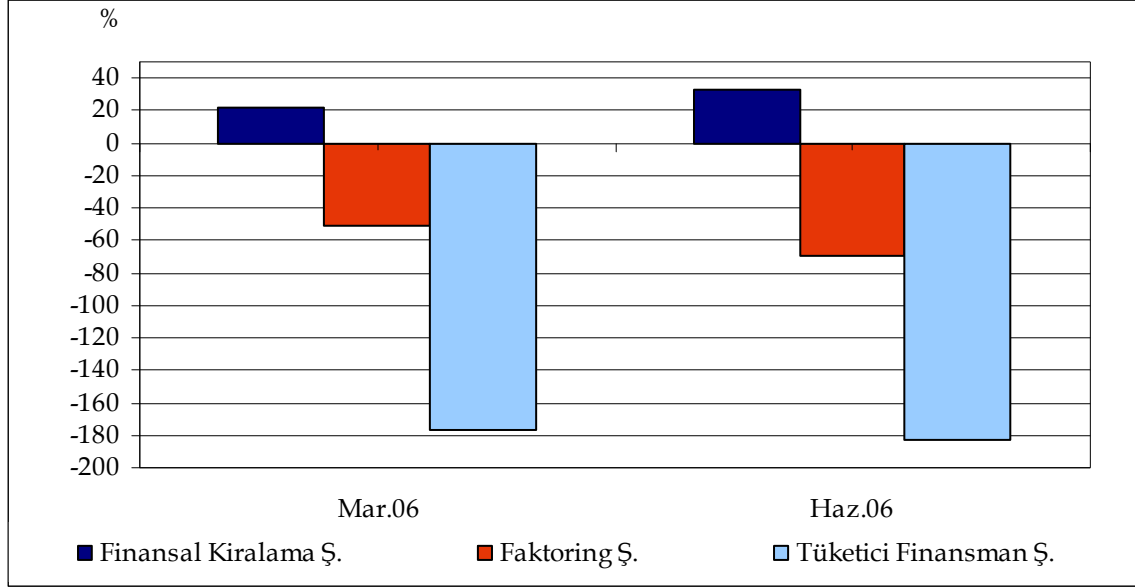
Benzer şekilde tüketici finansman şirketlerinin yabancı para cinsinden mali borçlarının, kullandıkları yabancı para kredilerden daha yüksek olması nedeniyle bilanço içi pozisyonları açıktır.



Finansal kiralama şirketlerinin bilanço içi pozisyonu, finansal kiralama alacaklarının önemli kısmının yabancı para cinsinden olması nedeniyle Haziran 2006 itibariyle 381 milyon ABD doları fazla vermektedir (Grafik 1.4.3.3.1).

### Grafik 1.4.3.3.2

#### Banka Dışı Mali Kesimin Bilanço İçi Pozisyon / Özkaynak Oranının Gelişimi



Kaynak: BDDK

Faktoring şirketlerinin yabancı para bilanço içi pozisyon açığı / özkaynak oranı 2006 yılı Mart ayı itibariyle yüzde 51 iken, Haziran ayı itibariyle yüzde 69'a yükselmiştir. Tüketici finansman şirketlerinin oldukça yüksek olan yabancı para bilanço içi pozisyon açığı / özkaynak oranı ise Haziran ayında yüzde 183 olarak gerçekleşmiştir (Grafik 1.4.3.3.2).

## I.5.Dış Alem Gelişimi

**Tablo I.5.1**  
**Ödemeler Dengesi**

(Milyar ABD Doları)	2003	2004	2005	Haz.06 <sup>1</sup>	Eyl.06 <sup>1</sup>
<b>CARİ İŞLEMLER HESABI</b>	-8,0	-15,6	-23,2	-29,1	-32,6
Dış Ticaret Dengesi	-14,0	-23,9	-32,9	-38,6	-40,7
İhracat (f.o.b) (Altın dahil)	51,2	67,0	76,9	81,6	84,9
İthalat (f.o.b) (Altın dahil)	-65,2	-90,9	-109,9	-116,9	-125,6
Karşılama Oranı (%)	79	74	70	70	68
Hizmetler Dengesi	10,5	12,8	14,0	13,6	12,4
Yatırım Geliri Dengesi	-5,6	-5,6	-5,6	-5,6	-6,0
Cari Transferler	1,0	1,1	1,5	1,5	1,6
<b>SERMAYE VE FİNANS HESABI</b>	3,1	13,4	20,9	29,4	33,7
Doğrudan Yatırımlar	1,3	2,0	8,7	16,8	18,1
Portföy Yatırımları	2,5	8,0	13,4	5,6	8,1
Diğer Yatırımlar	3,4	4,2	16,6	22,3	21,8
Rezerv Varlıklar	-4,0	-0,8	-17,8	-15,3	-14,2
<b>NET HATA VE NOKSAN</b>	4,9	2,2	2,2	-0,3	-1,1

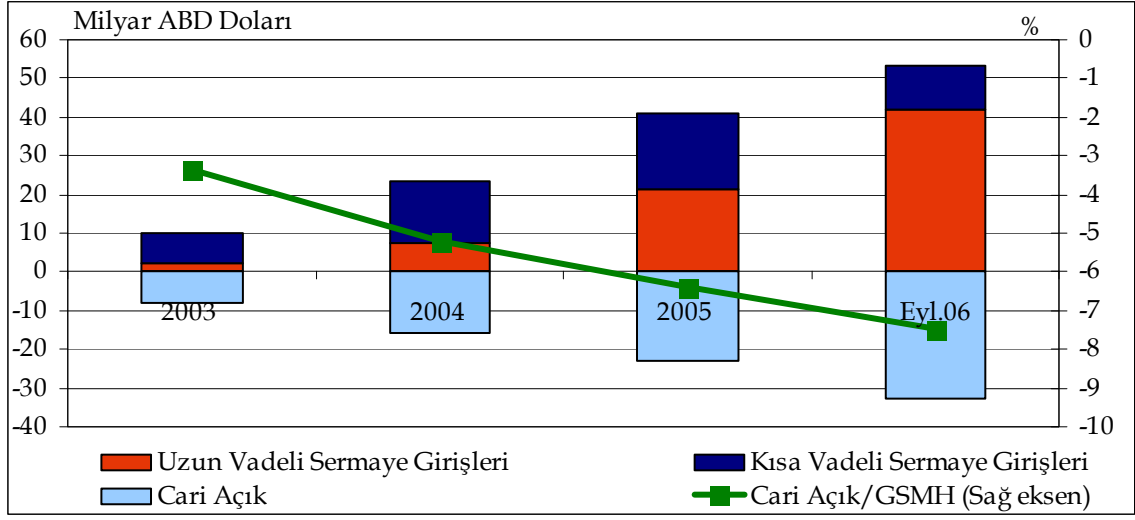
Kaynak: TCMB

<sup>1</sup> 2006 yılı Haziran ve Eylül ayına ilişkin veriler yıllıklandırılmıştır.

2006 yılının ikinci çeyreğinde gerçekleşen dalgalanmaya rağmen cari işlemler açığı artmaya devam etmiş ve 2006 yılı Eylül ayı itibariyle 12 aylık toplam cari işlemler açığı 32,6 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. 2006 yılı Eylül ayı itibariyle ihracat 2005 yıl sonuna göre yıllık yüzde 10,4 oranında artmıştır. Diğer taraftan, küresel dalgalanmayı takip eden dönemde Yeni Türk Lirasının güçlü konumunu yeniden kazanması, artan sanayi üretiminin ara malı ithalatına olan bağımlılığı ve düşme eğiliminde olsa da enerji fiyatlarındaki yüksek seviye nedenleriyle, 2005 yıl sonuna göre ithalatın artış hızı yıllık yüzde 14,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu gelişmelere paralel olarak, ihracatın ithalatı karşılama oranı 2006 yılı Eylül ayı itibariyle yüzde 68'e gerilemiştir.

Cari açığın finansman yapısı incelendiğinde, doğrudan yatırımlar ile özel sektör ve bankaların kullandığı kredilerden meydana gelen diğer yatırımlarda artışın sürdüğü görülmektedir (Tablo I.5.1).

**Grafik I.5.1**  
**Cari Açık ve Sermaye Girişleri** <sup>1,2,3</sup>



**Kaynak: TCMB**

<sup>1</sup> Yıllıklandırılmış veriler kullanılmıştır. Cari Açık/GSMH oranı Haziran 2006 itibariyledir.

<sup>2</sup> Uzun vadeli sermaye girişleri; doğrudan yatırımlardan, genel hükümetin ve bankaların borç senetleri yükümlülüklerinden, uzun vadeli nakit kredilerden, uzun vadeli ticari kredilerden ve TCMB'deki uzun vadeli mevduatların toplamından oluşmaktadır.

<sup>3</sup> Kısa vadeli sermaye girişleri; hisse senetleri ve DİBS'lerden oluşan portföy yatırımları ile kısa vadeli nakit kredileri, kısa vadeli ticari kredileri, bankalar ve TCMB'deki kısa vadeli mevduatlar ve diğer kısa vadeli yükümlülüklerden oluşan diğer yatırımları kapsamaktadır.

Cari açığın finansmanında geçmiş dönemlerde önemli bir paya sahip olan kısa vadeli portföy yatırımları giderek azalarak, yerini doğrudan yatırımlar ile bankalarca ve firmalarca sağlanan uzun vadeli kredilere bırakmaktadır. 2006 yılı Eylül ayı itibariyle, yıllık cari işlemler açığının yaklaşık 1,3 katı kadar uzun vadeli sermaye girişi gerçekleşmiştir (Grafik I.5.1).

**Tablo I.5.2**  
**Cari İşlemler Açığını Finanse Eden Taraflar**

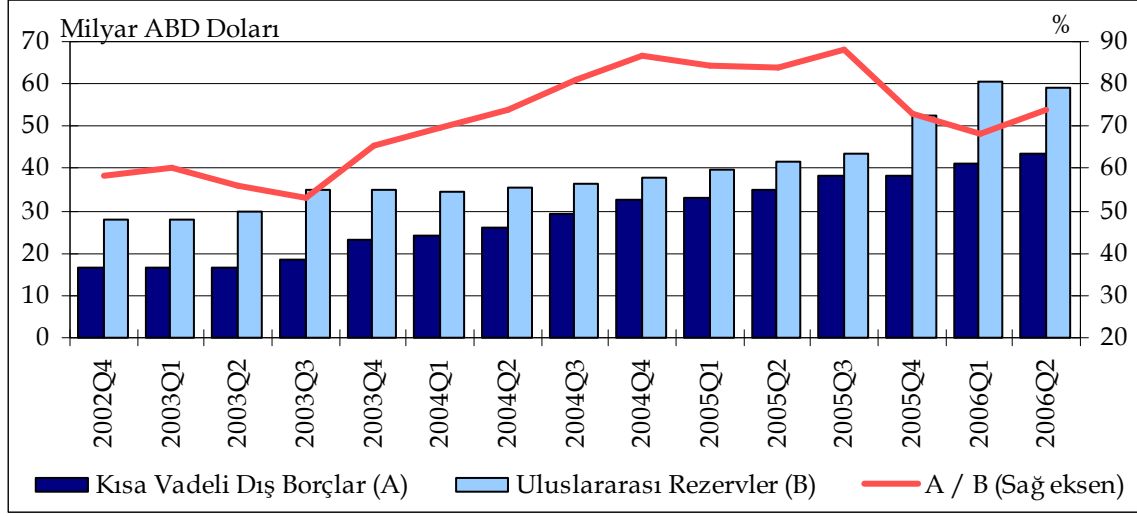
(Milyar ABD Doları)	2003	2004	2005	Haz.06	Eyl.06 <sup>1</sup>
<b>Cari İşlemler Hesabı</b>	<b>-8,0</b>	<b>-15,6</b>	<b>-23,2</b>	<b>-29,1</b>	<b>-32,6</b>
<b>Finans Hesapları</b>	<b>3,1</b>	<b>13,4</b>	<b>21,0</b>	<b>29,4</b>	<b>33,7</b>
Genel Hükümet (Merkez Bankası ve Rezerv dahil)	-2,6	2,4	-16,5	-21,6	-13,6
Özel Sektör (Bankalar dahil)	5,7	11,0	37,5	51,0	47,3
<b>Net Hata Noksan</b>	<b>4,9</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,1</b>

**Kaynak: TCMB**

<sup>1</sup> Ekim 2005 – Eylül 2006 dönemini ifade etmektedir.

Cari işlemler açığı büyük ölçüde özel sektör tarafından sağlanan kaynaklarla finanse edilmiştir. Giderek daha uzun vadeli bir yapıya kavuşan özel sektörün (bankalar dahil) yurt dışından sağladıkları fonlar, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle 47,3 milyar ABD dolarına ulaşmıştır (Tablo I.5.2). Cari açığın finansmanı açısından bu gelişme olumlu değerlendirilmekle birlikte, söz konusu finansmanda önemli rol oynayan özel sektörün kur riski yönetimi büyük önem kazanmaktadır.

**Grafik I.5.2**  
**Kısa Vadeli Dış Borçlar<sup>1</sup> ve Uluslararası Rezervler<sup>2</sup>**



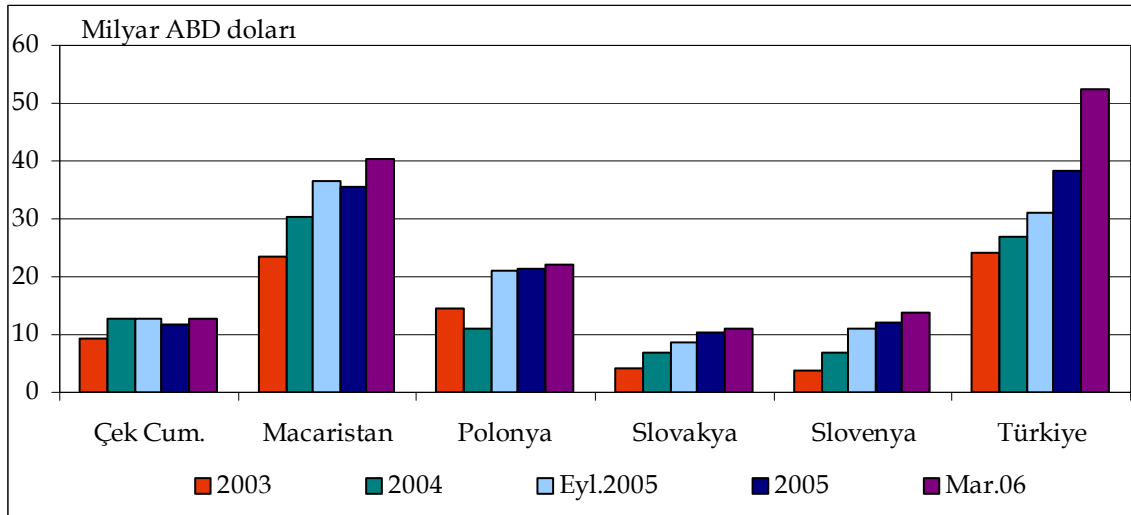
Kaynak: HM, TCMB

<sup>1</sup> Kısa vadeli dış borçlar = Genel Yönetim + TCMB + ticari bankalar + diğer sektörler.

<sup>2</sup> Uluslararası rezervler = TCMB brüt döviz rezervleri (altın dahil)

Ülkelerin dış borç ödeme gücü göstergelerinden birisi olan kısa vadeli dış borç stokunun uluslararası rezervlere oranı 2005 yılında yüzde 72,9 iken, kısa vadeli dış borçlardaki artışa rağmen uluslararası rezervlerdeki daha hızlı artışa bağlı olarak bu oran 2006 yılı ilk çeyreğinde yüzde 68,3'e gerilemiştir. Ancak, 2006 yılının ikinci çeyreğinde piyasalarda yaşanan dalgalanmaya bağlı olarak artan kısa vadeli borçlar ve azalan Merkez Bankası rezervleri nedeniyle söz konusu oran yüzde 74,1'e yükselmiştir (Grafik I.5.2).

**Grafik I.5.3**  
**Uluslararası Bankaların Seçilmiş Bazı Ülkelerden Net Alacakları<sup>1</sup>**



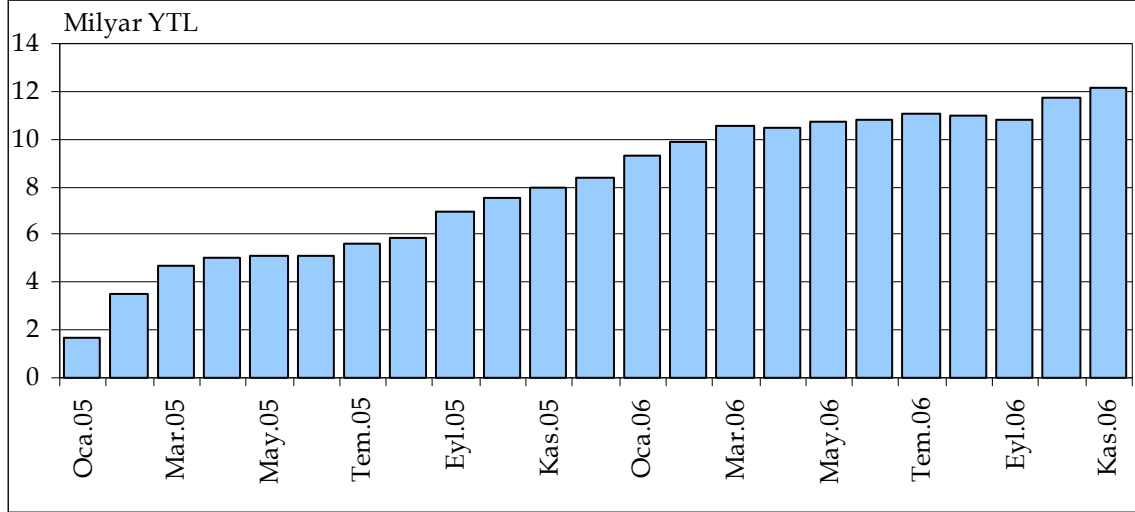
Kaynak: BIS

<sup>1</sup> Mart 2006 verileri geçicidir.

Uluslararası Ödemeler Bankası'na (BIS) raporlama yapan bankaların Orta ve Doğu Avrupa ülkelerine sağladığı fonlardaki artış, 2006 yılının ilk çeyreğinde de devam

etmiştir. Uluslararası bankaların Türkiye’den net alacakları 2006 yılı Mart ayı itibariyle 2005 yılı sonuna göre yüzde 38’lik artışla 52,5 milyar ABD dolarına ulaşmıştır (Grafik I.5.3).

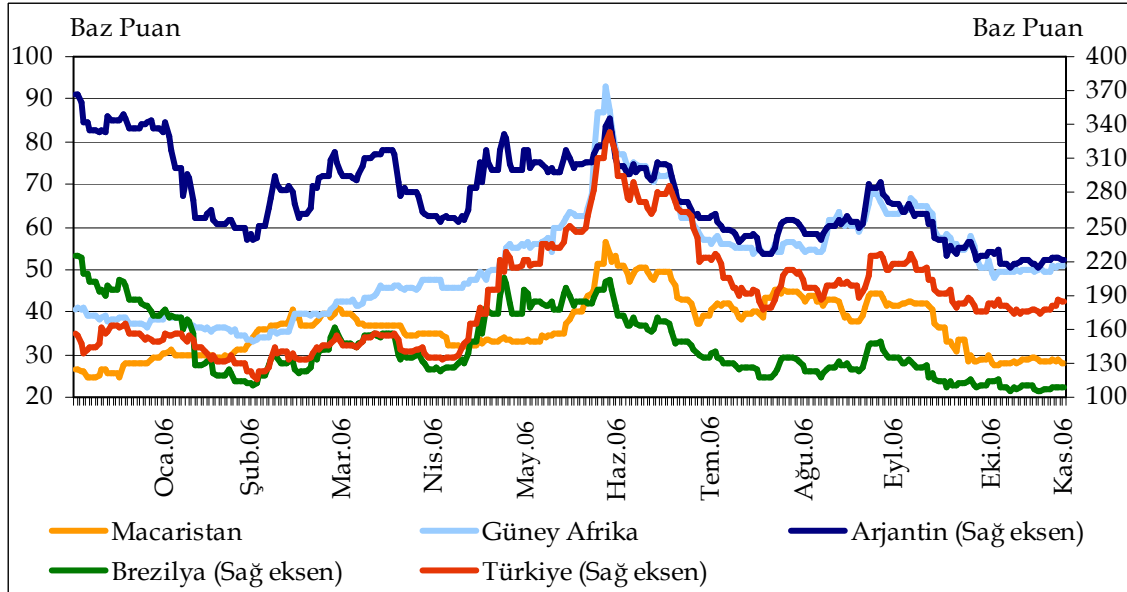
**Grafik I.5.4.**  
**Yabancıların YTL Cinsinden Tahvil İhraçlarının Gelişimi**



Kaynak: TCMB

Yabancıların Yeni Türk Lirası cinsinden ihraç etmiş oldukları tahvil miktarı 2005 yılı sonunda 8,4 milyar YTL iken, 2006 yılı Kasım ayı itibariyle 10,6 milyar YTL’ye yükselmiştir (Grafik I.5.4). Bu durum, Mayıs ayında yaşanan dalgalanmalara rağmen, yabancıların ülkemize ilişkin olumlu beklentilerinin sürdüğünü göstermektedir.

**Grafik I.5.5**  
**Yükselen Piyasalar ve Türkiye Kredi İflas Takası (CDS) Spreadleri <sup>1</sup> Gelişimi**



Kaynak: Bloomberg

<sup>1</sup> 5 yıllık ABD doları cinsinden CDS sözleşmeleri referans alınmıştır.

Küresel likidite koşullarındaki daralmaya bağlı olarak, gelişen ülkelerde CDS spread'leri artış eğilimine girerken, cari açığı yüksek olan AB üyesi Macaristan'ın CDS spread'lerinde artış olmaması dikkat çekicidir. Ocak 2006 – Eylül 2006 döneminde, Türkiye CDS spread'leri 156 baz puandan, 218 baz puana yükselmiş, Ekim ayında 185 baz puana düşmüştür (Grafik I.5.5). Söz konusu düşüşte, uluslararası likidite koşullarındaki olumlu gelişmeler temel belirleyici olmuştur.

#### **Kutu I.5.1 Kredi İflas Takası (CDS)**

CDS'ler, taraflardan birinin, kredilerle ilgili bir "olay"ın gerçekleşmesi halinde diğer tarafa ödeme yapmak durumunda olduğu swap sözleşmeleridir. Kredi türev ürünlerinin en likit olanlarıdır. Söz konusu swap işleminde, kredi riski korumasını satın alan taraf, karşı tarafa prim öder.

Taraflarca da ayrıca belirlenebilmesi mümkün olmakla birlikte, International Swap and Derivatives Association tarafından yapılan tanıma göre, krediye ilişkin olay, genellikle iflas (bankruptcy), ödeyememezlik (insolvency), kredi derecesinin düşürülmesi (credit downgrade) ya da kredi ödeme planında aksama şeklinde ortaya çıkmaktadır. Bu anlamda, CDS bir sigorta işlevi görmektedir. Bu çerçevede, krediye ilişkin istenmeyen olayın gerçekleşmesi durumunda, sigorta ödemelerine son verilmekte ve sigortalanan kişi, sigortalanan miktarı elde etmektedir. Periyodik ödemeler ya da prim, her swap sözleşmesinin değeri başına baz puan cinsinden ifade edilmekte olup "default swap premium" ya da "default swap spread" olarak adlandırılmaktadır. Bu çerçevede, default swap spread'i referans (underlying) varlığın kredi riskini yansıtmakta ve LIBOR ve swap oranı gibi referans oranlar üzerine tatbik edilen baz puanlarla ifade edilmektedir. Dolayısıyla, baz puanının artması kredi riskinin arttığını, azalması kredi riskinin azaldığını göstermektedir.

2006 yılının ikinci çeyreğinde de yüksek büyüme performansını sürdüren Türkiye ekonomisi için yurt dışından sağlanan fonlar, yurt içi tasarrufların yetersizliği nedeniyle büyük önem taşımaktadır. Ancak, bu durumun sonucunda ortaya çıkan cari açığın sürdürülebilirliği hususu ile ilgili olarak doğru bir analizin yapılabilmesi, sağlanan finansmanın niteliğine bakmayı gerektirmektedir. Zira, artan doğrudan yatırımlar ile bankalar ve özel kesimin yurt dışından sağladığı uzun vadeli diğer kaynaklar, ileriki dönemlerde ekonominin üretim potansiyelini arttıracak ve geçmiş dönemlerde yetersiz kalan yurt içi tasarrufların giderek artarak, istikrarlı bir finansal yapıda üretim için gerekli fon ihtiyacını karşılayabilecek bir seviyeye ulaşmasını sağlayabilecektir. Bu sürecin doğal bir sonucu olarak, sermaye girişlerine olan bağımlılık giderek asgari düzeye inecektir. Bu konuda analize dahil edilmesi gereken diğer bir gelişme ise, cari açığın artışındaki temel nedenin geçmiş dönemlerden farklı olarak tüketim mallarından değil, üretim kapasitesini de arttıracak olan yatırım artışlarından kaynaklanmasıdır. Bu durum, reel ekonomideki büyümenin istikrarlı yapıya kavuşması açısından önemlidir.

Ayrıca, olası dışsal şoklar karşısında bir emniyet supabı görevini yerine getiren dalgalı kur rejiminin uygulanmakta olduğu ülkemizde, son dalgalanmaya rağmen, sermaye çıkışlarının yeni girişler ile dengelenmesi, artan güvenin ve ileriki dönemlere ilişkin olumlu beklentilerin en büyük göstergesi olarak değerlendirilmektedir.

Ancak, tüm bu olumlu gelişmeler, uluslararası likidite koşullarının gelişen ülkeler aleyhine dönebileceği göz önüne alındığında, cari açığın dikkatle takip edilmesi gereken bir risk unsuru olması gerçeğini değiştirmemektedir.

#### Kutu I.6.1 Finansal Stres Endeksi

Finansal stres, finansal piyasalardaki belirsizlik ve zarar beklentilerindeki değişiklik olarak tanımlanmaktadır. Finansal piyasalardaki stresin artması finansal istikrarın bozulması ve reel ekonomi üzerinde olumsuz etkilerin doğmasına yol açar. Bu çerçevede, finansal istikrarın önemli göstergelerinden biri olan finansal piyasalardaki stresin tespit edilebilmesi ve izlenebilmesi amacıyla, bazı göstergelerden yararlanılarak Türkiye için bir Finansal Stres Endeksi hesaplanmıştır<sup>1</sup>.

Bu kapsamda, döviz, hisse senedi ve kamu boçlanma piyasaları ile bankacılık sektörüne ait bazı göstergeler kullanılmıştır. Seçilen göstergeler eşit varyans ve normal dağılım varsayımı altında standardize edilmiş, Mart 2000 değeri 100 alınarak her bir piyasa ve bankacılık sektörü için stres endeksleri oluşturulmuş ve bu endekslerin verilen ağırlıklara göre basit ortalamaları alınarak finansal stres endeksi hesaplanmıştır. Endeksler oluşturulurken finansal stresi artırıcı etkide bulunan göstergeler pozitif, azaltıcı etkide bulunanlar ise negatif yönlü olarak hesaplamaya dahil edilmiştir. Aşağıda seçilen 3 piyasa ve bankacılık sektörü için seçilen göstergeler ile ağırlıkları yer almaktadır:

	Finansal Stres Göstergeleri	Endekse Etkinin Yönü	Ağırlık
<b>Bankacılık Sektörü</b>	Bankaların Piyas. Sağladığı Fonlar / Toplam Aktifler <sup>1</sup>	pozitif	0,50
	Bankalararası Para Piyasası Gecelik Ort. Reel Faizi <sup>2</sup>	pozitif	0,50
<b>Döviz Piyasası</b>	Reel Efektif Döviz Kuru <sup>3</sup>	negatif	0,40
	ABD Doları Volatilitesi <sup>4</sup>	pozitif	0,60
<b>Hisse Senedi Piyasası</b>	Reel İMKB-100 Endeksi <sup>5</sup>	negatif	0,40
	İMKB-100 Endeksi Volatilitesi <sup>6</sup>	pozitif	0,60
<b>Kamu Borçlanma Piyasası</b>	JP Morgan EMBI + Türkiye Endeksi <sup>7</sup>	pozitif	0,33
	Hazine İhalelerinin Aylık Ortalama Faizi <sup>8</sup>	pozitif	0,33
	Gösterge Faiz Oranı <sup>9</sup>	pozitif	0,33

<sup>1</sup> Bankaların piyasalardan sağladıkları fonlar; repo işlemlerinden sağlanan fonlar, bankalararası para piyasasından sağlanan fonlar, TCMB'den sağlanan fonlar ve menkul kıymet ödünç piyasasına borçların toplamından oluşmaktadır.

<sup>2</sup> Bankalararası para piyasası gecelik faizlerinin aylık ortalamalarının, Fischer denklemi kullanılarak TÜFE'nin yıllık yüzde değişimine göre reelleştirilmiştir.

<sup>3</sup> TCMB tarafından TÜFE endeksine göre hesaplanan Reel Efektif Döviz Kuru kullanılmıştır.

<sup>4</sup> Oynaklık, ABD Doları'nın aylık (20 iş günü) logaritmik getirisinin standart sapması (252 iş günü hareketli ortalama) olarak hesaplanmıştır.

<sup>5</sup> TÜFE 1994=100 endeksine göre reel hale getirilmiş İMKB 100 endeksi kullanılmıştır.

<sup>6</sup> Oynaklık, İMKB-100 Endeksi'nin aylık (20 iş günü) logaritmik getirisinin standart sapması (252 iş günü hareketli ortalama) olarak hesaplanmıştır.

