

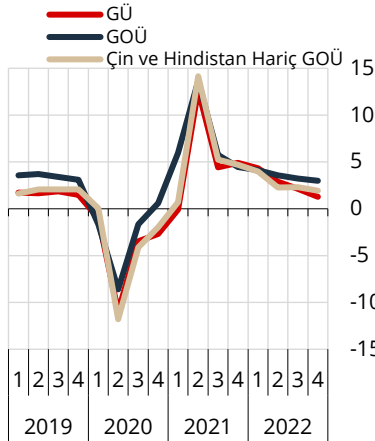
II. Makroekonomik Görünüm

II.1 Uluslararası Gelişmeler

Gelişmiş ülke merkez bankalarının para politikası adımları ile ABD ve Avrupa'da yaşanan bankacılık iflasları sonrası ortaya çıkan belirsizlik ortamı, küresel likidite ve ekonomik faaliyet üzerine etki eden temel unsurlar olmuştur.

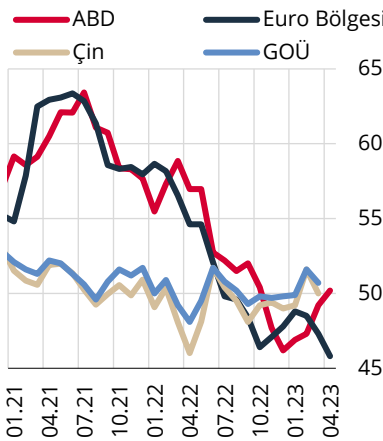
Salgın kısıtlarının kaldırılmasıyla beraber hızlı bir büyüme kaydeden gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki (GÜ ve GOÜ) ekonomik büyüme ivme kaybetmiştir (Grafik II.1.1). Gelişmiş ülkelerde uygulanan para politikaları da finansal koşulları sıkılaştırarak ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkilerde bulunmuştur. Bankacılık sektöründe yaşanan iflas olayları, küresel likiditeyi olumsuz etkilerken, gelişmiş ülke merkez bankalarının sorunlu bankalara likidite desteği sağlamaları ve faiz artırımında sona yaklaşıldığı yönündeki sözlü yönlendirmeleri küresel piyasalarda yaşanması muhtemel kalıcı finansman sorunlarını azaltan unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Büyümeye ilişkin öncü göstergeler, imalat sanayi PMI değerlerinin ABD ve GOÜ'lerde büyümeye işaret eden 50 referans değerinin üzerine çıktığını ve bahsi geçen ülkelerde iktisadi faaliyette toparlanmanın başladığını göstermektedir. Diğer yandan Euro Bölgesi imalat sanayi PMI değerleri, toparlanmanın henüz başlamadığına işaret etmektedir (Grafik II.1.2). Küresel arz koşullarındaki iyileşme ve enerji arzına ilişkin risklerin azalmasının küresel iktisadi faaliyette canlanmayı desteklemesi beklenmektedir. Önümüzdeki 3 yıllık dönemde ise, dünya ekonomisinin Hindistan ve Çin ekonomilerinin öncülüğünde büyüme kaydetmesi beklenmektedir (Grafik II.1.3).

Grafik II.1.1: Ülkelerin Büyüme Oranları (%)



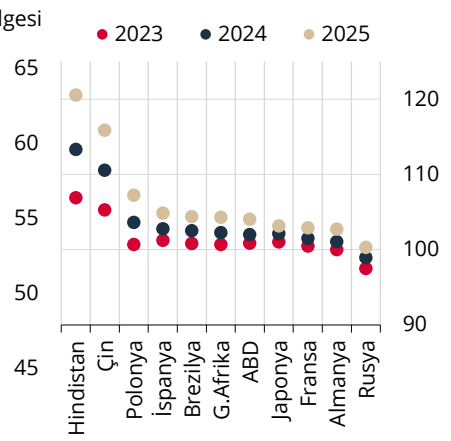
Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 2022 Ç4

Grafik II.1.2: İmalat Sanayi PMI (Endeks)



Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 04.23

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



Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 2023Ç1

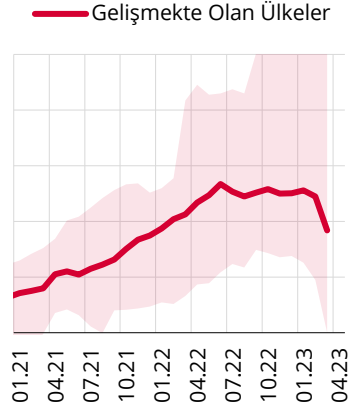
Dipnot: GÜ'ler arasında ABD, Euro Bölgesi, Japonya, İngiltere, Kanada, G. Kore, İsviçre, İsveç, Norveç, Danimarka ve İsrail yer alırken, GOÜ'ler arasında Çin, Brezilya, Hindistan, Meksika, Rusya, Türkiye, Polonya, Endonezya, G. Afrika, Arjantin, Tayland, Malezya, Çekya, Kolombiya, Macaristan, Romanya,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

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde geçtiğimiz yıl sonundan bu yana yatay seyreden enflasyon oranları nisan ayı itibarıyla düşüş gösterirken halen yüksek seviyelerini korumaktadır.

Salgın döneminde ertelenen talebin devreye girmesi ve tedarik zincirindeki aksamalar nedeniyle küresel enflasyon yükselmiştir. Küresel enflasyon oranları, enerji fiyatlarındaki düşüşle beraber 2022 yılı son çeyreğinden itibaren kısmen gerilemekle birlikte halen yüksek yüksek seviyesini korumaktadır (Grafik II.1.4, Grafik II.1.5). Geçtiğimiz dönemde salgının ve Rusya-Ukrayna çatışmasının üretim ve tedarik zincirleri üzerindeki etkisi ile ivme kazanan emtia fiyatları, Çin ekonomisi başta olmak üzere küresel ekonomik faaliyetin zayıflaması ve resesyon beklentisi ile bir miktar gerilemiştir (Grafik II.1.6). Sıkılaştıran küresel finansal koşullar altında zayıflayan talebin de emtia fiyatlarındaki gerilemede etkili olduğu değerlendirilmektedir. Diğer yandan, bankacılık sektöründe yaşanan iflaslarla önemli gerileme kaydeden Brent petrol fiyatının, takip eden dönemde toparlanma kaydettiği görülmektedir. Ek olarak, petrol ihraç eden ülkeler tarafından

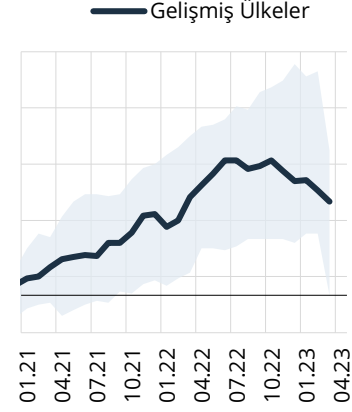
üretimin mayıs ayından itibaren kısıtlanacağına dair açıklamaların da etkisiyle nisan ayı başında petrol fiyatında önemli artış yaşanmış, ancak bu artışı ay sonuna doğru bir miktar geri çekilme izlemiştir.

