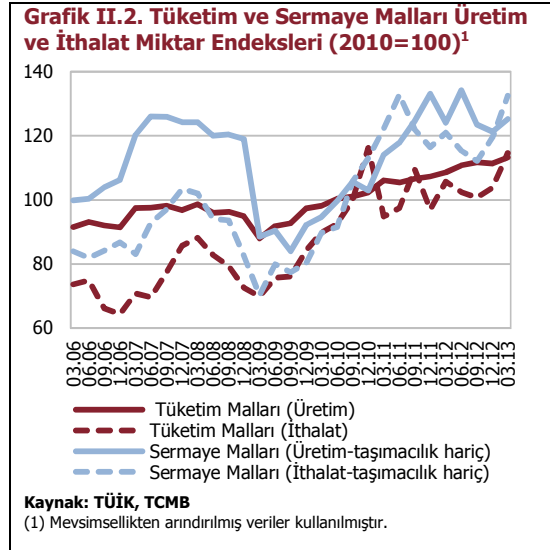
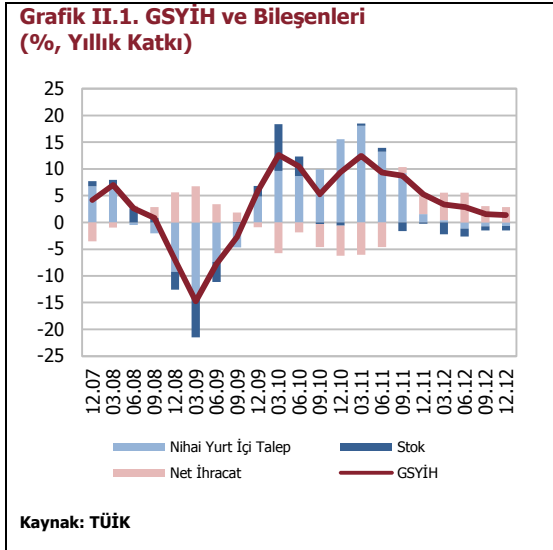


II. ULUSAL EKONOMİK GÖRÜNÜM

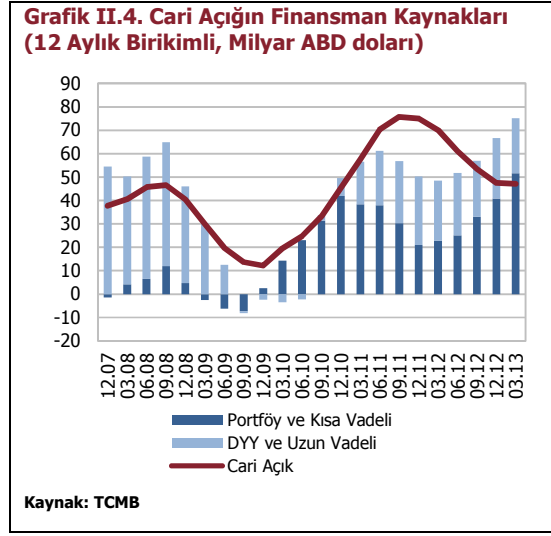
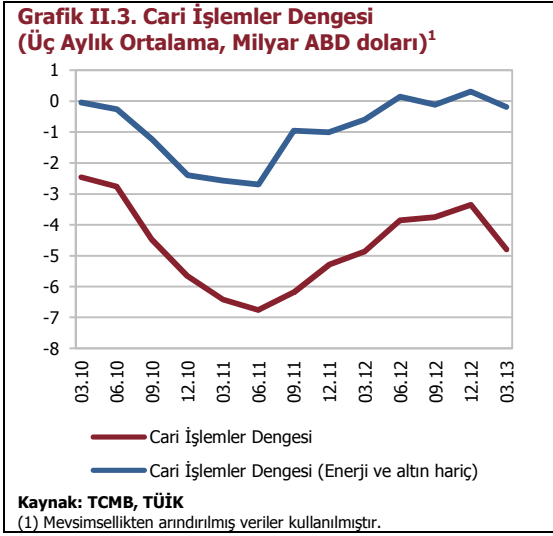
2013 yılının ilk çeyreğinde nihai yurt içi talep ılımlı bir toparlanma eğilimine girmiş, cari denge ise öngörüler doğrultusunda gerçekleşmiştir. 2012 yılında bir miktar düşen bütçe performansı 2013 yılı ilk çeyreğinde iyileşme göstermektedir. Küresel talepteki yavaşlama ve emtia fiyatlarının görünümü enflasyona ilişkin yukarı yönlü riskleri azaltmaktadır. Yakın dönemde sermaye girişleri gücünü korurken kredi artış oranları referans değer üzerinde seyretmektedir. TCMB küresel belirsizliklerin devam etmesinden kaynaklanabilecek finansal istikrara dair risklerin azaltılması ve dengeli büyüme politikasının desteklenmesi amacıyla esnek para politikası uygulamalarına devam edecektir.

