

III. Finans Dışı Kesim

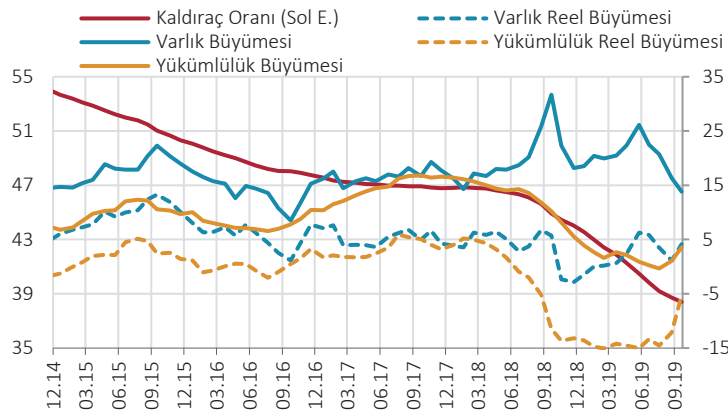
Hanehalkı finansal varlıkları, yükümlülüklerinden daha yüksek oranda büyümeye devam etmekle birlikte mevcut Rapor döneminde varlıklardaki büyüme yavaşlarken yükümlülüklerdeki büyüme ivmelenmeye başlamıştır. Bu gelişmeler sonucunda 2019 yılı Eylül ayı itibarıyla hanehalkı finansal varlıkları yıllık yüzde 14, yükümlülükleri ise yüzde 4 büyümüştür. Büyüme oranlarının birbirine yaklaşmasıyla birlikte hanehalkı finansal kaldıraç oranındaki gerileme hız keserek yüzde 38 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yükümlülüklerdeki büyümede yılın ikinci yarısında faizlerdeki gerileme sonrası ertelenen harcamaların gerçekleşmeye başlamasıyla ihtiyaç kredisi ve bireysel kredi kartları (BKK) öne çıkarken, konut kredisindeki artışlar da etkili olmuştur. Finansal varlık artışında ise TL ve YP cinsi tasarruf mevduatları en önemli faktörler olmaya devam etmektedir. TL'deki istikrarlı görünümün ve 2019 yılı Haziran ayından itibaren yavaşlayan dolarizasyonun etkisiyle TL mevduatların varlık büyümesine olan katkısı artmaktadır. Öte yandan, 2019 yılında yüzde 14 seviyesinde olan Türkiye hanehalkı borçluluk oranı GOÜ ortalamasının oldukça altında yer almaya devam etmektedir.

Reel kesim gelişmelerine bakıldığında, 2019 yılının ilk çeyreğinde sanayi üretiminde gözlenen toparlanma eğilimi yılın ikinci ve üçüncü çeyreklerinde devam etmiş, Haziran ayı sonrasında reel sektör güveninde ılımlı bir iyileşme kaydedilmiştir. Bu Rapor döneminde iktisadi faaliyetteki toparlanmanın sektörel yayılımı kademeli olarak iyileşmiştir. Bir önceki Rapor döneminde döviz geliri üretebilme kabiliyeti olan sektörlerde kaydedilen güçlü toparlanma bu dönemde küresel ticarete artan belirsizlik ile bir miktar dengelenmiştir. Üretim ve ithalat göstergeleri makine ve teçhizat yatırımlarında toparlanmanın zaman alabileceğini göstermektedir. Reel sektör firmalarının YP borç yükündeki azalış devam etmiş net YP pozisyon açığı bir önceki yıla göre 33 milyar ABD doları azalarak 184 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Düşen kredi faiz oranları, iktisadi faaliyetteki toparlanma ve beklentilerdeki iyileşme, kredi büyümesiyle ilişkilendirilen ZK düzenlemesinin bankalararası rekabeti teşvik etmesi ve bankacılık sisteminin artan likiditesi TL kredi arz ve talebini olumlu yönde etkilemiştir. Faiz oranlarındaki düşüş ve iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanma neticesinde firmaların borç ödeme kapasitesinde iyileşme kaydedileceği değerlendirilmektedir.

III.1 Hanehalkı Gelişmeleri

Hanehalkı finansal varlıklarının yaklaşık dörtte üçü tasarruf mevduatından, yükümlülüklerinin ise tamamına yakını bireysel kredilerden oluşmaktadır. Bu Rapor döneminde hanehalkı varlıklarındaki büyüme yavaşlayarak dönemsel ortalamasına yakınsarken, yükümlülüklerindeki büyüme artmakla birlikte dönemsel ortalamasının altında kalmıştır. 2019 yılı Eylül ayı itibarıyla hanehalkı finansal varlıkları yıllık bazda yüzde 14, yükümlülükler ise yüzde 4 büyümüştür (Grafik III.1.1). Bu gelişmede, varlıklar tarafında döviz kuru gelişmeleri kaynaklı baz etkisine de bağlı olarak büyümeleri görece yavaş seyreden mevduatlar etkili olmuş, ihtiyaç kredisi ve BKK bakiye büyümeleri yükümlülüklerdeki gelişmede rol oynamıştır. Varlık ve yükümlülükler arasındaki büyüme farkının azalmasıyla hanehalkı finansal kaldıraç oranındaki gerileme hız keserek yüzde 38 seviyesine düşmüştür.

Grafik III.1.1: Hanehalkı Finansal Varlık ve Yükümlülük Büyüme Oranları ve Finansal Kaldıraç Oranı (Yıllık % Değişim, % Pay)



Kaynak: TCMB, BDDK, SPK, MKK, TOKİ

Son Gözlem: 09.19

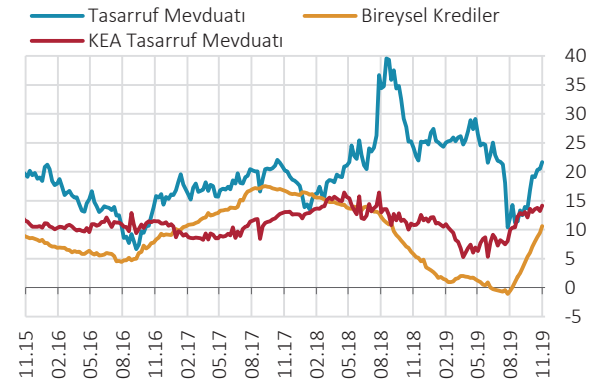
Dipnot: Kaldıraç oranı, yükümlülüklerin 12 aylık ortalamasının varlıklara oranını ifade etmektedir. Reel büyüme oranları TÜFE kullanılarak hesaplanmıştır. Hesaplamalarda aylık ortalama kur verisi kullanılmaktadır. TOKİ için son veri 03.19, varlık yönetim şirketleri için 08.19'dur.

Hanehalkı finansal borçlarının en önemli bileşeni olan bireysel kredilerin yıllık büyüme oranı Kasım ayı ortası itibarıyla yaklaşık yüzde 11 seviyesindeyken, tasarruf mevduatındaki nominal büyüme oranı yılın ikinci yarısında artarak yüzde 22 olmuştur (Grafik III.1.2). İktisadi faaliyetlerdeki ılımlı toparlanmayla toplam talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde katkı vermeye devam etmesi ve enflasyon görünümündeki iyileşme neticesinde politika faizinde yapılan indirimler aktarım mekanizması kanalıyla kredi faizlerine yansımıştır. Bu gelişmelerin sonucunda ertelenmiş talep harcamaya dönüşmeye başlamıştır. Bu durum, özellikle konut ve ihtiyaç kredisi artışında kendini göstermiştir. Döviz kurlarındaki oynaklığın azaldığı ve kur seviyesinin bir önceki yılın aynı dönemine yakın seviyede olduğu bu dönemde TL ve YP mevduatların yanı sıra KEA tasarruf mevduatı da artmıştır.

Mudilerin para birimi tercihi ve döviz kuru gelişmeleri mevduat büyümesinde belirleyici olmaya devam etmiştir. Son dönemde döviz kurunun görece istikrarlı seyri, enflasyondaki düşüş eğilimi ve beklentilerdeki iyileşme mudilerin TL mevduat tercihlerinin güçlenmesine neden olmuştur. Mevcut Rapor döneminde, TCMB'nin politika faiz indirimlerinin yanı sıra ekonomideki dengelenme sürecine bağlı olarak likidite koşulları iyileşirken dış finansman ihtiyacı, finansal oynaklık ve belirsizlikler azalmıştır. Bu gelişmelerin belirleyici etkisi sonucunda finansal sektörün azalan fonlama maliyetleriyle tüketici kredisi faizleri gerilemiştir (Grafik III.1.3). 2019 yılı Ağustos ayı itibarıyla TL cinsinden tesis edilen ZK'lara ödenen faiz oranlarının kredi büyümesiyle ilişkilendirilmesi de bankalararası rekabeti artırarak kredi faizlerinin gerilemesinde etken olmuştur (Kutu I.1.1). TCMB politika faizindeki düşüşün yanı sıra bankacılık sektörünün likiditesindeki iyileşme, tasarruf mevduatı faizlerinde görülen düşüşü desteklemiştir. Kredi

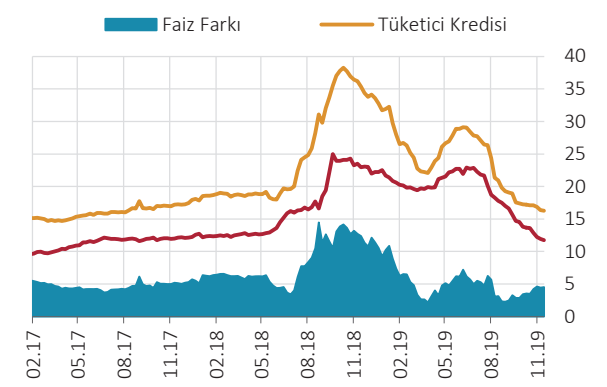
faizlerindeki düşüşün belirleyici etkisiyle tüketici kredisi-tasarruf mevduatı faiz farkı dönemsel ortalamasının altında seyretmektedir.

Grafik III.1.2: Hanehalkı Yıllık Kredi ve Mevduat Büyümesi (%)



Kaynak: TCMB, BDDK
Son Gözlem: 15.11.19
Dipnot: Tasarruf mevduatının kur etkisinden arındırılması amacıyla kur sepeti (0,6 ABD doları + 0,4 euro) kullanılmıştır.

Grafik III.1.3: Tüketici Kredisi ve Tasarruf Mevduatı Faiz Gelişmeleri (%)



Kaynak: TCMB
Son Gözlem: 15.11.19
Dipnot: Bankalarca ilgili dönemde açılan ve yenilenen kredi ve mevduata uygulanan ağırlıklı ortalama faiz oranlarıdır.