Grafik II.1.4: Küresel Enflasyon - Gelişmekte Olan Ülkeler (%)



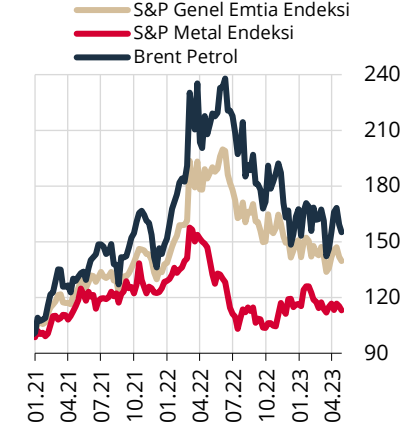
Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 04.23

Grafik II.1.5: Küresel Enflasyon - Gelişmiş Ülkeler (%)



Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 04.23

Grafik II.1.6: Emtia Endeksleri (Endeks, 25.12.2020=100)

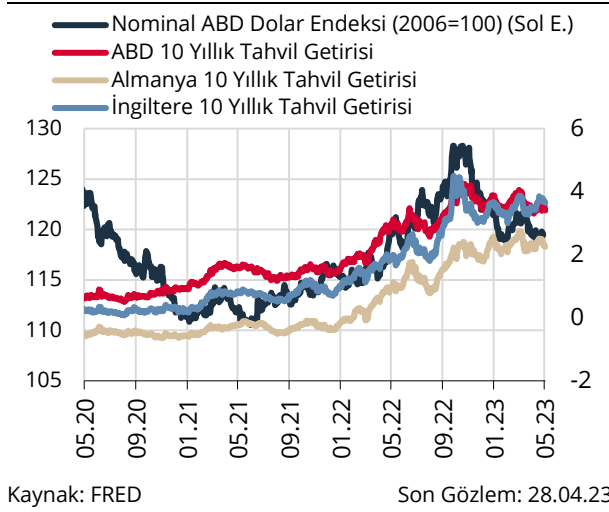
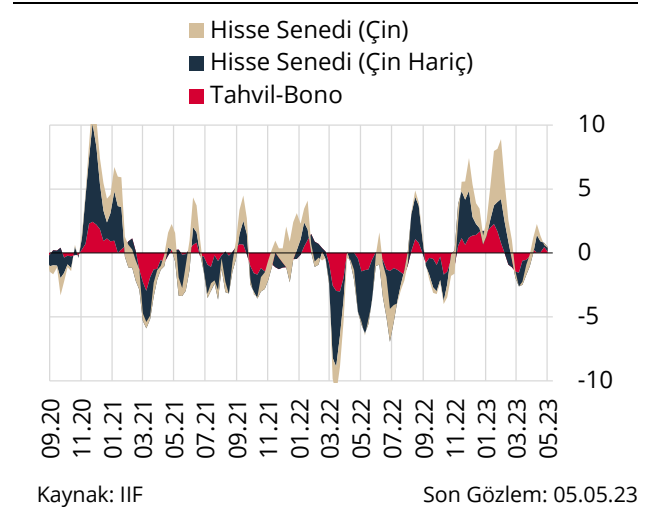


Kaynak: Bloomberg Son Gözlem: 28.04.23

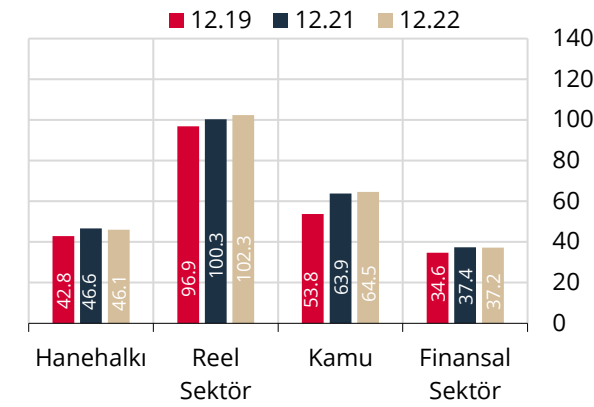
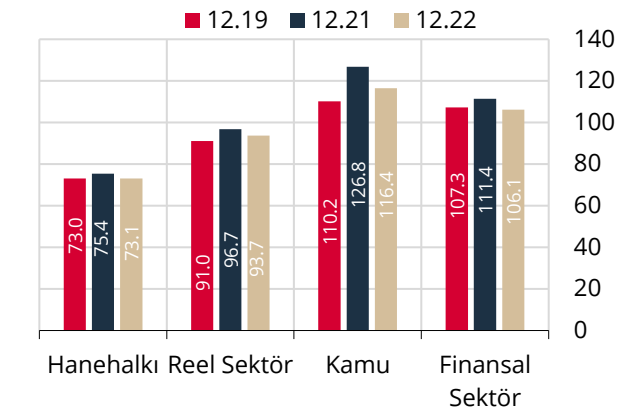
Dipnot: Enflasyon oranları, ilgili ülkelerdeki TÜFE yıllık değişimini ifade etmektedir. Grafik II.1.4 ve Grafik II.1.5'te yer alan sürekli çizgi ilgili ülke grupları arasındaki medyan değeri göstermektedir. GOÜ'ler arasında Brezilya, Meksika, Rusya, Polonya, Endonezya, G. Afrika, Tayland, Çekya, Kolombiya,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

Gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil getirilerindeki artış eğilimi yerini yatay seyre bırakmış, ABD dolar endeksinde önceki dönemlerde gözlenen artış da terse dönmüştür.