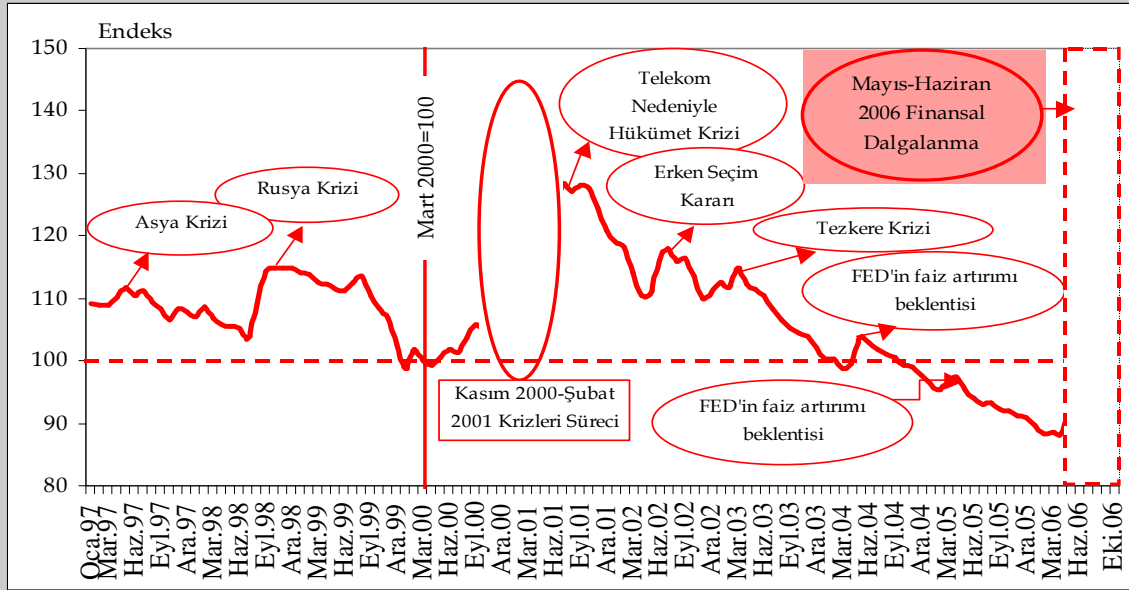
<sup>7</sup> JP Morgan EMBI+ Türkiye endeksinin ay sonu verileri kullanılmıştır.

<sup>8</sup> İskontolu hazine ihale faizlerinin ağırlıklı ortalaması alınarak aylık veriler hesaplanmıştır.

<sup>9</sup> Tahvil ve Bono piyasasında, ay sonları itibarıyla işlem hacmi en yüksek olan DİBS'in bileşik faizine göre getiri oranı kullanılmıştır.

<sup>1</sup> Bu çalışmada, Illing ve Liu, "An Index of Financial Stress for Canada" (2003) ve Das, Iossifov, Podpiera ve Rozhkov, "Quality of Financial Policies and Financial System Stress", IMF Working Paper, (2005) çalışmalarından yararlanılmıştır.

## Finansal Stres Endeksi<sup>1</sup>



Kaynak: TCMB, İMKB, TÜİK, HM ve Bloomberg

<sup>1</sup> 2006 yılı Ekim ayı itibarıyla oluşturulan stres endeksinde kullanılan bankaların piyasalardan sağladığı fonlar/toplam aktifler oranı 2006 yılı Eylül ayı itibarıyla.

Finansal stres endeksinin, Kasım 2000-Şubat 2001 krizleri sonrasında dönem dönem sınırlı sayılabilecek yükselişler gösterse de düşüş eğiliminde olduğu görülmektedir. Ancak, Mayıs-Haziran 2006 döneminde, uluslararası makroekonomik dalgalanmaların ülkemize yansımaları sonucu endeks yükseliş kaydetmiştir. Bu yükselişte, tüm stres endeksleri artış göstermekle birlikte, özellikle döviz ve hisse senedi piyasasına ilişkin endeksleri artıran reel döviz kuru ve reel İMKB 100 endeksinin düşüşü ile kur ve İMKB 100 endeksi volatilitesinin artışı etkili olmuştur. Haziran ayından itibaren ise endekste bir düşüş görülmektedir.



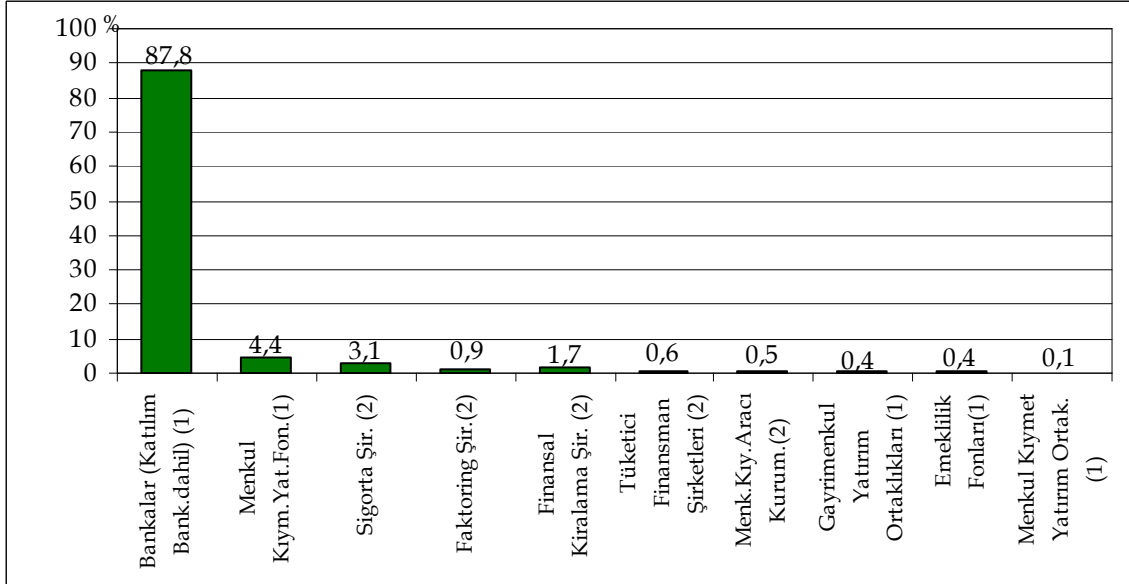
(Sayfa düzeni nedeniyle boş bırakılmıştır.)

## BÖLÜM II

### MALİ SEKTÖRÜN GENEL YAPISI

Türk mali sektörü 2006 yılının Mayıs-Haziran aylarındaki dalgalanmaya rağmen büyümesini sürdürmüştür. Bu dönemde bankacılık sektörüne yabancı yatırımcı ilgisi de artarak devam etmiştir.

**Grafik II.1**  
**Mali Sektörün Bilanço Büyüklüğünün Dağılımı**



Kaynak: BDDK,TCMB, TSPAKB,SPK

(1) Eylül 2006 itibariyle, (2) Haziran 2006 itibariyle

2006 yılı Eylül ayı itibariyle, bir önceki yıl sonuna göre yüzde 15 büyüyen mali sektörün toplam aktif büyüklüğü 539,3 milyar Yeni Türk Lirasına ulaşmıştır. Sektör aktiflerinin yüzde 88'ini bankalar oluşturmaktadır (G rafik II.1).

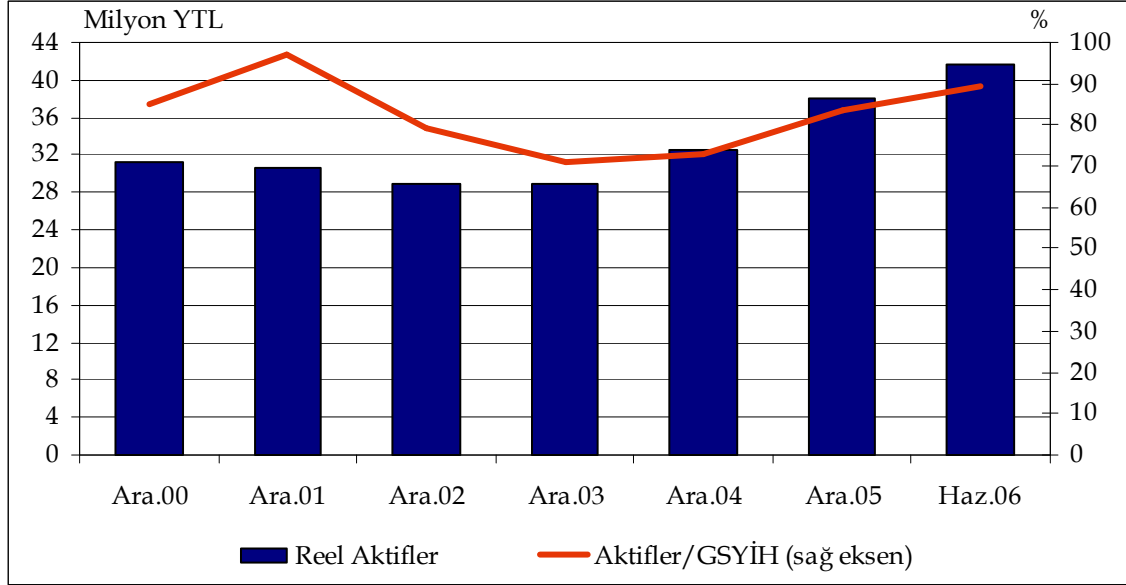
#### II.1.Bankacılık Sektörü

Ülkemizde bankacılık sektörü, mevduat bankaları, kalkınma ve yatırım bankaları ile kar payı esasına göre faaliyet gösteren katılım bankalarından oluşmaktadır. Bu bölümde yapılan değerlendirmelere katılım bankaları da dahil edilmiştir.

2006 yılı Ekim ayı itibariyle, sektördeki banka sayısı Yapı Kredi Bankası ile Koçbank'ın birleşmesi sonucunda 50'ye düşmüş, Eylül ayı itibariyle personel sayısı 2005 sonuna göre 9.593 kişi artarak 148.250'ye ulaşmıştır.

Öte yandan 2006 yılı Eylül ayı itibariyle ilk 5 bankanın yoğunlaşma oranı yüzde 59 ve ilk 10 bankanın yoğunlaşma oranı yüzde 82 olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu oranlarda bir önceki yıl sonuna göre önemli bir değişiklik olmamıştır.

### Grafik II.1.1 Bankacılık Sektörünün Gelişimi<sup>1</sup>



Kaynak: BDDK-TCMB

<sup>1</sup> Bankacılık sektörünün aktif büyüklüğü "1994=100 TÜFE" ile reel hale getirilmiştir.

2006 yılı Haziran ayı itibariyle bankacılık sektörünün toplam varlıkları, 2005 yılı sonuna göre yüzde 15 oranında artarak 467,5 milyar Yeni Türk Lirasına yükselmiştir. Toplam varlıklar, döviz kurlarında meydana gelen artışın etkisiyle aynı dönemde, ABD doları bazında 303,3 milyar ABD dolarından 291,7 milyar ABD dolarına düşmüştür. Öte yandan 2006 yılı Eylül ayı itibariyle sektörün büyüklüğü 473,7 milyar Yeni Türk Lirasına, ABD doları bazında ise 317,5 milyara ulaşmıştır.

Türk bankacılık sektörünün bilanço büyüklüğünün GSYİH'ye oranı, 2005 yılı sonunda yüzde 83,5 iken 2006 yılı Haziran ayında yüzde 89,5'e yükselmiştir (Grafik II.1.1). GSYİH'de 18 çeyrektir süren kesintisiz yüksek büyümeye rağmen bankacılık sektörünün bilanço büyüklüğünün GSYİH'ye oranının artması, sektörün daha hızlı büyüdüğünü göstermektedir.

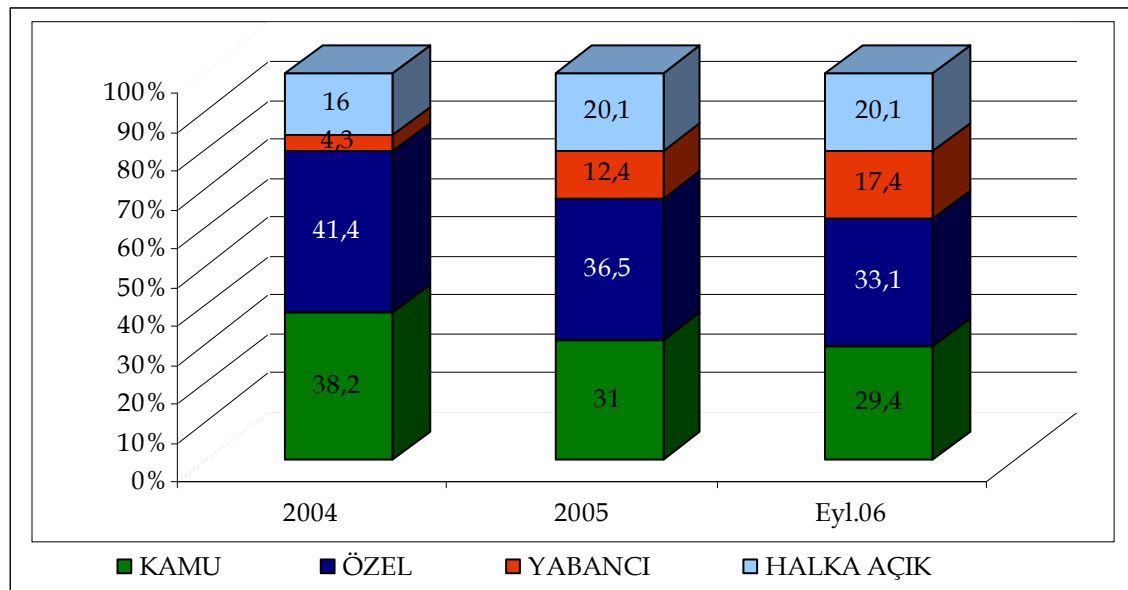
**Tablo II.1.1**  
**Bankacılık Sektörünün Derinlik ve Aracılık Fonksiyonları**

Yıllar	Mevduat/GSYİH	Kredi/GSYİH	Kredi/Mevduat
2002	51,6	22,6	43,9
2003	44,3	21,8	49,1
2004	45,8	25,8	56,3
2005	51,5	33,6	65,3
2006/6	55,8	40,5	72,5

Kaynak: BDDK-TCMB

Mevduat ve kredilerin GSYİH'ye oranları ile mevduatın krediye dönüşüm oranı artmaya devam etmektedir. Bu durum finansal hizmetlere ulaşımın ve bankaların aracılık fonksiyonunun arttığına bir göstergesidir (Tablo II.1.1).

**Grafik II.1.2**  
**Bankacılık Sektörü Aktif Toplamının Hisse Yapısına Göre Dağılımı<sup>1</sup>**



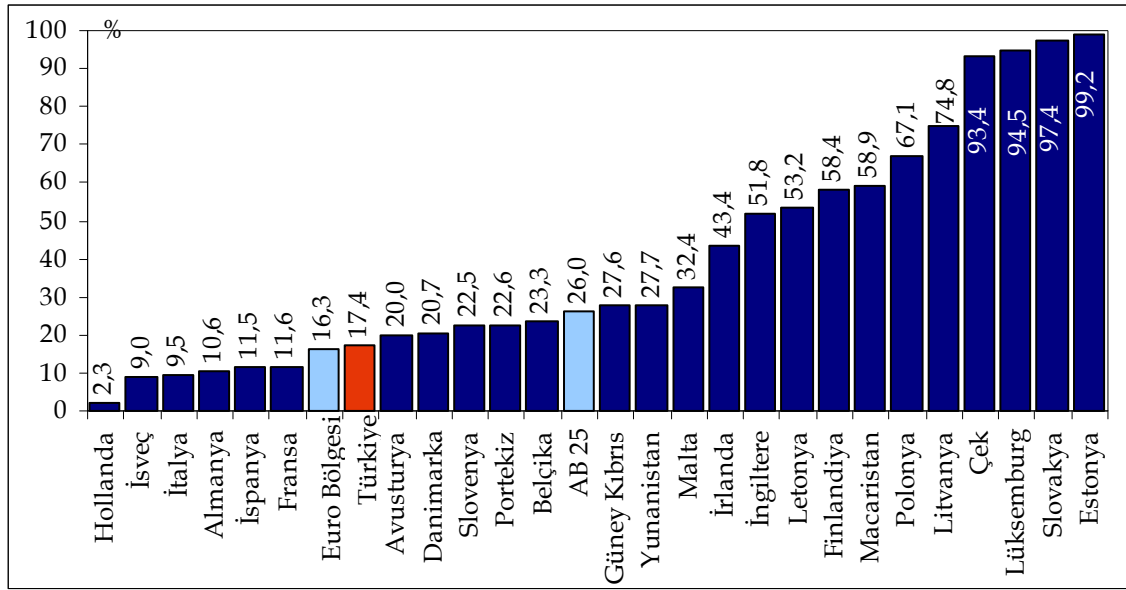
Kaynak: BDDK-TCMB

<sup>1</sup> Halka açık hisseler içindeki Türk ve yabancı yatırımcıların payı ayrıştırılmamıştır.

Yabancı yatırımcıların Türk bankacılık sektörüne olan ilgisinin 2006 yılında da artarak devam etmesi sonucunda, 2006 yılı Eylül ayı bilanço büyüklüklerine göre, izin süreci Kasım itibarıyla tamamlanmış bankalar dikkate alındığında yabancı hissedarların payı yüzde 17,4'e yükselmektedir (Grafik II.1.2). Yabancılar hisse satışı için anlaşma yapan veya izin için BDDK'ya başvurmuş olan, ancak yasal izin ve kesin devir süreci henüz tamamlanmamış olan bankaların (Akbank, Şekerbank, Tekfenbank, MNG ve Alternatifbank) hisseleri de eklendiğinde, söz konusu oran yüzde 20,5'e yükselmektedir. Öte yandan 10 Kasım 2006 tarihli Merkezi Kayıt Kuruluşu verilerine göre halka açık paylar içindeki yabancı payları, sektörün aktif toplamına göre yüzde 15,7'ye ulaşmaktadır. Bu paylar da eklendiğinde bankacılık sektöründe yabancı payı yüzde 36,2 olmaktadır. Mayıs-Haziran döneminde yaşanan dalgalanmaya rağmen Türk bankacılık sektörüne yabancı yatırımcıların ilgisinin azalmayışı sektörün gelişme potansiyelinin yabancı yatırımcılar tarafından yüksek görülmesinin bir sonucudur.

### Grafik II.1.3

#### AB Ülkeleri ve Türkiye’de Bankacılık Sektöründe Yabancı Payları<sup>1</sup>



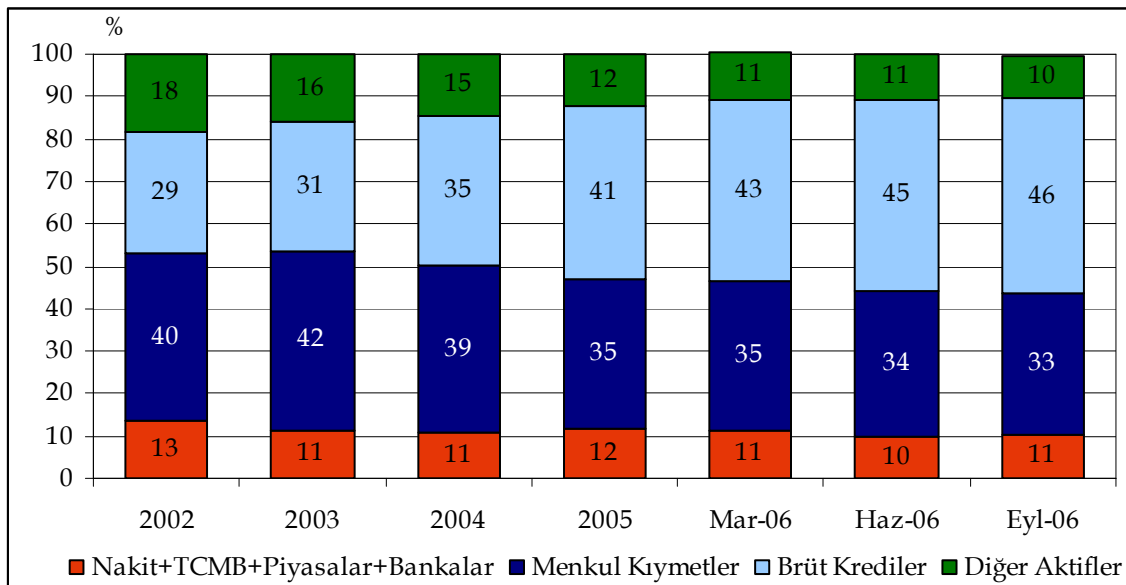
Kaynak: ECB-TCMB-BDDK

<sup>1</sup>Türkiye verisi Eylül 2006, diğer veriler 2005 itibariyledir.

Avrupa Birliği ülkelerinde bankacılık sektörü içindeki yabancı payına bakıldığında, AB-25 ortalamasının yüzde 26 olduğu, AB’ye son dönemde giren ülkelerde ise yabancı payının AB-25 ortalamasının üzerinde kaldığı görülmektedir. Türkiye, bankacılık sektöründe yabancı payı açısından, kesinleşmiş devralma ve birleşmelere göre 2006 yılı Eylül ayı itibariyle, Euro Bölgesi ortalamasının biraz üzerinde, AB-25 ortalamasının altında kalmaktadır. (Grafik II.1.3)

### Grafik II.1.4

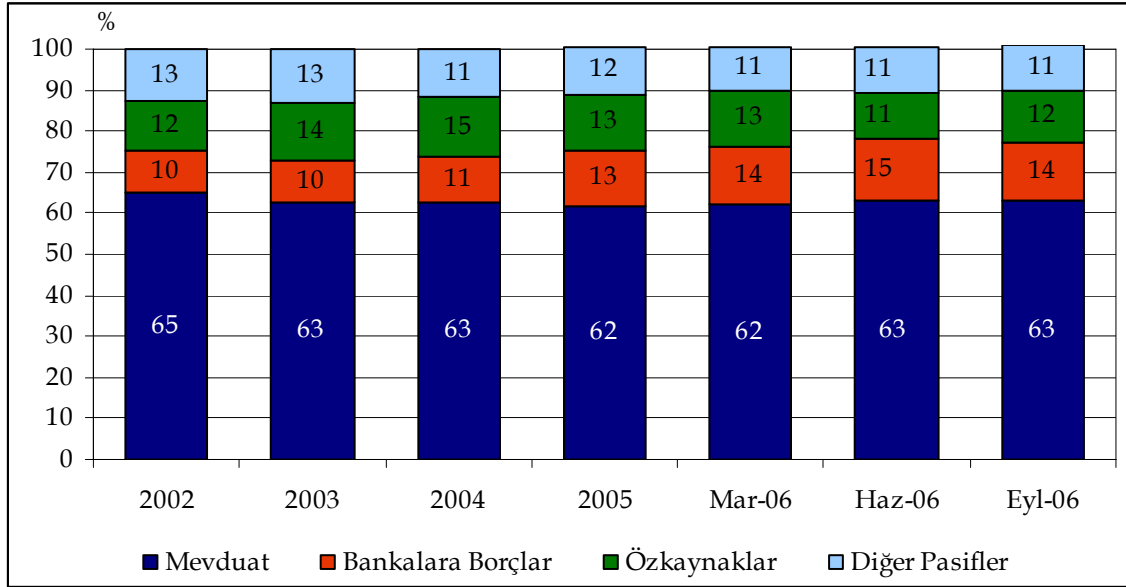
#### Bankacılık Sektörünün Aktif Yapısı



Kaynak: BDDK-TCMB

Aktifler içinde en büyük paya sahip olan kredilerin payı 2006 yılında da artış eğilimini sürdürerek, Haziran ayında yüzde 45'e, Eylül ayında ise yüzde 46'ya ulaşmıştır. Haziran–Eylül döneminde artış hızının azalmasına karşın, kredilerin payı, menkul kıymetler ve diğer aktiflerdeki azalışın da etkisiyle yükselmiştir (Grafik II.1.4).

**Grafik II.1.5**  
**Bankacılık Sektörünün Pasif Yapısı**



Kaynak: BDDK-TCMB

2006 yılı Eylül ayı itibariyle, bankacılık sektörünün toplam kaynakları içinde yabancı kaynakların payı yüzde 88 olup, özkaynakların payı 2005 yılı sonuna göre 1 puan azalarak yüzde 12'ye düşmüştür. Yabancı kaynaklar içinde en büyük paya sahip olan mevduatların payının 1 puan artışla yüzde 63'e yükselmesinde, DTH'ların miktarındaki artış ve döviz kurlarının yükselmesi belirleyici olmuştur (Grafik II.1.5).

(Sayfa düzeni nedeniyle boş bırakılmıştır.)

## BÖLÜM III

### BANKACILIK SEKTÖRÜ RİSKLERİ

Geleneksel bankalarla aynı hukuki statüye sahip olmalarına rağmen, çalışma esasları farklılık gösteren katılım bankaları bu bölümde yer alan risk analizlerinde hariç tutulmuştur.

#### III.1.Kredi Riski ve Senaryo Analizi

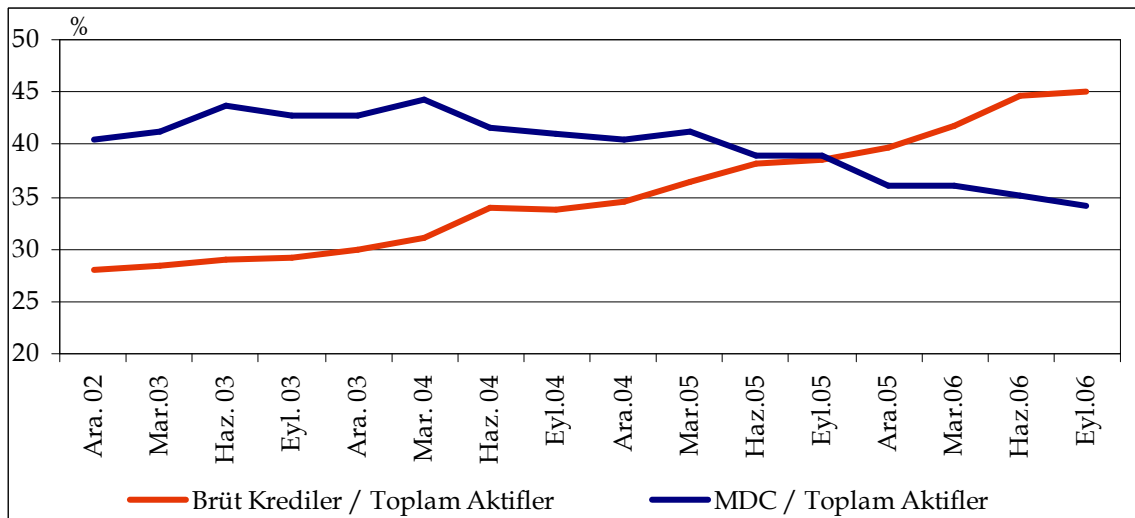
##### III.1.1.Kredilerin Gelişimi

###### III.1.1.1.Genel Yapı

2002 yılı sonundan itibaren artan bir seyir izleyen ve 2005 yılını bir önceki yıl sonuna göre yüzde 34,8'lik reel artışla tamamlayan kredi hacmi, 2006 yılının ilk dokuz ayında da reel olarak yüzde 23,7 artış göstermiştir. Kredi hacmindeki büyümede 2005 yılında olduğu gibi bireysel krediler belirleyici olurken, Mayıs ve Haziran aylarında finansal piyasalarda görülen dalgalanmanın etkisiyle kredi faizlerinin yükselmesi tüketici kredilerinin artış hızında yavaşlamaya sebep olmuştur. Kredi hacmi artış hızındaki yavaşlama eğiliminin önümüzdeki dönemde de devam edeceği beklenmektedir.

###### Grafik III.1.1.1

###### Brüt Krediler ve MDC'nin Toplam Aktifler İçerisindeki Payı



Kaynak: BDDK-TCMB



2005 yılı sonu itibariyle yüzde 39,7 olan brüt kredilerin<sup>1</sup> toplam aktifler içerisindeki payı 2006 yılı Eylül ayı itibariyle yüzde 45,1'e yükselmiştir (Grafik III.1.1.1.1).

**Tablo III.1.1.1.1**  
**Kredilerle İlgili Seçilmiş Bazı Oranlar<sup>1</sup>**

(Milyon YTL - %)	2002	2003	2004	2005	Eyl.06
<b>İlk 5 Banka</b>					
Brüt Kredi Toplamı	32.540	40.888	56.620	87.889	115.980
Toplam Brüt Krediler İçerisindeki Pay	55	55	54	56	56
TGA / Toplam Brüt Kredi	15	11	5	4	3
Kredi / Mevduat	38	42	48	55	63
<b>İlk 10 Banka</b>					
Brüt Kredi Toplamı	46.028	58.000	83.965	127.913	168.283
Toplam Brüt Krediler İçerisindeki Pay	77	77	79	81	81
TGA / Toplam Brüt Kredi	20	12	6	5	4
Kredi / Mevduat	40	43	49	59	67
<b>Sektör</b>					
Brüt Kredi Toplamı	59.411	74.850	105.698	157.440	207.731
TGA / Toplam Brüt Kredi	18	12	6	5	4
Kredi / Mevduat	43	48	55	65	73

Kaynak : BDDK-TCMB

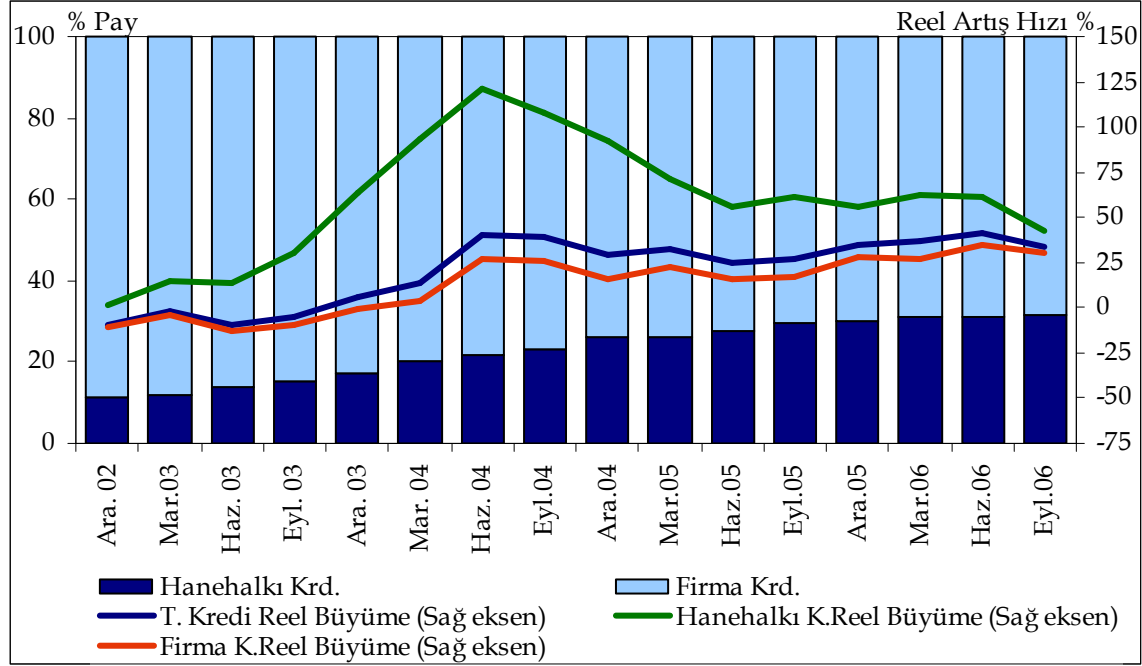
<sup>1</sup> Toplam brüt kredilerine göre ilk 5 ve 10 banka alınmıştır.