Mudilerin 2018 yılı Eylül ayından itibaren belirginleşen YP ve altın tercihi sonrasında YP ve altın mevduat hesaplarının bakiyesi son bir yılda 29 milyar, son altı ayda ise hız keserek yaklaşık 10 milyar ABD doları artmış, 119 milyar ABD dolarına ulaşmıştır (Tablo III.1.1). Bu Rapor döneminde TL'deki güçlü görünümün ve Haziran ayından itibaren yavaşlayan dolarizasyonun etkisiyle YP tasarruf mevduatının TL karşılığındaki büyüme daha sınırlı kalarak yüzde 15 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, hanehalkı varlıklarındaki büyümeye en büyük katkı 5,5 puan ile bu kalemden gelmiştir. TL mevduattaki artış yüzde 7 seviyesindeyken bu kalemin varlıklardaki büyümeye katkısı 2,9 puan olmuştur. Yatırım fonları da 3,3 puan ile büyümeye katkı sağlayan bir diğer kalem olarak öne çıkmıştır. Böylece hanehalkı finansal varlıkları 2019 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık bazda yüzde 14 artmıştır.

Tablo III.1.1: Hanehalkı Finansal Varlıkları

	09.18		09.19		Yüzde Değişim	Değişime Katkı (Puan)
	Milyar TL	Yüzde Pay	Milyar TL	Yüzde Pay		
Toplam Varlıklar	1500,1	100	1707,3	100	13,8	13,8
TL Tasarruf Mevduatı	638,5	42,6	682,4	40,0	6,9	2,9
YP Tasarruf Mevduatı	537,5	35,8	619,4	36,3	15,2	5,5
- (Milyar ABD doları)	84,4		108,5		28,5	
Kıymetli M. Deposu	36,7	2,4	60,0	3,5	63,3	1,6
- (Milyar ABD doları)	5,8		10,5		82,1	
Tahvil ve Bonolar	30,7	2,0	43,1	2,5	40,5	0,8
- Kamu	12,3	0,8	15,8	0,9	29,1	0,2
- Özel Sektör	18,4	1,2	27,2	1,6	48,0	0,6
Yatırım Fonları	121,9	8,1	171,9	10,1	41,0	3,3
Emeklilik Yat. Fon.	81,8	5,5	99,5	5,8	21,6	1,2
Diğer Yat. Fon.	40,1	2,7	72,4	4,2	80,7	2,2
Hisse Senedi	66,9	4,5	70,2	4,1	5,0	0,2
Repo	1,3	0,1	2,3	0,1	79,8	0,1
Dolaşımdaki Para	66,6	4,4	57,9	3,4	-13,1	-0,6

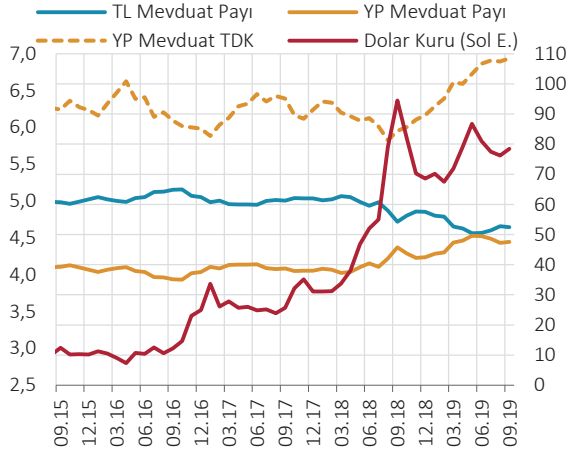
Kaynak: TCMB, SPK, MKK
Son Gözlem: 09.19
Dipnot: Döviz kuru, ilgili aydaki günlük verilerin ortalamasından elde edilmektedir.

YP ve altın mevduat hesaplarının hanehalkının toplam finansal varlıkları içindeki payı yüzde 40 seviyesine yükselirken, TL ve YP mevduat payları son dönemde birbirine yakın seyretmektedir (Tablo III.1.1 ve Grafik III.1.4).

Tutar kırılımlarına göre hanehalkı mevduatları değerlendirildiğinde, 2019 yılı Ağustos ayı itibarıyla son altı aylık ve bir yıllık dönemde KEA YP mevduatların TL mevduatlardan daha yüksek oranda büyüdüğü gözlenmektedir (Grafik III.1.5). Bir önceki Rapor döneminde finansal piyasalardaki yüksek oynaklık, beklentilerdeki sınırlı bozulma, belirsizliklerdeki artış ve enflasyona karşı korunma motivasyonu sonucu

mevduat dolarizasyonu artmıştır. İçinde bulunduğumuz dönemde ise düşen enflasyon ve iyileşen beklentiler sonucunda hanehalkının son dönemde TL lehine gelişen mevduat tercihiyle bu eğilim kaybolmaya başlamıştır. Bu gelişmeler sonucunda 2019 yılı Eylül ayı itibarıyla TL tasarruf mevduatının toplam tasarruf mevduatı içindeki payı yaklaşık yüzde 53'e yükselmiştir.

Grafik III.1.4: Yurt İçi Yerleşik Hanehalkının TL ve YP Tasarruf Mevduatı Tercihi (% Pay, Milyar ABD Doları, TL)

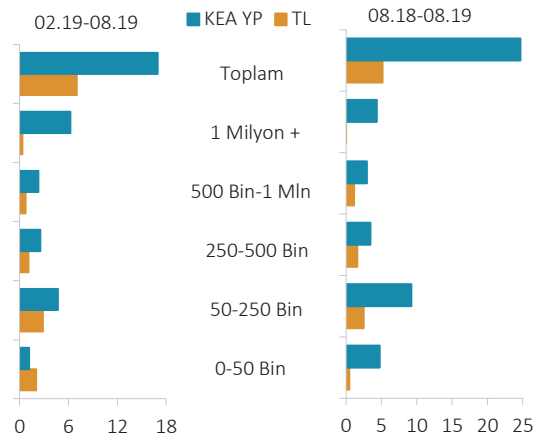


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.19

Dipnot: TDK, YP cinsi mevduatın toplam ABD doları karşılığını ifade etmekte ve yurt içi gerçek kişilerin elinde bulunan kıymetli madeni içermemektedir. Hesaplamalarda aylık ortalama kur verisi kullanılmaktadır.

Grafik III.1.5: Tutar Kırılımlarına Göre Hanehalkı Mevduat Gelişmesi (% Puan)



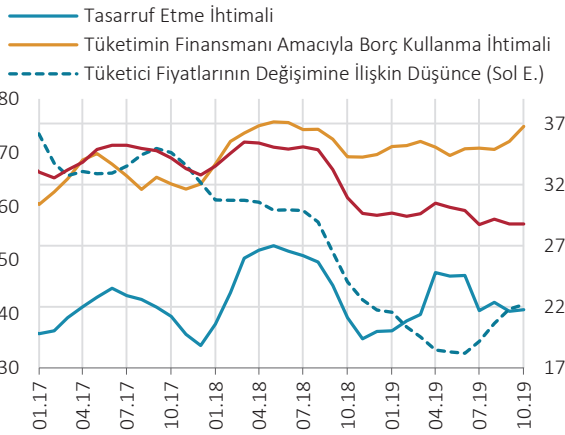
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 08.19

Dipnot: Yurt içi yerleşiklerin elindeki YP mevduat kur etkisinden arındırılarak kur sepeti (0,6 ABD doları + 0,4 euro) kullanılmıştır. Ayrıca, hesaplamalarda aylık ortalama kur verisi kullanılmaktadır.

Hanehalkının iktisadi faaliyete dair beklentilerini, tüketim ve tasarruf alışkanlıklarını ortaya koyan tüketici güven endeksi ve tüketici eğilim anketi verilerinde 2019 yılı Ekim ayı itibarıyla kısmi bir düzelme kaydedilmekle birlikte nispeten yatay bir görünüm söz konusudur (Grafik III.1.6). Bu Rapor döneminde tüketicinin finansmanı amacıyla borç kullanma ihtimalindeki yukarı yönlü hareket, önümüzdeki dönemde kredi piyasasında canlanmanın devamına işaret etmektedir. Öte yandan, önceki Rapor döneminden bu yana altın fiyatındaki artış devam ederken, hanehalkının altın portföyünde yukarı yönlü dalgalı bir seyir görülmüştür (Grafik III.1.7).

Grafik III.1.6: Tüketici Güven Endeksi ve Tüketici Eğilim Anketi Sorularına İlişkin Endeksler (Üç Aylık HO)

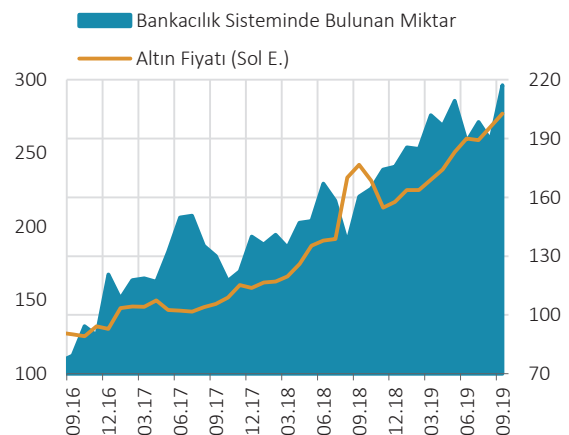


Kaynak: TÜİK

Son Gözlem: 10.19

Dipnot: Endekslerde aşağı yönlü hareketi beklentilerde bozulmaya işaret etmektedir. İlk üç seri sırasıyla gelecek 12 ve 3 aylık dönemler ile geçen 12 aylık döneme yöneliktir.

Grafik III.1.7: Bankacılık Sistemi Hanehalkı Altın Portföyü ve Gram Altın Fiyatı (Ton, TL)



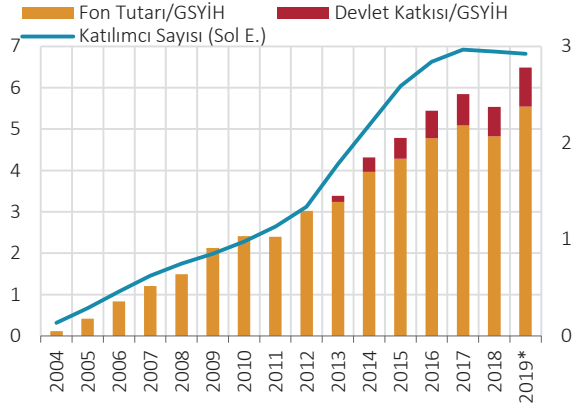
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.19

Dipnot: Altın fiyatı, külçe altının gram satış fiyatını ifade etmektedir. Yurt içi yerleşik gerçek kişilerin yurt içi ve yurt dışı altınlarıdır.