GÜ merkez bankalarının politika adımları sonrasında bu ülkelerin tahvil faizlerindeki yaşanan yükseliş eğilimi bu dönemde yataya dönmüş, ABD dolar endeksi ise 2001 yılından bu yana en yüksek değerini almasının ardından gerilemeye başlamıştır (Grafik II.1.7). Küresel finansal koşullardaki sıkılaştırmanın yavaşlayacağına yönelik beklentilere bağlı olarak GOÜ'lere yılın ilk çeyreğinde hem hisse senedi hem de tahvil ve bono cinsinden portföy girişleri yaşanmıştır (Grafik II.1.8). Söz konusu ülkelere yönelen portföy akımları, geçtiğimiz yıllarda gözlenen mevsimsel özelliğini devam ettirmiş ve mart ayı itibarıyla GOÜ'lerden portföy çıkışları yaşanmıştır. Ancak, nisan ayı başı itibarıyla GOÜ'lerde hem tahvil hem de hisse senedi cinsinden portföy girişleri yaşanmaya başlanmıştır. Bu dönemde, Çin'e yönelik hisse senedi cinsi portföy girişlerinin devam ettiği dikkat çekmektedir.

Grafik II.1.7: ABD Dolar Endeksi ve Gelişmiş Ülkelerde 10 Yıllık Hazine Tahvil Getirileri (Endeks, %)**Grafik II.1.8: GOÜ'lere Yönelen Haftalık Fon Akımları (4 Haftalık Birikimli, Milyar ABD Doları)****Gelişmekte olan ülkelerde borçluluk oranlarında önemli bir değişiklik olmazken, gelişmiş ülke borçluluk oranlarında azalma görülmektedir.**

GÜ'lerde özellikle kamu kesiminin artan finansal borçluluk oranının geçtiğimiz yıl itibarıyla önemli gerileme gösterdiği izlenmiştir. Diğer yandan, GOÜ'ler ve GÜ'lerde finansal borçluluk oranlarında gözlenen kompozisyonel farklılığın bu dönemde de korunduğu görülmektedir. Buna göre, 2021 yılına kıyasla GOÜ'lerde reel sektör firmalarının finansal piyasalardan ve kuruluşlardan borçlanan temel aktör olarak öne çıkmaya devam ettiği, özellikle finansal kesimin borçluluk oranının ise GÜ'lere kıyasla oldukça düşük olduğu gözlenmektedir. Diğer yandan, GÜ'lerde ise kamu kesiminin ve finans sektörünün en borçlu sektörler olduğu dikkat çekmektedir (Grafik II.1.9 ve Grafik II.1.10).

Grafik II.1.9: GOÜ'lerde Finansal Borçluluk Seviyesi (Borç/GSYİH, %)**Grafik II.1.10: GÜ'lerde Finansal Borçluluk Seviyesi (Borç/GSYİH, %)**

Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2022 Ç4

Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2022 Ç4

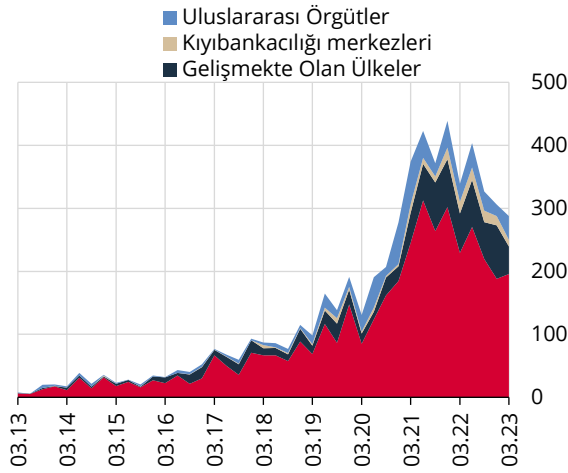
Dipnot: Ortalama hesaplamalarında ülkelerin GSYİH ağırlıkları esas alınmıştır. Üçüncü ve dördüncü çeyrek verileri IIF tahminleridir.

2023 yılında çevresel, sosyal ve yönetim temalı borçlanma faaliyetlerinde son döneme göre gerileme görülmektedir. Bu gelişmede, ABD ve Avrupa'da yaşanan banka iflaslarının ardından kredi koşullarında yaşanan sıkılaştırmanın da etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Sürdürülebilir finansman faaliyetleri, salgının başlangıcı ile küresel finansal gündeme yerleşen iklim değişikliğinin bir yansıması olarak hızlanmıştır. Pandemi sonrası dönemde gelişmiş ülkelerin öncülüğünde hızla artış gösteren sürdürülebilirlik temalı tahvil ihraçları ve banka kredileri önemli büyüme kaydetmiştir (Grafik II.1.11). Ancak, sıkılaştırıcı para politikası uygulamaları sonucu artan finansman maliyetleri nedeniyle

ve Rusya-Ukrayna çatışmasının Avrupa için yarattığı enerji sorunlarının da etkisiyle, sürdürülebilirlik temalı borçlanma faaliyetleri geçtiğimiz yılın ikinci yarısından itibaren ivme kaybetmiştir. ABD ve Avrupa'da yaşanan banka iflasları sonucu kredi koşullarında yaşanan sıkılaştırmanın da bu gelişmede etkili olduğu değerlendirilmektedir. Nitekim, 2023 yılı ilk çeyrek itibarıyla hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilirlik temalı borçlanmanın büyük oranda tahvil ihraçlarıyla karşılandığı, buna karşın ilgili tematik banka kredilerinin ise önemli ölçüde azaldığı dikkat çekmektedir (Grafik II.1.12). 2023 yılı ilk çeyrek itibarıyla, sürdürülebilirlik temalı tahvil ve kredi miktarı yaklaşık 5,1 trilyon ABD dolarına yükselmiş bulunmakta olup, bu oran küresel bazda toplam finansmanın yaklaşık yüzde 5,5'ine denk gelmektedir.

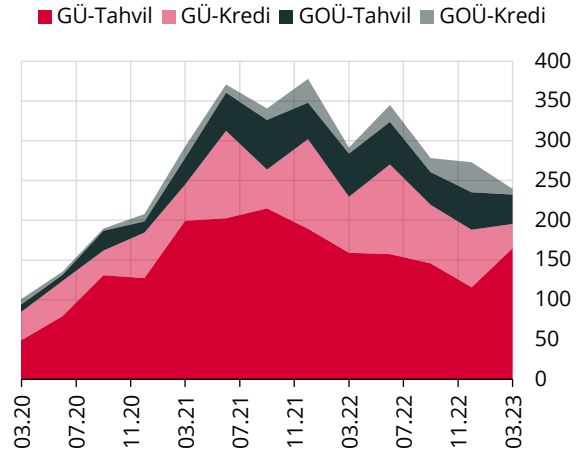
Grafik II.1.11: Çevresel, Sosyal ve Yönetişim Temalı Borçlanma (Milyar ABD Doları)



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2023 Ç1

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



Kaynak: IIF

Son Gözlem: 2023 Ç1

Notlar: Gelişmekte Olan Ülkeler (GOÜ), Gelişmiş Ülkeler (GÜ), Kıyı bankacılığı merkezleri, sırasıyla 141, 35 ve 24 farklı ülkenin toplamından oluşmaktadır. Ülke listeleri hakkında detaylı bilgiye IIF kurumsal web sitesinde yer alan sürdürülebilir borç ekranı başlığından ulaşılabilir. Çevresel, Sosyal ve Yönetişim temalı borçlanma hem tahvil hem de banka kredisi olarak sağlanabilmekte olup, Grafik II.1.14 bu kırılımı GÜ ve GOÜ'ler için detaylı olarak incelemektedir.