2006 yılı Eylül ayı itibariyle en fazla kredi kullandıran ilk 5 bankanın toplam krediler içerisindeki payı yüzde 56, ilk 10 bankanın payı ise yüzde 81 olarak gerçekleşirken, 2005 yılı sonu ile karşılaştırıldığında her iki grupta da yoğunlaşmanın aynı kaldığı görülmektedir. Mayıs ve Haziran aylarında görülen dalgalanmaya rağmen sektörün kredi/mevduat oranı artmış, tahsili gecikmiş alacak dönüşüm oranında ise artış görülmemiştir (Tablo III.1.1.1.1).

<sup>1</sup> Brüt Krediler = Canlı Krediler + Brüt Tahsili Gecikmiş Alacaklar

### Grafik III.1.1.2

#### Brüt Kredilerin Kullanımlarına Göre Dağılımı ve Yıllık Reel Büyüme Hızları<sup>1,2,3,4</sup>



Kaynak: BDDK-TCMB

<sup>1</sup> TÜFE (1994=100) endeksi ile reel hale getirilmiştir.

<sup>2</sup> Bir önceki yılın aynı ayına göre yıllık yüzde değişimi göstermektedir.

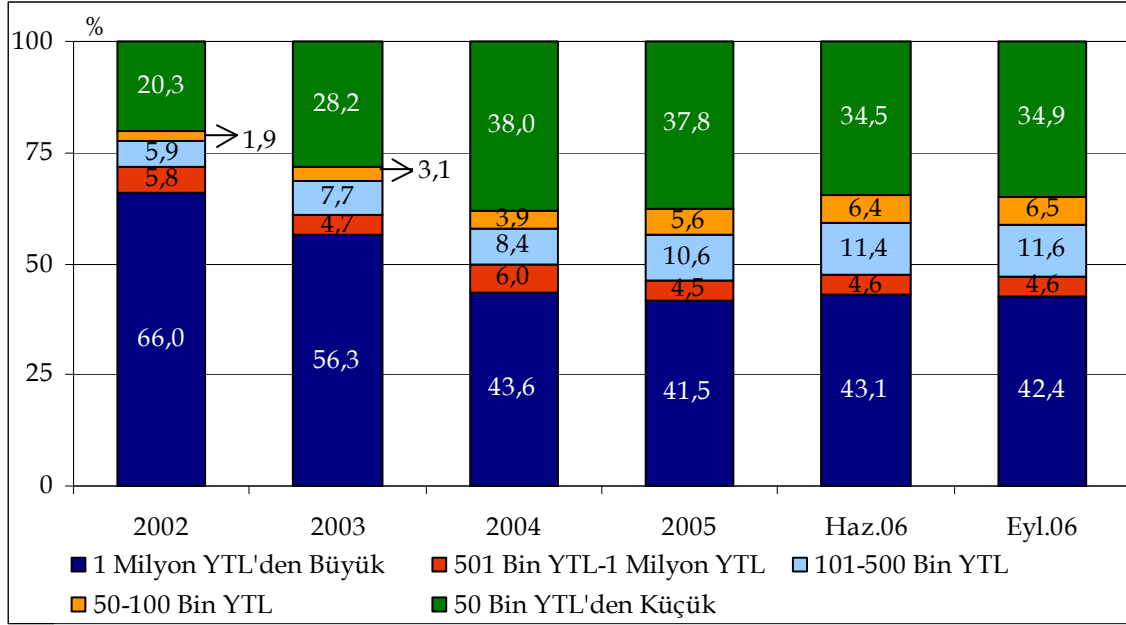
<sup>3</sup> Hanehalkı Kredileri = Tüketici Kredileri + Kredi Kartları

<sup>4</sup> Firma Kredileri = Toplam Krediler - Hanehalkı Kredileri

2006 yılı Eylül ayı itibarıyla 2005 yılı sonuna göre yüzde 30,6'lık reel artış gösteren hanehalkı kredilerinin toplam krediler içindeki payı artmaya devam etmiştir. Firma kredilerinin toplam krediler içindeki payı ise, bu kredilerde 2005 yılı sonuna göre yüzde 20,8'lik reel artış görülmesine rağmen, yüzde 70,1'den yüzde 68,5'e gerilemiştir (Grafik III.1.1.2).

### Grafik III.1.1.1.3

#### Kullandırılan Kredilerin Büyüklüklerine Göre Gelişimi (TGA Hariç)

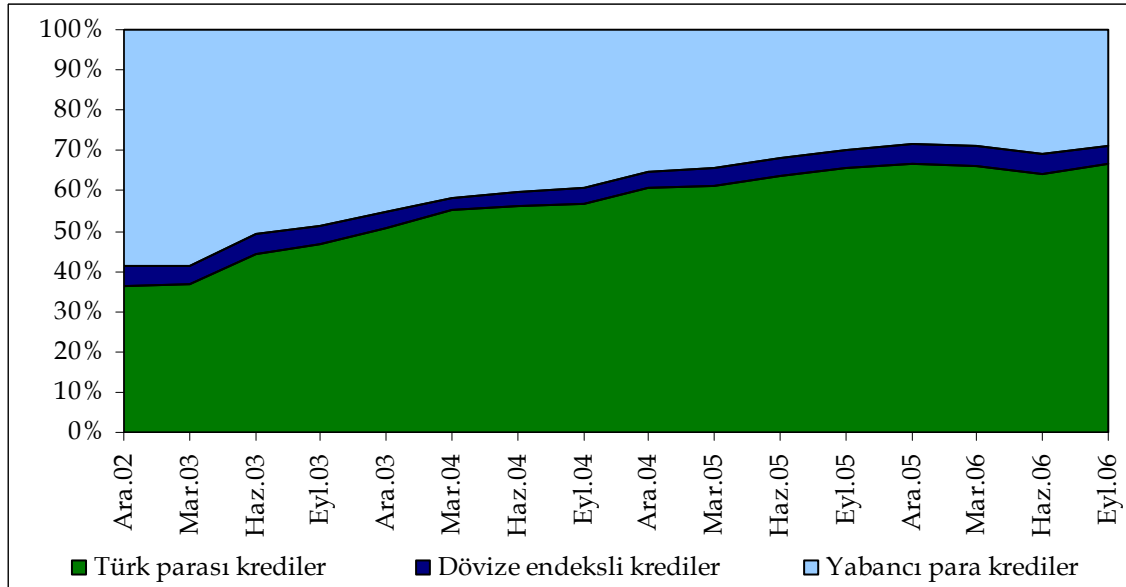


Kaynak: BDDK-TCMB

2005 yılı sonuna kadar azalış gösteren 1 milyon Yeni Türk Lirasından büyük kredilerin toplam krediler içerisindeki payının 2006 yılı Eylül ayı itibariyle yüzde 42,4'e yükseldiği görülmektedir. Büyük tutarlı kredilerde görülen artış, tüketici kredileri artışının hız kesmesinin yanı sıra işletme kredileri, diğer yatırım kredileri ve ihracat kredilerindeki artışlardan kaynaklanmıştır. Ayrıca, kur artışı da yabancı para cinsinden büyük kredilerin miktarının artmasında etkili olmuştur (Grafik III.1.1.1.3).

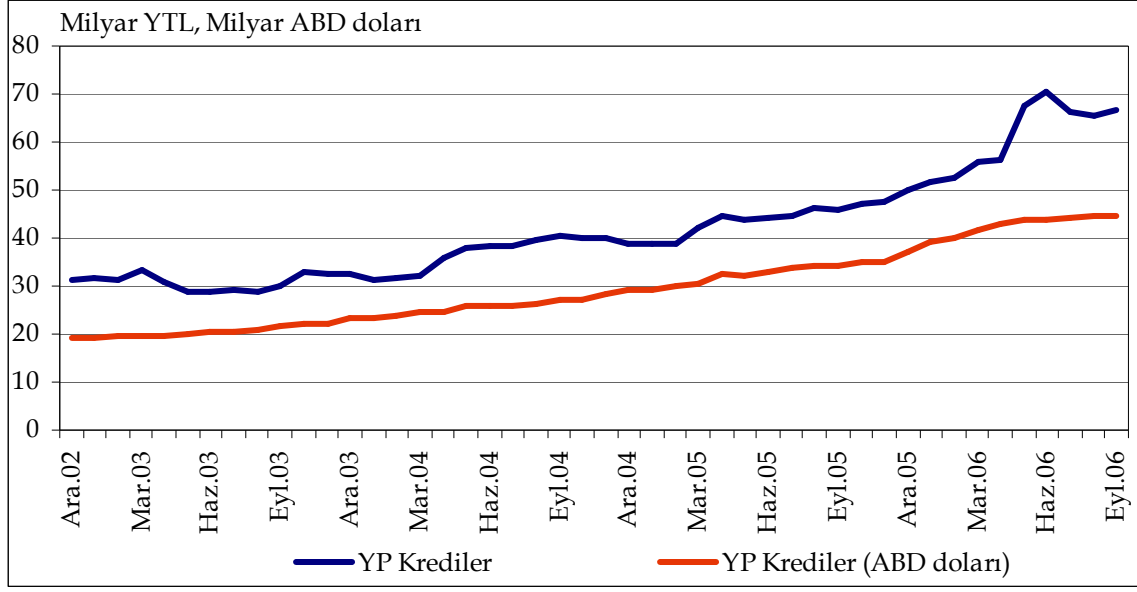
### Grafik III.1.1.1.4

#### Kullandırılan Kredilerin TP-YP Kompozisyonu (TGA Hariç)



Kaynak: BDDK-TCMB

### Grafik III.1.1.1.5 Yabancı Para Kredilerin Gelişimi <sup>1,2</sup>



Kaynak: BDDK-TCMB

<sup>1</sup> Ay sonları itibarıyla TCMB Döviz alış kuruna göre hesaplanmıştır.

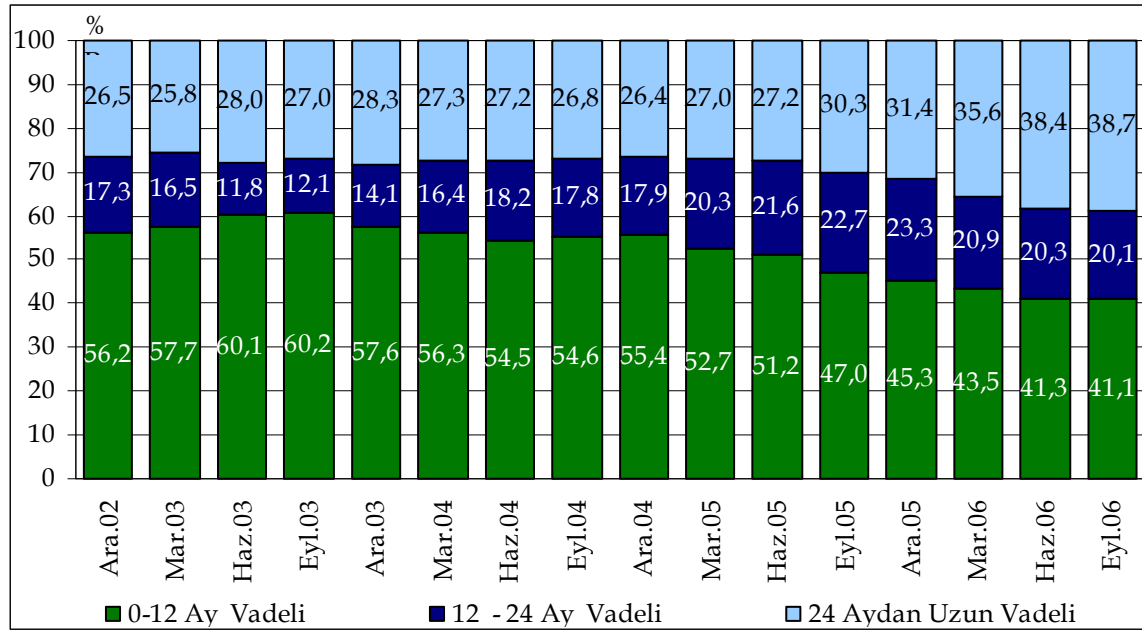
<sup>2</sup> Döviz endeksli krediler, yabancı para krediler içerisinde değerlendirilmiştir.

2005 yılı sonunda bankaların kullandığı Türk parası kredilerin toplam krediler içerisindeki payı yüzde 66,8 iken, döviz kurlarında yaşanan yükselişin etkisiyle 2006 yılı Haziran ayı itibarıyla yüzde 64'e düşmüştür (Grafik III.1.1.1.4)

Nitekim, dalgalanmadan önceki son dönem olan Nisan ayı itibarıyla 56,4 milyar Yeni Türk Lirası olan toplam yabancı para kredilerin, Haziran ayı itibarıyla yüzde 24,5'lik artışla 70,3 milyar Yeni Türk Lirasına yükseldiği, ancak ABD doları karşılığı olarak incelendiğinde, söz konusu dönemdeki artışın yüzde 2,5 ile sınırlı kaldığı ve yabancı para kredilerin 42,8 milyar ABD dolarından, 43,8 milyar ABD dolarına yükseldiği görülmektedir (Grafik III.1.1.1.5).

Ancak, döviz kurlarında sağlanan istikrarın etkisiyle 2006 yılı Eylül ayı itibarıyla Türk parası cinsinden kredilerin payı bir önceki yıl sonundaki seviyesine yükselmiştir (Grafik III.1.1.1.4).

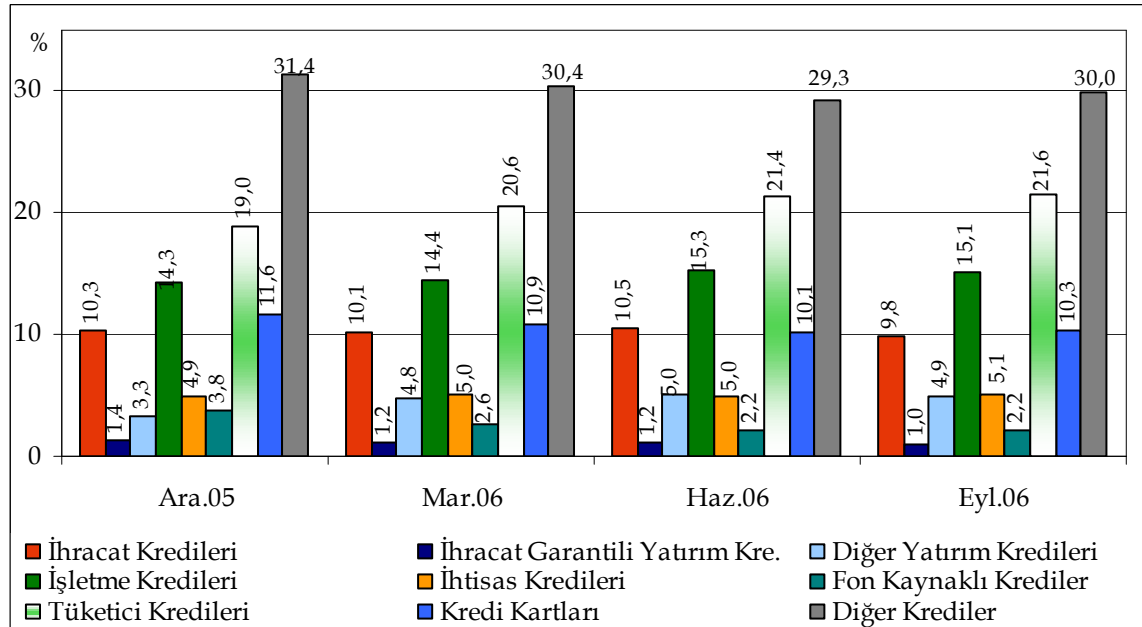
**Grafik III.1.1.1.6**  
**Kredilerin Vade Dağılımı (TGA Hariç)**



Kaynak : TCMB

2005 yılı sonunda uzun vadeli kredilerin, toplam krediler içerisindeki payı, yüzde 31,4 iken, özellikle konut kredilerindeki artış nedeniyle bu pay 2006 yılı Eylül ayında yüzde 38,7'ye yükselmiştir (Grafik III.1.1.1.6).

**Grafik III.1.1.1.7**  
**Kullandırılan Kredilerin Türlerine Göre Dağılımı (TGA Hariç)**

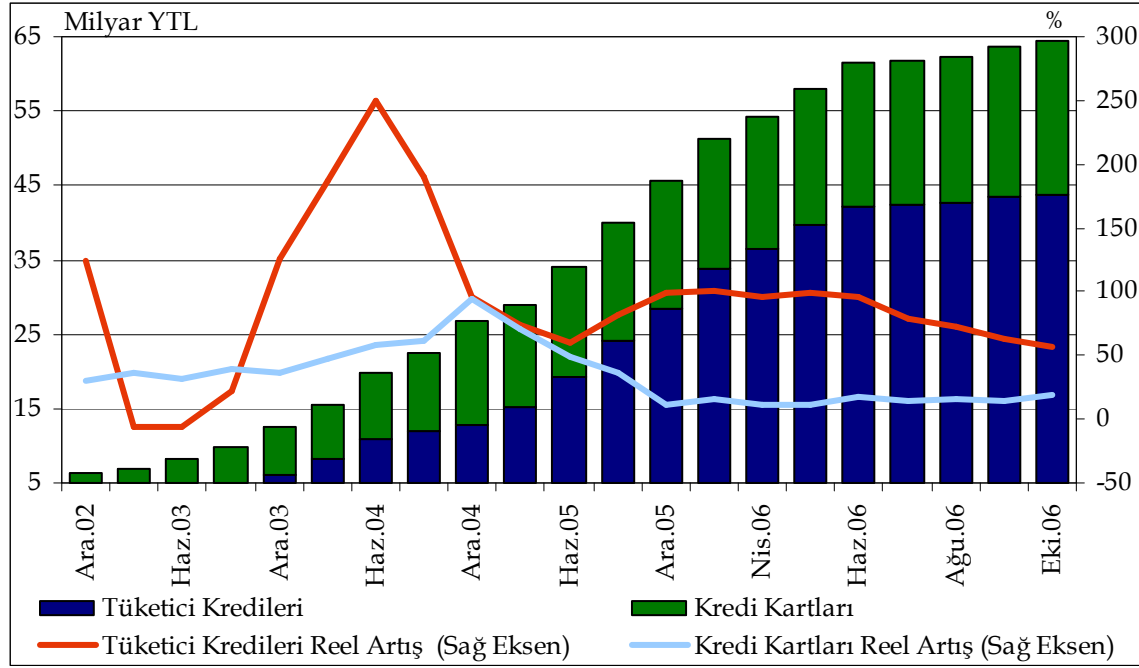


Kaynak : BDDK-TCMB

Kullandırılan krediler türlerine göre incelendiğinde; 2006 yılının Eylül ayında bir önceki yıl sonuna göre en hızlı artış, yüzde 97,6 ile diğer yatırım kredilerinde görülmüş

ve bu kredilerin toplam krediler içindeki payı 2005 yılı sonunda yüzde 3,3 iken, 2006 yılı Eylül ayında yüzde 4,9'a çıkmıştır. Yabancı para ağırlıklı olarak kullanılan işletme ve diğer yatırım kredilerinin paylarındaki artışlarda döviz kurlarında görülen yükseliş de etkili olmuştur. Mayıs-Haziran aylarında yaşanan dalgalanmaya kadar artan, bu dönemden sonra ise önemli bir artış göstermeyen tüketici kredilerinin toplam içindeki payı artmıştır (Grafik III.1.1.1.7).

**Grafik III.1.1.1.8**  
**Bireysel Kredilerin Gelişimi (TGA Hariç)<sup>1</sup>**



**Kaynak: TCMB**

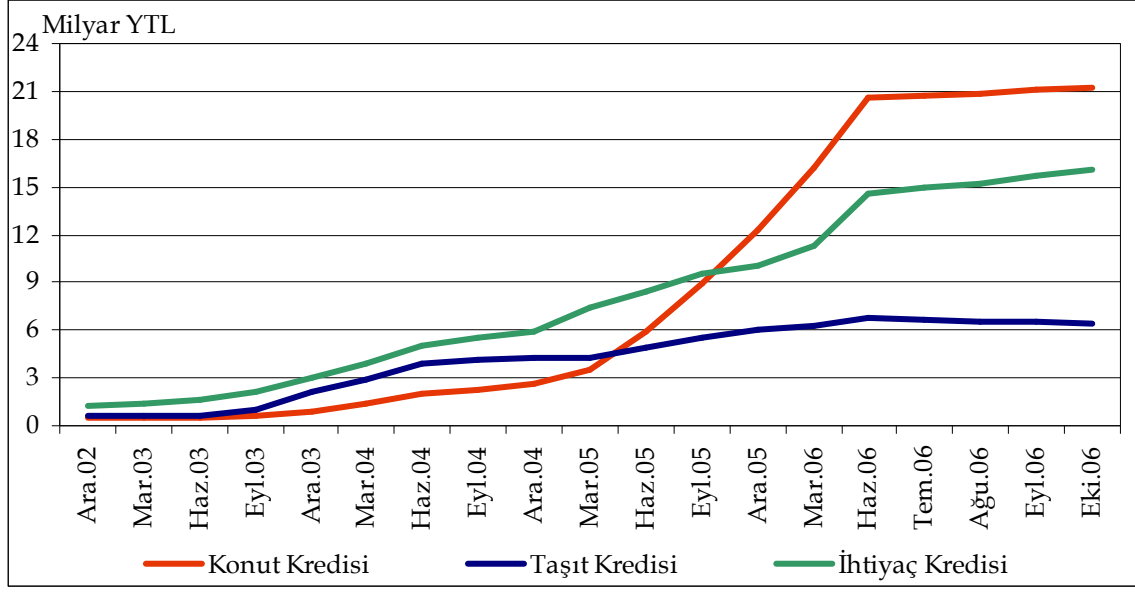
<sup>1</sup> Bir önceki yılın aynı ayına göre yıllık yüzde değişimi göstermektedir.

Tüketici kredileri, 2006 yılı Haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre reel bazda yüzde 96,5 artışla 42 milyar Yeni Türk Lirası olmuştur. Bu dönemden sonra faizlerde görülen yükselişe bağlı olarak artış hızı önemli ölçüde yavaşlamış ve 2006 yılı Ekim ayı itibariyle 43,8 milyar Yeni Türk Lirasına ulaşmıştır (Grafik III.1.1.1.8).

2005 yılı sonunda 17 milyar Yeni Türk Lirası olan kredi kartlarının<sup>2</sup> ise 2006 yılı Ekim ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 18,3 reel artışla 20,6 milyar Yeni Türk Lirasına ulaştığı görülmektedir (Grafik III.1.1.1.8).

<sup>2</sup> Kredi kartları ile yapılan harcama tutarları ile nakit çekimlerinin kart hamili tarafından bankaya ödenmesine kadar ilgili nakdi kredi hesabında izlenen tutarı göstermektedir.

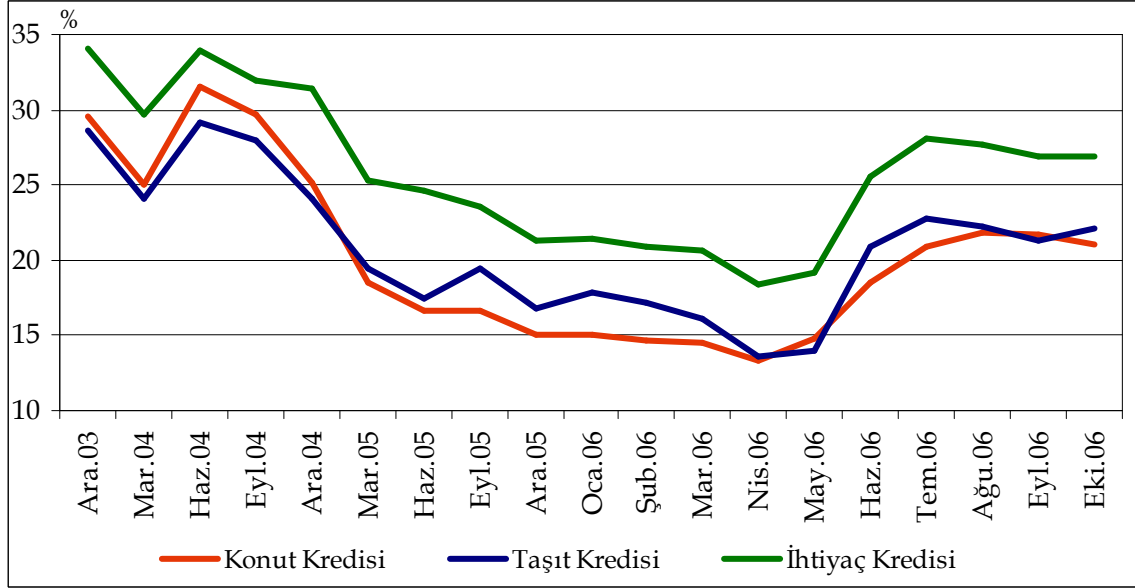
### Grafik III.1.1.1.9 Tüketici Kredilerinin Türlerine Göre Gelişimi (TGA Hariç)<sup>1</sup>



Kaynak: TCMB

<sup>1</sup>İhtiyaç kredileri, konut ve taşıt kredisi dışında kalan diğer tüm tüketici kredilerini içermektedir.

### Grafik III.1.1.1.10 Tüketici Kredileri Faiz Oranlarının<sup>1</sup> Gelişimi



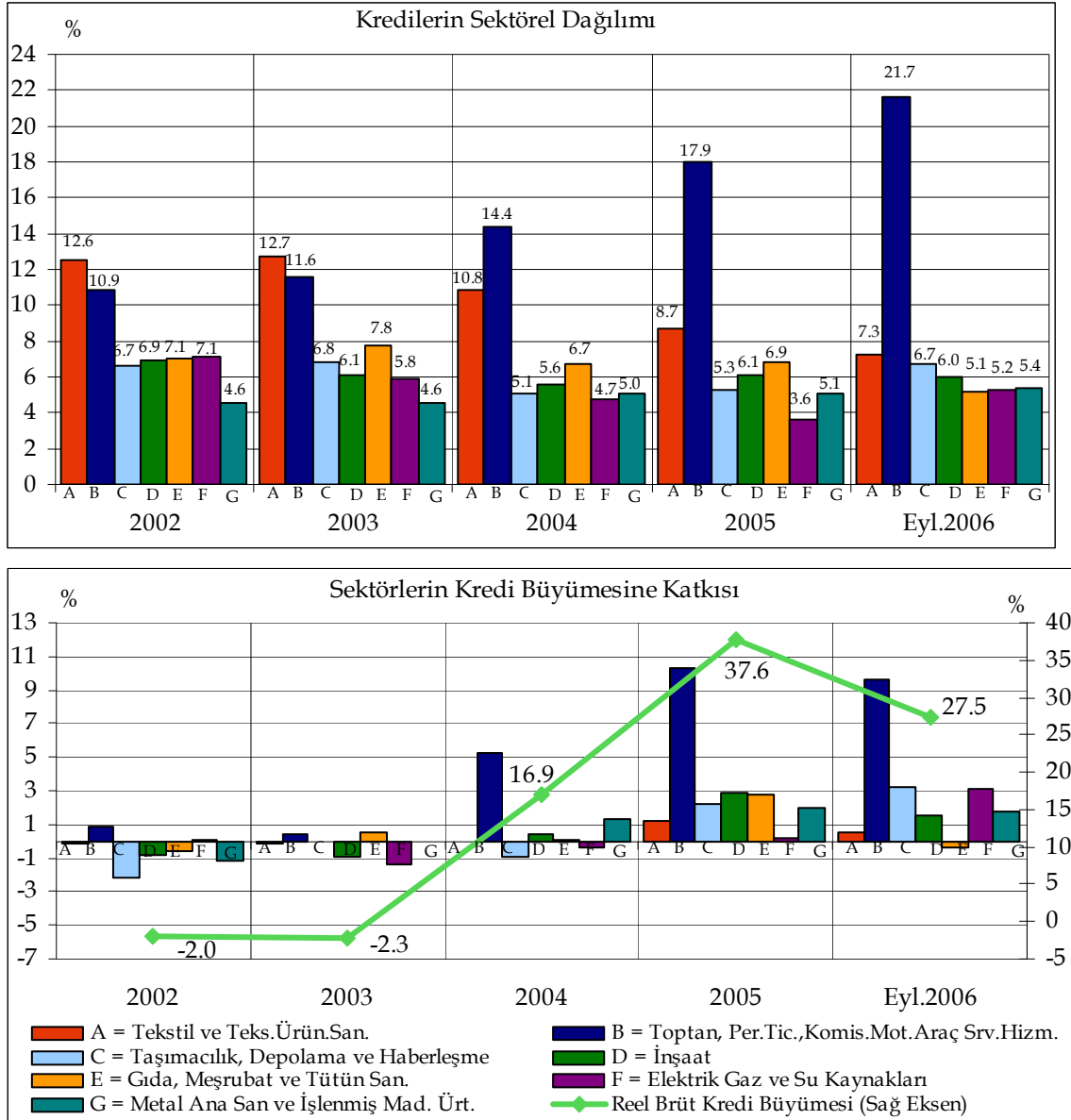
Kaynak: TCMB

<sup>1</sup>Yeni açılan kredilerin ağırlıklı ortalama faiz oranıdır.

Tüketici kredilerinin artışında en büyük katkısı yapan ve 2005 yılı sonunda toplam tüketici kredileri içinde yüzde 43,4 olan konut kredilerinin payı, bu kredilerde son dönemde görülen yavaşlama eğilimine rağmen 2006 yılı Ekim ayında bir önceki yıl sonuna göre reel olarak yüzde 72,1 oranında artış görülmesine bağlı olarak, yüzde 48,5'e yükselmiştir. Konut kredilerindeki bu artış, esas olarak Haziran ayına kadar bankacılık sektöründe artan rekabet sonucunda konut kredisi faiz oranlarının düşük seviyelerde gerçekleşmesinden kaynaklanmıştır (Grafik III.1.1.1.10). 2006 yılı Haziran

ayından itibaren, ihtiyaç kredileri konut kredilerine göre daha hızlı artarken, taşıt kredileri azalmıştır. İhtiyaç kredilerindeki artışta, kredi kartı işlemlerinde uygulanan faiz oranlarının tüketici kredilerinin faiz oranlarından oldukça yüksek olması nedeniyle hanehalkının kredi kartı borçlarını kapamak amacıyla ihtiyaç kredilerine yönelmelerinin de etkili olduğu düşünülmektedir.