Yurt içi tasarrufların artırılması amacıyla 2013 yılından bu yana Bireysel Emeklilik Sistemi'nde (BES) sağlanan devlet katkısının destekleyici etkisi ile hanehalkının BES kapsamında değerlendirdiği tasarruflar bu Rapor döneminde artmaya devam etmiştir (Grafik III.1.8). Sistemdeki kişi sayısı mevcut dönemde 6,8 milyon seviyesinde gerçekleşmiştir. Son iki yıldır kaydedilen ılımlı düşüşte emekli olanların sistemden ayrılması da etkilidir. Son bir yılda BES'te devlet katkısı dâhil fon tutarı yüzde 29 artarak 110,9 milyar TL'ye yükselmiştir. 2017 yılında bireysel tasarrufları artırmaya yönelik olarak uygulanmaya başlanan Otomatik Katımlı Bireysel Emeklilik Sistemi ile sisteme dâhil olan kişi sayısı beş milyon civarında dengelenirken, bu kapsamda oluşan fon tutarı istikrarlı artışını sürdürerek yedi milyar TL'yi geçmiştir (Grafik III.1.9).

Grafik III.1.8: Bireysel Emeklilik Sistemi (% , Bin TL, Milyon Kişi)

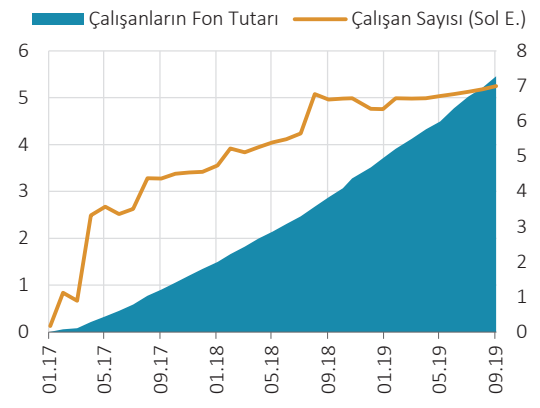


Kaynak: EGM

*Son Gözlem: 01.11.19

Dipnot: Devlet katkısı, sözleşmeye bağlı olarak katkı paylarının %25'i oranında devlet tarafından ödenen tutar olup sistemde kalma süresine bağlı olarak alınabilmektedir.

Grafik III.1.9: Otomatik Katımlı Bireysel Emeklilik Sistemi (Milyar TL, Milyon Kişi)

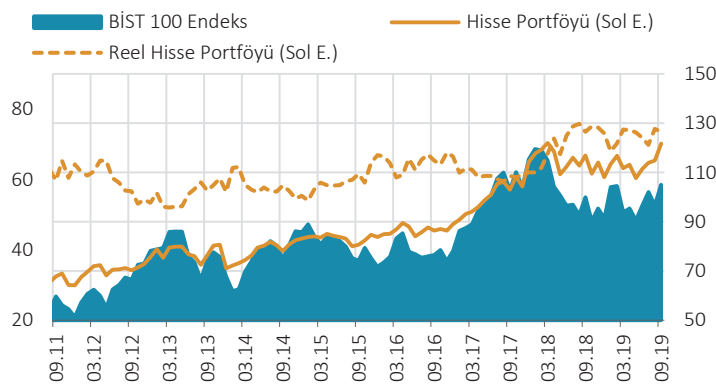


Kaynak: EGM

Son Gözlem: 09.11.19

Hanehalkı hisse senedi portföy büyüklüğü 2018 yılı Eylül ayından bu yana borsa endeksiyle birlikte hareket ederek görece dar bir bantta dalgalanmaktadır (Grafik III.1.10). 2019 yılının ikinci yarısında hisse senedi portföyünde yukarı yönlü bir eğilim görülmekle birlikte reel hisse portföyü yatay ve dalgalı görünümünü korumaktadır.

Grafik III.1.10: BİST 100 Endeks ve Hanehalkı Hisse Senedi Portföyü (Bin, Milyar TL)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.11.19

Dipnot: Reel hisse portföyü, borsa endeksindeki değer değişimlerinden arındırılarak hesaplanmaktadır.

Hanehalkı finansal yükümlülükleri geçtiğimiz Rapor dönemine göre ılımlı artarken, yükümlülük dağılımında geçmiş döneme benzer bir gelişim görülmüş, hanehalkının finansman kaynağı olarak çoğunlukla bankaları tercih etme eğiliminde kayda değer bir değişim gözlenmemiştir. 2019 yılı Eylül ayı itibarıyla hanehalkı finansal yükümlülüklerinde görülen yüzde 3,8'lik artışta ihtiyaç kredisi ve BKK sırasıyla 2,9 ve 2,2 puan katkıyla belirleyici olmuştur (Tablo III.1.2). Diğer taraftan, konut ve taşıt kredilerinin yükümlülükleri azaltıcı

yöndeki etkileri devam etmektedir. Bununla birlikte, kamu bankaları öncülüğünde başlayan konut kredisi kampanyalarının belirleyici etkisiyle 2019 yılı Haziran ayı sonrasında konut kredisi toplam bakiyesi bir yıldır süren düşüşünü tersine çevirmiştir. Öte yandan, ihtiyaç kredilerinin yakın gelecekte de kredi büyümesinde sürükleyici özelliğini devam ettirebileceği öngörülmektedir. İhtiyaç kredisi kullanımındaki artışta faizlerdeki gerilemenin yanı sıra 2019 yılı Şubat ayında azami vadenin 60 aya yükseltilmesi de etkili olmuştur.

Tablo III.1.2: Hanehalkı Finansal Yükümlülükleri

	09.18		09.19		Yüzde Değişim	Değişime Katkı (Puan)
	Milyar TL	Yüzde Pay	Milyar TL	Yüzde Pay		
Toplam Yükümlülükler (Tür Bazında)	598,2	100,0	621,1	100,0	3,8	3,8
Konut	220,8	36,9	212,7	34,2	-3,7	-1,4
Taşıt	16,9	2,8	13,0	2,1	-23,4	-0,7
İhtiyaç + Diğer	228,8	38,3	246,4	39,7	7,7	2,9
Bireysel Kredi Kartları	108,5	18,1	121,9	19,6	12,3	2,2
Varlık Yönetim Şirket (VYŞ) Alacakları	23,1	3,9	27,1	4,4	17,6	0,7
Karşı Taraf Bazında						
Bankalar	535,4	89,5	558,4	89,9	4,3	3,8
Finansman Şirketleri	16,9	2,8	11,3	1,8	-33,4	-0,9
TOKİ	22,8	3,8	24,4	3,9	6,8	0,3
VYŞ	23,1	3,9	27,1	4,4	17,6	0,7

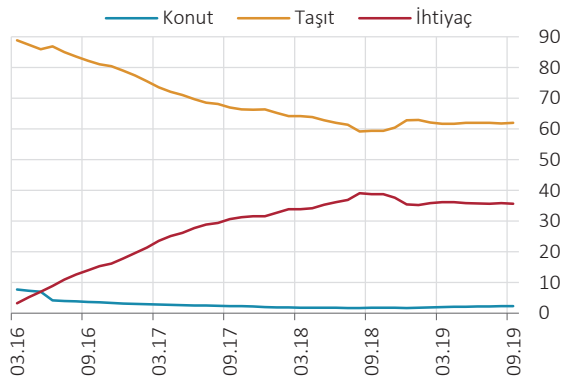
Kaynak: TCMB, TOKİ

Son Gözlem:09.19

Dipnot: Yükümlülükler TGA'ları da içermektedir. TOKİ için son veri 03.19, VYŞ için 08.19'dur.

Tüketiciler, finansman şirketi kredilerini büyük oranda taşıt alımlarına yönelik kullanırken, 2016 yılından itibaren ivmelenen bir şekilde, ihtiyaç kredisine konu alımlarda da finansman şirketlerini tercih etmeye başlamıştır (Grafik III.1.11). İhtiyaç kredilerinin toplam finansman şirketi kredilerindeki payı yüzde 3'ten yüzde 36'ya yükselerek bu seviyede yatay seyretmiştir. Öte yandan, 2018 yılı Eylül ayından bu yana finansman şirketlerinden kullanılan tüketici kredi bakiyesi bütün kalemlerde azalma sergileyerek toplamda yüzde 33 daralmıştır.

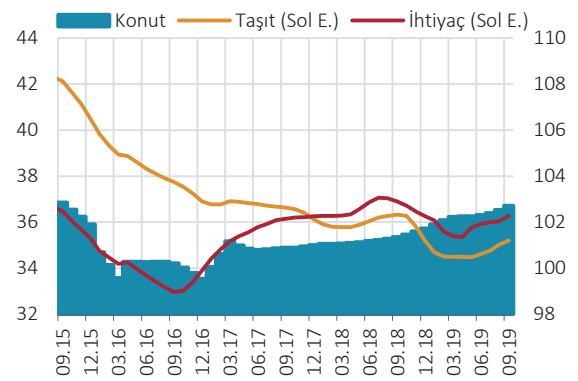
Grafik III.1.11: Finansman Şirketleri Tarafından Sağlanan Tüketici Kredilerinin Türlere Göre Gelişimi (% Pay)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.19

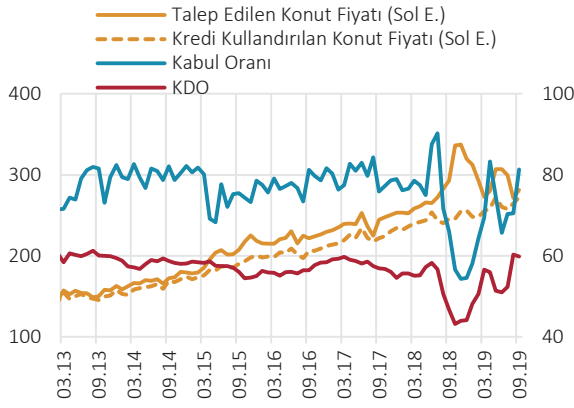
Grafik III.1.12: Bankacılık Sektörü Tüketici Kredilerinin Ortalama Vade Gelişimi (3 Aylık HO, Ay)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.19