Kutu II.1.I: Bankacılık Sektöründe Son Dönemde Yaşanan Küresel Gelişmeler

ABD'de Kaliforniya ve New York merkezli, mudileri genel olarak büyük teknoloji firmaları olan iki bankanın iflas açıklamaları; sonrasında İsviçre'nin en büyük ikinci bankası konumunda olan küresel sistemik öneme sahip bir bankanın devri ve ardından yine ABD'de Kaliforniya merkezli bir başka bankanın iflası, küresel finansal sistemin şoklara dayanıklılığına ve bu gelişmelerin sistemik risk oluşturma potansiyeline ilişkin endişeleri ön plana çıkarmıştır.

ABD'deki girişim sermayesi ile desteklenen teknoloji ve bilim şirketlerinin yarısına yakınına ve 2500'ün üzerinde girişim sermayesi şirketine hizmet veren Silicon Valley Bridge Bank (SVB), 10 Mart 2023 tarihinde iflas ettiğini açıklamıştır. SVB'nin sigortalı mevduat hesabına sahip mudilerinin aynı hafta içinde, sigortasız mevduat hesabına sahip mudilerinin ise bir sonraki hafta hesaplarına erişebilecekleri açıklanmış, ancak bu açıklama piyasayı sakinleştirmeye yeterli olmamıştır. Orta ölçekli benzer bazı bankalardan mevduat çıkışı yaşanmış ve ABD merkezli bir diğer banka daha, Signature Bank, 12 Mart 2023 tarihinde iflas ettiğini açıklamıştır.

Küresel Finansal Kriz'den bu yana ABD'de iflas eden en büyük banka olan SVB'nin iflası sonrasında ABD Hazine Bakanlığı, Fed ve Federal Mevduat Sigorta Kurumu (FDIC) tarafından mevduat sahiplerini koruyacak adımlar atılmıştır.¹ Fed, 12 Mart 2023 tarihinde, koşulları sağlayabilen mevduat kuruluşlarına ilave fonlama sağlayan yeni bir program (Bank Term Funding Program) başlatmış olup bu program bankalara teminatlarının nominal değeri üzerinden borç vermekte ve bankaları mevduat çıkışlarına karşı daha dirençli hâle getirmeyi hedeflemektedir. FDIC, Mevduat Sigortası Fonunu (DIF) yalnızca sigortalı mevduat hesapları için değil, bahsi geçen iki bankanın sigortasız mevduatını da kapsayacak şekilde sistemik risk istisnası yaparak mudilerin zararını karşılamış olup sonrasında bu iki banka da farklı bankalar tarafından satın alınmıştır.²

Mart ayında SVB ve Signature Bank'ın iflas sürecinde bölgesel bankaların mudilerinin yaşadığı endişeler nedeniyle bir diğer bankanın, First Republic Bank, hisseleri değer kaybetmeye başlamıştır. First Republic Bank'ın 24 Nisan 2023 tarihinde yayımladığı 2023 yılı ilk çeyrek finansal raporunda 2023 yılı ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 41 oranında bir mevduat çıkışı gözlenmektedir.³ Banka, nitelikli müşterilere ucuz ipotek senedi (mortgage) sağlamış olup, yükselen faiz oranları, bankayı ipotek portföyü üzerinde büyük kayıplarla karşı karşıya bırakmıştır. 1 Mayıs 2023 tarihinde bankanın iflas ettiği ve varlıklarının büyük bölümünün ABD'nin varlık büyüklüğü açısından en büyük bankası olan JP Morgan Chase'e satıldığı duyurulmuştur. First Republic Bank, 2008 yılında Washington Mutual Inc.'in yaşadığı iflasın ardından, ABD'de batan en büyük ikinci banka olmuştur. ABD'de yaşanan banka iflasları, banka varlık büyüklüğü açısından Küresel Finansal Kriz'e yaklaşmıştır (Grafik II.1.I.1). Yetkili otoritelerin aldıkları tedbirlere rağmen bankaların CDS spredlerinde artışlar ve piyasa değerlerinde düşüşler gözlenmiştir (Grafik II.1.I.2).

ABD'deki banka iflasları ve mevduat çıkışlarında, uzun süre düşük faiz ortamında iş yapan bankaların risk yönetimi açısından faiz artışlarının getirebileceği riskleri yeterince ele almadığı, uzun vadeli menkul kıymetlere yatırım yaparak ilave risk aldığı gözlenmiştir. Bu kapsamda, SVB bilançosu incelendiğinde, varlık ve yükümlülükler tarafındaki bazı özellikler dikkat çekmektedir. Yükümlülük tarafının mevduat ağırlıklı olup, banka müşterileri açısından girişim sermayesi firmalarından oluşan sektörel bir yoğunlaşmanın mevcut olduğu görülmektedir. Varlık tarafı ise menkul kıymet ağırlıklı olup, faizlerin düşük seyrettiği dönemde müşteri mevduatı kullanılarak alınmış, yatırımlar çeşitlendirilmemiş ve zarar karşılama kapasitesini aşan risklere maruz kalmıştır.

¹ <https://www.fdic.gov/news/press-releases/2023/pr23029.html>

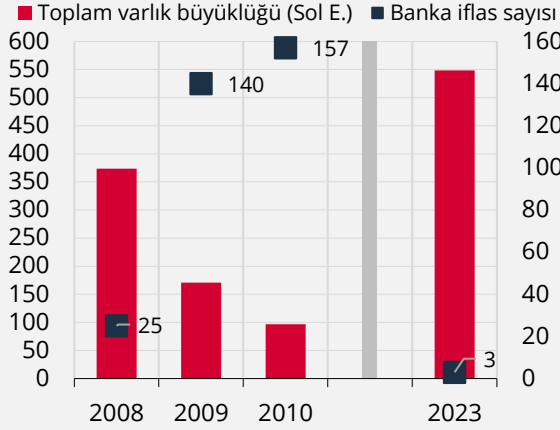
² <https://www.fdic.gov/news/press-releases/2023/pr23022.html>

<https://www.fdic.gov/news/press-releases/2023/pr23026.html>

³ <https://ir.firstrepublic.com/static-files/013f57fb-b980-4353-bbb3-0e7a3b27f20a>

Yükselen faiz oranları ile fonlama ihtiyacı artan ticari müşteriler, likidite ihtiyacını karşılamak için mevduat çekişine başlamış, müşterilerinin giderek artan bu taleplerini karşılamak için SVB, vadeye kadar elde tutulacak menkul kıymetler de dâhil olmak üzere varlıklarını satmak durumunda kalmış ve zarar etmiştir.