İktisadi faaliyetteki yavaşlama eğilimi 2012 yılında devam etmiştir. 2013 yılının ilk çeyreğine ilişkin veriler ise nihai yurt içi talepte ılımlı ölçüde bir artışa işaret etmektedir. 2011 yılında yüzde 8,8 büyüyen milli gelir, 2012 yılında yüzde 2,2 artış göstermiştir. 2012 yılının ikinci yarısı itibarıyla yıllık büyümeye katkılar incelendiğinde, net dış talep pozitif katkı yapan tek kalem olurken, nihai yurt içi talep ile stokların ise negatif etkisi olduğu görülmektedir (Grafik II.1). Mevsimsellikten arındırılmış verilerle, mal ve hizmet ihracatı 2011 yılı ikinci çeyreğinden itibaren altı çeyrek üst üste artış kaydederken, mal ve hizmet ithalatı zayıf seyrini sürdürmüştür. 2013 yılının ilk çeyreğine ilişkin veriler nihai yurt içi talepte ılımlı ölçüde bir artışa işaret etmektedir. İç piyasaya yapılan beyaz eşya ve otomobil satışları, tüketici güven endeksi, inşaat yatırımlarına ilişkin göstergelerden diğer mineral maddeler üretimi ve ithalatı, tüketim ve yatırım mallarının üretim ve ithalatları yılın ilk çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre artış göstermiştir (Grafik II.2)



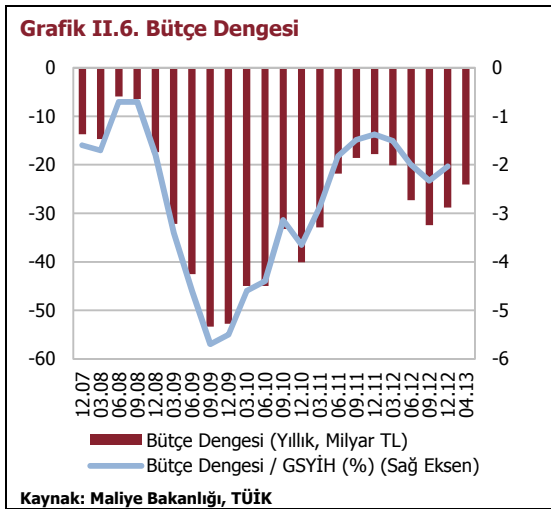
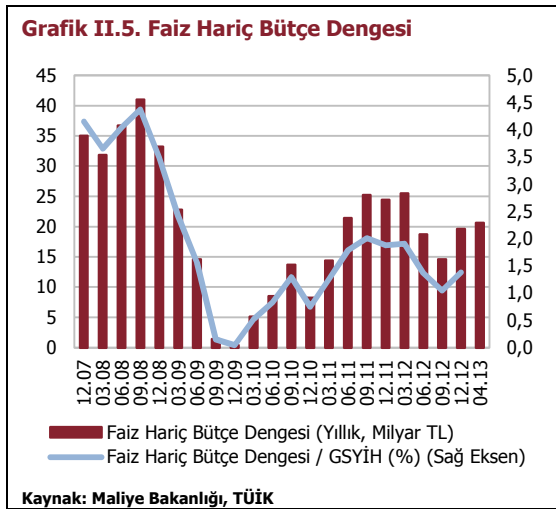
Dış ticaret ve cari işlemler dengesinde 2013 yılı ilk çeyreği itibarıyla bir miktar bozulma görülmekle birlikte, mevcut politika çerçevesi ve emtia fiyatlarının seyri iktisadi faaliyetteki artışın cari işlemler açığına yansımaları sınırlamaktadır. 2013 yılının ilk çeyreğinde yurt içi talepteki artışa paralel olarak ithalat talebinde canlanma yaşanmıştır. Bunun sonucunda cari işlemler dengesinde bir miktar bozulma gerçekleşmiştir. Ancak, ana eğilime ilişkin göstergelerden altın ve enerji hariç cari işlemler dengesindeki bozulmanın daha sınırlı olduğu görülmektedir (Grafik II.3). Cari açığın finansmanında 2010 yılı sonuna göre doğrudan yatırımların ve