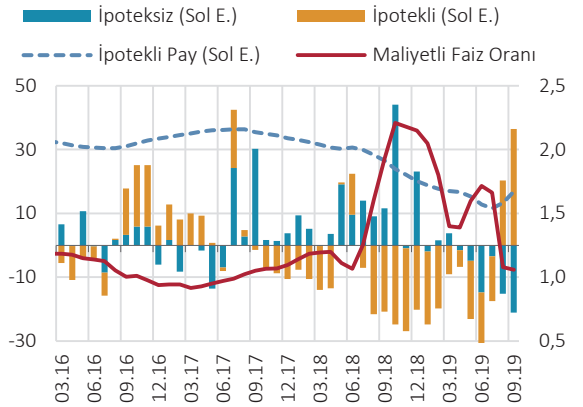
Mevcut Rapor döneminde tüketici kredilerinde ortalama vadeler ılımlı bir artış eğilimindedir (Grafik III.1.12). 2019 yılı Şubat ayında döngü karşıtı düzenlemeler kapsamında ihtiyaç kredisinde azami vadenin 60 aya kadar uzatılması bu kalemdaki ortalama vadenin artmasında etkili olmuştur. Konut kredisinde maliyetli faiz oranlarının düşüş sergilediği mevcut Rapor döneminde kredi değer oranı (KDO) ve kabul oranları artmış, konut satışlarında canlanma yaşanmıştır (Grafik III.1.13 ve Grafik III.1.14). Bir önceki yılın Eylül ayına oranla yüzde 15 artan konut satışlarında ipotekli satışlar 36 puanlık katkı sağlarken ipoteksiz satışların etkisi azaltıcı yönde 21 puan olmuştur. Artan satışlarda ikinci el satışların 22 puanlık katkısının olduğu bu dönemde ilk satışlarda ise artış yaşanmamıştır. Öte yandan, son dönemde kredi talep edilen ve kredi kullanılan konutların ortalama fiyatları zaman zaman ayrılmış olmakla birlikte 2019 yılı Eylül ayı itibarıyla birbirine yakın seyretmektedir. Söz konusu fiyatların belirgin ayrıştığı dönemlerde kabul oranı ve KDO'da düşüş gözlenmektedir.

Grafik III.1.13: Konut Kredisinde Kabul Oranı, Kredi Değer Oranı ve Konut Fiyatı Gelişmeleri (Bin TL, %)

Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.19

Dipnot: Kabul oranı, kullanılan kredi sayısının tesis edilen konut kredisi başvuru adedine oranını göstermektedir. Talep edilen ve kredi kullanılan konutların fiyatı için bu konutların ortalama değerleri kullanılmıştır. KDO; konut kredisi kullandırım tutarı/kredi kullandırılmış konutların toplam değeri formülü ile elde edilmektedir.

Grafik III.1.14: Konut Satış Değişimine Katkıları ve Konut Kredisi Aylık Maliyetli Faiz Oranı (% , Puan)

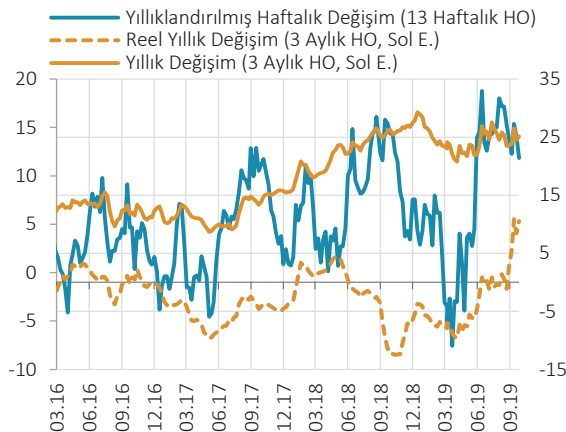
Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 09.19

Dipnot: İpotekli payı, 12 aylık konut satışları içinde ipoteklilerin payını; kabul oranı, kullanılan kredi sayısının tesis edilen konut kredisi başvuru adedine oranını göstermektedir. Maliyetli faiz oranı kredinin faiz dışındaki maliyetlerini de (alınan her türlü ücret, masraf ve komisyon) içermektedir.

BKK bakiyesinin yıllıklandırılmış haftalık değişimi dalgalı seyrine devam etmiş, son Rapor döneminde büyüme hızı artmıştır (Grafik III.1.15). BKK harcamalarının nominal ve reel yıllık değişimleri de dönemsel ortalamalarının üzerinde seyretmektedir. 2018 yılı sonu itibarıyla BKK'daki taksit imkânlarının artırılmasının bu gelişmede etkili olduğu değerlendirilmektedir.

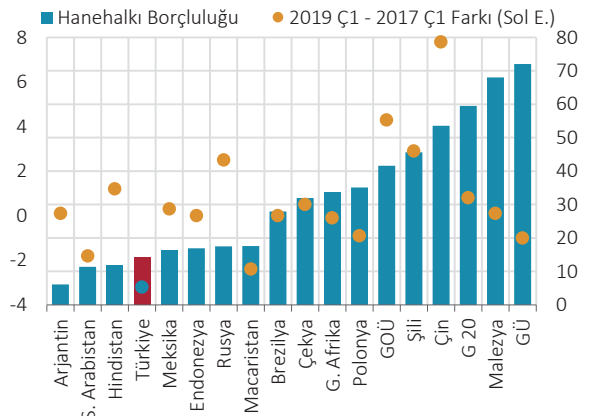
Tüm bu gelişmeler sonucunda, 2019 yılı Eylül ayı itibarıyla hanehalkının Türk bankacılık sektöründen kullandığı kredilerin GSYİH'ye oranı yüzde 13 civarında seyretmektedir. 2019 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 14,3 olan Türkiye'nin toplam hanehalkı borçluluğu GOÜ ortalaması olan yüzde 42 değerinin oldukça altındadır. Bu durumun finansal istikrarı destekleyici bir yapıda olduğu değerlendirilmektedir (Grafik III.1.16). Bu gelişmede, hanehalkı borçluluğuna yönelik uygulanmakta olan makroihtiyati politikalar önemli rol oynamıştır. Son iki yıllık dönemdeki değişimlere bakıldığında Türkiye'nin hanehalkı borçluluğunun seçilmiş GOÜ'lerden daha fazla azaldığı gözlenmektedir.

Grafik III.1.15: BKK Bakiyesinin Gelişimi (%)

Kaynak: TCMB, TÜİK

Son Gözlem: 09.19

Dipnot: Reel değişim TÜFE kullanılarak hesaplanmıştır.

Grafik III.1.16: Ülkelerin Borçluluk Gelişmeleri (% , Puan)

Kaynak: BIS, TCMB

Son Gözlem: 03.19

Dipnot: Fark değerleri hanehalkı borçluluğunun iki yıllık değişimini ifade etmektedir. Hanehalkı borçluluğu, (hanehalkı ve hanehalkına hizmet eden kâr amacı olmayan kuruluşların borçlanma senetleri ve kredilerinin toplamı)/GSYİH formülüne karşılık gelmektedir.

Kutu III.1.1

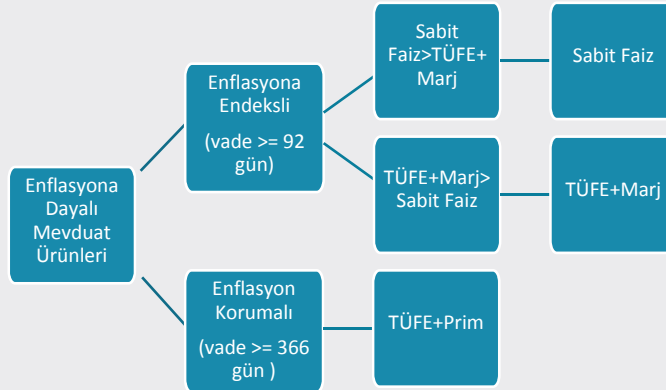
Enflasyona Dayalı Mevduat Ürünleri

Enflasyona dayalı mevduat ürünleri 2019 yılı Nisan ayından itibaren bankalar tarafından alternatif bir birikim aracı olarak sunulmaya başlanmıştır. Bu ürünler temel olarak, TL tasarrufların değerini enflasyona karşı korumayı ve müşterilerin birikimlerini TL cinsinden değerlendirmelerini teşvik etmeyi amaçlamaktadır. Enflasyona dayalı mevduat ürün bakiyelerinde kısa zamanda kayda değer bir artış gözlenmiştir. Bu kutuda enflasyona dayalı mevduat ürünlerinin işleyişi ele alınacak, tutar ve faiz gelişimine yer verilecektir.

Enflasyona Endeksli ve Enflasyon Korumalı Mevduat Ürünleri

Bankalar, enflasyona endeksli ve enflasyon korumalı olmak üzere enflasyona dayalı iki farklı ürünü mudilere sunmaktadır. Enflasyona endeksli mevduat 92 gün ve üzeri, enflasyon korumalı mevduat ürünü ise 366 gün ve üzeri vadede açılabilir. Enflasyona endeksli mevduat ürünün getirisi, yıllık TÜFE enflasyon oranı ve marj toplamı ile hesap açılışında banka tarafından taahhüt edilen sabit faizden daha yüksek olanı dikkate alınarak belirlenmektedir. Eğer yıllık TÜFE oranı ile marjın toplamı vade başında taahhüt edilen sabit faizden büyük ise mudi yıllık TÜFE oranı ve marjın toplamı kadar, tersi durumda (sabit faiz>TÜFE+marj) ise sabit faiz kadar getiri elde etmektedir. Enflasyon korumalı mevduat ürününün vade sonundaki getirisi ise yıllık TÜFE enflasyon oranı ve prim toplamından oluşmaktadır. Enflasyon korumalı ürün mudiye enflasyona karşı korumakla birlikte faiz koruması sağlamamaktadır (Şema III.2.1.1).

Şema III.1.1.1: Enflasyona Dayalı Mevduat Ürünleri



Kaynak: TCMB

Enflasyona dayalı mevduat ürünleri yıllık ve ara dönem ödemeli şekilde sunulabilmektedir. Ürünün ara dönem ödemeli olması durumunda TÜFE değişim oranı ve prim/marj oranı toplamı belirlenen periyotlarda müşteriye ödenmektedir. Ayrıca, enflasyona endeksli ve enflasyon korumalı mevduat hesapları enflasyon korumasına ek olarak 366 gün ve üzeri vadeli açılması durumunda stopaj muafiyeti de sağlamaktadır (Tablo III.2.1.1).