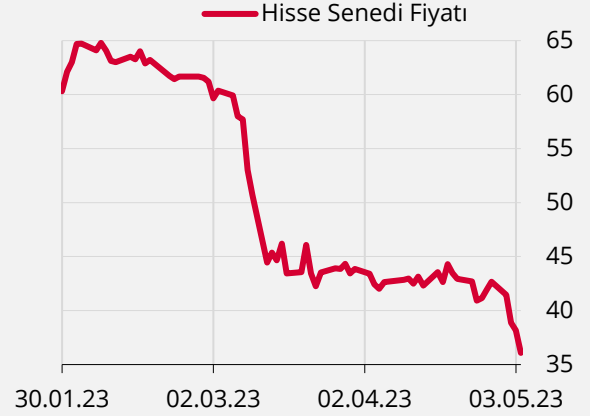
Grafik II.1.1.1: ABD'de Varlık Büyüklüğü Açısından Banka İflasları (Milyar ABD doları, Yıllık)



Kaynak: FDIC

Son Gözlem: 04.23

Grafik II.1.1.2: ABD'de Bölgesel Bankaların Piyasa Değerleri (ABD doları)



Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 05.05.23

Dipnot: SPDR S&P Bölgesel Bankacılık Borsa Yatırım Fonunun hisseleri baz alınmıştır.

28 Nisan 2023 tarihinde Fed, SVB'nin iflası ile düzenleme ve denetim koşullarına ilişkin; FDIC Signature Bank'in iflasına ilişkin yayımladığı raporlarda banka iflaslarının temel nedeninin yanlış yönetim olduğunu ifade etmiştir.⁴ Diğer yandan, ABD'de 24 Mayıs 2018 tarihinde onaylanan Ekonomik Büyüme, Düzenleyici Yardım ve Tüketiciyi Koruma Yasası kapsamında Fed, bankaların likidite, sermaye gibi yasal düzenleme ve raporlama yükümlülüklerini bankaların varlık büyüklüklerine göre farklılaştırmıştır. Bu çerçevede, iflas eden üç banka, düzenleme ve raporlama yükümlülüklerinin daha büyük bankalara kıyasla daha az sıkı olduğu gruplarda yer almıştır. Fed ve FDIC, raporlarında bu duruma değinmiş olup, otoritelerin riskleri belirleme ve bu risklere müdahale etme hızlarının yeterli olmadığını, düzenleme ve denetleme hususlarının iyileştirmeye açık olduğunu belirtmiştir.

ABD'de mart ayında yaşanan banka iflasları sonrasında, İsviçre merkezli küresel sistemik öneme sahip olan Credit Suisse'in CDS'inde yaklaşık bin baz puanlık artış görülmüş ve bankanın hisseleri UBS'e devredilmiştir. İsviçre Finansal Piyasa Denetim Otoritesi (FINMA), 19 Mart 2023 tarihli duyurusuyla bu hisse devrine onay vermiştir.⁵ Ayrıca, nominal değeri 16 milyar İsviçre frangı tutarında olan ana sermaye cinsinden borçlanma aracı (AT1) zarara konu edilerek bahsi geçen bankanın çekirdek sermayesinde artış sağlanmıştır. Uluslararası piyasalarda alacaklı hiyerarşisine uyulmadığı sebebi ile eleştirilen ve finansal piyasalarda endişe yaratan AT1'lerin zarara konu edilmesi hususunda FINMA bir duyuru yayımlayarak alınan aksiyonların geçerli tahvil izahnameleri ve İsviçre Federal Konseyi Acil Durum Yönetmeliğine dayandığını, yatırımcıların hiyerarşisinin değiştirilmediğini, otoritelerin bu hususta bir değişikliğe gitmediğini vurgulamıştır.⁶ Avrupa Birliği (AB) düzenleme otoriteleri de tahvil piyasalarındaki endişeleri yatıştırmak amacıyla ortak bir açıklama yaparak, AB'de Finansal İstikrar Kurulu (FSB) çözümleme çerçevesine uygun bir alacaklı hiyerarşisi bulunduğunu, bu çerçevede ana sermaye cinsinden borçlanma araçları öncesinde hissedarların sermayesinin zarara konu edildiğini belirtmiştir.⁷

⁴ <https://www.federalreserve.gov/publications/files/svb-review-20230428.pdf>

<https://www.fdic.gov/news/press-releases/2023/pr23033.html>

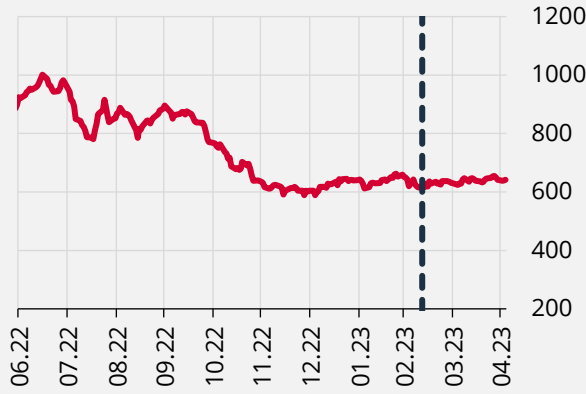
⁵ <https://www.finma.ch/en/news/2023/03/20230319-mm-cs-ubs/>

⁶ <https://www.finma.ch/en/news/2023/03/20230323-mm-at1-kapitalinstrumente/>

⁷ <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2023/html/ssm.pr230320-9f0ae34dc5.en.html>

ABD ve İsviçre bankacılık sektörlerinde yaşanan gelişmelerin yarattığı belirsizlik ortamının ülkemiz bankacılık sektörüne olumsuz bir etkisi olmamıştır. Bankaların 5 yıllık CDS spredleri yatay bir gelişim sergilemiştir (Grafik II.1.1.3). Ayrıca, bankaların aktif bir risk yönetimi anlayışını benimsemelerinin yanı sıra, riskler karşısında gerekli likidite ve sermaye tamponlarına sahip olması, sistemik ölçekte sorun yaşanması ihtimalini azaltmaktadır. Ülkemizde bankaların stres zamanları için yeterli zarar karşılama kapasitesine sahip olduğu değerlendirilmektedir. Ülkemizde faaliyet gösteren mevduat ve katılım bankaları 2016 yılından beri likidite karşılama oranına tabidir. Bankaların toplam ve YP likidite karşılama oranlarının standart rasyoların üzerinde seyretmekte ve bilançolarında YP likit aktif payı 2020 ortalarından itibaren yukarı yönlü hareket etmektedir (Grafik II.1.1.4).