**Grafik III.1.1.11**  
**Firma Kredilerinin Sektörel Dağılımı ve Sektörlerin Kredi Büyümesine Katkısı<sup>1,2,3</sup>**



**Kaynak: TCMB**

<sup>1</sup> Sektörlerin kredi büyümesine katkısı, bir önceki yıl sonuna göre gerçekleşen yüzde değişimin her bir sektörün bir önceki yıl sonundaki toplam firma kredileri içindeki payıyla ağırlıklandırılarak hesaplanmıştır.

<sup>2</sup> Kredi büyümesi TEFE (1994=100) endeksi ile reel hale getirilmiştir.

<sup>3</sup> Krediler, 1211 sayılı Merkez Bankası Kanunu'nun 44 üncü maddesi çerçevesinde bankalarca yapılan bildirimlerden derlenmiş olup, kredi limit veya riskleri toplamı 10 bin YTL'nin (dahil) üzerinde olan gerçek ve tüzel kişilere, bankalarca kullanılan kredileri (firmaların bankalar aracılığıyla yurt dışından sağladıkları krediler dahil) içermektedir. Tasfiye olunacak alacaklar, faiz tahakkuk ve reeskontları dahil, gayri nakdi krediler hariçtir. Bu nedenle bilanço eşası analizlerde kullanılan kredi rakamlarından farklılık arz etmektedir.



Merkez Bankası Risk Merkezi kayıtlarına göre, firmalarca kullanılan krediler 2006 yılı Eylül ayı itibariyle bir önceki yıl sonuna göre reel olarak yüzde 27,5 oranında artmış, seçilmiş yedi sektörün kredi büyümesine katkısı ise yüzde 19,6 olmuştur.

Seçilmiş sektörlerin toplam brüt firma kredileri içerisindeki payının 2005 yılı sonu itibariyle yüzde 53,6'dan 2006 yılının ilk dokuz ayında yüzde 57,4'e yükseldiği ve dolayısıyla sektörel yoğunlaşmanın arttığı görülmektedir (Grafik.III.1.1.1.11).

2006 yılı Eylül ayı itibariyle "Toptan, Perakende Ticaret, Komisyon, Motorlu Araç Servis Hizmetleri" yüzde 21,7 ile firmalarca kullanılan toplam krediler içerisinde en büyük paya sahip sektör olmaya devam etmektedir. "Tekstil ve Tekstil Ürünleri" ve "Gıda, Meşrubat ve Tütün Sanayi" sektörlerinin toplam firma kredilerinden aldığı paylar, 2005 yılı sonuna göre azalış göstererek, yüzde 7,3 ve yüzde 5,1'e gerilemiştir.

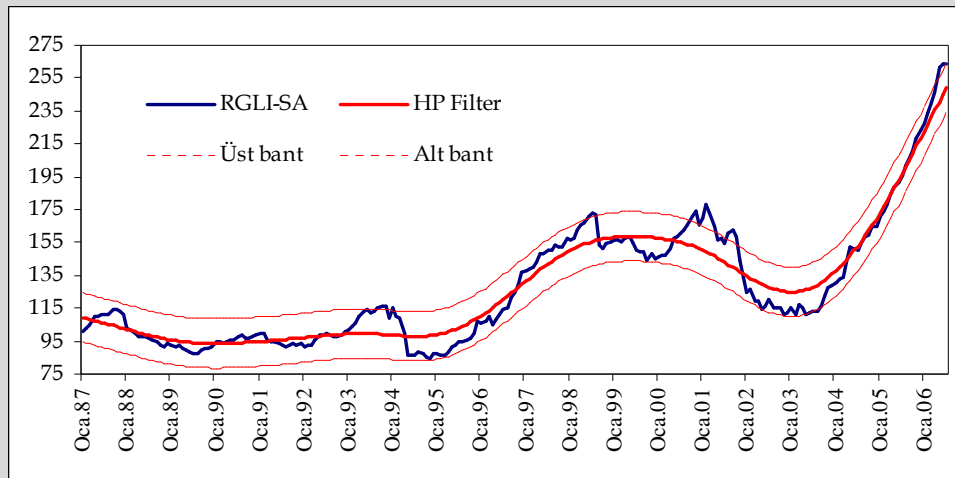
#### Kutu III.1.1.1.1. Kredi Genişlemesi

Hızlı kredi genişlemesi, bankacılık sektörü tarafından özel sektöre açılan kredi hacminde görülen sürekli ve güçlü büyüme hızı olarak tanımlanmaktadır. Ancak, kredi genişlemesinde hangi orandaki artış hızının "aşırı" olarak kabul edileceği konusunda bir ölçüt bulunmamaktadır. Diğer taraftan, ampirik çalışmalar, 3 yıl boyunca ortalama reel kredi artış hızının yüzde 17'yi<sup>1</sup> aştığı hallerin "aşırı" kredi genişlemesi evrelerine işaret ettiğini göstermektedir.

Bu açıdan incelendiğinde ülkemizde reel olarak 2003 yılında yüzde 6,5, 2004 yılında yüzde 29,2, 2005 yılında yüzde 34,8 ve 2006 yılı Haziran ayı itibariyle bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 41,9'luk hızlı bir kredi genişlemesi yaşandığı görülmektedir.

Uygulamaya konulan ekonomik programın başarısına bağlı olarak makroekonomik göstergelerde ve beklentilerde görülen iyileşme, kamunun borçlanma ihtiyacının düşmesine bağlı olarak artan fonların kredilere, özellikle bireysel kredilere yönlendirilmesi, bankaların yurtdışından fon sağlama imkan ve çeşitliliğinin artması, ertelenmiş tüketim ve yatırım harcamalarının düşük faiz oranlarıyla gerçekleştirilme arzusu Türkiye'de kredi genişlemesini yaratan başlıca etkenlerdir.

#### Kredi Endeksi Gelişimi



Öte yandan, OECD Türkiye Raporunda (2006), kredi patlamasını saptamak amacıyla reel kredi endeksi, uzun dönem eğilimi gösteren Hodrick Prescott yöntemi ile hesaplanmıştır. Yaptığımız çalışmada, aynı yöntem 1987 yılından başlayarak uygulanmış ve Türkiye’de reel kredi endeksinin gelişimi grafikte gösterilmiştir. 2006 Mayıs-Haziran dönemindeki bant dışına çıkışın yabancı para kredilerin kur etkisi dolayısıyla artmasından kaynaklandığı söylenebilir.

<sup>1</sup> IMF, World Economic Outlook, April 2005

### III.1.1.2.Tahsili Gecikmiş Alacakların Gelişimi

Mayıs ve Haziran aylarında yaşanan dalgalanmaya rağmen tahsili gecikmiş alacak tutarında önemli bir artış olmamıştır. Nitekim, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle toplam tahsili gecikmiş alacakların bir önceki yıl sonuna göre yüzde 3,7 oranında artarak, 7,8 milyar Yeni Türk Lirasına ulaştığı görülmektedir.

**Tablo III.1.1.2.1.**  
**Toplam TGA’ların Dağılımı<sup>1</sup>**

(Milyon YTL)	2002	2003	2004	2005	Eyl.06
Tahsil İmkânı Sınırlı Krediler ve Diğer Alacaklar	1.207	924	595	813	961
Tahsili Şüpheli Krediler ve Diğer Alacaklar	2.596	2.296	415	775	902
Zarar Niteliğindeki Krediler ve Diğer Alacaklar	6.626	5.409	5.342	5.907	5.910
Toplam TGA	10.430	8.629	6.353	7.495	7.773

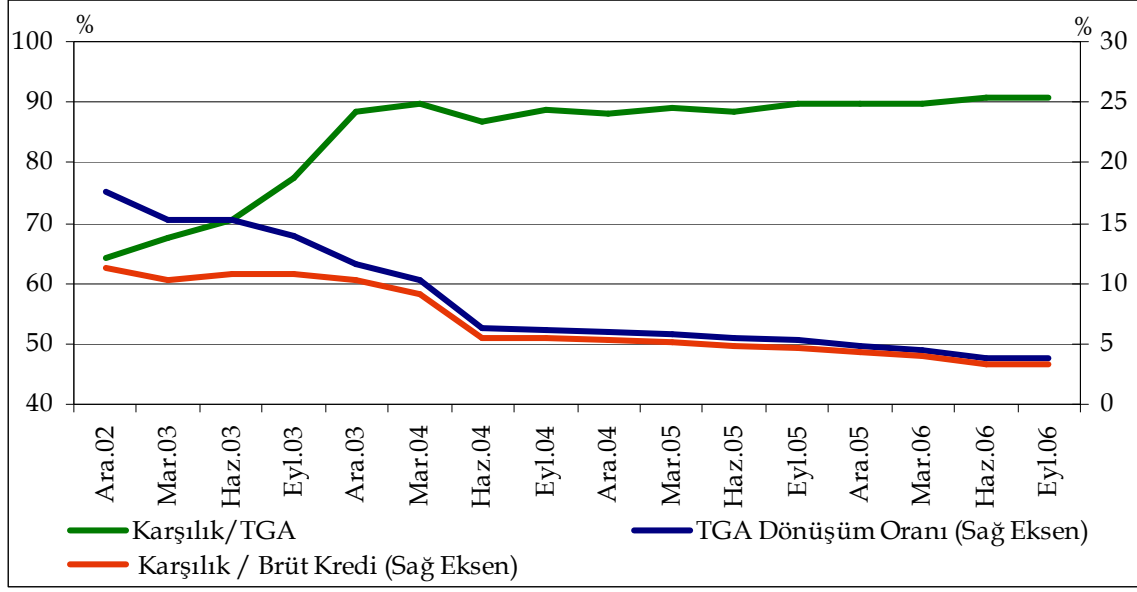
Kaynak: BDDK-TCMB

<sup>1</sup> İller Bankası hariçtir.

Tahsili gecikmiş alacakların dağılımı incelendiğinde ise 2006 yılı ilk dokuz ayında da zarar niteliğindeki krediler ve diğer alacakların toplam donuk alacaklar içerisinde en büyük paya sahip olduğu görülmektedir. Nitekim, toplam tahsili gecikmiş alacakların yüzde 76’sı zarar niteliğindeki kredi ve alacaklardan oluşmuştur (Tablo III.1.1.2.1).

### Grafik III.1.1.2.1

#### Kredilerin TGA'ya Dönüşüm Oranı ve Karşılıkların TGA İçindeki Payı



Kaynak: BDDK-TCMB

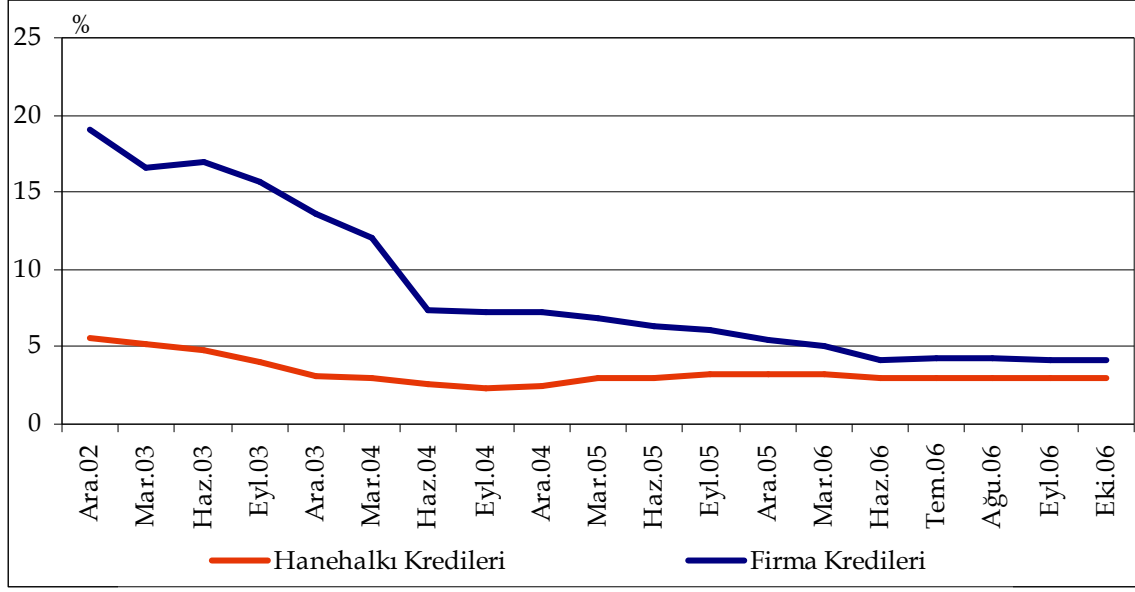
Kredi hacminde görülen hızlı artış nedeniyle, TGA dönüşüm oranındaki<sup>3</sup> azalış 2006 yılında da devam etmiştir. Nitekim, 2005 yılında yüzde 4,8 olan TGA dönüşüm oranı, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle yüzde 3,7'ye gerilemiştir (Grafik III.1.1.2.1). TGA'larda yüksek karşılıklandırma politikasının 2006 yılında da devam etmesi, kredi riski açısından olumlu bir gelişme olarak değerlendirilmektedir. 2005 yılı sonunda yüzde 89,8 olan karşılıkların TGA'ya oranı, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle yüzde 90,6 olarak gerçekleşmiştir. Ancak, karşılıkların kredilere oranı kredilerde görülen artış nedeniyle yüzde 3,4 seviyesine gerilemiştir (Grafik III.1.1.2.1).

2006 yılı Eylül ayı itibariyle bankacılık sektörünün standart nitelikli ve yakın izlemedeki nakdi kredileri için yüzde 0,7 civarında genel karşılık bulundurduğu görülmektedir. BDDK tarafından Kasım ayında yayımlanan yeni Yönetmeliğe<sup>4</sup> göre; bankalarca, söz konusu Yönetmeliğin yürürlüğe girmesinden sonra açılacak kredilere uygulanacak genel karşılık oranının yüzde 1'e yükseltilmesi, kredi riski açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir.

<sup>3</sup> Tahsili Gecikmiş Alacak Dönüşüm Oranı = Brüt Tahsili Gecikmiş Alacak (TGA) / Brüt Krediler

<sup>4</sup> 01.11.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Bankalarca Kredilerin ve Diğer Alacakların Niteliklerinin Belirlenmesi ve Bunlar için Ayrılacak Karşılıklara İlişkin Esas ve Usuller Hakkında Yönetmelik"

**Grafik III.1.1.2.2**  
**Hanehalkı<sup>1</sup> ve Firma Kredilerinin<sup>2</sup> TGA'ya Dönüşüm Oranı**



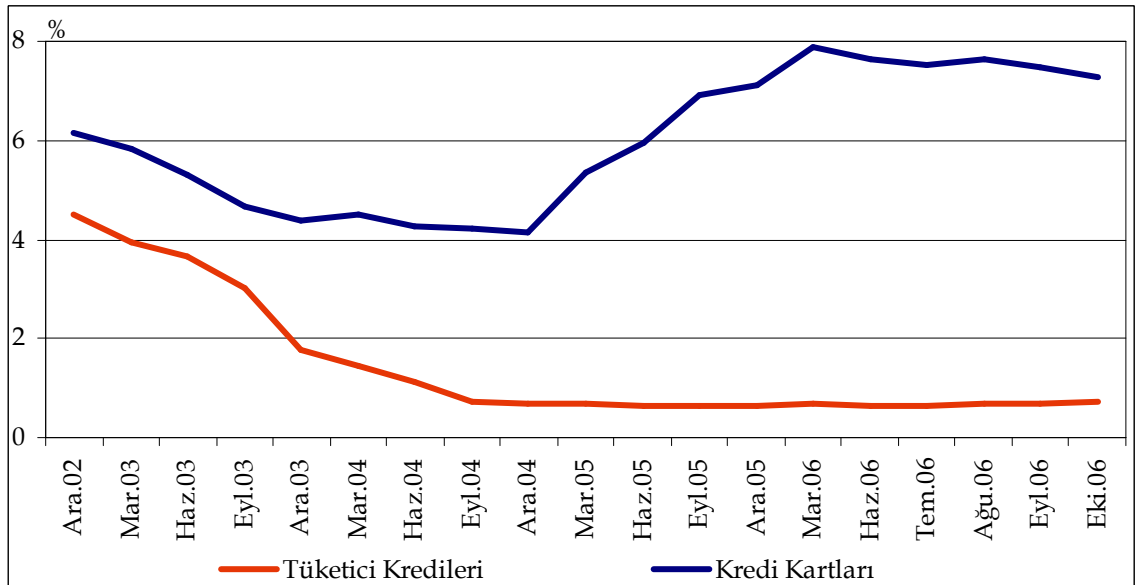
**Kaynak: BDDK-TCMB**

<sup>1</sup> Hanehalkı Kredileri=Tüketici Kredileri + Kredi Kartları

<sup>2</sup> Firma Kredileri=Toplam Krediler - Hanehalkı Kredileri

Ekonomik kesimlere göre TGA gelişimi incelendiğinde, 2006 yılı Ekim ayı itibariyle bir önceki yıl sonuna göre hanehalkı kredilerindeki artışların tahsili gecikmiş alacaklardaki artışlardan daha yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum, 2005 yılı sonunda yüzde 3,2 olan hanehalkı kredilerinin TGA dönüşüm oranının, 2006 yılı Ekim ayı itibariyle yüzde 2,9'a gerilemesine neden olmuştur. 2005 yılı sonunda yüzde 5,4 olan firma kredilerinin TGA dönüşüm oranı ise 2006 yılı Haziran ayına kadar düşüşünü sürdürerek yüzde 4,1 olarak gerçekleşmiş, bu tarihten sonra ise yatay bir seyir izlemiştir (Grafik III.1.1.2.2).

**Grafik III.1.1.2.3**  
**Bireysel Kredilerin TGA Dönüşüm Oranı**

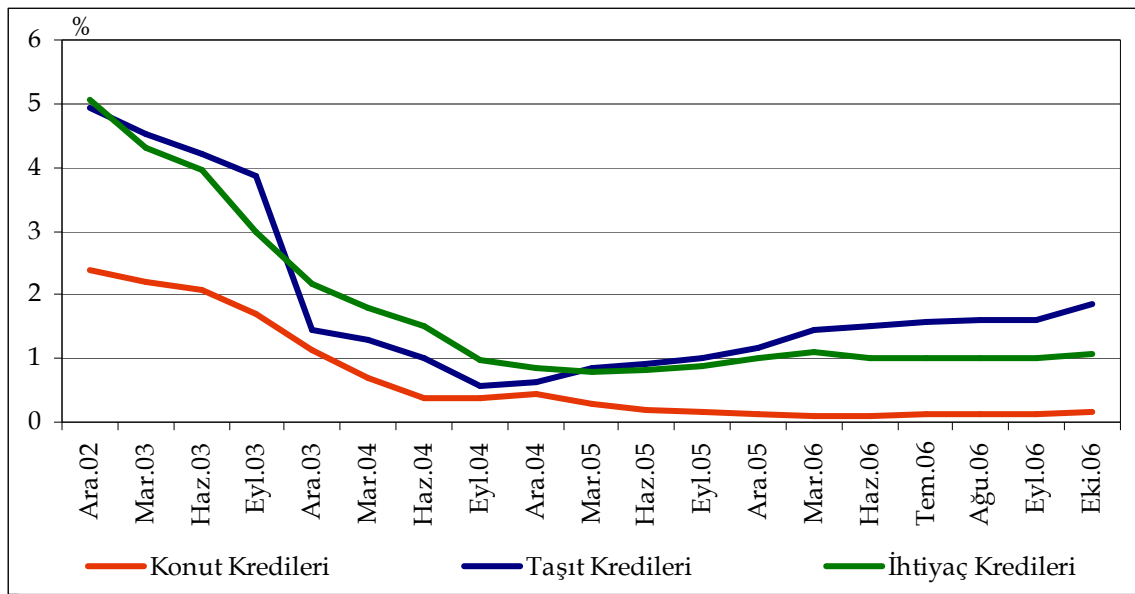


**Kaynak: TCMB**

2006 yılında kredi kartı tutarlarının TGA tutarlarına göre daha hızlı arttığı görülmektedir. 2005 yılı sonunda yüzde 7,1 olan kredi kartlarının TGA dönüşüm oranı, 2006 yılı Mart ayında yüzde 7,9'a yükselmiş, Ekim ayında ise yüzde 7,3'e gerilemiştir (Grafik III.1.1.2.3).

Sabit faizli ve büyük kısmı Türk parası cinsinden kullanılan tüketici kredilerinin TGA'ya dönüşüm oranlarında, dalgalanmalardan sonra bir artış olmamış ve 2006 yılı Ekim ayı itibariyle TGA dönüşüm oranı yüzde 0,7 değerini alarak, 2005 yılı sonu ile aynı düzeyde gerçekleşmiştir (Grafik III.1.1.2.3).

**Grafik III.1.1.2.4**  
**Tüketici Kredileri TGA Dönüşüm Oranı<sup>1</sup>**

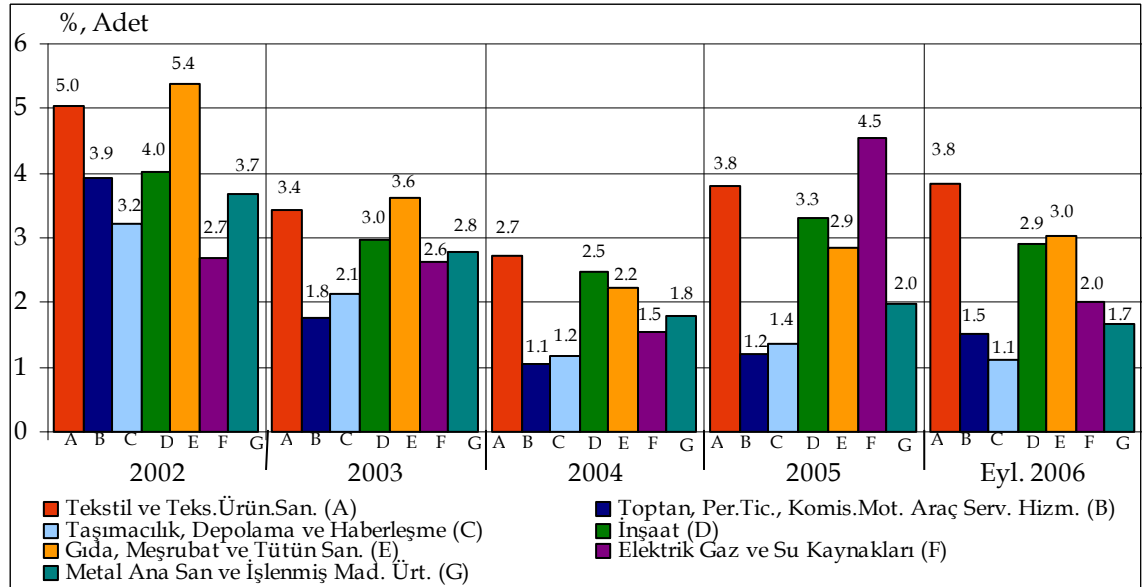
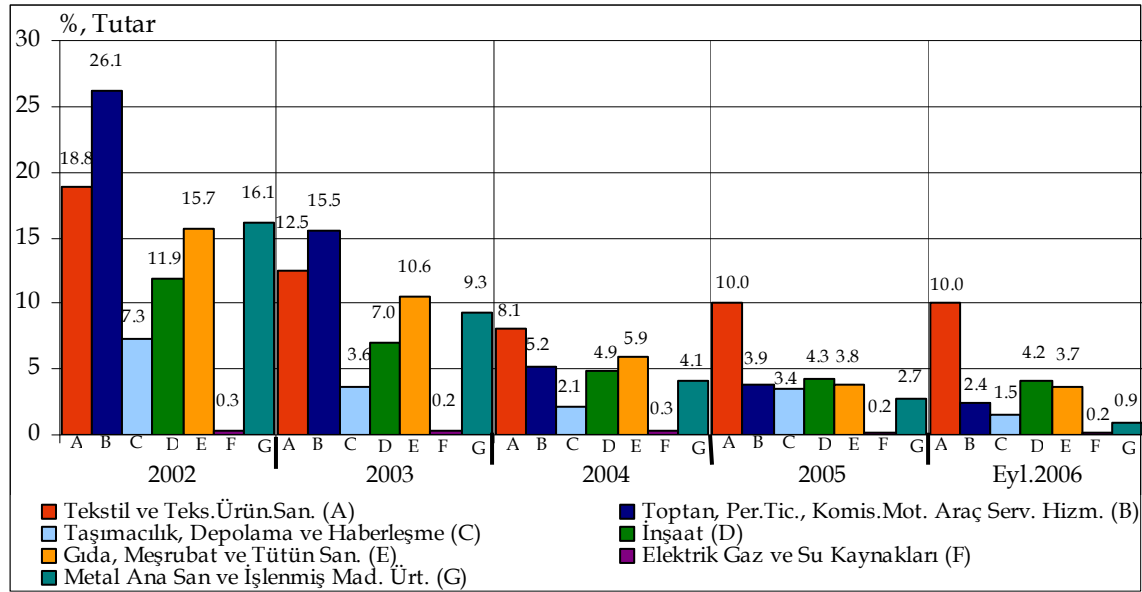


Kaynak: TCMB

<sup>1</sup> İhtiyaç kredileri, konut ve taşıt kredisi dışında kalan diğer tüm tüketici kredilerini içermektedir.

Yaşanan dalgalanmaların ardından 2006 yılının Temmuz ayından itibaren taşıt kredileri tutar olarak azalırken, TGA'ları artmış ve böylece bu kredi türünde, TGA dönüşüm oranı artış eğilimini devam ettirmiştir. Konut kredileri ve ihtiyaç kredileri TGA dönüşüm oranlarında 2005 yılı sonuna göre önemli bir değişiklik olmamıştır (Grafik III.1.1.2.4).

### Grafik III.1.1.2.5 Seçilmiş Sektörlerin TGA Dönüşüm Oranlarının Gelişimi<sup>1</sup>



Kaynak: TCMB

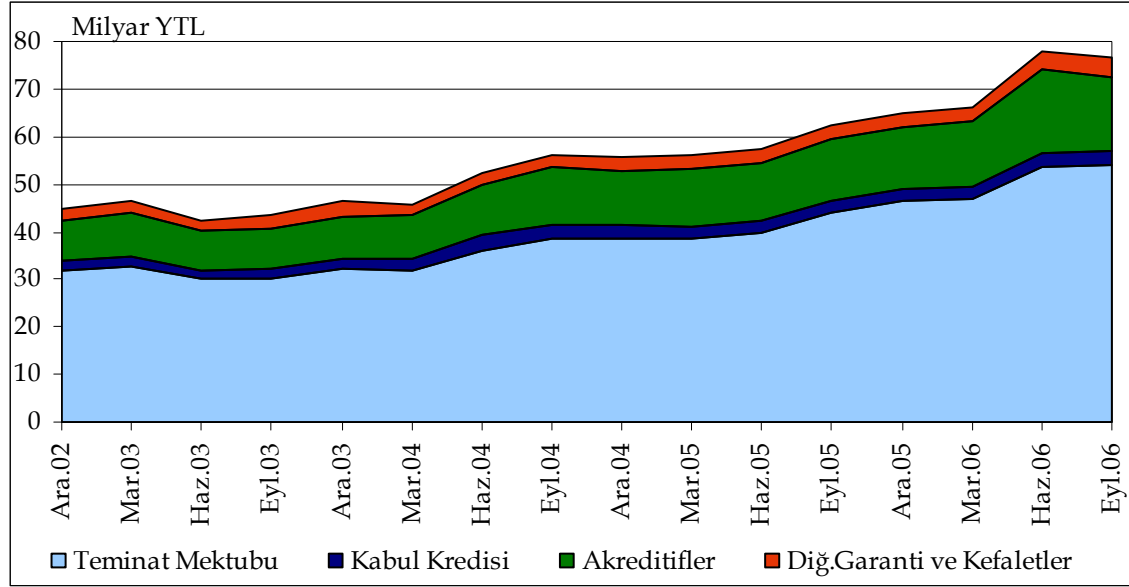
<sup>1</sup> Krediler, 1211 sayılı Merkez Bankası Kanunu'nun 44 üncü maddesi çerçevesinde bankalarca yapılan bildirimler esas alınarak hesaplanmış olup, kredi limit veya riskleri toplamı 10 bin YTL'nin (dahil) üzerinde olan gerçek ve tüzel kişilere, bankalarca kullanılan kredileri (firmaların bankalar aracılığıyla yurt dışından sağladıkları krediler dahil) içermektedir. Bu nedenle bilanço esaslı analizlerde kullanılan TGA tutarlarından farklılık arz etmektedir.

2006 yılı Eylül ayı itibarıyla “Tekstil ve Tekstil Ürünleri” ve “Elektrik Gaz ve Su Kaynakları” sektörlerine kullanılan kredilerin TGA’ya dönüşüm oranlarının Aralık 2005 dönemine göre aynı kaldığı, diğer beş sektörde ise TGA’ya dönüşüm oranlarının azaldığı gözlenmektedir. Seçilmiş yedi sektörün TGA adetleri dönüşüm oranlarında ise 2005 yılında gözlenen artışın ardından, 2006 yılının ilk dokuz ayında “Toptan, Perakende Ticaret, Komisyonculuk, Motorlu Araçlar Servis Hizmetleri” sektöründe artışın devam ettiği, “Gıda, Meşrubat ve Tütün Sanayi” sektöründe çok sınırlı bir artış

yaşandığı, diğer sektörlerde ise düşüş eğilimine girdiği gözlenmektedir (Grafik III.1.1.2.5).

### III.1.1.3. Gayrinakdi Kredilerin Gelişimi

**Grafik III.1.1.3.1**  
**Gayrinakdi Kredilerin Türlerine Göre Gelişimi**



Kaynak: BDDK-TCMB

Bankaların gayrinakdi kredi ve yükümlülüklerinden oluşan bilanço dışı yükümlülüklerinin toplam bilanço büyüklüğüne oranı, 2005 yılı sonu itibariyle yüzde 16,3 iken, 2006 yılı Eylül ayında yüzde 16,6'ya yükselmiştir. Söz konusu artışta Türk parası cinsinden teminat mektuplarında görülen artışın yanı sıra, döviz kurundaki yükseliş sonucu toplam teminat mektupları içerisinde yüzde 60'lık paya sahip olan yabancı para teminat mektupları ile büyük kısmı yabancı para olan akreditiflerde görülen artışların etkili olduğu görülmektedir.