Tablo III.1.1.1: Ürün Karşılaştırması

Enflasyona Dayalı Mevduat Ürünleri	Enflasyona Endeksli	Enflasyon Korumalı
Enflasyon Koruması	✓	✓
Faiz Koruması	✓	✗
Minimum Vade (Gün)	92	366
Ara Dönem-Yıllık Ödemeli	✓	✓
Stopaj Muafiyeti	✓	✓

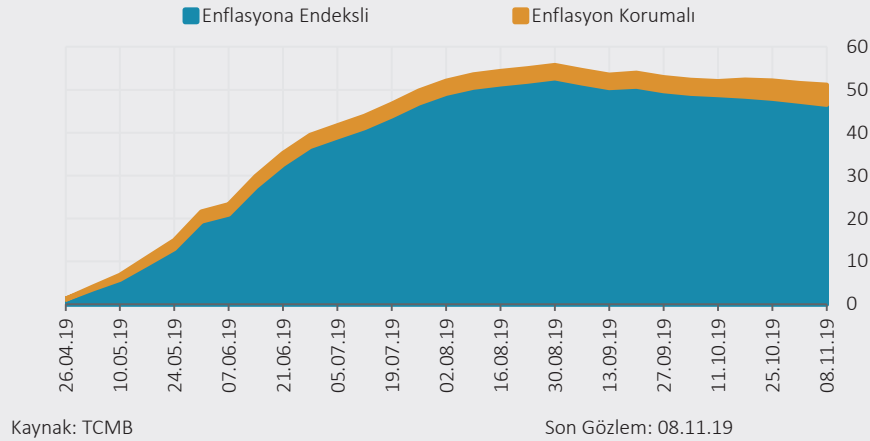
Kaynak: TCMB

Dipnot: Stopaj muafiyeti 366 gün ve daha uzun vadeli açılması halinde geçerlidir.

Tutar ve Vade Gelişmeleri

3 Mayıs 2019 tarihinde 4 milyar TL seviyesinde olan enflasyona dayalı mevduat hesap bakiyesi, ürünlerin piyasaya sunulmasından itibaren geçen kısa süreye rağmen, 8 Kasım 2019 itibarıyla 51 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Bu süreçte mudiler daha ziyade enflasyona endeksli mevduat ürününü (8 Kasım itibarıyla payı yüzde 91) tercih etmiştir (Grafik III.2.1.1). Bu gelişmede, özellikle enflasyona endeksli mevduat hesaplarının sabit bir getiriye garanti etmesinin ve enflasyon gelişmelerine bağlı olarak yukarı yönlü getiri potansiyeli taşımasının etkili olduğu değerlendirilmektedir. Mudileri enflasyon gelişmelerine karşı koruyan bu ürünlerde biriken bakiyenin yaklaşık yüzde 80'i gerçek kişilere aittir. Son dönemde enflasyona dayalı mevduat ürünlerinin bakiyesinde sınırlı bir gerileme kaydedilmiştir. Bu gelişmede, enflasyon görünümündeki ve beklentisindeki iyileşmenin etkili olduğu değerlendirilmektedir.

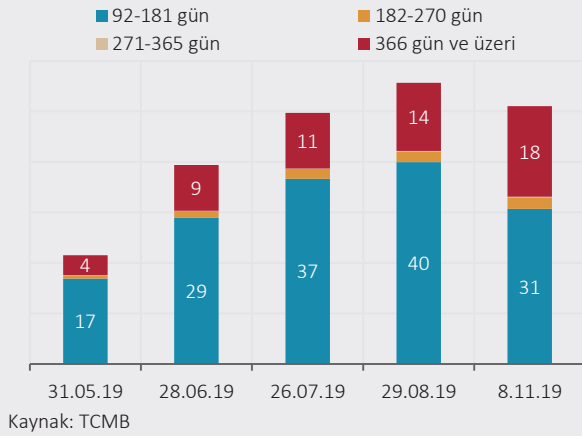
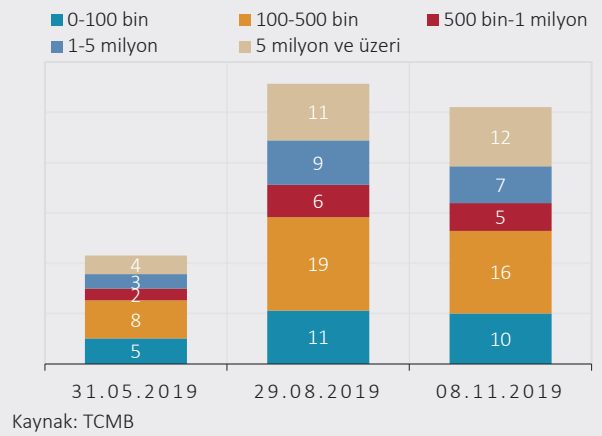
Grafik III.1.1.1: Enflasyona Dayalı Mevduat Bakiyesi (Milyar TL)



Kaynak: TCMB

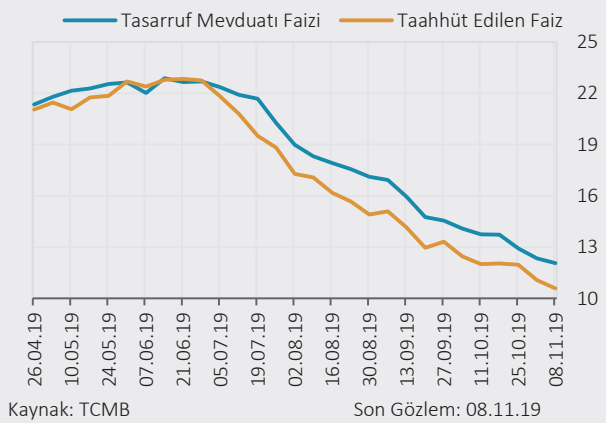
Son Gözlem: 08.11.19

Son gözlem tarihi itibarıyla, enflasyona endeksli mevduat hesaplarının yüzde 60'ı, 3 ile 6 ay arası vadelidir (Grafik III.2.1.2). Bir yıldan uzun vadeli enflasyona dayalı mevduatın payı artma eğilimini sürdürerek, 8 Kasım 2019 itibarıyla 18 milyar TL'ye yükselmiştir. Bu gelişmede, bir yıldan uzun vadeli enflasyona dayalı mevduattan elde edilen getiriye uygulanan stopaj oranının yüzde 0 olarak belirlenmesinin de etkili olduğu değerlendirilmektedir. Bu durum, TL mevduatın ortalama vadesinin uzamasına katkı sağlamaktadır. Bu ürünlere yatırım yapan 363 bin müşterinin yüzde 97'sinin hesap büyüklüğü 500 bin TL ve altındadır. Bu durum, küçük montanlı mevduata sahip mudilerin enflasyona dayalı ürünleri daha yoğun tercih ettiğini göstermektedir (Grafik III.2.1.3).

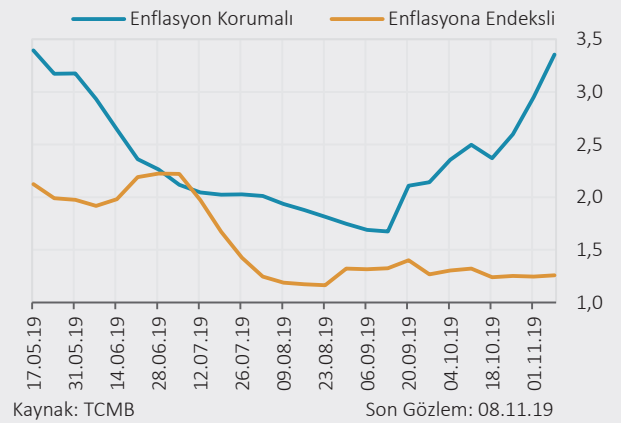
Grafik III.1.1.2: Enflasyona Dayalı Mevduat Ürünlerinin Vade Gelişimi (Milyar TL)**Grafik III.1.1.3: Enflasyona Dayalı Mevduat Ürünlerinin Montan Gelişimi (Milyar TL)**

Faiz Gelişmeleri

Enflasyona endekli mevduat ürünlerinde taahhüt edilen faiz ile TL tasarruf mevduatı faizinin benzer bir gelişim gösterdiği gözlenmektedir (Grafik III.2.1.4). Diğer taraftan enflasyona endekli mevduatta TÜFE+marj oranının taahhüt edilen faizi geçme ihtimali olması nedeniyle taahhüt edilen faizin, TL tasarruf mevduat faizinin altında bir seyir izlemesi makul görülmektedir. Enflasyon korumalı mevduata ödenen primler ise enflasyona endekli mevduata taahhüt edilen marjın üzerinde seyretmektedir (Grafik III.2.1.5). Primlerin marj oranının üstünde seyretmesinde, enflasyona endekli mevduat ürününde sabit bir faizin asgari getiri olarak taahhüt edilmesi ve enflasyon korumalı hesapların 1 yıldan uzun vadeli açılması nedeniyle vade primini de içermesi etkili olmaktadır.

Grafik III.1.1.4: TL Tasarruf Mevduatı Faizi ve Enflasyona Endekli Mevduat Taahhüt Edilen Faiz Gelişimi* (%)

Dipnot: TL tasarruf mevduat faizi ilgili hafta içinde açıklan mevduat hesaplarına uygulanan ağırlıklı ortalama yıllık faiz oranıdır. Taahhüt edilen faizi ürünü sunan bankaların ağırlıklı ortalama yıllık faiz oranıdır.

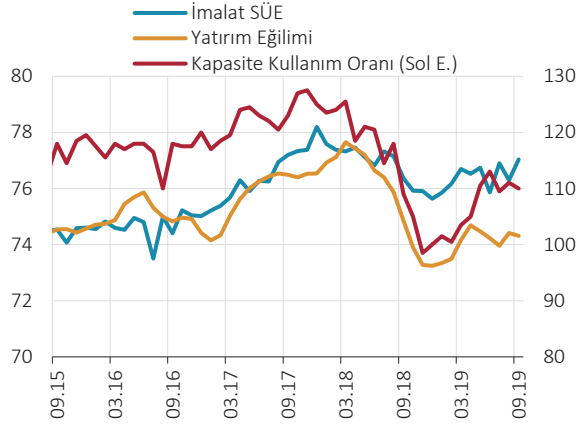
Grafik III.1.1.5: Enflasyona Dayalı Mevduat Ürünlerinde Marj Oranı ve Prim Gelişimi (4 HHO, %)

Özetle, enflasyon koruması sağlayan söz konusu ürünlere kısa sürede yoğun talebin olduğu gözlenmiştir. Müşterilerin birikimlerini TL cinsinden ve uzun vadeli değerlendirmelerini teşvik etmeyi amaçlayan enflasyona dayalı mevduat ürünleri finansal piyasalarda ürün çeşitliliğini artırmıştır. Ayrıca, enflasyona dayalı mevduat ürünlerinin göreceli daha uzun vadeli olması, TL mevduat vadelerinin uzamasına katkı sağlamaktadır.