Grafik II.1.1.3: Seçilmiş Bankaların 5 Yıllık CDS Primi* (Ortalama)

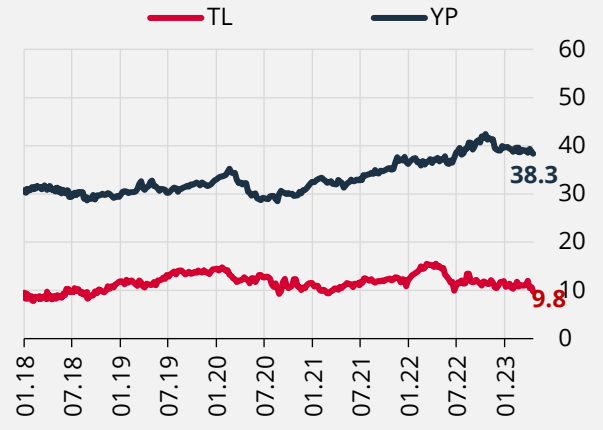


Kaynak: Bloomberg

Son Gözlem: 03.05.23

Dipnot: Kesikli çizgi SVB'nin Federal Mevduat Sigorta Kurumu (FDIC)'na devrildiği tarihi belirtmektedir.

Grafik II.1.1.4: Likit Aktiflerin Toplam Aktiflere Oranı (%)



Kaynak: TCMB, BDDK

Son Gözlem: 20.04.23

Dipnot: Likit aktifler, nakit değerler, TCMB, ZK, yurtdışı bankalar (Serbest), serbest DBS ve diğer Likit aktiflerin toplamıdır.

Uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmeler, Küresel Finansal Kriz sonrası reform çalışmalarının önemli parçaları olan Basel III standartları ile çerçevelenen finansal kuruluşların sağlamlığı ve "batmasına izin verilemeyecek kadar büyük" sorununa yönelik konular ile yayılma etkisi ve sistemik risk kavramlarının gündeme gelmesine yol açmıştır. Sistemik risk, reel ekonomi için ciddi olumsuz sonuçları olan, finansal hizmetlerin sağlanmasını yaygın olarak sekteye uğratan risk olarak tanımlanmakta olup, makroihtiyati politika çerçevesinin temel elementlerinden biridir.⁸ Sistemik öneme sahip finansal kuruluşlar ise, zayıflıkları veya düzensiz iflasları, büyüklükleri, karmaşıklıkları ve bağlantılılıkları nedeniyle finansal sistemde ve ekonomik faaliyette önemli bozulma yaratabilecek kuruluşlardır. Bankacılık sektörü açısından bakıldığında, sistemik öneme sahip bankaların devlet müdahaleleri ile kurtarılmasının ne kadar yüksek maliyetli olduğu, bu bankaların devlet tarafından kurtarılacağı beklentisinin, bankaları daha fazla risk almaya yönlendirdiği, fonlama avantajı ile bankalara örtülü destek sağladığı ve ahlaki çöküntü riski yarattığı Küresel Finansal Kriz'de açıkça görülmüştür.

Bu kapsamda Finansal İstikrar Kurulu (FSB), Basel Bankacılık Denetim Komitesi (BCBS) tarafından belirlenen metodoloji çerçevesinde ve BCBS ile ulusal otoritelerle istişare ederek her yıl küresel sistemik öneme sahip bankaları açıklamakta ve bu bankalar diğer bankalardan farklı düzenlemelere tabi tutulmaktadır. Söz konusu bankaların iflas olasılıklarının azaltılması için zarar karşılama kapasitelerinin artırılması ve ilave yükümlülükler getirilmesi, daha sıkı denetime tabi tutulmaları, iflasları halinde oluşacak etkilerin azaltılması amacıyla küresel ölçekte çözümlenme çerçevelerinin oluşturulması, sınır ötesi iş birliği anlaşmaları bu düzenlemelerden bazılarıdır. Ayrıca, Basel III çerçevesi ile ilave sermaye ve kaldıraç yükümlülükleri getirilmiştir.

⁸ https://www.fsb.org/2011/10/r_111027b/

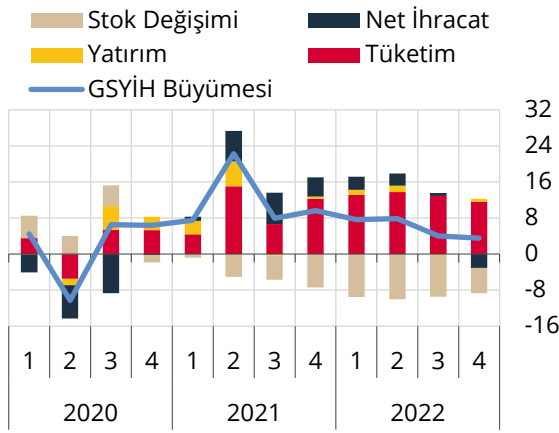
Bankacılık sektöründe son dönemde yaşanan gelişmeler, Küresel Finansal Kriz sonrası hazırlanan G20 finansal reformlarını bir ölçüde sınıma imkânı sunmuştur. Bu gelişmelerin etkilerinin doğru bir şekilde değerlendirilmesi önemlidir. Küresel finansal sistem, son üç yıldır önemli şoklara maruz kalmaktadır. Dışsal birer şok olarak yaşanan pandemi ile Rusya ve Ukrayna arasındaki çatışma, küresel ekonomi üzerinde önemli etkiler bırakmıştır. Bu iki dışsal şoktan farklı olarak, bankacılık sektöründe son dönemde yaşanan uluslararası gelişmeler finansal sistem ekseninde olup, küresel ekonomiye etkisi sınırlı olmuştur. Öte yandan, söz konusu gelişmeler, etkili banka kurumsal yönetişimi, bankacılıkta risk yönetimi, teknolojik gelişmelerin iflasların hızına etkileri, banka-banka dışı finansal kuruluş bağlantılılığı, bankacılık düzenlemeleri ve çözümlene çerçevesinin küresel bankacılık sisteminin şoklara dayanıklılığı açısından önemini bir kez daha vurgulamıştır. Küresel Finansal Kriz sonrası reformlar, küresel finansal sistemin şoklara dayanıklılığını artırmış olsa da finansal koşullarda sıkılaşıma ve likidite zorlukları karşısında daha zayıf iş modellerine sahip ve yeterli risk yönetimi yapamayan bankaların iflas edebileceği görülmüştür. Bu kapsamda, uluslararası finansal kuruluşlar ve standart belirleyici kuruluşlar, reformlardan elde edilen kazanımları korumak amacıyla finansal istikrara yönelik önemli kırılmalıklara neden olan hususları düzenleme ve denetim otoriteleriyle birlikte yakından takip etmekte ve yaşanan gelişmelerden öğrenilen dersler ile olası tedbirler üzerinde çalışmaktadır.