2005 yılı sonu itibariyle gayrinakdi kredilerin yüzde 64,4'ü yabancı para iken, 2006 yılı Eylül ayında bu payın özellikle Mayıs ve Haziran aylarında döviz kurlarında yaşanan artışın da etkisiyle yüzde 65,8'e yükseldiği görülmektedir. Gayrinakdi kredilerin, nakdi kredilere oranı 2005 yılı sonunda yüzde 41,2 iken, 2006 yılının ilk dokuz ayı sonunda yüzde 38,4'e düşmüştür. 2006 yılı Eylül ayı itibariyle gayrinakdi kredilerin önemli bir bölümü yüzde 70,5'lik paya sahip olan teminat mektuplarından oluşmaktadır. Teminat mektuplarının ardından ikinci sırada yer alan ve 2005 yılı sonu itibariyle yüzde 20,1'lik paya sahip akreditiflerin payı ise 2006 yılı Eylül ayı itibariyle yüzde 20,6 olarak gerçekleşmiştir.

### III.1.2.Kredi Riski Senaryo Analizi

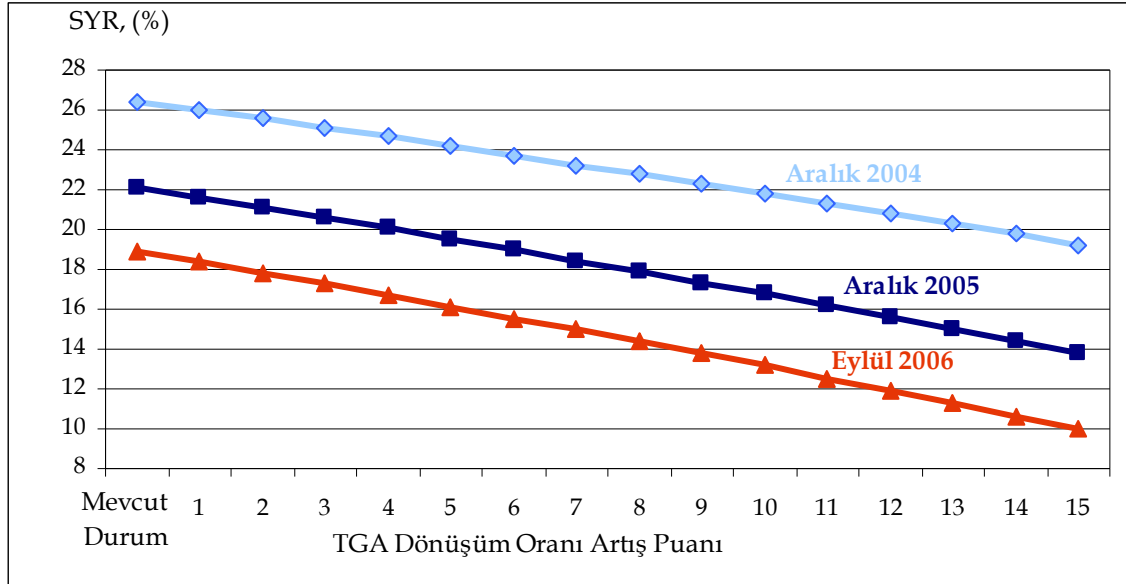
Bankacılık sektörünün maruz kalabileceği kredi riskini değerlendirmek amacıyla 2006 yılı Eylül ayı itibariyle bankaların TGA dönüşüm oranlarında meydana gelebilecek bir artış neticesinde SYR'lerinin nasıl etkileneceği incelenmiştir.

Bu çerçevede;

- i) Bankacılık sektörünün kredi tutarının artmadığı,
- ii) Şoklar sonucu oluşan TGA'ların bankaların mevcut donuk alacak sınıflamaları oranında dağıldığı, şok öncesi TGA'sı bulunmayan bankaların şok sonrası yeni oluşacak TGA'larının tahsil imkanı sınırlı krediler olarak sınıflandırılarak yüzde 20 karşılık ayrıldığı,
- iii) Şok sonrası oluşan yeni TGA'ların şok öncesi SYR hesaplamasında yüzde 100 risk ağırlıklı krediler arasında yer aldığı ve
- iv) Sektörün risk ağırlıklı aktif ve özkaynak toplamında şoklar haricinde bir değişiklik olmadığı

varsayımları altında senaryo analizleri gerçekleştirilmiştir. Ayrıca, ek karşılıklar hesaplanırken teminat tutarları dikkate alınmamıştır.

#### Grafik III.1.2.1 Kredi Şoklarının Sektörün SYR'sine Etkileri<sup>1</sup>



<sup>1</sup> TMSF bankası, İller Bankası ve kredi portföyü bulunmayan bankalar hariç tutulmuştur.

Uygulanan senaryo analizi ile 1-15 puanlık TGA dönüşüm oranı artış şoklarının bankacılık sektörünün sermaye yeterlilik rasyosu üzerinde yaratacağı etkiler incelenmiştir<sup>5</sup>. Buna göre, sektörün TGA dönüşüm oranında meydana gelebilecek 15 puanlık artış sonucunda, sektörün SYR'si 2004 yılı sonunda 7,2 puan ve 2005 yılı

<sup>5</sup> Kredilerin donuk alacak olarak sınıflandırılması ve ayrılan ek karşılıklar sonrasında, şok sonrası sermaye yeterlilik rasyosu  $(\text{Özkaynaklar} - \text{Ek Karşılıklar}) / (\text{Risk Ağırlıklı Aktifler Toplamı} - \text{Ek Karşılıklar}) \times 100$  şeklinde hesaplanmıştır.



sonunda 8,3 puan azalırken, 2006 yılı Eylül ayındaki azalış 8,9 puan olarak gerçekleşmektedir. Bu durum, kredi hacmindeki genişlemeden kaynaklanmaktadır (Grafik III.1.2.1).

2006 yılı Eylül ayı itibariyle yüzde 18,9 olan sektörün SYR’si verilen azami şokta dahi yüzde 9,97’ye düşmekte ve yasal limitin üzerinde gerçekleşmektedir.

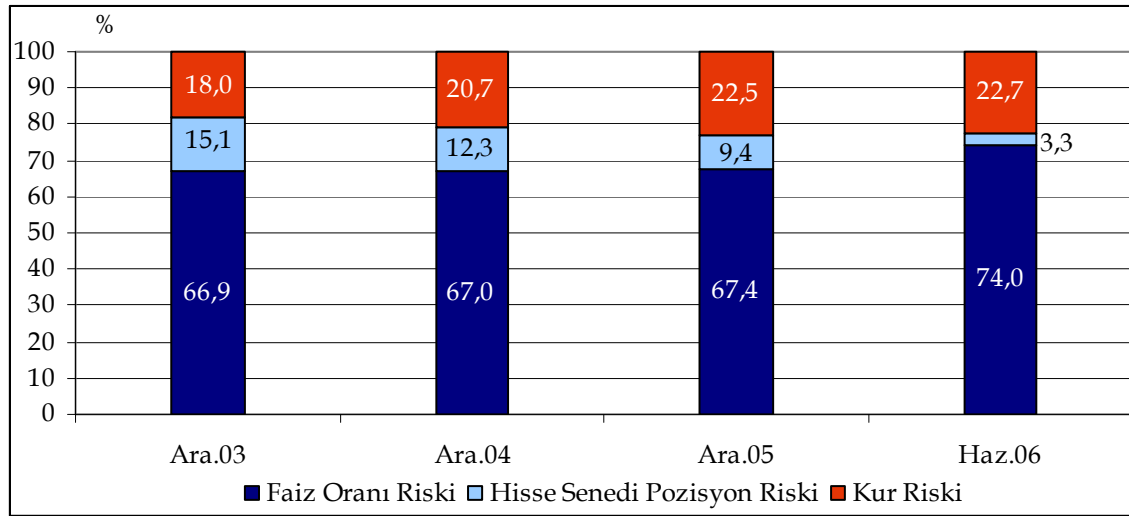
## III.2.Piyasa Riski ve Senaryo Analizleri

### III.2.1 Piyasa Riski Gelişmeleri

Finansal piyasalardaki dalgalanmalar bankacılık sektörünün kırılganlığını artırmaktadır. Buna bağlı olarak, piyasa riskinin analizi büyük önem taşımaktadır.

Faiz riski ve kur riskine ilişkin gelişmelerin banka bilançoları üzerindeki etkilerinin incelendiği bu bölümde ayrıca varsayım ve tarihsel verilere dayalı iki senaryo kurgulanmış ve etkileri analiz edilmiştir.

**Grafik III.2.1.1**  
**Piyasa Riski için Ayrılan Sermayenin Dağılımı<sup>1</sup>**



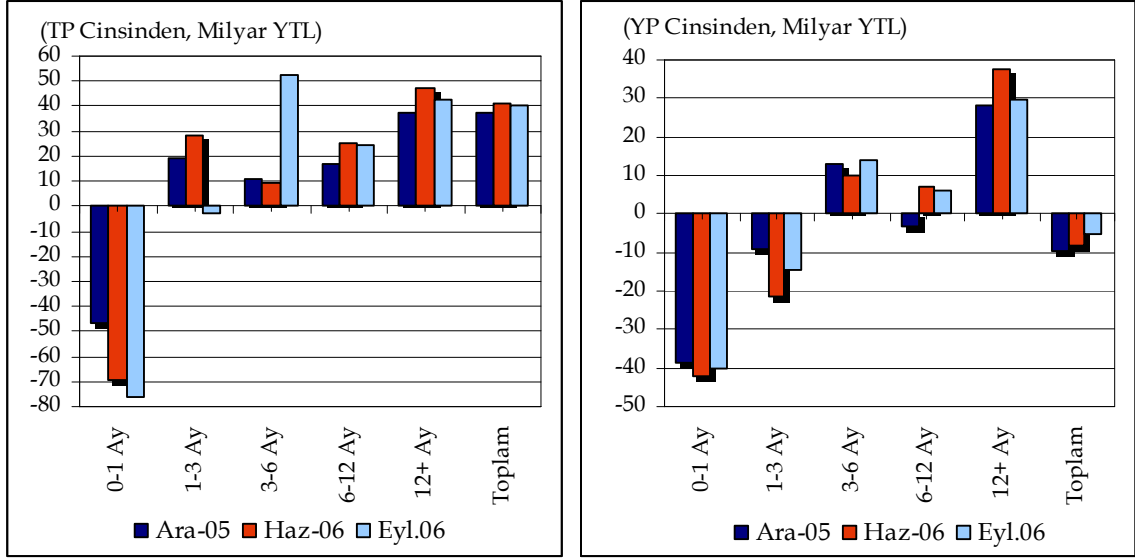
Kaynak: BDDK

<sup>1</sup> TMSF bankası hariç tutulmuştur.

Bankacılık sektörünün standart metoda göre hesaplanan piyasa riskine maruz tutarı, 2005 yılı sonunda 17 milyar Yeni Türk Lirası iken, 2006 yılı Haziran ayı itibariyle 19,5 milyar Yeni Türk Lirasına yükselmiştir. Piyasa riskinin en önemli unsurlarından biri olan faiz riskinin önemi 2006 yılı Haziran ayında da artarak devam etmekte olup, piyasa riski için ayrılan sermayenin faiz riskine ilişkin kısmı 2005 yıl sonu itibariyle yüzde 67,4 iken, Haziran 2006 itibariyle yüzde 74 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.2.1.1).

### Grafik III.2.1.2

#### Bankacılık Sektörünün Faize Duyarlı Açık (Fazla) Gelişimi<sup>1,2</sup>



Kaynak: TCMB-BDDK

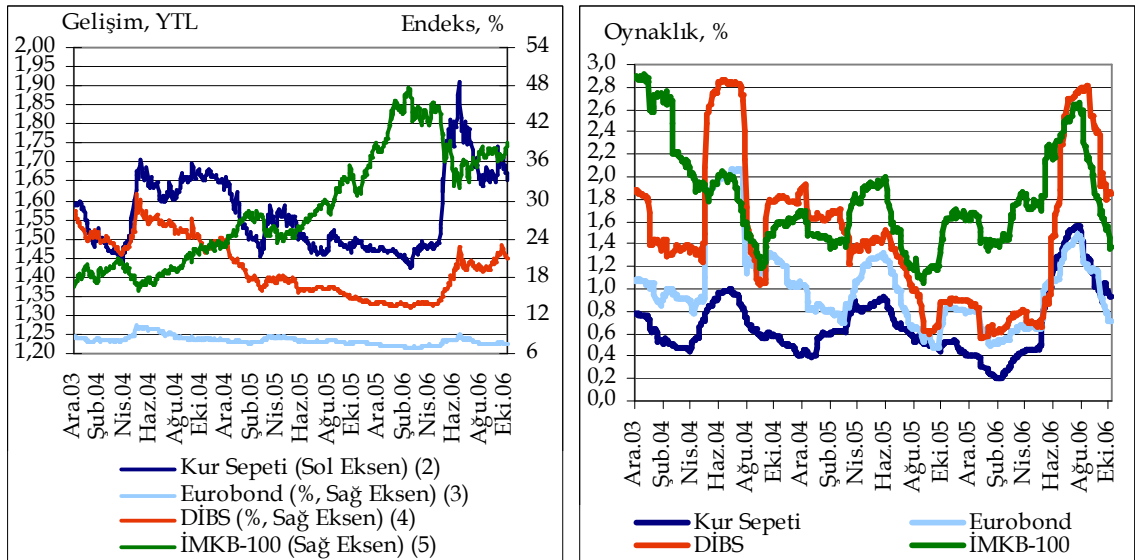
<sup>1</sup> Yeniden fiyatlama dönemine kalan gün sayısı esas alınmıştır.

<sup>2</sup> TMSF bankası hariç tutulmuştur.

Bankacılık sektörünün yeniden fiyatlama dönemine kalan gün sayısına göre Türk parası ve yabancı para cinsinden faize duyarlı açıklarının 0-1 ay vadede yoğunlaştığı görülmektedir. 2006 Eylül ayı itibariyle bankacılık sektörünün varlıklarının vadesinin 1 yıl ve üzerinde yoğunlaşmasına karşılık, mevduatın kısa vadeli yapısının devam etmesi, bankaların faiz oranı riskine olan duyarlılığını arttırmıştır (Grafik III.2.1.2).

### Grafik III.2.1.3

#### Döviz Kurları, Faiz Oranları ve Hisse Senedi Fiyatlarındaki Gelişmeler ve Oynaklıklar<sup>1</sup>



Kaynak: TCMB

<sup>1</sup> Oynaklığın hesaplanmasında, ilgili piyasa enstrümanının günlük logaritmik getirisinin standart sapması (60 iş günlük hareketli ortalama) esas alınmıştır.

<sup>2</sup> Kur sepeti, yüzde 50 ABD doları ve yüzde 50 Euro'dan oluşmaktadır.

<sup>3</sup> 2030 vadeli ABD doları cinsinden Eurobond faiz oranı esas alınmıştır.

<sup>4</sup> İkincil piyasada en yüksek işlem hacmine sahip DİBS'in faiz oranı esas alınmıştır.

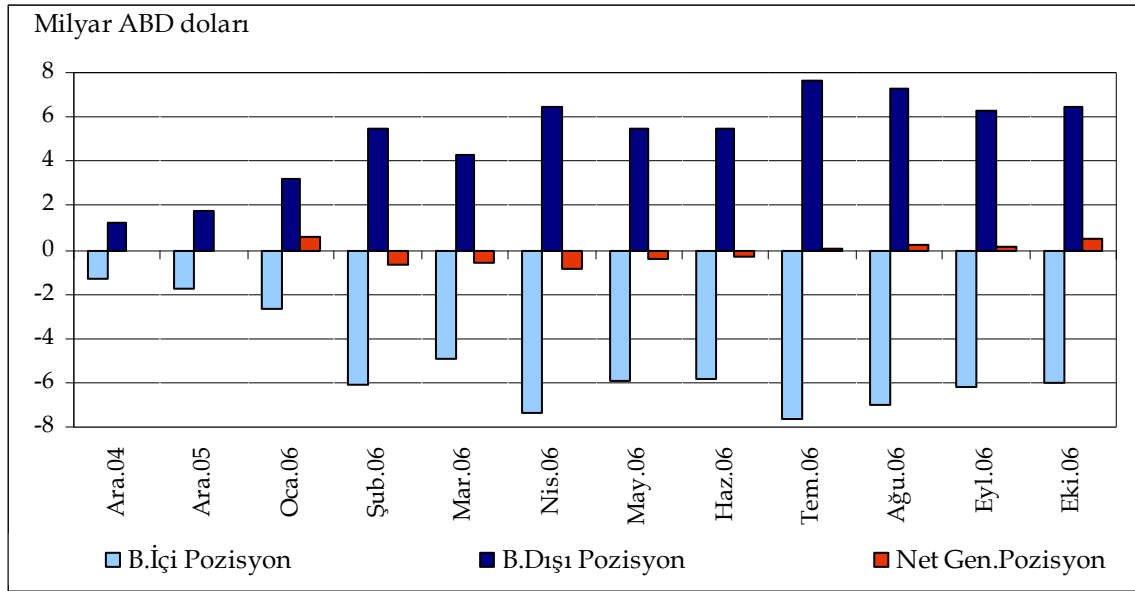
<sup>5</sup> İMKB-100 endeksi 1.000'e bölünerek hesaplanmıştır.

2006 yılının ilk yarısında, küresel likidite koşullarındaki bozulma, yabancı yatırımcıların gelişen ülkelere yönelik risk iştahının azalması gibi uluslararası gelişmeler, aynı dönemde ülkemizdeki hisse senedi, döviz ve bono piyasalarına olumsuz olarak yansımış ve oynaklıkların da artma eğilimine girmesiyle, sektörün piyasa riskine duyarlılığı geçmiş dönemlere göre artmıştır.

Ancak, 2006 yılının ikinci yarısından itibaren küresel likidite koşullarının tekrar iyileşmesi ve para politikasının sıkılaştırılması sonucunda Temmuz ayından itibaren oynaklığın azaldığı görülmüştür (Grafik III.2.1.3).

### III.2.2.Kur Riski

**Grafik III.2.2.1**  
**Bankacılık Sektörünün Yabancı Para Pozisyonunun Gelişimi<sup>1</sup>**



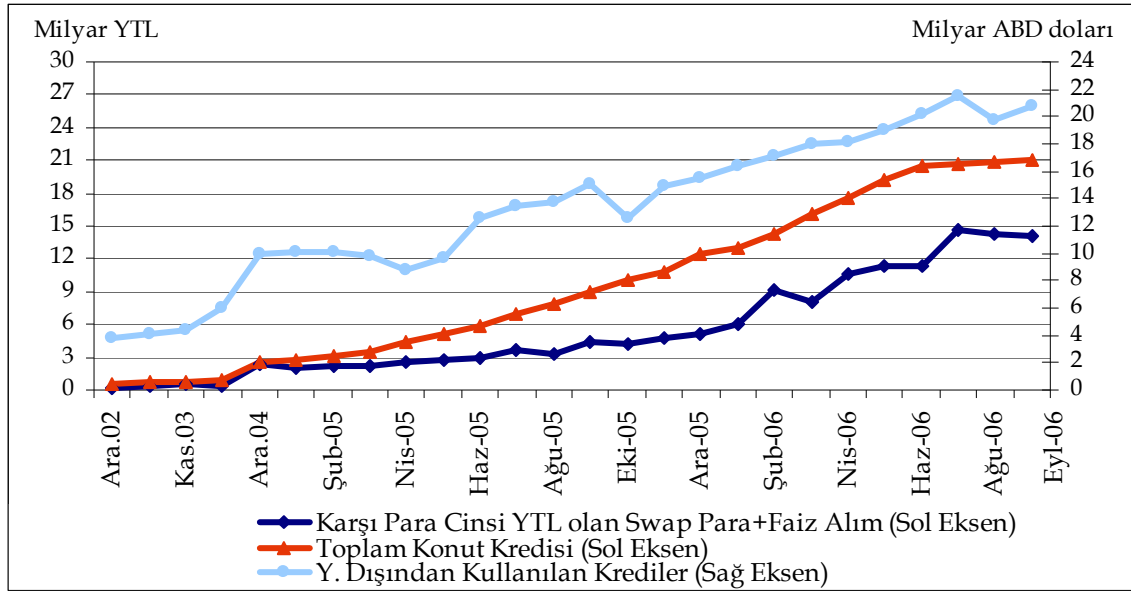
Kaynak: BDDK

<sup>1</sup> Katılım Bankaları dahildir.

Bankacılık sektörünün yabancı para net genel pozisyon (YPNGP) açığı, 2006 yılı ilk çeyreğinde artmış, daha sonra azalma eğilimine girmiş ve yılın ikinci yarısından itibaren pozisyon fazlasına dönüşmüştür. Diğer yandan, sektörün 2006 yılının ilk dört ayında hızlı artış eğilimine giren ve 5 Mayıs 2006 tarihinde 9,3 milyar ABD dolarına kadar yükselen bilanço içi yabancı para pozisyon açığı, yurtiçi ve yurtdışı piyasalarda yaşanan dalgalanmanın etkisiyle Mayıs ayında azalmaya başlamış ve Haziran 2006 itibariyle 5,8 milyar ABD dolarına kadar gerilemiştir. Temmuz ve Ağustos 2006'da tekrar artış eğilimine girmekle birlikte, Ekim 2006 itibariyle 6 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Bilanço dışı yabancı para pozisyon fazlası ise aynı dönemde bilanço içi pozisyon açığına paralel bir gelişme göstererek 6,5 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.2.2.1).

Bankacılık sektörünün özellikle 2006 yılı başından itibaren bilanço içinde yüksek açık pozisyon taşımalarının temel sebebi, Türk parası cinsinden kredilerin yurt dışından kullanılan yabancı para kredilerle fonlanmasıdır. Bankalar yurt dışından sağladıkları uzun vadeli yabancı para kredilerin bir kısmını swap işlemleri ile Türk parasına dönüştürmekte ve uzun vadeli konut kredisi kullanmaktadır.

**Grafik III.2.2.2**  
**Konut Kredilerinin Finansmanı ve Swap İşlemleri<sup>1</sup>**



Kaynak: BDDK-TCMB

<sup>1</sup> "Y. Dışından Kullanılan Krediler" sendikasyon ve sekürütizasyon kredilerini içermektedir.

Haziran 2006'ya kadar olan süreçte, bankaların faiz oranlarını çok hızlı düşürmelerinin etkisiyle konut kredileri ve buna paralel olarak yurt dışından kullanılan krediler ve swap işlemleri hızla artmıştır. Ancak piyasalardaki dalgalanmalar sonrasında kredi faiz oranlarının yükselmesine bağlı olarak konut kredilerinin artış hızı yavaşlamış, bunun yansıması olarak Temmuz 2006'dan sonra yurt dışından kullanılan kredilerin ve swap işlemlerinin artış hızı da ivme kaybetmiştir (Grafik III.2.2.2).

### III.2.3 Senaryo Analizleri

#### III.2.3.1 Faiz ve Kur Artışları

Bu bölümde, faiz ve kur artışlarının birbirinden bağımsız olarak gerçekleşmeleri durumunda, bankacılık sektörüne ayrı ayrı ve toplam etkileri iki farklı senaryo altında incelenmiştir.

Senaryo A'da, Türk parasının diğer para birimlerine karşı yüzde 30 değer kaybedeceği, Türk parası cinsinden faizlerin 6 puan, yabancı para cinsinden faizlerin 5 puan birden artacağı ve Eurobond fiyatlarının yüzde 5 azalacağı varsayılmıştır.

Senaryo B’de ise Aralık 2004, Aralık 2005 ve Eylül 2006 dönemlerinde, kurun yüzde 30, Eurobond fiyatlarının yüzde 5 değer kaybettiği, faiz artışlarının ise Mayıs ve Haziran aylarında piyasalarda yaşanan faiz dalgalanmalarından yaklaşık 2 kat yüksek gerçekleştiği varsayılmıştır<sup>6</sup>.

**Tablo III.2.3.1.1**  
**Faiz ve Kur Artış Senaryoları**

Senaryo Çeşitleri	SENARYO A	SENARYO B
<b>A. Kur Artışı</b>	Türk parasının diğer para birimlerine karşı yüzde 30 değer kaybetmesi	Türk parasının diğer para birimlerine karşı yüzde 30 değer kaybetmesi
<b>B. Faiz Artışı - TP</b>	0-1 ve 1-3 ay vadeli faize duyarlı Türk parası aktif ve pasiflerin 6 puan yüksekten yeniden fiyatlandırılması	Faize duyarlı Türk parası aktif ve pasiflerin 0-1 ay vadede 9 puan; 1-3 ay vadede 8 puan; ve 3-6 ay vadede 11 puan yüksekten yeniden fiyatlandırılması
<b>C. Faiz Artışı - YP</b>	0-1 ve 1-3 ay vadeli faize duyarlı yabancı para aktif ve pasiflerin 5 puan yüksekten yeniden fiyatlandırılması	Faize duyarlı yabancı para aktif ve pasiflerin 0-1 ay vadede 1,1 puan; 1-3 ay vadede 0,7 puan; ve 3-6 ay vadede 1,1 puan yüksekten yeniden fiyatlandırılması
<b>D. TP Ticari Portföy<sup>1</sup></b>	Ticari portföyde yer alan iskontolu Türk parası cinsinden menkul kıymetlerin piyasa faiz oranlarının 6 puan artması	Ticari portföyde yer alan iskontolu Türk parası cinsinden menkul kıymetlerin piyasa faiz oranlarının 0-1 ay vadede 9 puan; 1-3 ay vadede 8 puan; ve 3-6 ay vadede 11 puan artması
<b>E. Eurobond Portföyü</b>	Ticari portföyde yer alan Eurobondların fiyatlarının yüzde 5 değer kaybetmesi	Ticari portföyde yer alan Eurobondların fiyatlarının yüzde 5 değer kaybetmesi

<sup>1</sup> BDDK, ticari portföyü, Basel Komitesi tavsiyeleri doğrultusunda, alım satım amaçlı ve satılmaya hazır menkul kıymetler olarak tanımlamaktadır.

Döviz kuru artışlarının sektöre etkileri hesaplanırken bankaların YPNGP verileri kullanılmış, faiz artışlarının sektöre olan etkilerinin hesaplanmasında ise, standart yöntemin tamamlayıcısı olan ve Basel Bankacılık Komitesi’nin uygulanmasını önerdiği yeniden fiyatlandırma yöntemi uygulanmıştır. Bu çerçevede, bankaların yeniden fiyatlama dönemine göre 0-1, 1-3 ve 3-6 ay vade dilimlerindeki faize duyarlı aktifleri ve pasifleri arasındaki farkı ifade eden faiz açık tutarları kullanılmıştır.

Yeniden fiyatlandırmaya dayalı senaryo analizlerinde,

- Bankaların varlık ve yükümlülüklerinin faiz duyarlılığının analiz dönemi boyunca değişmediği,
- Vadesiz mevduatların faize duyarlı olmadığı,
- Yeni kaynak giriş-çıkışının olmadığı ve
- Faiz artışlarının senaryo A’da 3 ay; senaryo B’de 6 ay süreceği,

varsayılmıştır.

Ayrıca, faiz artışlarının ticari portföyde yer alan Türk parası cinsinden iskontolu menkul kıymetler ve Eurobond portföyünde yaratacağı değer kayıpları da hesaplanmıştır.

<sup>6</sup> Mayıs-Haziran dalgalanmaları sonucu gerçekleşen faiz artışında DİBS faiz oranları esas alınmıştır.

**Tablo III. 2.3.1.2**  
**Piyasa Riski Senaryo Analizi Sonuçları<sup>1</sup>**

(Milyon YTL)	Senaryo A			Senaryo B		
	Ara. 04	Ara. 05	Eyl. 06	Ara. 04	Ara. 05	Eyl. 06
<b>A. Kur Artışı</b>						
a. Toplam	-52	-73	42	-52	-73	42
Kar (Zarar) /Özkaynaklar (%)	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	-0,2	0,1
b. Kar Eden Bankalar	293	71	173	293	71	173
c. Zarar Eden Bankalar	-345	-143	-131	-345	-143	-131
Zarar Eden Bankaların Zarar Topl./Özkaynakları (%)	-2,1	-0,5	-0,8	-2,1	-0,5	-0,8
<b>B. Faiz Artışı</b>						
a. TP	49	8	-782	595	483	527
b. YP	-248	-352	-387	-53	-62	-63
Faiz Artışı Kaynaklı Kar (Zarar) (a+b)	-198	-345	-1169	542	421	464
Faiz Artışı Kaynaklı Kar (Zarar)/ Özkaynak (%)	-0,5	-0,8	-2,6	1,5	1,0	1,0
<b>C. TP Ticari Portföyü</b>						
Faiz Artışı Kaynaklı Değer Azalışı	-951	-1480	-1602	-1672	-2583	-2797
Faiz Artışı Kaynaklı Değer Azalışı/Özkaynak (%)	-2,6	-3,6	-3,6	-4,6	-6,3	-6,3
<b>D. Eurobond Portföyü</b>						
Değer Azalışı	-505	-518	-628	-505	-518	-628
Değer Azalışı/Özkaynak (%)	-1,4	-1,3	-1,4	-1,4	-1,3	-1,4
<b>E. Toplam</b>						
Kar/Zarar	-1707	-2415	-3357	-1687	-2752	-2919
(Kar/Zarar)/Özkaynak (%)	-4,6	-5,9	-7,6	-4,6	-6,7	-6,6
<b>Sektörün Mevcut SYR'si (%)</b>	25,6	21,2	18,1	25,6	21,2	18,1
<b>Senaryo sonucu sektörün yeni SYR'si<sup>2</sup> (%)</b>	24,4	20	16,7	24,4	19,8	17

<sup>1</sup> TMSF bankası ile T. Kalkınma Bankası, İller Bankası ve Eximbank hariçtir.

<sup>2</sup> Senaryolar kapsamında verilen şoklar sonucu gerçekleşen kar/zarar'ın yalnızca sermayeyi etkilediği, risk ağırlıklı aktifler üzerinde etkisi olmadığı varsayılmıştır.

### III.2.3.1.1 Kur Artışı

Kur artışı şoku sonucunda bankacılık sektörünün, 2004-2005 yıl sonlarında açık pozisyonda olması nedeniyle zarar ederken, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle pozisyon fazlası olması nedeniyle kar ettiği görülmektedir. 2006 yılı Eylül ayında açık pozisyonları nedeniyle zarar eden bankaların toplam zarar tutarı geçmiş yıllara göre azalmasına rağmen, kur artışı sonucu uğrayacakları zararların özkaynaklarına oranı bir önceki yıla göre artmaktadır. Ancak, söz konusu zararın özkaynaklara oranı halen çok düşük seviyelerde olması dolayısıyla, sektörün kurdaki artışlara karşı dayanıklı olduğu görülmektedir (Tablo III.2.3.1.2).