III.2 Reel Sektör Gelişmeleri

2019 yılının ilk çeyreğinde imalat sanayi üretiminde gözlenen ılımlı toparlanma eğilimi yılın ikinci ve üçüncü çeyreklerinde de devam etmiştir. İktisadi faaliyetlerdeki olumlu gelişmelerin etkisiyle kapasite kullanım oranı ve gelecek 12 aylık döneme ilişkin yatırım eğilimi toparlanma işaretleri göstermiştir (Grafik III.2.1).

Grafik III.2.1: Sanayi Üretimi, Yatırım Eğilimi ve Kapasite Kullanımı (Mevsimsellikten Arındırılmış, Endeks, %)



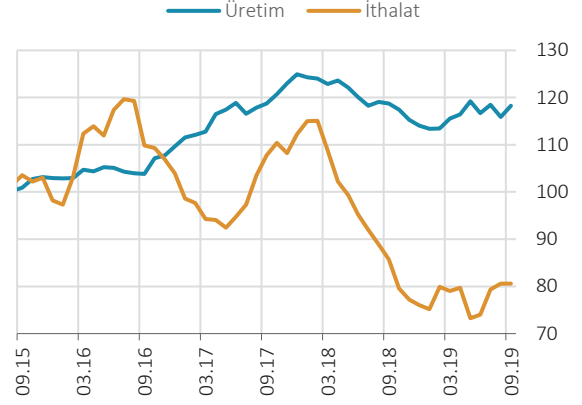
Kaynak: TÜİK, TCMB

Son Gözlem: 09.19

Dipnot: Yatırım eğilimi, imalat sanayinde gelecek 12 aylık yatırım beklentisini yukarı ve aşağı yönlü olarak ifade edenler arasındaki farkın 100'e eklenmesi ile elde edilmiş ve 3 aylık hareketli ortalama değerler ile endeks oluşturulmuştur.

Mevcut Rapor döneminde, sermaye malları üretimi ve sermaye malı ithalatı durağan görünümünü sürdürmüştür (Grafik III.2.2).

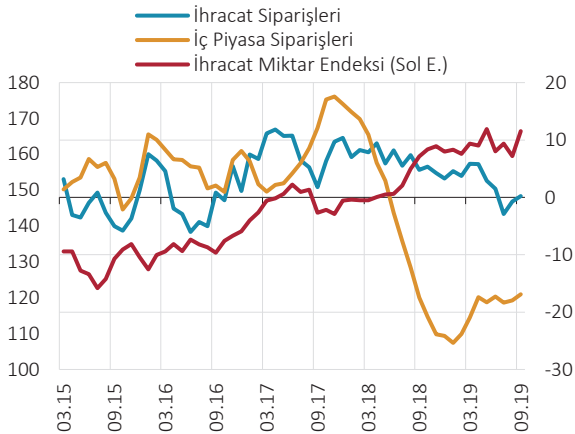
Grafik III.2.2: Sermaye Malları Üretim ve İthalat Miktar Endeksleri (Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Hareketli Ort. 2015=100)



Kaynak: TÜİK, Hazine ve Maliye Bakanlığı

Son Gözlem: 09.19

Grafik III.2.3: İhracat ve İç Piyasa Siparişleri (% Pay Farkı, 3 Aylık Hareketli Ort., 2010=100)

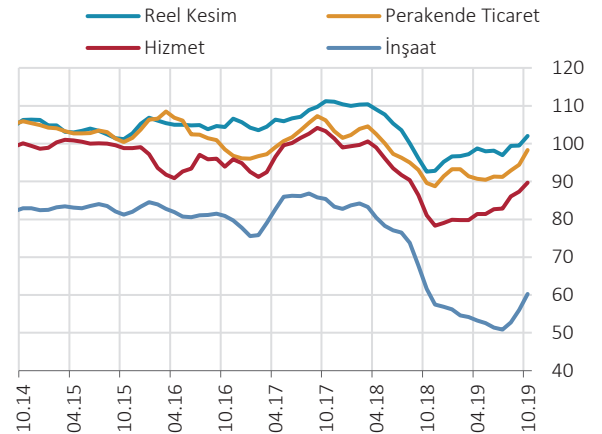


Kaynak: TÜİK, TCMB

Son Gözlem: 09.19

Dipnot: Sipariş verisi, iktisadi yönelim anketinde ihracat ve iç piyasa sipariş miktarlarını geçmiş üç ayda yukarı ve aşağı yönlü olarak ifade eden firmaların payları arasındaki farkı göstermektedir. Sıfırın üstündeki değer sipariş miktarının arttığını göstermektedir.

Grafik III.2.4: Reel Sektör Güven Endeksleri (Mevsimsellikten Arındırılmış, 3 Aylık Hareketli Ort.)



Kaynak: TÜİK, TCMB

Son Gözlem: 10.19

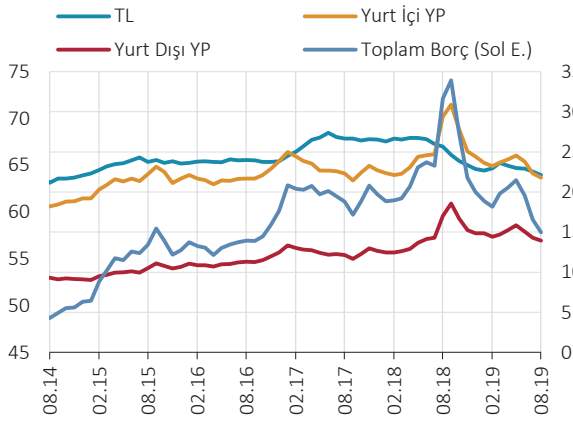
İhracat miktar endeksinde 2019 yılı Mayıs ayı sonrasında sınırlı düşüş, Eylül ayında ise bir miktar artış kaydedilmiştir (Grafik III.2.3). Önümüzdeki dönemde, yavaşlamakta olan küresel iktisadi faaliyete rağmen reel kur seviyesinin destekleyici etkisi ile birlikte ihracatın büyümeye katkısının azalarak da olsa devam etmesi beklenmektedir. 2019 yılı başından itibaren iç piyasa siparişleri artışını sürdürmektedir. 2019 yılı Haziran ayı sonrasında finansal piyasalarda ve kredi koşullarında gözlenen olumlu gelişmelerin etkisiyle iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanma devam etmektedir. Ayrıca, gücünü koruyan ihracat, canlanmakta olan iç talep, bir süredir artmakta olan kapasite kullanım oranı ve finansal koşullarda görülen iyileşme yatırımları destekleyebilecektir.

2018 yılı üçüncü çeyreğinde finans piyasalarında artan oynaklık sonrasında reel sektör güven endekslerinde görülen zayıflama, 2019 yılında yerini beklentilerde ılımlı bir iyileşmeye bırakmıştır. Mevcut Rapor döneminde reel sektör güven endeksleri yukarı yönlü eğilim sergilemiştir (Grafik III.2.4). Yılın üçüncü çeyreğinde ekonomiye olan güvenin artarak sürmesi ekonomik aktivitedeki canlanmanın alt sektörlerle yayılımının devam ettiğine işaret etmektedir.

III.2.1 Reel Sektör Borçluluk Gelişmeleri

2019 yılının ikinci ve üçüncü çeyreğinde reel sektör firmalarının yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler ile tahvil ihraçlarını içeren toplam finansal borçluluk oranı gerilemeye devam ederek, 2019 yılı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 58 düzeyinde gerçekleşmiştir. Reel sektör firmalarının YP borç yükü son dönemde azalmakla birlikte yavaş seyreden iktisadi faaliyet, firmaların toplam finansal yükümlülüğünün GSYİH'ye oranındaki düşüşü sınırlamıştır (Grafik III.2.5). Bu dönemde TL cinsi borçların GSYİH'ye oranı, 2019 yılı Mayıs ayında açıklanan İVME kredi paketinin ve ZK oranlarında yapılan değişikliklerin TL borçlanmayı destekleyici etkisiyle yatay seyretmiştir (Kutu I.1.1). Üçüncü çeyrekte iktisadi faaliyette belirginleşen toparlanmanın reel sektör firmalarının öncelikle işletme sermayesi ihtiyacını artırarak TL borçluluk oranında bir süredir görülen azalmayı sınırlandırması beklenmektedir.

Grafik III.2.5: Reel Sektör Finansal Borçlarının GSYİH'ye Oranı (%)

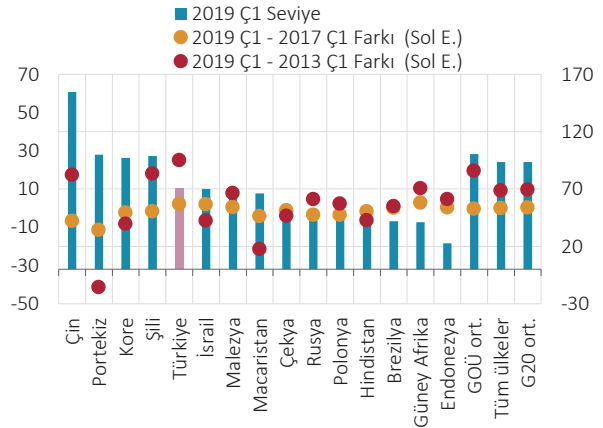


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 08.19

Dipnot: GSYİH aylıklandırılmıştır. 2019 yılı Ağustos ayı GSYİH verisi TCMB tahminidir.

Grafik III.2.6: Reel Sektör Toplam Kredi / GSYİH Oranı Uluslararası Karşılaştırması (% Fark)



Kaynak: BIS

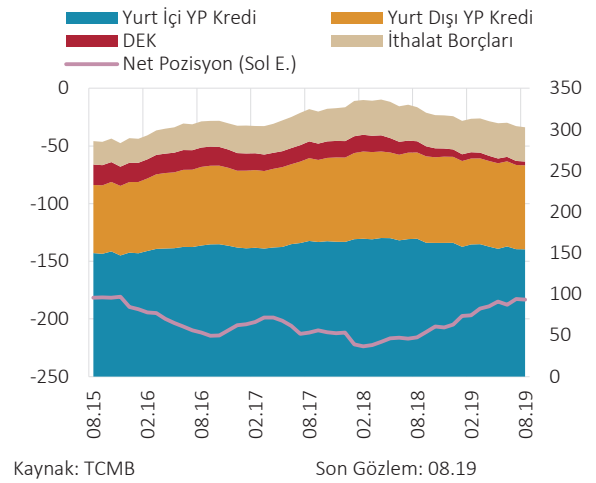
Son Gözlem: 03.19

Dipnot: Toplam krediler canlı ve donuk kredi alacakları, tahvil ihraçları ile kredi faiz reeskontlarını içermektedir.