II.2 Yurt İçi Temel Makroekonomik Gelişmeler

İktisadi faaliyet 2022 yılı son çeyreğinde dış talepteki zayıflamaya bağlı olarak yıllık bazda sınırlı ivme kaybederken, iç talep canlılığını korumuştur.

GSYİH 2022 yılının son çeyreğinde yıllık olarak yüzde 3,5, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre çeyreklik bazda yüzde 0,9 büyümüştür. Bu dönemde büyümenin harcama yönünden temel belirleyicisi özel tüketim öncülüğünde nihai yurt içi talep olmuş, makine-teçhizat kaynaklı yatırımların büyümeye pozitif yönde katkısı devam etmiştir (Grafik II.2.1). 2022 yılı genelinde yıllık büyüme ise yüzde 5,6 oranında gerçekleşmiştir. Depremin etkisiyle şubat ayında daralan sanayi üretim endeksi, ocak ve mart aylarındaki güçlü seyirle çeyreklik bazda bir miktar büyüme kaydetmiştir. Nisan ayına ilişkin öncü göstergeler sanayi ve hizmet sektörlerinde üretim artışına işaret etmektedir (Grafik II.2.2).

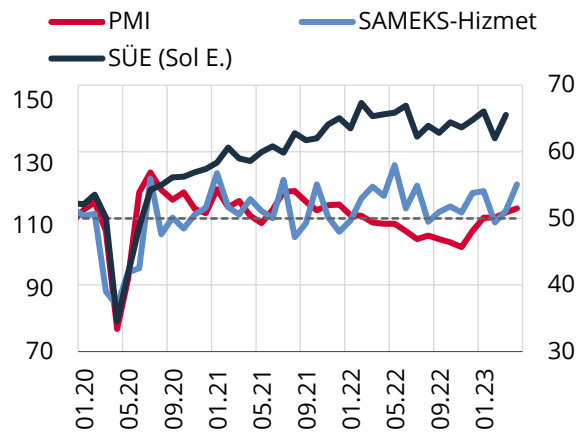
Grafik II.2.1: GSYİH Büyümesi ve Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları (% Puan)



Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 2022 Ç4

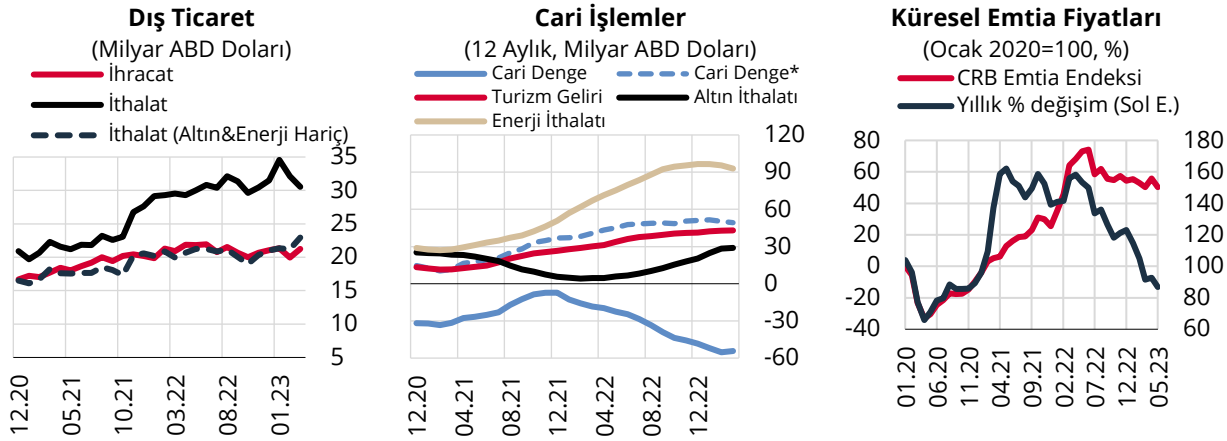
Grafik II.2.2: İktisadi Faaliyete İlişkin Seçilmiş Öncü Göstergeler (Endeks)



Kaynak: TÜİK, İSO, MÜSİAD Son Gözlem: 04.23 (SÜE 03.23)
Dipnot: Sanayi Üretim Endeksi (SÜE, 2015=100) ve Hizmet Sektörü Satınalma Müdürleri Endeksi (SAMEKS-Hizmet) mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmıştır. Kesikli çizgi, İmalat Sanayi Satınalma Yöneticileri Endeksi (PMI) ve SAMEKS için önceki aya göre durağan durumu gösterir.

İhracat afet kaynaklı etkilere rağmen artış eğilimi sergilerken altın ithalatındaki hızlanma ve tüketim malları ithalatındaki artış sonucunda dış ticaret açığı yükselmiş, hizmet gelirlerindeki güçlü seyir cari işlemler dengesini desteklemeye devam etmektedir.

Turizmde süregelen güçlü katkıyla birlikte hizmet gelirlerinde devam eden artış eğilimi cari işlemler dengesini desteklemeyi sürdürmektedir. Altın ve enerji hariç tutulduğunda ithalat, ihracat ile benzer bir eğilim sergilemektedir. Cari işlemler açığı 2023 yılı mart ayı itibarıyla yıllık bazda 54,2 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşirken, enerji ve altın hariç cari işlemler aynı dönemde 49,3 milyar ABD doları fazla vererek olumlu gelişimini sürdürmüştür (Grafik II.2.3).