### III.2.3.1.2 Faiz Artışı

i) Senaryo A'da, bankacılık sektörünün Türk parası ve yabancı para cinsinden faize duyarlı plasmanlarının ve kaynaklarının yeniden fiyatlandırılmasına bağlı olarak net faiz gelirlerinde azalış meydana gelmektedir. Söz konusu azalışta, 2005 yılı sonu ile karşılaştırıldığında, 2006 yılı Eylül ayında 0-1 aylık vade grubunda meydana gelen faize duyarlı pozisyon açığındaki artış etkili olmuştur. Senaryo B'de ise, 2006 yılı Eylül

ayında yeniden fiyatlandırmaya bağlı olarak 2005 yıl sonuyla karşılaştırıldığında net faiz gelirinde artış yaşanmıştır. Senaryo B’de Senaryo A’ya göre daha yüksek faiz artışları uygulanmasına rağmen sonuçların olumlu olması, Senaryo B’nin faiz artışlarının 6 ay süreceği varsayımından ve sektörün 3-6 aylık vade grubundaki Türk parası cinsinden faize duyarlı pozisyon fazlasında 2006 yılı Eylül ayında meydana gelen artıştan kaynaklanmaktadır.

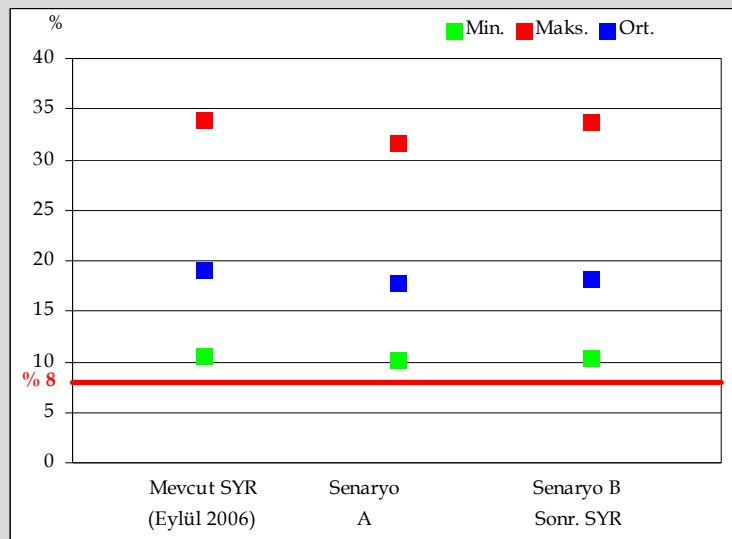
ii) Senaryo A ve Senaryo B’de faiz artışlarının, Türk parası cinsinden iskontolu menkul kıymetlerin piyasa değerinde oluşturacağı kayıpların, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle özkaynaklara oranının 2005 yılı ile aynı olduğu görülmektedir. Faiz artışları sonucu, Türk parası cinsinden iskontolu menkul kıymetlerde doğacak değer kayıplarının özkaynaklara oranı, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle , Senaryo A’da yüzde 3,6, Senaryo B’de yüzde 6,3 olarak gerçekleşmektedir.

iii) Faiz artışları sonucu, bankaların Eurobond portföyünde doğacak değer kayıplarının, özkaynaklara oranı 2006 yılı Eylül ayı itibariyle yüzde 1,4 olarak gerçekleşmekte olup, 2005 yıl sonuna göre önemli bir değişiklik görülmemiştir.

Sonuç olarak, bankacılık sektörünün 2006 yılı Eylül ayında iskontolu Türk parası cinsinden menkul kıymetlerin vadesinin uzamasına ve portföy büyüklüğünün artmasına bağlı olarak faiz oranı riski artmaktadır. Ancak, sektörün güçlü özkaynak yapısı göz önünde bulundurulduğunda, söz konusu değer kayıplarının özkaynaklar üzerinde etkisinin düşük kalacağı görülmektedir.

#### Kutu. III.2.3.1 Senaryoların Sektörün ilk 10 Bankasına Etkisi

Senaryoların Sermaye Yeterlilik Rasyolarına Etkisi<sup>1</sup>

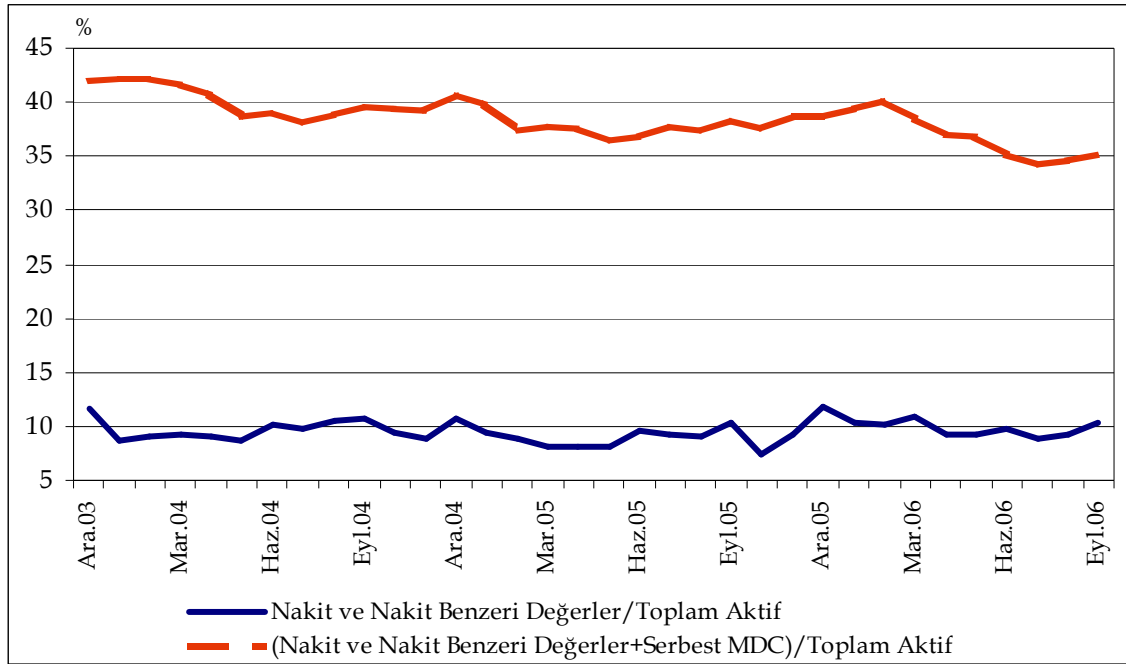


<sup>1</sup> Analize aktif paylarına göre bankacılık sektörünün ilk 10 bankası dahil edilmiştir.

Uygulanan A ve B Senaryolarının aktif paylarına göre sektörün yaklaşık yüzde 85'ini oluşturan 10 bankanın sermaye yeterlilik rasyoları üzerindeki etkileri incelenmiştir. 2006 yılı Eylül ayı itibariyle söz konusu 10 bankanın ortalama SYR'si yüzde 19,5, minimum SYR'si yüzde 10,5, maksimum SYR'si yüzde 34 olup, verilen şoklar sonucunda her üç değerinde de önemli bir düşüş gerçekleşmediği görülmektedir. Zira, her iki senaryo sonucunda da en düşük SYR dahi yüzde 8 sınırının oldukça üzerinde kalmakta ve bu durum da bankacılık sektörünün güçlü sermaye yapısına işaret etmektedir.

### III.3.Likidite Riski

**Grafik III.3.1**  
**Likidite Rasyoları**<sup>1,2</sup>



**Kaynak: BDDK-TCMB**

<sup>1</sup> Nakit ve Nakit Benzeri Değerler=Nakit Değerler + TCMB'den Alacaklar + Para Piyasalarından Alacaklar +Bankalardan Alacaklar

<sup>2</sup> Serbest MDC = Teminata ve Repo İşlemine Konu Olmayan ve Yapısal Pozisyon Olarak Tutulmayan Menkul Değerler Toplamı

Nakit ve nakit benzeri değerlerin toplam aktiflere oranı ile nakit ve nakit benzeri değerler ve serbest menkul değerler cüzdanının toplam aktiflere oranı, 2005 yılı sonundan 2006 yılı Temmuz ayına kadar azalmıştır. Bu aydan itibaren, dalgalanma sonrası bankaların daha ihtiyatlı davranmaları sonucu, söz konusu oranlar artış eğilimine girerek Eylül ayı itibariyle sırasıyla yüzde 10,4 ve yüzde 35,1 olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.3.1).



### **Kutu III.3.1. 2006 yılı Mayıs-Haziran Döneminde Yaşanan Dalgalanma Karşısında Merkez Bankası'nın Uyguladığı Politikalar**

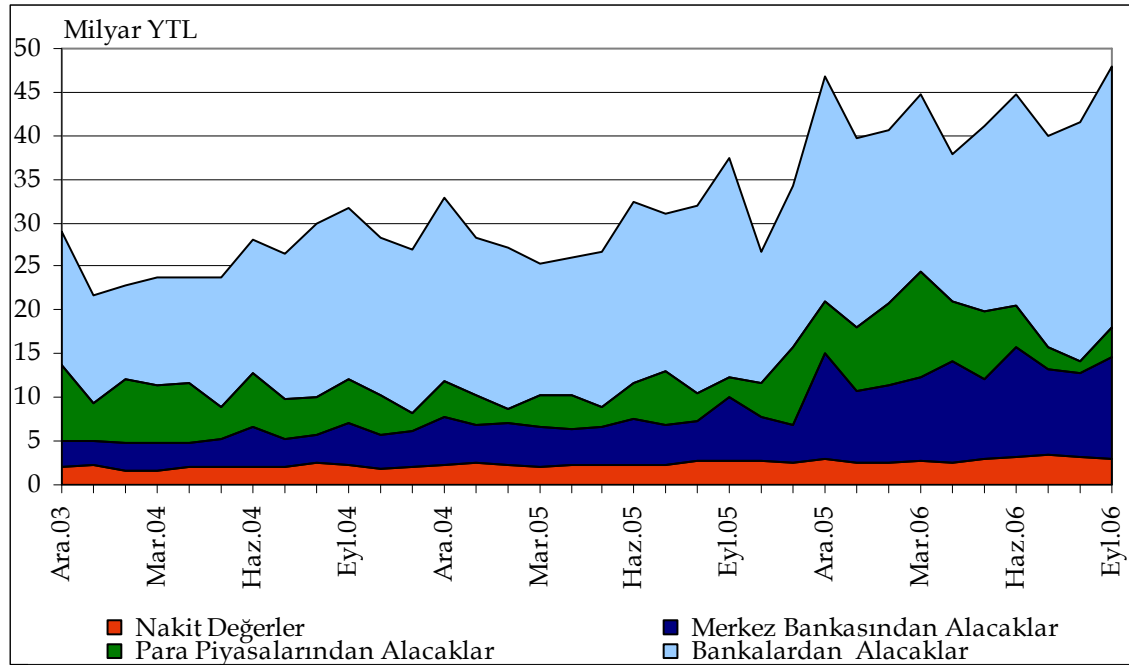
2006 yılı Mayıs-Haziran aylarında piyasalarda yaşanan dalgalanmalar, asıl olarak dışsal etkenlerden kaynaklanmışsa da, bekleyişlerde belirgin bozulmaya yol açmıştır.

Enflasyonist baskı nedeniyle, gelişmiş ülkelerin para politikalarında sıkılaşıma eğilimine devam edecekleri beklentisi, uluslararası likidite koşullarının bozulma eğiliminde etkili olmuştur. Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Genel Çerçevesi ve 2006 Yılında Para ve Kur Politikası başlıklı basın duyurusunda belirtilen risklerden biri olan bu durum karşısında TCMB Para Politikası Kurulu (PPK), 7 Haziran 2006'da yaptığı olağanüstü toplantıda politika faizlerinde 175 baz puanlık artış yapmıştır. Ancak, bir sonraki PPK toplantısında faiz kararlarının iç talepte yaratması öngörülen daralma ve döviz kurundaki yükselişin enflasyon üzerindeki etkilerinin sınırlı kalacağı tahmini ile politika faizleri sabit tutulmuştur. Piyasalardaki oynaklığın devam etmesi üzerine PPK, 25 Haziran'da yeniden olağanüstü toplanarak, orta vadeli enflasyon bekleyişlerini düzeltmek ve piyasalardaki oynaklığı azaltmak amacıyla güçlü bir parasal sıkılaştırmaya daha gidilmesine karar vermiş, faizleri 225 baz puan ve ardından 20 Temmuz 2006'da 25 baz puan artırmıştır.

Enflasyon bekleyişlerindeki bozulmanın ve piyasalardaki aşırı dalgalanmanın önlenmesi için politika faizlerinde yapılan artırımlara ilave olarak, Merkez Bankası, özellikle spekülasyon davranışlarının engellenmesi amacıyla döviz piyasalarında ve likidite yönetiminde de etkin önlemler almıştır. Bu çerçevede, uluslararası likidite koşullarının da etkisiyle oluşan döviz piyasasındaki likidite daralması nedeniyle öncelikle 16 Mayıs'tan başlamak üzere döviz alım ihalelerine ara verilmiş<sup>1</sup>, kurlarda oynaklığın artarak devam etmesi üzerine 13 ve 23 Haziran tarihlerinde döviz piyasalarına doğrudan satım yönünde müdahale edilmiştir. Yapılan doğrudan müdahalelere ve faiz kararlarına rağmen, spekülasyon davranışlarının da etkisi ile kurlarda oynaklığın devam etmesi üzerine, Merkez Bankası, 26 Haziran 2006 tarihinden itibaren bir yandan döviz piyasalarına etkili müdahalelerde bulunurken, diğer yandan da döviz piyasasındaki oynaklığı destekleyen Türk Lirası likidite fazlasını etkin bir şekilde sterilize etmeye başlamıştır. Bu amaçla, 26 ve 27 Haziran 2006 tarihlerinde Döviz Satım İhalesi düzenlenerek piyasaya döviz arz edilmiş, 26 Haziran 2006'da döviz piyasasına doğrudan satış müdahalesinde bulunulmuştur. Ayrıca, fazla Türk lirası likiditesinin etkin bir şekilde sterilizasyonu ve gerektiğinde parasal sıkılaştırmayı esnek bir şekilde artırmak için 1 ve 2 haftalık Türk Lirası depo alım ihalelerine başlanmıştır. Yeni Türk Lirası Depo Alım ihalelerine piyasada Yeni Türk Lirası likidite fazlasının arzu edilen düzeyin üzerinde olduğu sürece devam edilmiş, fazla likiditenin azalması üzerine 25 Ağustos 2006'dan itibaren ara verilmiştir. Merkez Bankası ayrıca, 28 Haziran 2006 tarihinde borç verme faiz oranlarını 200 baz puan yükselterek piyasalarda aşırı dalgalanmalar karşısında uygulanacak likidite yönetiminin esnekliğini artırmıştır. Merkez Bankası'nın bu kararlı uygulamaları sonucunda Temmuz ayından itibaren piyasalardaki oynaklıklar belirgin şekilde azalmıştır.

<sup>1</sup> Merkez Bankası'nın bu dönemdeki dalgalanmalar karşısında aldığı tedbirler ve küresel likidite koşullarındaki düzelme sonucunda döviz piyasası görece bir istikrara kavuşmuştur. Ekonomik istikrarın korunmasına yönelik, döviz rezervi biriktirme amacıyla 10 Kasım 2006 tarihinden itibaren günlük döviz alım ihalelerine tekrar başlanılmıştır.

### Grafik III.3.2 Likit Aktiflerin Dağılımı



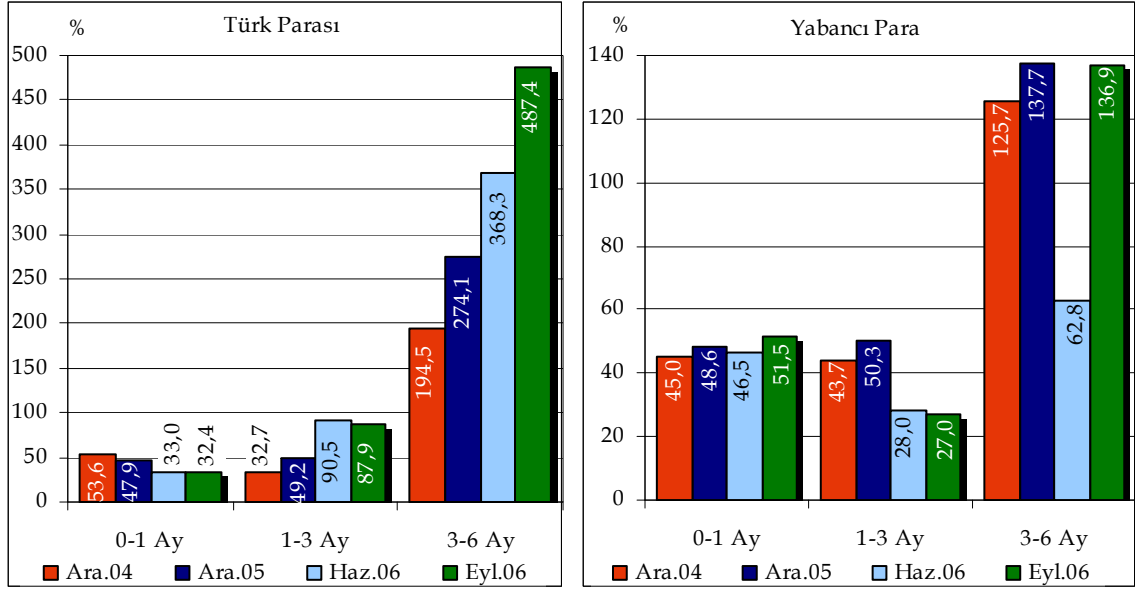
Kaynak: BDDK-TCMB

Nakit Değerler, TCMB'den Alacaklar, Para Piyasalarından Alacaklar ve Bankalardan Alacaklar kalemlerinden oluşan nakit ve nakit benzeri değerlerin dağılımı incelendiğinde, özellikle bankalardan alacaklar kaleminin bankaların likit aktifleri arasında en büyük paya sahip olduğu görülmektedir. Para piyasasından olan alacakların 2006 yılı Mayıs ayından itibaren azalışı, Merkez Bankası'ndan alacaklar kaleminin ise artışı bu dönemin en belirgin gelişmesidir.

2006 yılı Temmuz ayından itibaren, bankalardan alacaklar kaleminde görülen artış ise bankaların bu dönemde artan DTH'larını kredi kullanırmak yerine bankalara plase etmelerinden kaynaklanmıştır (Grafik III.3.2).

### Grafik III.3.3

#### Kalan Vade Dilimlerine Göre Aktiflerin Pasifleri Karşılama Oranı



Kaynak: BDDK-TCMB

Kalan vadesi 0-1 ay vade diliminde yer alan aktiflerin pasifleri karşılama oranı Türk parasında düşmeye devam ederken, yabancı parada artış göstermiştir (Grafik III.3.3). Bu vade diliminde, yabancı parada, varlıkların yükümlülükleri karşılama oranı TP'den daha yüksek gerçekleşmiş ve yüzde 50 seviyesinin üzerine çıkmıştır.

2006 yılı Haziran ayı itibarıyla, 1-3 ay vade diliminde aktiflerin pasifleri karşılama oranının 2005 yılı sonu ile karşılaştırıldığında, yabancı parada azalış, Türk parasında ise artış kaydettiği görülmektedir. Söz konusu gelişmede, esas olarak bankaların yabancı para yükümlülük yoluyla elde ettikleri fonlarını, kısa vadeli swap işlemleri ile Türk parasına dönüştürmelerinin etkili olduğu düşünülmektedir.

Bankacılık sektörünün temel fon kaynağı olan mevduatların 0-3 ay vadede, temel varlıkları olan menkul kıymetler ve kredilerin ise daha uzun vadede yoğunlaşması, Türk bankacılık sektörünün vade uyumsuzluğunu ortaya koymaktadır. Ancak, özellikle vadeli tasarruf mevduatının önemli bir kısmının sürekli yenilenen mevduat niteliğinde olması, vade uyumsuzluğunun olumsuz etkisini görece hafifletmektedir.

#### Kutu III.3.2. Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik

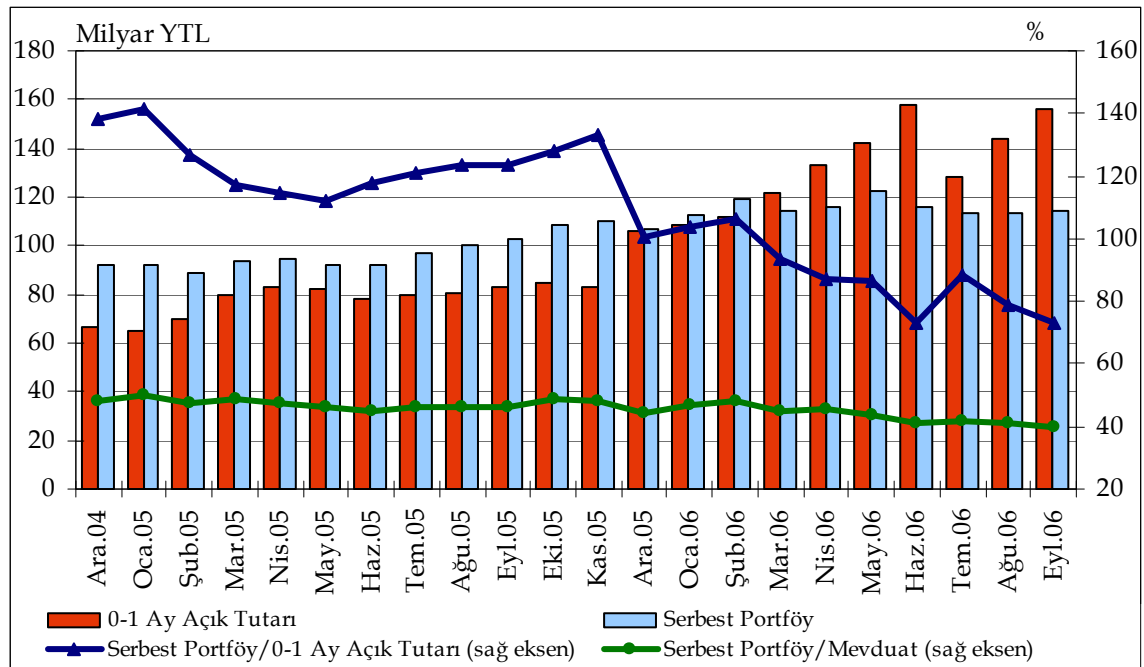
5411 sayılı Bankacılık Kanunu'nun 46 ıncı maddesi gereğince; bankalar, Merkez Bankası'nın uygun görüşü alınmak suretiyle, BDDK'ca belirlenecek usul ve esaslara göre asgarî likidite düzeyini hesaplamak, tutturmak, idame ettirmek ve raporlamak zorundadır.

1 Kasım 2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik" ile bankaların 1 haftalık vade dilimi için günlük olarak ve 1 aylık vade dilimi için haftalık bazda toplam ve yabancı para olmak üzere iki likidite oranı hesaplamaları ve tutturmaları öngörülmüştür.

Yönetmelik'e göre likidite oranının hesaplanmasında dikkate alınacak varlık ve yükümlülüklerin bazılarının likide edilme/talep edilme özelliklerine göre belli oranlarda indirim tabii tutularak stok değerleri, bazılarının ise hesaplandığı vade dilimindeki nakit giriş ve çıkışları esas alınmaktadır.

Bu şekilde hesaplanan Türk parası ve yabancı para varlıklar toplamının, yükümlülükler toplamına oranı olarak hesaplanan toplam likidite oranının asgari yüzde 100, yabancı para varlıkların yabancı para yükümlülüklerine oranı olarak hesaplanan yabancı para likidite yeterlilik oranının ise asgari yüzde 80 olması öngörülmüş olup, bankaların bu oranları 1 Haziran 2007 tarihinden itibaren tutturmaları gerekmektedir. 1 Haziran 2007 tarihine kadar olan süre için bankaların belirlenmiş bazı varlıklarının yükümlülüklerine oranının asgari yüzde 5 olması öngörülmüştür. Bu hesaplamada sözkonusu varlık ve yükümlülükler vadelerine kalan süreye bakılmaksızın stok değerleri üzerinden dikkate alınacak olup, oranın günlük olarak hesaplanıp, haftalık basit ortalamasının alınması öngörülmüştür.

**Grafik III.3.4**  
**Teminatların Yükümlülükleri Karşılama Oranı<sup>1</sup>**



Kaynak: BDDK-TCMB

<sup>1</sup> Serbest portföy, menkul değerler portföyünden teminat ve repo konusu kıymetler düşülerek hesaplanmaktadır.

Geçici bir likidite sıkışıklığı durumunda Merkez Bankası tarafından bankalara likidite temininde kabul edilebilecek teminatlar arasında yer alan serbest MDC portföyünün, vadesine 0-1 ay kalan aktif ile pasif kalemler arasındaki açık tutarını karşılama oranı, 2006 yılı Şubat ayı sonuna kadar yüzde 100'ün üzerinde gerçekleşmişken, bu tarihten itibaren azalış eğilimine girmiştir.

Mevduatın ani çekilişi durumunda bu teminatlar kullanılarak elde edilebilecek likiditeyi göstermesi açısından Serbest Portföy/Mevduat oranının önem taşıdığı düşünülmektedir. Bu çerçevede, teminat olarak kullanılabilir kıymetlerin toplam mevduata oranının 2005 yılı sonunda yüzde 44 iken, son dönemde azalarak 2006 yılı Haziran ayında yüzde 41,1, 2006 yılı Eylül ayında ise yüzde 40,1 olarak gerçekleştiği görülmektedir (Grafik III.3.4).

### III.4.Kârlılık ve Sermaye Yeterliliği

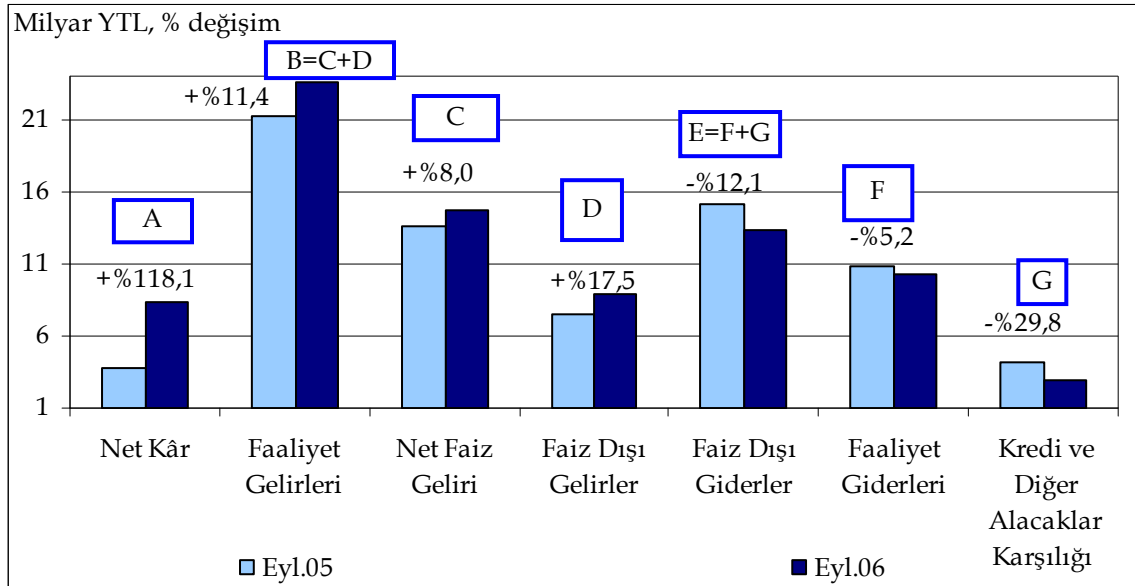
#### III.4.1.Kârlılık<sup>7</sup>

2006 yılı Eylül ayı itibariyle sektörün dönem net kârı, 2005 yılı Eylül ayına göre yüzde 118,1 artarak, 8,4 milyar Yeni Türk Lirası olarak gerçekleşmiştir. 2005 yılı Eylül ayında önemli boyutta zarar açıklayan bir bankanın hariç tutulması halinde sektörün net kârındaki artış yüzde 30,7'ye düşmektedir.

Söz konusu dönemde net türev finansal araçlardan sağlanan kârlardan kaynaklanmak üzere net sermaye piyasası işlem kârlarının ve net faiz gelirinin artması, kredi ve diğer alacaklar karşılığının ise azalması sektörün kârlılığını olumlu yönde etkilemiştir. Diğer taraftan, 2006 yılı başından geçerli olmak üzere, kurumlar vergisi oranında yapılan indirim nedeniyle bankaların daha az vergi karşılığı ayırmaları da kârlılığın yükselmesinde etkili olmuştur.

2006 yılı Mayıs ve Haziran aylarında finansal piyasalarda yaşanan dalgalanma sonucu sektör, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle 2,4 milyar Yeni Türk Lirası net kambiyo zararına maruz kalmıştır. Ancak, dövize endeksli menkul kıymetler ile dövize endeksli kredilerin kur farklarının diğer faaliyet gelirleri arasında, net türev finansal araçlardan sağlanan kârların net sermaye piyasası işlem kârları arasında muhasebeleştirildiği dikkate alındığında, kur hareketlerinin bankaların kârlılığına net etkisinin sınırlı olduğu görülmektedir.

**Grafik III.4.1.1**  
**Net Kâr ve Bileşenlerinin Gelişimi**



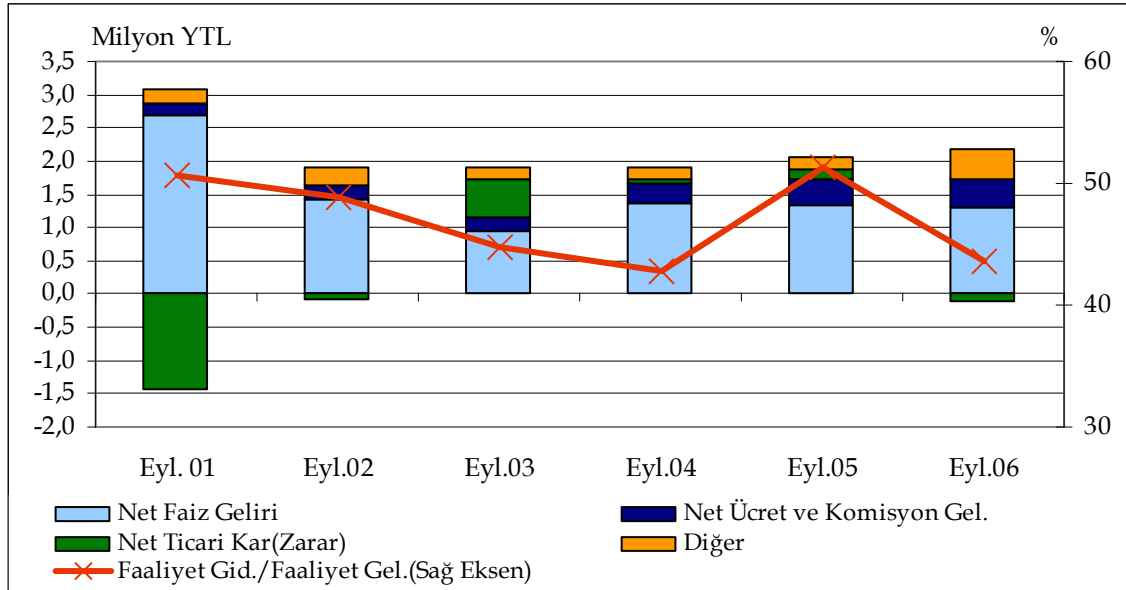
Kaynak: BDDK-TCMB

<sup>7</sup> Sektöre ilişkin değerlendirmeler, TMSF ve katılım bankaları hariç tutularak yapılmıştır.