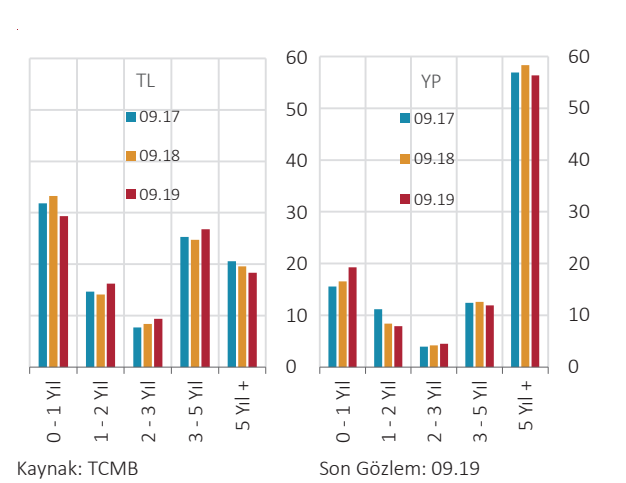
Atılan politika adımları, kur oynaklığı ve kur riskinin yönetimine ilişkin artan farkındalık sonucunda reel sektörün yurt içi ve yurt dışı YP finansal borçlarının GSYİH'ye oranı azalış göstermiştir. Bu dönemde, YP kredilerin orijinal para tutarında ve TL karşılığı bakiyesinde düşüş kaydedilmiştir. Bu gelişmeler sonucunda, reel sektörün borçluluk göstergeleri kur oynaklığının görece düşük olduğu 2018 yılı ilk iki çeyreğinde görülen seviyelere yakınsamıştır. Son dönemde ivmelenmeye başlayan kredi büyümesi dikkate alındığında önümüzdeki dönemde firma toplam yükümlülüğünün GSYİH'ye oranının ılımlı bir artış sergileyebileceği değerlendirilmektedir.

Reel sektör kredilerine tahvil ihraçları, TGA ve kredi faiz reeskontları dâhil edilerek hesaplanan reel sektör toplam kredilerinin GSYİH'ye oranı 2019 yılı ilk çeyreği itibarıyla yüzde 71 düzeyinde gerçekleşerek G20, GOÜ ve dünya ortalamasının altında seyretmeye devam etmiştir (Grafik III.2.6). Türkiye ile GOÜ borçluluk oranlarının değişimi karşılaştırıldığında, reel sektör kredilerinin GSYİH'ye oranının GOÜ ortalamasının üstünde kaldığı, ancak ülkemiz borçluluk oranının geçmişe kıyasla son yıllarda azalmakta olduğu görülmektedir.

Grafik III.2.7: Reel Sektör YP Yükümlülükleri ve Net YP Pozisyonu (Milyar ABD Doları)



Grafik III.2.8: Yurt İçi TL ve YP Kredilerin Açılış Vade Dağılımı (%)



Mevcut Rapor döneminde reel sektör YP açık pozisyonu azalmaya devam etmiştir. 2019 yılı Ağustos ayı itibarıyla net YP açık pozisyon tutarı bir önceki yılın aynı dönemine göre 33 milyar ABD doları azalarak 183 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Reel sektörün açık pozisyonundaki düşüşte, 2018 yılı Mayıs ayında Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar'da yapılan değişikliklerle DEK ve YP kredi kullanımına getirilen kısıtlar, azalan yatırım talebi ve kur riskinin yönetimine ilişkin artan farkındalık neticesinde daralan YP kredi bakiyesi etkili olmuştur. Mevcut Rapor döneminde bir miktar artan ithalat kredileri 42 milyar ABD dolarına ulaşırken, toplam YP yükümlülük tutarı 2019 yılı Ağustos ayı itibarıyla 303 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.2.7).

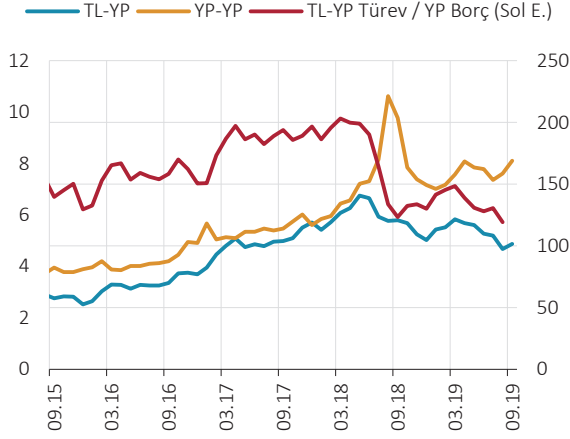
2019 yılı Eylül ayı itibarıyla reel sektörün yurt içinden kullandığı uzun vadeli TL ve YP kredilerin payı bir önceki yıla göre bir miktar azalmıştır. Mevcut Rapor döneminde bir yıldan kısa ile beş yıl ve üzeri vadeli TL kredilerin toplam TL krediler içindeki payı azalırken, YP tarafta ise bir yıldan kısa vadeli kredilerin payında artış kaydedilmiştir (Grafik III.2.8). Teşvikli kredi uygulamaları TL kredi vadelerinin uzamasında destekleyici rol oynamıştır.

Firmaların azalan YP borç yüküyle orantılı olarak reel sektörün bankalarla yaptığı türev işlem hacmi de düşüş göstermektedir. 2019 yılı Eylül ayı itibarıyla firmaların bankalarla yaptığı türev işlem hacmi (nominal sözleşme tutarı) 274 milyar TL olarak gerçekleşmiştir (Grafik III.2.9). Bu tutarın 169 milyar TL'si YP karşılığı YP, 101 milyar TL'si TL karşılığı YP, 4 milyar TL'si ise TL karşılığı TL alım-satım işlemleridir. Kur riski yönetimi için önem arz eden TL karşılığı YP türev işlem tutarında mevcut Rapor döneminde 21 milyar TL düşüş kaydedilmiş, bu tutarın toplam firma YP borçluluğuna oranı 2019 yılı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 6 seviyesine gerilemiştir.

Mevcut Rapor döneminde türev işlem hacminin yanı sıra türev işlemi yapan firma sayısı da azalmıştır. 2019 yılı Eylül ayı itibarıyla yurt içi bankalarla türev işlemlerine taraf olan firma sayısı 2090 olmuştur. Kur oynaklığının düşmesiyle kur riskinden korunmak amacıyla kullanılan vadeli döviz ve para opsiyonu işlem tutarı da azalış göstermiştir. 2019 yılı Mart ve Eylül ayları arasında vadeli döviz işlem hacmi 15 milyar TL düşerken, para opsiyonu işlem hacmindeki azalış 8 milyar TL olmuştur. Para takası işlem hacmi bir miktar azalırken, faiz opsiyon işlem hacmi yatay seyretmiştir. Firmaların değişken faizli YP kredileri sabit faizli

krediye dönüştürmek amacıyla kullandığı faiz takası işlemleri yurt dışı referans faiz oranlarına dair artan belirsizlikle dalgalı bir seyir izlemiştir (Grafik III.2.10). Önümüzdeki dönemde TLREF kullanımının yaygınlaşması ile birlikte, TL-TL faiz takası işlemleri için önemli bir referans faiz göstergesi oluşacak, bu durum faiz takası işlemlerinin likiditesini artıracak ve firmaların vade ve faiz riskini etkin bir şekilde yönetmesine katkı sağlayacaktır (Kutu II.1.III).

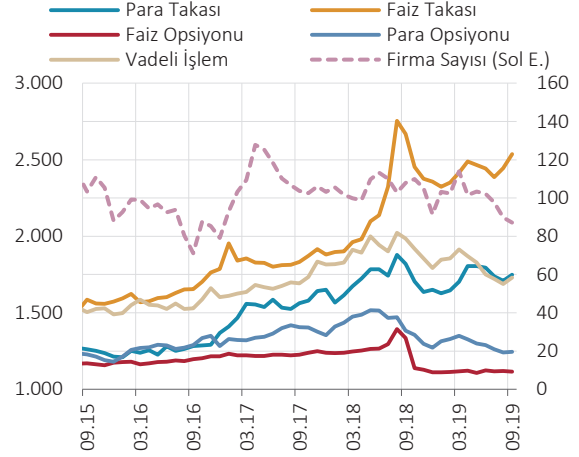
Grafik III.2.9: Türev İşlemlerin Para Türü Dağılımı (Milyar TL, Yüzde)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.19

Grafik III.2.10: Türev İşlemlerin Türlerine Göre Dağılımı (Milyar TL, Seviye)



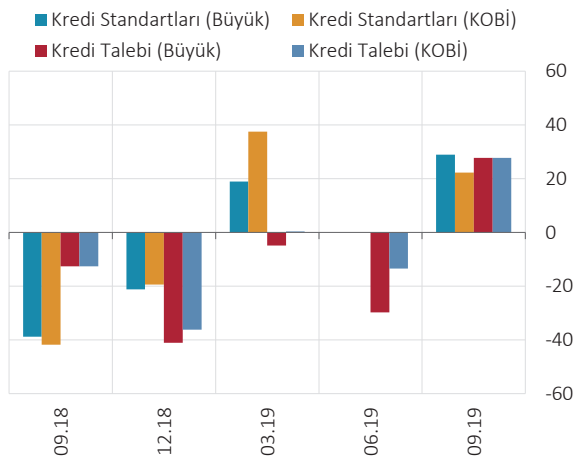
Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.19

III.2.2 Kredi Standartları

BKEA verilerine göre, 2019 yılı ikinci çeyreğinde kredi standartlarının yatay seyrettiği görülmektedir. 2019 yılı üçüncü çeyreğinde faizlerdeki düşüş, iktisadi faaliyetteki toparlanma ve beklentilerdeki iyileşme, kredi büyümesiyle ilişkilendirilen ZK düzenlemesinin bankalararası rekabeti teşvik etmesi ve bankacılık sisteminin artan likiditesinin etkisiyle firma kredi standartları gevşemiştir. Bu gelişme, bankaların finansal dalgalanma dönemlerinde artan ihtiyat düzeyinin normalleşmeye başladığı ve kredi arz koşullarının iyileştiği şeklinde yorumlanmaktadır.