Grafik II.2.3: Cari İşlemler Hesabı Gelişmeleri

Kaynak: TCMB, TÜİK, Ticaret Bakanlığı, Refinitiv

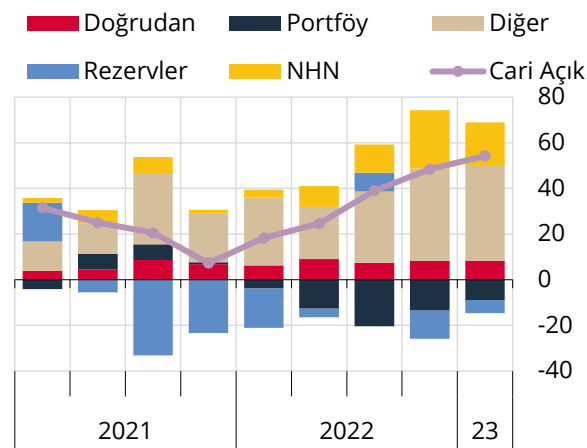
Son Gözlem: 03.23 (Emtia fiyatları 10.05.2023)

Dipnot: Dış ticaret tutarları için genel ticaret sistemi tanımlı ve mevsim/takvim etkisinden arındırılmış aylık ihracat (fob) ve ithalat (cif) verileri kullanılmıştır. (*) işareti, enerji ve altın hariç cari işlemler dengesini göstermektedir.

Emtia Endeksi (Refinitiv/CoreCommodity CRB Index), ham petrol, altın, bakır, canlı hayvan, şeker gibi 19 adet emtia vadeli (futures) fiyatlarının aritmetik ortalamasını yansıtmaktadır.

Cari işlemler açığı ağırlıklı olarak yurt dışı yerleşiklerin yurt içi bankalardaki mevduatı ile kısmen krediler ve doğrudan yatırımlar yoluyla finanse edilmiştir.

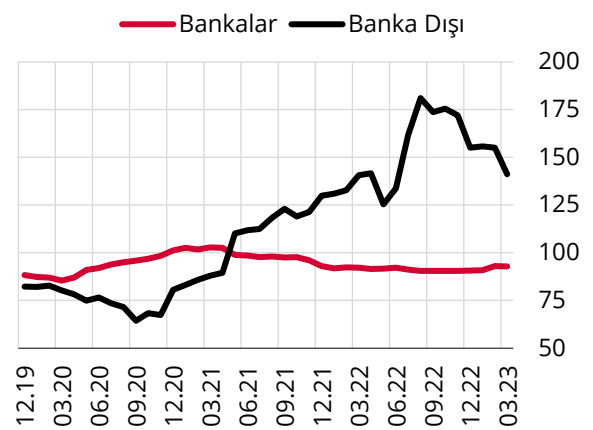
Cari işlemler açığı kaynaklı finansman ihtiyacı 2022 yılı son çeyreğinde ağırlıklı olarak diğer yatırımlar altında izlenen bankaların yurt dışı yerleşikler mevduatı ve doğrudan yatırımlarla karşılanırken 2023 yılının ilk çeyreğinde cari açık finansmanında rezervlerin katkısı artmıştır (Grafik II.2.4). Bankalar yurt dışı kredilerde son yıllardaki net ödeyici konumlarını 2023 yılı mart ayı itibarıyla koruyarak borçluluğu azaltmaya devam etmiştir. Öte yandan banka dışı özel sektör dış borçlarını son aylardaki bir miktar gerilemeye rağmen yüksek oranda yenileyerek cari açığın finansmanına katkısını sürdürmektedir (Grafik II.2.5).

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

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.23

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

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

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 03.23

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

Kamu maliyesindeki güçlü görünüm vergi gelirlerinin desteğiyle sürmektedir.

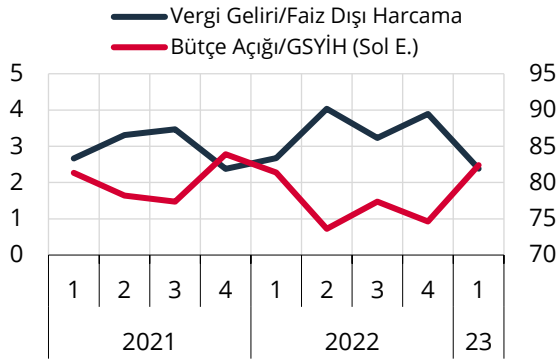
2022 yılı üçüncü çeyreğinde düşüş yaşayan vergi gelirlerinin faiz dışı harcamaları karşılama oranı, yılın son çeyreğinde artışa geçmiş, 2023 yılı ilk çeyreğinde afetin de etkisiyle harcamalarda gözlenen artışla birlikte bir miktar gerilemiştir. Yılın ilk çeyreğinde bütçe gelirlerindeki dönemsel artış oranı ise geçici kurumlar vergisi tahsilatının mayıs ayına kaydırılarak şubat ayında yapılmamış olmasının yansımalarıyla daha düşük

kalmıştır. Böylece 2022 yılı sonunda yüzde 0,9 olan bütçe açığının milli gelire oranı, mart ayı itibarıyla yüzde 2,5'e yükselmiştir (Grafik II.2.6).

Liralaşma Stratejisi kapsamında uygulanan politika bileşiminin olumlu etkileriyle birlikte enflasyon seviyesinde ve eğiliminde iyileşme görülmeye başlanmıştır.

Tüketici fiyatları enflasyonu 2022 yılı sonundaki yüzde 64,3 düzeyinden nisan ayında yüzde 43,7'ye gerilemiştir. Yıllık enflasyon enerjide daha belirgin olmak üzere tüm gruplarda önceki yıla göre düşüş kaydetmiştir. Bununla birlikte, gıda ve alkolsüz içecekler ile kısmen hizmetler grubunda yıllık fiyat artışı nispeten yüksek seyretmektedir. Üretici fiyatları nisan ayında enerji fiyatlarındaki düşüşün desteğiyle yıllık bazda gerileme eğilimini sürdürmüştür. Bu görünüm altında çekirdek TÜFE endekslerinde yıllık değişim oranları hem B hem de C göstergesinde gerilemiştir (Grafik II.2.7).

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

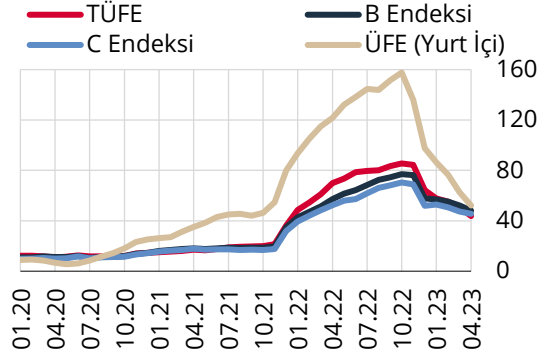


Kaynak: TCMB, HMB

Son Gözlem: 03.23

Dipnot: 2023 yılı 1. çeyrek GSYİH tahmin değeridir.

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



Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 04.23

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