Net kârın bileşenleri<sup>8</sup> incelendiğinde, faaliyet gelirlerinde görülen yüzde 11,4'lük artışta, özellikle diğer faaliyet gelirleri (dövizde endeksli varlıkların kur farkları) ve net faiz gelirindeki yükseliş etkili olmuştur.

2006 yılı Eylül ayı itibariyle yüzde 12,1 azaldığı görülen faiz dışı giderlerin, 2005 yılı Eylül ayında zarar açıklayan bir banka hariç tutulduğunda yüzde 7,8 arttığı dikkat çekmektedir (Grafik III.4.1.1).

**Grafik III.4.1.2**  
**Faaliyet Gelirleri<sup>1</sup>**



Kaynak: BDDK-TCMB

<sup>1</sup> "1994=100 TÜFE" ile reel hale getirilmiştir.

Toplam faaliyet gelirleri içinde en büyük payı net faiz gelirleri oluşturmaktadır. Bununla birlikte, istikrarlı bir gelir kaynağı olan net ücret ve komisyon gelirlerinin yıllar itibariyle artış eğilimi içinde olduğu görülmektedir (Grafik III.4.1.2).

2005 yılı Eylül ayı itibariyle zarar açıklayan özel bankanın etkisiyle yükselmiş olan faaliyet giderlerinin faaliyet gelirlerine oranı gerileyerek, 2006 yılının Eylül ayında yüzde 43,7 olarak gerçekleşmiştir. Bu banka hariç tutulduğunda, söz konusu oranda 0,8 puanlık sınırlı bir artış görülmektedir (Grafik III.4.1.2).

2001 krizi ile karşılaştırıldığında, 2006 yılının Mayıs ve Haziran aylarında finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmanın bankacılık sektörünün kârlılığine etkisinin sınırlı olduğu görülmektedir. Bu gelişmede, mevcut dönemde döviz pozisyon açığının 2001 krizi dönemindeki gibi yüksek olmaması, bankaların risk yönetimlerini geliştirmiş olmaları ve kur riskini azaltmaya yönelik bilanço dışı işlemlere ağırlık vermeleri etkili olmuştur.

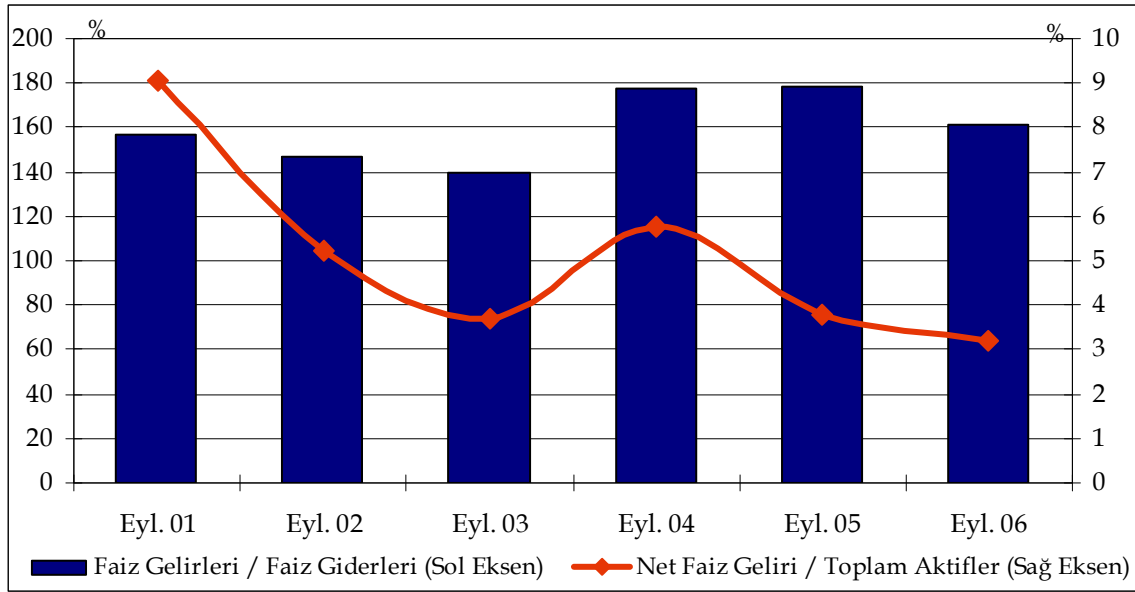
<sup>8</sup> Faaliyet Gelirleri = Net Faiz Geliri + Faiz Dışı Gelirler.

Faiz Dışı Gelirler = Net Ücret ve Komisyon Gelirleri + Temettü Gelirleri + Net Ticari Kâr (Zarar) + Diğer Faaliyet Gelirleri.

Faiz Dışı Giderler = Kredi ve Diğer Alacak Karşılığı + Faaliyet Giderleri.

Net Kâr = Faaliyet Gelirleri - Faiz Dışı Giderler ± Bağlı Ortaklıklar ve İştiraklerden Kâr (Zarar) ± Olağanüstü Gelir (Gider) - Vergi Karşılığı.

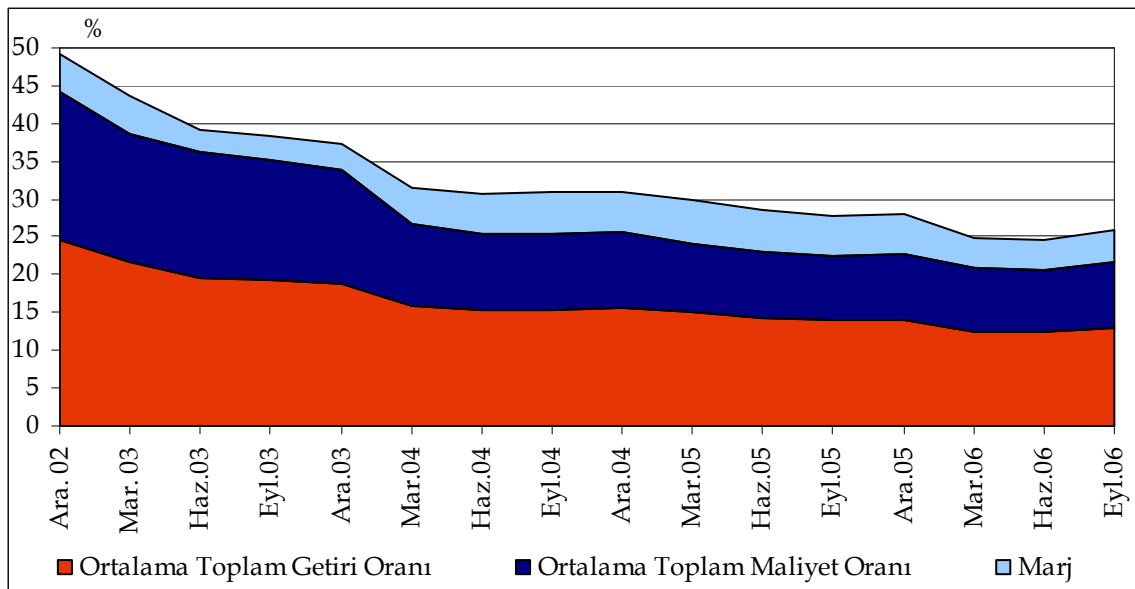
### Grafik III.4.1.3 Net Faiz Geliri



Kaynak: BDDK-TCMB

2006 yılı Eylül ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre faiz giderlerinin faiz gelirlerinden daha fazla artması sonucu faiz gelirlerinin faiz giderlerini karşılama oranı yüzde 178,5'ten yüzde 161,4'e gerilemiştir. Net faiz gelirin toplam aktiflere oranındaki düşüş eğilimi devam etmektedir (Grafik III.4.1.3). Faiz giderlerindeki hızlı artışta, mevduata ve bankalara verilen faiz giderlerinden kaynaklanmak üzere bankaların fonlama maliyetlerinin artması etkili olmuştur.

### Grafik III.4.1.4 Bankacılık Sektörünün Faiz Marjının Gelişimi<sup>1</sup>

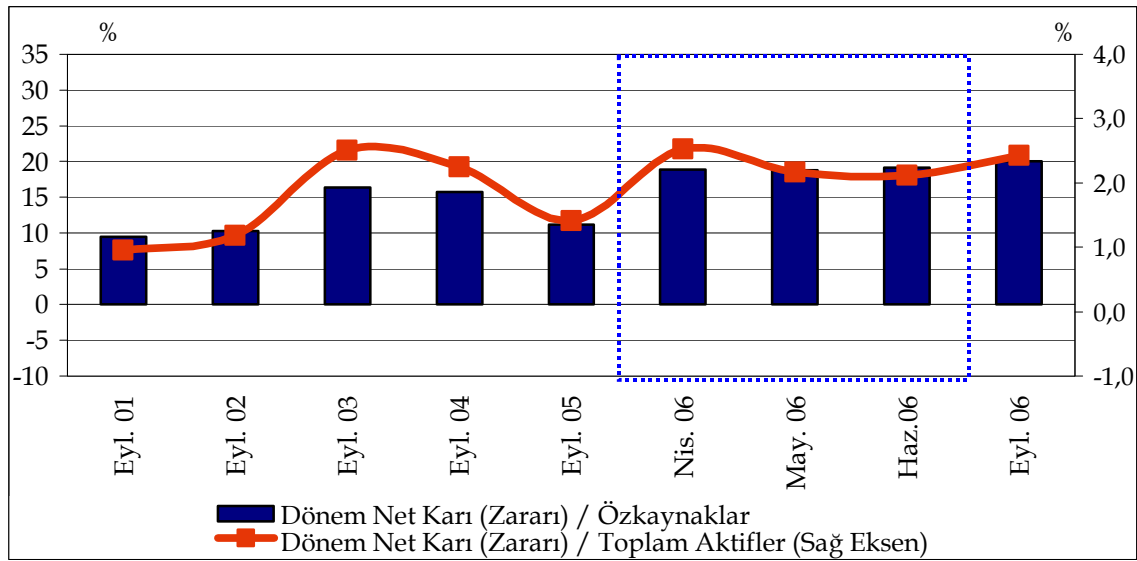


Kaynak: BDDK-TCMB

<sup>1</sup> Toplam getiri, faiz gelirlerinin ortalama faiz getirili aktiflere bölünmesi, toplam maliyet ise faiz giderlerinin ortalama faiz maliyetli pasiflere bölünmesi yoluyla hesaplanmıştır. Mart ayı verileri 4, Haziran ayı verileri 2, Eylül ayı verileri 1,33 ile çarpılarak yıllık değerlere ulaşılmıştır.

2006 yılının ilk dokuz ayında, aktif getirisinin pasif maliyetinden daha hızlı düşmesi sonucu, faiz marjı yüzde 4,1'e gerilemiştir. Bankaların pasiflerinin kısa vadeli, aktiflerinin ise uzun vadeli olduğu dikkate alındığında, Mayıs ayından itibaren faiz oranlarının artması nedeniyle, yeniden fiyatlamaya bağlı olarak faiz marjının düşmesi beklenirken, aynı seviyede kaldığı görülmektedir. Bu gelişmede, özellikle ticari kredilerin pasiflere göre daha çabuk fiyatlanabilmesinin etkili olduğu düşünülmektedir (Grafik III.4.1.4).

**Grafik III.4.1.5**  
**Aktif ve Özkaynak Kârlılığı<sup>1</sup>**



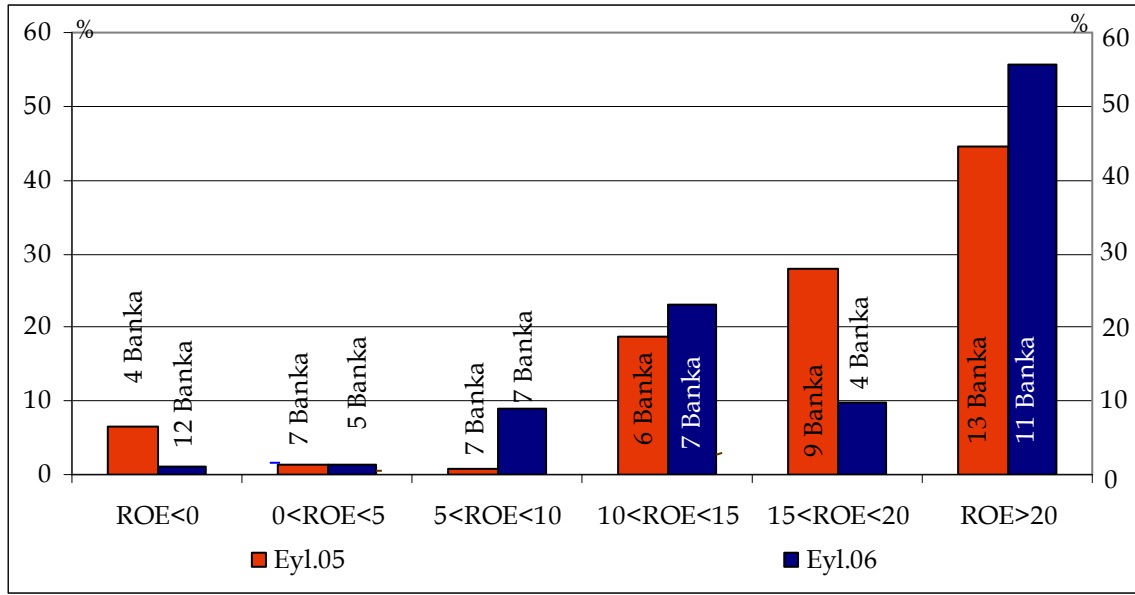
Kaynak: BDDK-TCMB

<sup>1</sup> Mart ayı verileri 4, Nisan ayı verileri 3, Mayıs ayı verileri 2,4, Eylül ayı verileri 1,33 ile çarpılarak yıllık değerlere ulaşılmıştır.

2006 yılı Eylül ayı itibariyle, bankacılık sektörünün aktif kârlılığı yüzde 2,4 ve özkaynak kârlılığı yüzde 20 olarak gerçekleşmiştir. Sektörün aktif kârlılığı, 2006 yılı Nisan ayından itibaren toplam aktiflerin net kâra göre daha hızlı artması sonucu azalırken, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle net kârdaki artış nedeniyle tekrar yükselişe geçmiştir. Özkaynak kârlılığı ise 2006 yılı Nisan ayından itibaren özkaynaklardaki azalıştan, Eylül ayında net kârın özkaynaklara göre daha hızlı artmasından dolayı yükselmeye devam etmiştir (Grafik III.4.1.5).



**Grafik III.4.1.6**  
**Bankaların Özkaynak Kârlılıklarına Göre Aktif Payları<sup>1,2</sup>**



**Kaynak: BDDK-TCMB**

<sup>1</sup> Özkaynak Kârlılığı (ROE) = Net Kâr / Özkaynaklar

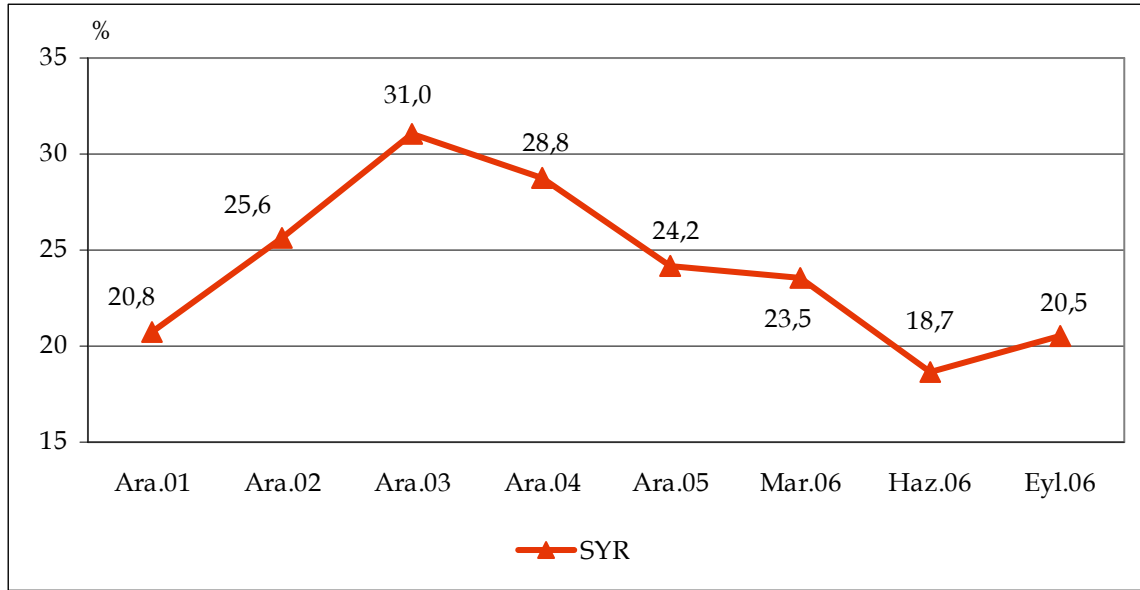
<sup>2</sup> Eylül ayı verileri 1,33 ile çarpılarak yıllık değerlere ulaşılmıştır.

2006 yılı Eylül ayı itibariyle, özkaynak kârlılığı yüzde 20'nin üzerinde olan bankaların sektörün toplam aktifleri içindeki payı artış kaydetmiştir. Zarar açıklayan banka sayısı ise aktif payları düşük olmakla birlikte 4'den 12'ye yükselmiştir. Zarar eden banka sayısının yükselmesinde, 2006 yılı Eylül ayında söz konusu bankaların faiz dışı giderlerindeki artış etkili olmuştur (Grafik III.4.1.6).

### III.4.2.Sermaye Yeterliliği

Özkaynakların risk ağırlıklı aktiflere oranı olan sermaye yeterliliği rasyosunun (SYR), solo bazda gelişimi incelendiğinde, azalan bir trend izlemekle birlikte, incelenen tüm dönemlerde, yasal sınır olan yüzde 8'in ve hedef rasyo olan yüzde 12'nin üzerinde olduğu görülmektedir.

**Grafik III.4.2.1**  
**Sermaye Yeterliliği Rasyosu (Solo)**



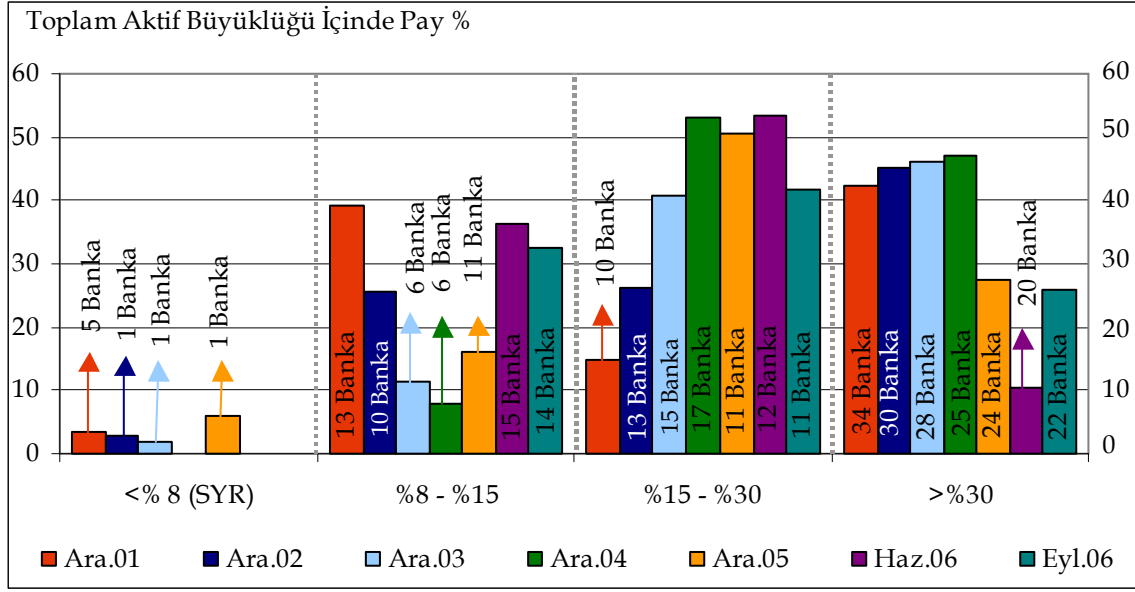
Kaynak: BDDK-TCMB

2005 yılı sonu itibariyle yüzde 24,2 olan bankacılık sektörünün SYR'si, 2006 yılında azalışını sürdürerek, 2006 yılı Haziran ayı itibariyle yüzde 18,7'ye kadar gerilemiş, Eylül ayında ise yükselişe geçerek, yüzde 20,5 olarak gerçekleşmiştir.

2006 yılının Mayıs ayından itibaren faiz oranlarının artmasının etkisiyle menkul değerler değer artış fonu negatif bakiye vermiş ve buna bağlı olarak katkı sermaye, dolayısıyla özkaynaklar, 2005 yılı sonuna göre yüzde 4,7'lik azalış kaydetmiştir. Özkaynaklardaki azalışla birlikte, esas olarak kredilerdeki genişleme ve yabancı para işlemlere ilişkin kur farkları dolayısıyla risk ağırlıklı aktiflerin yüzde 23 yükselmesi sektörün SYR'sindeki düşüşte etkili olmuştur (Grafik III.4.2.1).

2006 yılı Eylül ayı itibariyle SYR'nin yükselmesinde, sektörün kârının ve menkul değerler değer artış fonunun artışına bağlı olarak özkaynakların artması etkili olmuştur. Ayrıca, bu dönemde kredilerdeki artış hızının yavaşlaması da risk ağırlıklı aktiflerin artışını sınırlandırmıştır.

### Grafik III.4.2.2 Bankaların Sermaye Yeterliliği Rasyolarına Göre Aktif Payları

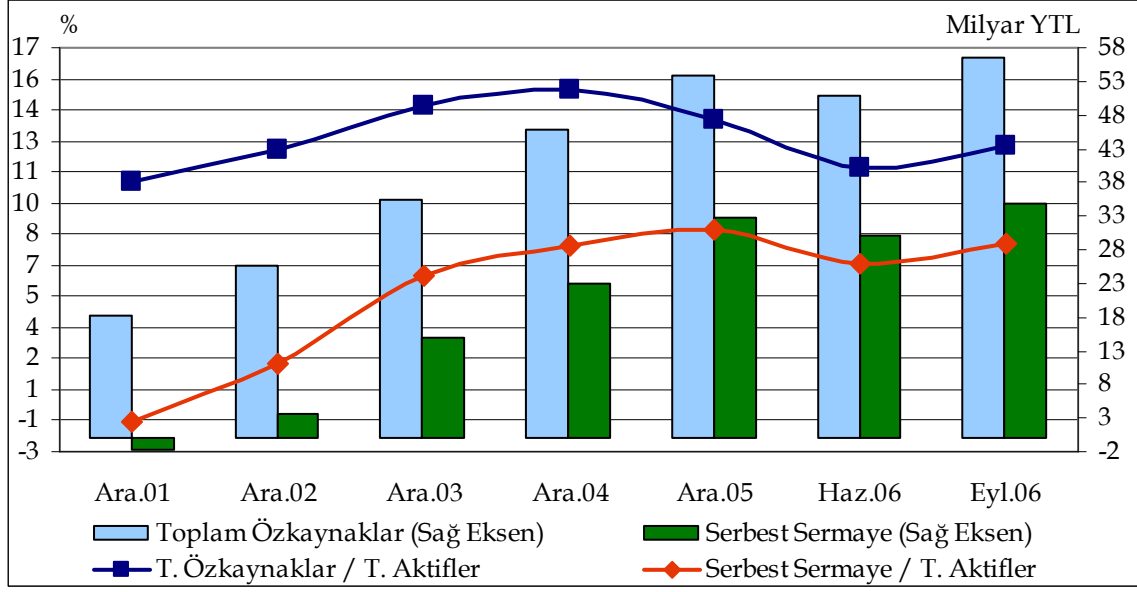


Kaynak: BDDK-TCMB

Bankaların sermaye yeterliliği rasyolarına göre aktif paylarının dağılımı incelendiğinde, 2006 yılı Haziran ayında yüzde 8-15 arası SYR'ye sahip bankaların aktif paylarında ve sayılarında 2005 yılı sonuna göre belirgin bir artış görülürken, 2006 yılı Eylül ayında ise yüzde 30 üzerinde SYR'ye sahip bankaların aktif payı önemli bir sıçrama göstermiştir.

2005 yılı sonu itibariyle sektör içindeki aktif payı yüzde 78 olan 35 bankanın sermaye yeterliliği rasyosu yüzde 15'in üzerinde iken, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle aktif payı 67,6 olan 33 bankanın SYR'si yüzde 15'in üzerinde gerçekleşmektedir. Öte yandan, 2001 krizi sonrası 2001 yılı sonunda 5 bankanın SYR'si yüzde 8'in altında gerçekleşirken, 2006 yılı Eylül ayında yüzde 8'in altında SYR'ye sahip banka bulunmamaktadır (Grafik III.4.2.2).

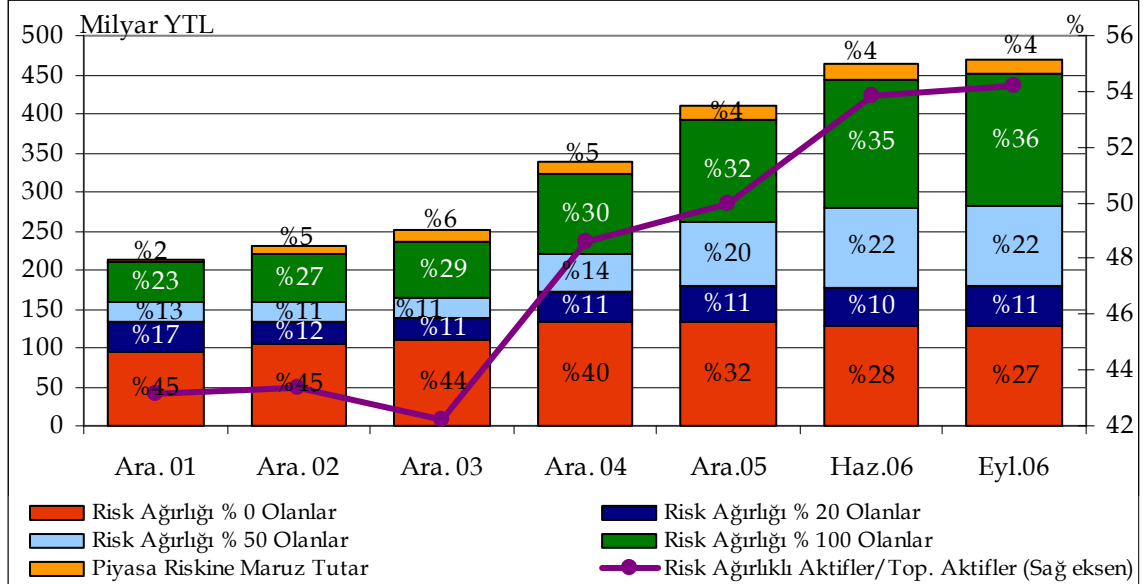
**Grafik III.4.2.3**  
**Sektörün Serbest Sermaye Gelişimi**



Kaynak: BDDK-TCMB

Serbest sermayenin ve özkaynakların toplam aktiflere oranı, özkaynaklardaki gerilemeye bağlı olarak 2006 yılının ilk yarısında azalış göstermiştir. 2006 yılı Eylül ayında ise, özkaynakların artması sonucu söz konusu oranlar sırasıyla yüzde 7,6 ve 12,2'ye yükselmiştir (Grafik III.4.2.3).

**Grafik III.4.2.4**  
**Aktiflerin Risk Ağırlığına Göre Dağılımı**



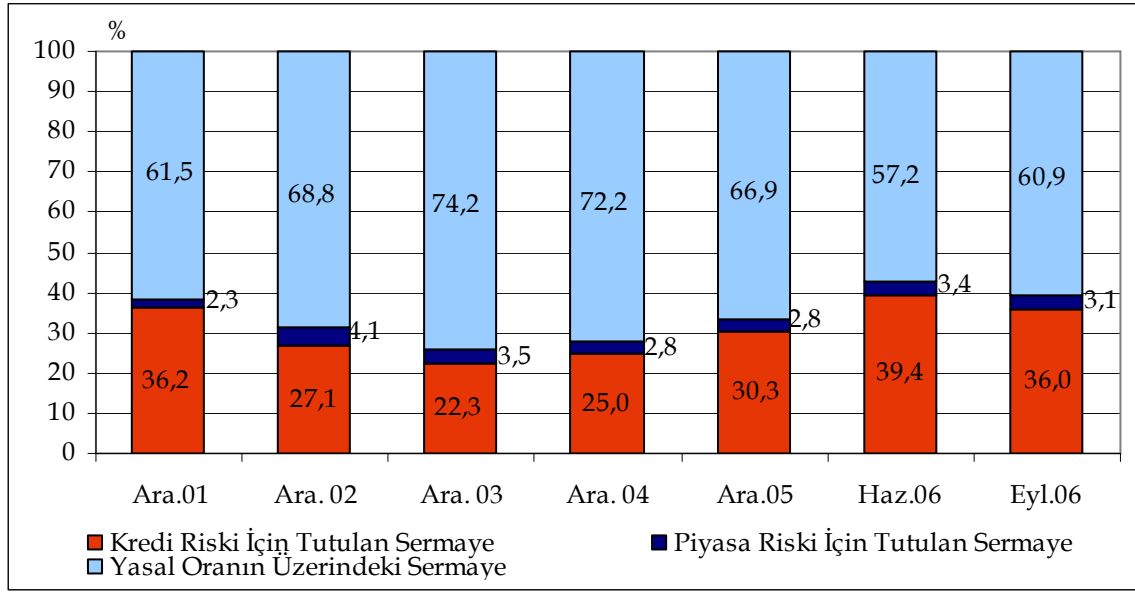
Kaynak: BDDK-TCMB

2006 yılı Eylül ayı itibariyle, 2005 yılı sonuna göre kredilerdeki artış nedeni ile yüzde 50 risk ağırlıklı aktiflerin payı yüzde 22'ye, yüzde 100 risk ağırlıklı aktiflerin

payı ise yüzde 36'ya yükselmiştir. Yüzde 50 risk ağırlıklı aktiflerin büyümesinde konut kredilerindeki artış etkili olmuştur.