Grafik III.2.11: Kredi Standartları ve Kredi Talebi (% Fark)

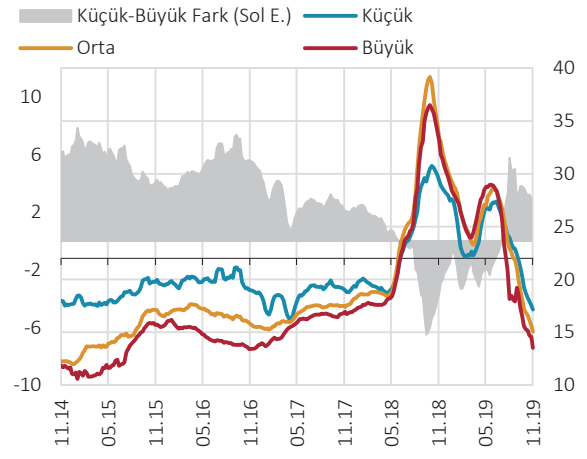


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.19

Dipnot: Anket verilerinde bankaların; son 3 aydaki kredi talep ve standartları ile ilgili sorulara verdikleri yukarı ve aşağı yönlü cevapların toplam içerisindeki payları arasındaki farktır. Kredi standardının sıfırın üzerinde olması gevşemeyi, altında olması ise daralmayı gösterir.

Grafik III.2.12: KOBİ ve Büyük Firmaların Ortalama TL Faizleri (4 HHO, %, % Fark)



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 15.11.2019

Dipnot: Mikro firmalar küçük kategorisine alınmıştır. Küçük firmalara uygulanan faiz küçük ve mikro firmalara uygulanan faizlerin ağırlıklı ortalamasıdır.

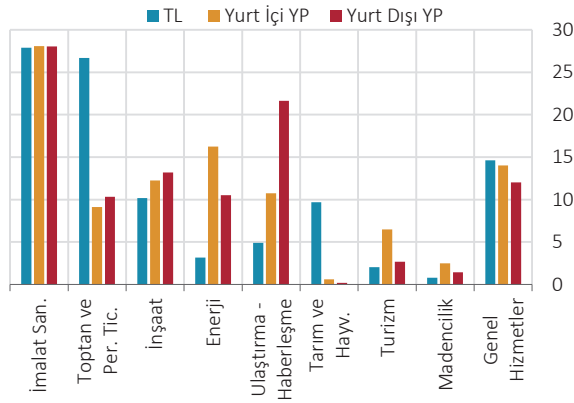
Diğer yandan, son bir yıldır kredi talebinde görülen gerileme eğilimi 2019 yılı üçüncü çeyreğinde tersine dönmüş ve firmaların kredi talebi artmıştır (Grafik III.2.11). Büyük firmalar ile küçük ve orta büyüklükteki işletmelerin (KOBİ) kredi talebindeki bu gelişimde kredi faizlerindeki belirgin düşüş, iktisadi faaliyetteki toparlanma eğilimi ve beklentilerdeki iyileşme belirleyici olmuştur.

Mevcut Rapor döneminde yeni açılan TL kredi faizlerindeki düşüş eğilimi devam etmiştir (Grafik III.2.12). Bir önceki Rapor döneminde teşvikli krediler ile küçük ölçekli firmalar lehine daralan TL kredi faiz farkı, kredi standartlarındaki gevşemeyle tarihsel ortalamasına geri dönmüştür. Büyük firma kredi faizlerindeki düşüş KOBİ'lere oranla daha belirgindir.

III.2.3 Sektörel Gelişmeler

Yurt içi firma kredileri ağırlıklı olarak imalat sanayi ile toptan ve perakende ticaret sektörlerinde faaliyet gösteren firmalarca kullanılırken, yurt dışı firma kredileri ihracat hacminde yüksek paya sahip imalat sanayi ile ulaştırma-haberleşme sektörlerinde yoğunlaşmaktadır (Grafik III.2.13). Diğer yandan, genel hizmetler sektörünün görece yüksek yurt içi ve yurt dışı kredi kullanımı bu dönemde de devam etmiştir.

Grafik III.2.13: Kredilerin Sektörel Dağılımı (% Pay)

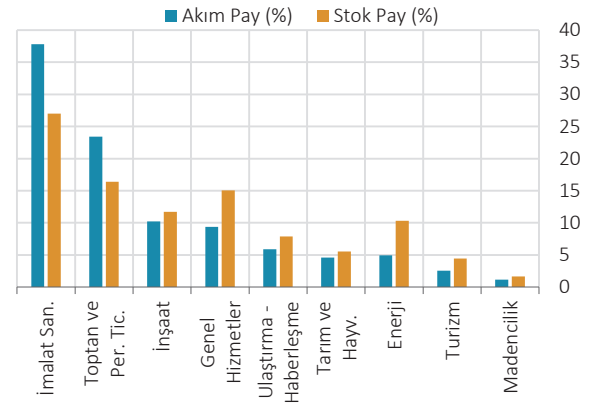


Kaynak: TCMB, KKB

Son Gözlem: 09.19

Dipnot: Kredi borcu, yurt içinden kullanılan ve yurt dışından yurt içi bankalar aracılığıyla kullanılan kredileri kapsamaktadır.

Grafik III.2.14: Son Rapor Döneminden (03.19) İtibaren Kullanılan (Akım) Kredilerin Sektörel Dağılımı (%)



Kaynak: TCMB

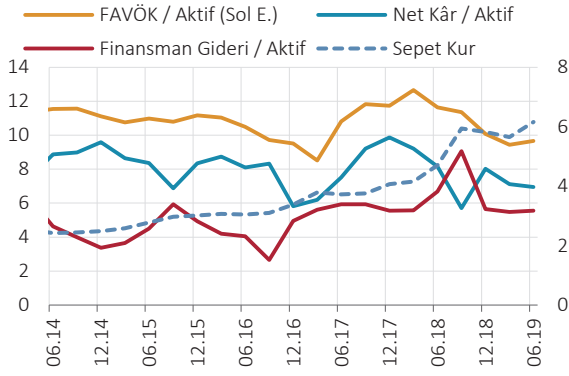
Son Gözlem: 09.19

Dipnot: Akım verileri 03.19 ve 09.19 tarihleri arasında kullanılan kredileri, stok verisi de 03.19'deki kredi dağılımını göstermektedir.

Stok ve akım kredi paylarının karşılaştırılması ekonomik büyümenin kaynakları ve sektörel borçluluk hakkında yol gösterici bilgiler sunmaktadır. Mevcut Rapor döneminde akım kredilerin payı inşaat, genel hizmetler, enerji ile ulaştırma-haberleşme sektörlerinde stok kredi paylarının altında kalırken, imalat sanayi ile toptan ve perakende ticaret sektörlerinde stok kredi paylarının üzerinde gerçekleşmiştir. 2019 yılı Eylül ayı itibarıyla en yüksek akım kredi büyümesi imalat sanayi ile toptan ve perakende ticaret sektörlerinde gerçekleşmiştir. Bu sektörlerde akım kredi paylarının stok kredilerin üzerinde gerçekleşmesi bu sektörlerin önümüzdeki dönemde iktisadi faaliyete verebileceği potansiyel katkının görece daha yüksek olabileceğine işaret etmektedir (Grafik III.2.14).

2018 yılı ikinci yarısında yaşanan kur oynaklığı ile düşen Borsa İstanbul'da işlem gören firmaların kârlılıkları, 2019 yılında özellikle ihracatçı firmaların iyileşen kârlılık oranları ile yükselişe geçmiştir (Grafik III.2.15). Firmaların 2018 yılı üçüncü çeyreğinde kur ve faizlerdeki oynak ve yüksek seyirden dolayı artan finansman giderleri, 2019 yılı ilk iki çeyreğinde bir önceki Rapor döneminde ulaştığı seviyelerde yataylaşmıştır. Firmaların faaliyet gelirlerini yansıtan FAVÖK/Aktif oranı yüzde 10 düzeyindeki seyrini korumuştur.

Grafik III.2.15: BİST Firmaları Kârlılık Göstergeleri (%)

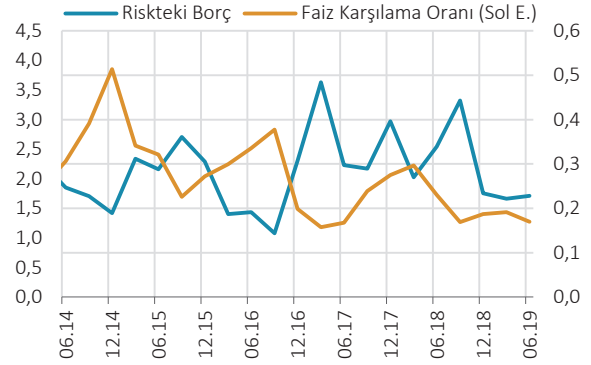


Kaynak: FİNNET, TCMB

Son Gözlem: 06.19

Dipnot: FAVÖK: Net Kâr + Finansman + Vergi + Amortisman giderleri.
Son veri itibarıyla 283 reel sektör firması analize dâhil edilmiştir.

Grafik III.2.16: BİST Firmalarının Faiz Karşılama ve Riskteki Borç Oranları (% Oran)



Kaynak: FİNNET

Son Gözlem: 06.19

Dipnot: Faiz Karşılama oranı (FKO)= FAVÖK / Faiz Giderleri. Kur kaynaklı kambiyo giderleri de faiz giderleri içerisine dâhil edilmiştir.
Riskteki borç oranı= FKO'su 1,5'dan az olan firmaların tüm borcunun, toplam örneklemedeki firma borçlarına oranıdır

Firmaların faaliyet gelirleriyle borçlarını çevirme kapasitelerini gösteren faiz karşılama oranı artan kur ve faiz giderleri nedeniyle 2018 yılında düşmüş, 2019 yılı ilk yarısında yatay bir seyir izlemiştir. Esas faaliyet gelirlerinin faiz giderlerini yeterince karşılamadığı firmalara ait borç miktarıyla hesaplanan riskteki borç oranı da 2019 yılında yatay seyretmiştir. Riskteki borç oranının tarihsel ortalamaya yakın seyri, Borsa İstanbul'da işlem gören reel sektör firmalarında genele yayılan bir borç çevirme sorunu olmadığına işaret etmektedir. Ayrıca 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kredi faizlerinde görülen düşüşlerin faiz giderlerini düşürerek firmaların faiz karşılama oranını olumlu etkileyeceği öngörülmektedir.