Bankacılık sektörünün bilançosunda, daha yüksek risk ağırlığı taşıyan kredilerin payının menkul değerler cüzdanının payını geçmesi sonucunda toplam risk ağırlıklı aktifler toplam aktiflere göre daha hızlı büyümüştür. Bunun sonucunda toplam risk ağırlıklı aktiflerin<sup>9</sup> toplam aktiflere oranı yükselerek, 2005 yılı sonunda yüzde 50'den, 2006 yılı Eylül ayında yüzde 54,2'ye çıkmıştır (Grafik III.4.2.4).

**Grafik III.4.2.5**  
**Yasal Sermaye Yükümlülüğünün Kredi ve Piyasa Riskine Göre Dağılımı**



Kaynak: BDDK-TCMB

Kredi riski için bulundurulacak sermayenin toplam sermayeye oranı, 2006 yılı Haziran ayı itibarıyla 2005 yılı sonuna göre 9,1 puan artış göstermiş, 2006 yılı Eylül ayında ise özkaynaklardaki artış paralelinde azalmıştır. Piyasa riski için bulundurulacak sermayenin ise toplam sermayenin yüzde 3,1'ini oluşturduğu ve 2005 yılı sonuna göre 0,3 puan arttığı görülmektedir (Grafik III.4.2.5).

Sonuç olarak, bankaların risk yönetimlerini geliştirmiş olmaları ve kur riskini azaltmaya yönelik işlemlere ağırlık vermeleri dolayısıyla finansal piyasalarda yaşanan son dalgalanmanın sektörün kârlılık performansına etkisinin sınırlı kaldığı görülmektedir. Diğer önemli bir gelişme ise, faiz oranlarının artması nedeniyle, bankaların pasiflerinin kısa vadeli, aktiflerinin ise uzun vadeli olduğu dikkate alındığında, faiz marjının yeniden fiyatlamaya bağlı olarak düşmesi beklenirken, özellikle ticari kredilerin pasiflere göre daha çabuk fiyatlanabilmesinin etkisiyle aynı seviyesini korumuş olmasıdır. Dolayısıyla, faiz oranı riski açısından da finansal

<sup>9</sup> Toplam risk ağırlıklı aktifler, sermaye yeterliliği rasyosunun paydasına giren rakamı ifade etmektedir. Diğer bir deyişle, risk ağırlıklı aktifler, aktiflerin ilgili risk ağırlıkları (yüzde 0, 20, 50, 100) ile çarpılarak, piyasa riskine maruz tutar ile toplanması sonucu oluşmaktadır.

piyasalarda yaşanan son dalgalanmanın sektörün kârlılığı üzerinde sınırlı bir etki yarattığı görülmektedir.

Mayıs ve Haziran dönemlerinde yaşanan finansal dalgalanmanın özkaynaklar üzerinde etkisi kârlılığa göre daha fazla olmuştur. 2006 yılı Mart ve Haziran ayları arasında sektörün özkaynakları yüzde 10 azalmakla birlikte, Eylül 2006 dönemine gelindiğinde bunun telafi edildiği görülmektedir. Bankacılık sektörü, taşıdığı riskler için buldurması gereken asgari sermaye yükümlülüğünün üzerinde özkaynağa sahip bulunmaktadır.

### III.5.Finansal Sağlık Endeksi

Finansal Sağlık Endeksi (FSE)'nin oluşturulmasında, bankacılık sektörünün risklerini ve kırılganlıklarını yansıtacak rasyolar seçilerek, bir “bileşik gösterge” ortaya konulmuş ve sektörün sağlamlığı bu endeksin ne yönde hareket ettiğine bakılarak incelenmiştir. Endeksin oluşturulmasında altı alt göstergeden yararlanılmıştır, bunlar; aktif kalitesi, likidite, kur riski, faiz riski, kârlılık ve sermaye yeterliliği endeksleridir (Kutu III.5.1).

**Kutu III.5.1. Finansal Sağlık Endeksi Değişkenleri<sup>10</sup>**

	Finansal Sağlık Göstergeleri	Endekse Etkinin Yönü	Ağırlık
<b>Aktif Kalitesi</b>	Brüt Takipteki Alacaklar / Brüt Kredi	negatif	0,33
	Net Takipteki Alacaklar / Özkaynaklar	negatif	0,33
	Duran Aktifler / Toplam Aktifler <sup>1</sup>	negatif	0,33
<b>Likidite</b>	Likit Aktif / Toplam Aktif <sup>2</sup>	pozitif	0,40
	3 Aya Kadar Vadeli Aktif / 3 Aya Kadar Vadeli Pasif	pozitif	0,60
<b>Kur Riski</b>	Bilanço İçi Yabancı Para Pozisyonu / Özkaynaklar <sup>3</sup>	negatif	0,50
	Yabancı Para Net Genel Pozisyonu / Özkaynaklar <sup>4</sup>	negatif	0,50
<b>Faiz Riski</b>	(1 Aya Kadar Faize Duyarlı TP Cinsi Aktifler - 1 Aya Kadar Faize Duyarlı TP Cinsi Pasifler) / Özkaynaklar <sup>5</sup>	negatif	0,50
	(1 Aya Kadar Faize Duyarlı YP Cinsi Aktifler - 1 Aya Kadar Faize Duyarlı YP Cinsi Pasifler) / Özkaynaklar <sup>5</sup>	negatif	0,50
<b>Kârlılık</b>	Net Kâr / Toplam Aktif	pozitif	0,50
	Net Kâr / Özkaynaklar	pozitif	0,50
<b>Sermaye Yeterliliği</b>	Serbest Sermaye / Toplam Aktif <sup>6</sup>	pozitif	0,50
	Sermaye Yeterliliği Rasyosu	pozitif	0,50

<sup>1</sup> Duran Aktifler; iştirak, bağlı ortaklık, elden çıkarılacak kıymetler, sabit kıymetler ve net takipteki alacaklar toplamından oluşmaktadır.

<sup>2</sup> Likit Aktifler; nakit değerler, Merkez Bankası, piyasalar, bankalar ve ters repo işlemlerinden alacaklar toplamından oluşmaktadır.

<sup>3</sup> Özkaynaklar, yasal özkaynak tanımı olup, bilançonun pasifinde yer alan özkaynak tanımından farklıdır. Hesaplama mutlak değer olarak yapılmıştır.

<sup>4</sup> Bilanço içi yabancı para pozisyonu ile bilanço dışı kalemlerin toplanması ile yabancı para net genel pozisyonu elde edilmektedir. Hesaplama mutlak değer olarak yapılmıştır.

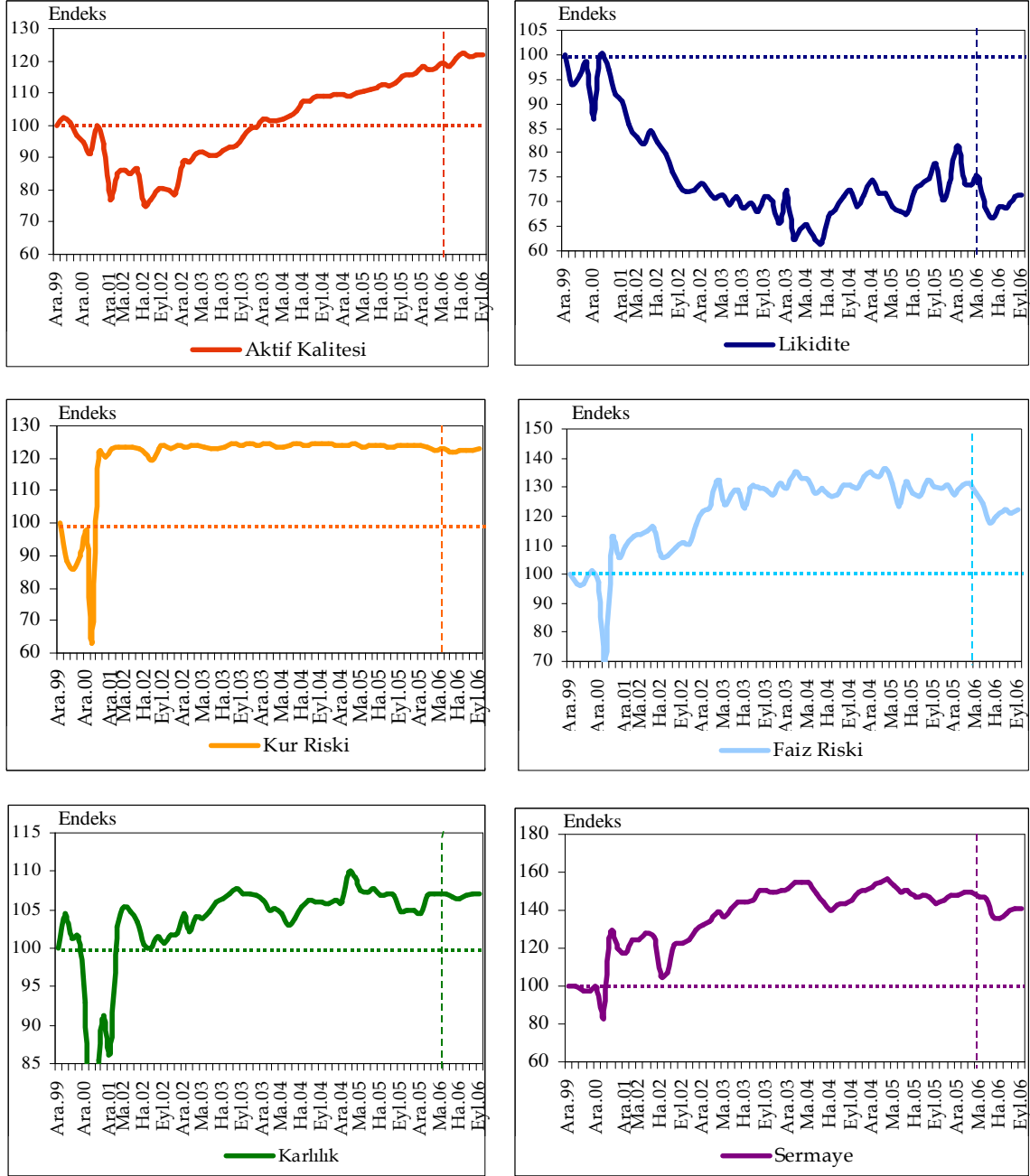
<sup>5</sup> Hesaplama mutlak değer olarak yapılmıştır.

<sup>6</sup> Serbest sermaye, özkaynak tutarından duran aktiflerin çıkarılmasıyla hesaplanmaktadır.

Yukarıdaki tabloda, alt endeksleri oluşturan değişkenlerin ağırlıkları ve endeksi etkileme yönleri görülmektedir.

<sup>10</sup> Endeks oluşturulurken BIS, Measuring and Forecasting Stress in the Banking Sector: Evidence from Switzerland, Nisan 2005 ve Kanada Merkez Bankası, An Index of Financial Stress for Canada, Haziran 2003 çalışmalarındaki endeks oluşturma metodundan yararlanılmıştır.

**Grafik III.5.1**  
**Finansal Sağlamlık Alt Endeksleri**



Kaynak: BDDK-TCMB

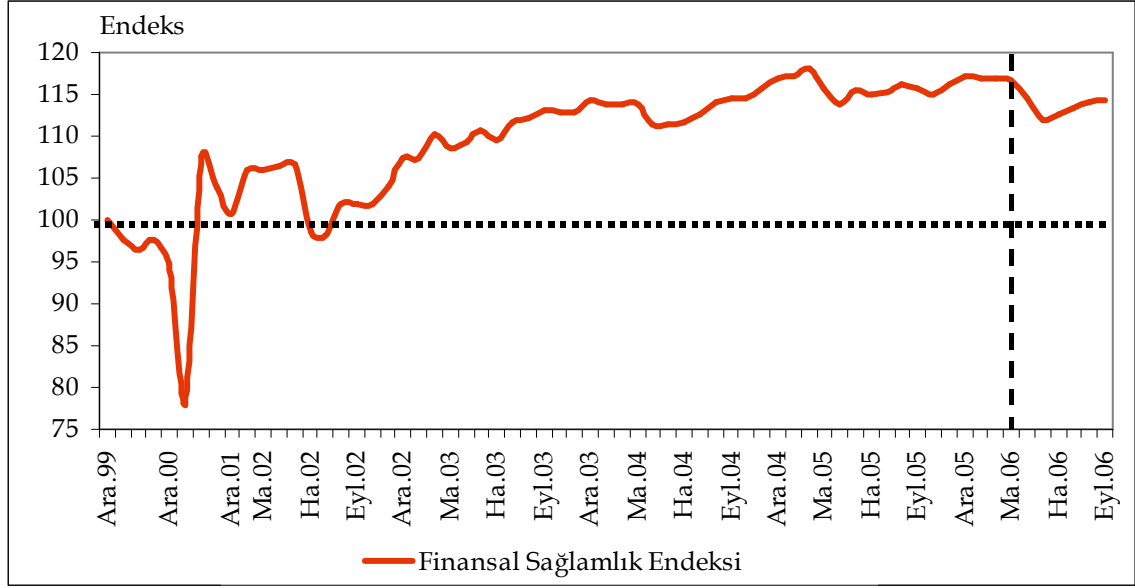
FSE'yi oluşturan alt endeksler incelendiğinde (Grafik III.5.1);

- i. **Aktif Kalitesi Endeksi:** 2005 yılı sonunda 118,3 olan aktif kalitesi endeksi, gerek duran aktiflerin toplam aktifler içindeki payının ve gerekse takibe dönüşüm oranının gerilemesi nedeniyle artmaya devam ederek, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle 121,9 olarak gerçekleşmiştir. Mayıs-Haziran dönemindeki dalgalanmanın bankacılık sektörünün aktif kalitesi üzerinde şu ana kadar olumsuz bir etkisi görülmemektedir.

- ii. Likidite Endeksi:** 2005 yılı sonu itibariyle son üç yılın en yüksek seviyesine ulaşan likidite endeksi, 2006 yılının Haziran ayına kadar düşüş göstermiş, bankaların dalgalanmaya daha ihtiyatlı yaklaşması dolayısıyla bu tarihten itibaren artış eğilimine girerek, 2006 yılı Eylül ayında 71,3 olarak gerçekleşmiştir.
- iii. Kur Riski Endeksi:** İstikrarlı bir seyir izleyen kur riski endeksi, 2005 yılı sonunda 124 değerine ulaşmıştır. Sektörün artan bilanço içi açık pozisyonu sonucu endeks 2006 yılı Mayıs ayı itibariyle 122'ye düşmüş, Eylül ayında ise 122,8 değerini almıştır. Bankacılık sektörünün açık pozisyonun sınırlı olması nedeniyle kur riski endeksi dalgalanmadan etkilenmemiştir.
- iv. Faiz Riski Endeksi:** 2005 yılı sonunda 127,2 olan faiz riski endeksi, 2006 yılı Mayıs-Haziran aylarında, gerek Türk parası ve gerekse yabancı para cinsinden 1 aya kadar faize duyarlı aktifler ile 1 aya kadar faize duyarlı pasifler arasındaki farkın özkaynaklara oranının artması nedeniyle 117 seviyesine inmiş, 2006 yılı Eylül ayı itibariyle ise endeks 122,1 olarak gerçekleşmiştir.
- v. Kârlılık Endeksi:** 2005 yılı sonunda özellikle bir özel bankanın yüksek tutarda zarar açıklamasının da etkisiyle 104,5 olarak gerçekleşen endeks, söz konusu bankanın kara geçmesiyle birlikte artış göstererek, 2006 yılı Eylül ayında 107 olarak gerçekleşmiştir. Finansal piyasalarda yaşanan son dalgalanmanın, bankaların karlılık performansını çok az etkilediği görülmektedir.
- vi. Sermaye Yeterliliği Endeksi:** 2005 yılı sonu itibariyle 147,7 olan endeks, 2006 yılı Nisan ayında 146 olarak gerçekleşmiş, Haziran ayında 135,3'e gerilemiştir. Mayıs-Haziran döneminde, söz konusu endeksteği gerileme esas itibariyle özkaynaklar azalırken, döviz kurundaki yükselişin de etkisiyle risk ağırlıklı aktiflerin artmasından kaynaklanmıştır. 2006 yılı Eylül ayı itibariyle ise özkaynaklardaki artışa bağlı olarak endeks yükselerek 140,5 değerine ulaşmıştır.



**Grafik III.5.2**  
**Finansal Sağlık Endeksi (FSE)**



Kaynak: BDDK-TCMB

2005 yılı sonunda 117,2 olan FSE, finansal piyasalardaki dalgalanma ile birlikte aktif kalitesi hariç diğer alt endekslerin düşüşüne bağlı olarak, 2006 yılı Mayıs ayı itibariyle 111,8'e gerilemiş, Eylül ayında ise 114,3'e yükselmiştir.

Mayıs ve Haziran aylarında görülen dalgalanmalara rağmen, FSE'deki düşüşün sınırlı olması bankacılık sektörünün kırılmalara karşı daha dayanıklı bir hale geldiğini göstermektedir (Grafik III.5.2).

## TABLO LİSTESİ

		<u>Sayfa No</u>
Tablo I.2.1	Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri.....	1
Tablo I.2.2	Konsolide Kamu Sektörü Faiz Dışı Fazla Hedefleri ve Gerçekleşmeleri .....	2
Tablo I.2.3	Kamu Kesimi Borçlanma Gereği / GSMH Gelişimi.....	2
Tablo I.3.1	Özel Tüketim Harcamalarının Gelişimi.....	9
Tablo I.3.2	Hanehalkı Harcanabilir Geliri, Borçluluğu ve Faiz Ödemeleri.....	11
Tablo I.3.3	Kredi Kartı ve Tüketici Kredisi Borcunu Ödemeyen Kişi Sayısı.....	12
Tablo I.3.4	Hanehalkı Finansal Varlıklarının Kompozisyonu.....	12
Tablo I.3.5	Seçilmiş Ülkeler İtibariyle Hanehalkı Yükümlülüklerinin GSYİH'ye Oranı.....	15
Tablo I.4.2.1	Firmalarca Kullanılan Nakdi Kredilerin Dağılımı.....	24
Tablo I.4.2.2	Sektörlerce Gerçekleştirilen İhracatın Toplam İhracat İçindeki Payı.....	25
Tablo 1.4.3.1.1	Banka Dışı Kesimin Döviz Varlık ve Yükümlülükleri.....	27
Tablo 1.4.3.2.1	İMKB Firmalarının Yabancı Para Pozisyonlarının Dağılımı.....	29
Tablo I.4.3.2.2	İMKB Firmalarının Net Pozisyonları ve Kullandıkları Nakdi Krediler.....	30
Tablo I.5.1	Ödemeler Dengesi.....	33
Tablo I.5.2	Cari İşlemler Açığını Finanse Eden Taraflar.....	34
Tablo II.1.1	Bankacılık Sektörünün Derinlik ve Aracılık Fonksiyonları.....	43
Tablo III.1.1.1.1	Kredilerle İlgili Seçilmiş Bazı Oranlar.....	48
Tablo III.1.1.2.1	Toplam TGA'ların Dağılımı.....	57
Tablo III.2.3.1.1	Faiz ve Kur Artış Senaryoları.....	68
Tablo III.2.3.1.2	Piyasa Riski Senaryo Analizi Sonuçları.....	69

## GRAFİK LİSTESİ

		<u>Sayfa No</u>
Grafik I.2.1	Toplam Kamu Net Borç Stoku ve Kompozisyonu.....	3
Grafik I.2.2	İç Borç Stokunun Kompozisyonu.....	4
Grafik I.2.3	DİBS'lerin Vade Yapısının Gelişimi (Ay).....	4
Grafik I.2.4	DİBS'lerin Mülkiyete Göre Dağılımı.....	5
Grafik I.2.5	Faiz Oranları.....	6
Grafik I.2.6	Beklenen ve Gerçekleşen DİBS Reel Faizleri.....	7
Grafik I.2.7	Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkelerde Ülke Risk Primlerinin Gelişimi.....	8
Grafik I.3.1	Özel Kesim Tüketim ve Tasarrufu ile Harcanabilir Gelirin Reel Gelişimi.....	9
Grafik I.3.2	Bireysel Kredilerin Özel Nihai Tüketim Harcamalarına Oranının Gelişimi.....	11
Grafik I.3.3	TP-YP Yatırım Araçlarının Oranı.....	13
Grafik I.3.4	Hanehalkı Finansal Varlıklarının ve Yükümlülüklerinin Gelişimi.....	14
Grafik I.4.1.1	Büyüme Hızı ve Büyümenin Kompozisyonu .....	17
Grafik I.4.1.2	Sektörlerin Büyümeye Katkıları.....	18
Grafik I.4.1.3	İmalat Sanayi Üretimi ve Kapasite Kullanım Oranı.....	19
Grafik I.4.1.4	İmalat Sektöründe Kısmi Verimlilik ve Üretimde Çalışanlar.....	20
Grafik I.4.1.5	Açılan, Kapanan Şirket ve Kooperatif Sayıları.....	20
Grafik I.4.2.1	Seçilmiş Finansal Yapı Oranları.....	21
Grafik I.4.2.2	Kârlılık Oranları.....	22
Grafik I.4.2.3	Likidite Oranları.....	23
Grafik I.4.2.4	Firmalarca Kullanılan Nakdi Kredilerin Dağılımı.....	24
Grafik I.4.3.1.1	Banka Dışı Kesimin Yabancı Para Pozisyonunun Gelişimi.....	27
Grafik I.4.3.1.2	Banka Dışı Kesimin Yabancı Para Pozisyonuna İlişkin Oranlar.....	28
Grafik I.4.3.2.1	İMKB Firmalarının Net Yabancı Para Pozisyonlarının Gelişimi...	29
Grafik I.4.3.2.2	İMKB Firmalarının Kullandıkları Nakdi Kredilerin Gelişimi (TGA dahil).....	30

Grafik 1.4.3.3.1	Banka Dışı Mali Kesimin Yabancı Para Bilanço İçi Pozisyonunun Gelişimi.....	31
Grafik 1.4.3.3.2	Banka Dışı Mali Kesimin Bilanço İçi Pozisyon / Özkaynak Oranının Gelişimi.....	32
Grafik I.5.1	Cari Açık ve Sermaye Girişleri.....	34
Grafik I.5.2	Kısa Vadeli Dış Borçlar ve Uluslararası Rezervler ....	35
Grafik I.5.3	Uluslararası Bankaların Seçilmiş Bazı Ülkelerden Net Alacakları.....	35
Grafik I.5.4	Yabancıların YTL Cinsinden Tahvil İhraçlarının Gelişimi.....	36
Grafik I.5.5	Yükselen Piyasalar ve Türkiye Kredi İflas Takası (CDS) Spreadleri Gelişimi .....	36
Grafik II.1	Mali Sektörün Bilanço Büyüklüğünün Dağılımı .....	41
Grafik II.1.1	Bankacılık Sektörünün Gelişimi.....	42
Grafik II.1.2	Bankacılık Sektörü Aktif Toplamının Hisse Yapısına Göre Dağılımı.....	43
Grafik II.1.3	AB Ülkeleri ve Türkiye’de Bankacılık Sektöründe Yabancı Payları.....	44
Grafik II.1.4	Bankacılık Sektörünün Aktif Yapısı.....	44
Grafik II.1.5	Bankacılık Sektörünün Pasif Yapısı.....	45
Grafik III.1.1.1.1	Brüt Krediler ve MDC’nin Toplam Aktifler İçerisindeki Payı.....	47
Grafik III.1.1.1.2	Brüt Kredilerin Kullanıcılarına Göre Dağılımı ve Yıllık Reel Büyüme Hızları.....	49
Grafik III.1.1.1.3	Kullandırılan Kredilerin Büyüklüklerine Göre Gelişimi (TGA Hariç).....	50
Grafik III.1.1.1.4	Kullandırılan Kredilerin TP-YP Kompozisyonu (TGA Hariç) .....	50
Grafik III.1.1.1.5	Yabancı Para Kredilerin Gelişimi .....	51
Grafik III.1.1.1.6	Kredilerin Vade Dağılımı (TGA Hariç).....	52
Grafik III.1.1.1.7	Kullandırılan Kredilerin Türlerine Göre Dağılımı (TGA Hariç).....	52
Grafik III.1.1.1.8	Bireysel Kredilerin Gelişimi (TGA Hariç) .....	53
Grafik III.1.1.1.9	Tüketici Kredilerinin Türlerine Göre Gelişimi (TGA Hariç).....	54
Grafik III.1.1.1.10	Tüketici Kredileri Faiz Oranlarının Gelişimi.....	54
Grafik III.1.1.1.11	Firma Kredilerinin Sektörel Dağılımı ve Sektörlerin Kredi Büyümesine Katkısı.....	55
Grafik III.1.1.2.1	Kredilerin TGA’ya Dönüşüm Oranı ve Karşılıkların TGA İçindeki Payı.....	58
Grafik III.1.1.2.2	Hanehalkı ve Firma Kredilerinin TGA’ya Dönüşüm Oranı .....	59
Grafik III.1.1.2.3	Bireysel Kredilerin TGA Dönüşüm Oranı.....	59

**Sayfa No**

Grafik III.1.1.2.4	Tüketici Kredileri TGA Dönüşüm Oranı .....	60
Grafik III.1.1.2.5	Seçilmiş Sektörlerin TGA Dönüşüm Oranlarının Gelişimi.....	61
Grafik III.1.1.3.1	Gayrinakdi Kredilerin Türlerine Göre Gelişimi.....	62
Grafik III.1.2.1	Kredi Şoklarının Sektörün SYR'sine Etkileri.....	63
Grafik III.2.1.1	Piyasa Riski için Ayrılan Sermayenin Dağılımı.....	64
Grafik III.2.1.2	Bankacılık Sektörünün Faize Duyarlı Açık (Fazla) Gelişimi.....	65
Grafik III.2.1.3	Döviz Kurları, Faiz Oranları ve Hisse Senedi Fiyatlarındaki Gelişmeler ve Oynaklıklar.....	65
Grafik III.2.2.1	Bankacılık Sektörünün Yabancı Para Pozisyonunun Gelişimi.....	66
Grafik III.2.2.2	Konut Kredilerinin Finansmanı ve Swap İşlemleri.....	67
Grafik III.3.1	Likidite Rasyoları .....	71
Grafik III.3.2	Likit Aktiflerin Dağılımı.....	73
Grafik III.3.3	Kalan Vade Dilimlerine Göre Aktiflerin Pasifleri Karşılama Oranı.....	74
Grafik III.3.4	Teminatların Yükümlülükleri Karşılama Oranı.....	75
Grafik III.4.1.1	Net Kâr ve Bileşenlerinin Gelişimi.....	76
Grafik III.4.1.2	Faaliyet Gelirleri.....	77
Grafik III.4.1.3	Net Faiz Geliri.....	78
Grafik III.4.1.4	Bankacılık Sektörünün Faiz Marjının Gelişimi.....	78
Grafik III.4.1.5	Aktif ve Özkaynak Kârlılığı .....	79
Grafik III.4.1.6	Bankaların Özkaynak Kârlılıklarına Göre Aktif Payları .....	80
Grafik III.4.2.1	Sermaye Yeterliliği Rasyosu (Solo).....	81
Grafik III.4.2.2	Bankaların Sermaye Yeterliliği Rasyolarına Göre Aktif Payları.....	82
Grafik III.4.2.3	Sektörün Serbest Sermaye Gelişimi.....	83
Grafik III.4.2.4	Aktiflerin Risk Ağırlığına Göre Dağılımı.....	83
Grafik III.4.2.5	Yasal Sermaye Yükümlülüğünün Kredi ve Piyasa Riskine Göre Dağılımı.....	84
Grafik III.5.1	Finansal Sağlık Alt Endeksleri.....	86
Grafik III.5.2	Finansal Sağlık Endeksi (FSE).....	88

## KUTU LİSTESİ

		<b><u>Sayfa No</u></b>
Kutu I.2.1	Eurobond Takas İşlemi.....	3
Kutu I.2.2	Stopaja İlişkin Gelir Vergisi Kanunu Değişikliği.....	6
Kutu I.3.1	Hanehalkı Harcamalarının Dağılımı.....	10
Kutu I.3.2.	Dövizle Endeksli Kullanılan Brüt Tüketici Kredisi ve Konut Kredilerinin Gelişimi.....	15
Kutu I.5.1	Kredi İflas Takası (CDS).....	37
Kutu I.6.1	Finansal Stres Endeksi.....	38
Kutu III.1.1.1.1	Kredi Genişlemesi.....	56
Kutu. III.2.3.1	Senaryoların Sektörün ilk 10 Bankasına Etkisi.....	70
Kutu III.3.1	2006 yılı Mayıs-Haziran Döneminde Yaşanan Dalgalanma Karşısında Merkez Bankası'nın Uyguladığı Politikalar.....	72
Kutu III.3.2	Bankaların Likidite Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik.....	74
Kutu III.5.1	Finansal Sağlık Endeksi Değişkenleri.....	85

## KISALTMA LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BIS	: Uluslararası Ödemeler Bankası
CDS	: Kredi İflas Takası
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senedi
DPT	: T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı
DTH	: Döviz Tevdiat Hesabı
ECB	: Avrupa Merkez Bankası
EMBI	: Gelişmekte Olan Ülkeler Tahvil Endeksi
FED	: Amerika Merkez Bankası
FSE	: Finansal Sağlamlık Endeksi
GSMH	: Gayrisafi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayrisafi Yurtiçi Hasıla
HM	: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
MB	: Maliye Bakanlığı
MDC	: Menkul Değerler Cüzdanı
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
ROA	: Aktif Kârlılığı
ROE	: Özkaynak Kârlılığı
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SYR	: Sermaye Yeterlilik Rasyosu
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TEFE	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TGA	: Tahsili Gecikmiş Alacaklar
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

TP	: Türk Parası
TSPAKB	: Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumları Birliği
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
ÜFE	: Üretici Fiyat Endeksi
YP	: Yabancı Para
YPNGP	: Yabancı Para Net Genel Pozisyon