uzun vadeli girişlerin payı önemli ölçüde artmış olmakla birlikte, 2013 yılında kısa vadeli borçlanmaların payı artış göstermeye devam etmiştir (Grafik II.4). TCMB'nin mevcut politika uygulamaları sermaye girişlerindeki artışa rağmen cari açığı bozulmayı sınırlamaktadır.



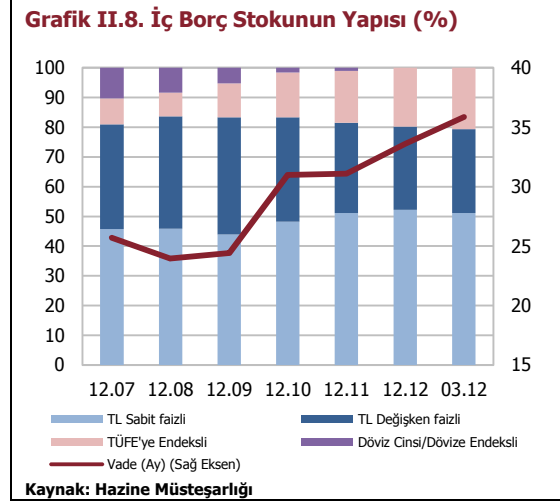
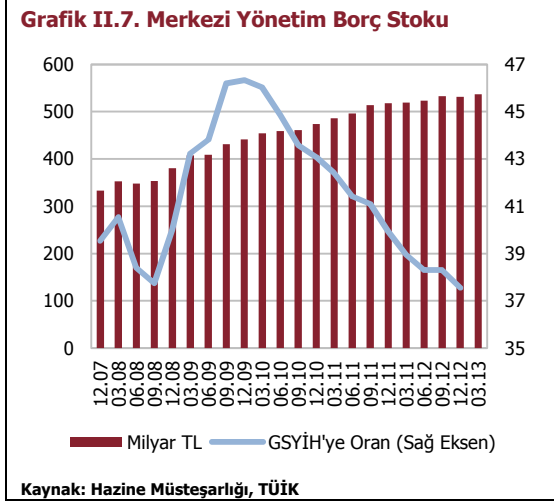
2012 yılında bir miktar zayıflayan bütçe performansı, alınan tedbirler ve iç talepteki kısmi toparlanma ile birlikte 2013 yılının ilk çeyreği itibarıyla iyileşme sürecine girmiştir.

Bütçe performansı 2012 yılında, iktisadi faaliyetteki yavaşlamaya bağlı olarak vergi gelirlerinin artış hızındaki azalma ve faiz dışı harcamalar içinde önemli yer tutan personel giderleri ile sağlık, emeklilik ve sosyal yardım giderlerindeki artış nedeniyle, bir miktar bozulma göstermiştir. Bununla birlikte, Eylül ayında uygulamaya koyulan mali önlemler çerçevesinde motorlu taşıtlar, akaryakıt ve alkollü içeceklerdeki vergi oranlarının artırılması yılın son çeyreğinde bütçe gelirlerini olumlu yönde etkilemiştir. 2013 yılı Nisan ayı itibarıyla ise faiz dışı giderlerdeki yüksek artışa karşın bazı vergi oranlarının artırılması ve iktisadi faaliyetteki canlanma nedeniyle tüketime dayalı vergi ile özelleştirme gelirlerindeki yükseliş ve faiz giderlerindeki düşüşe bağlı olarak bütçe dengesi iyileşmiştir (Grafik II.5 ve II.6).

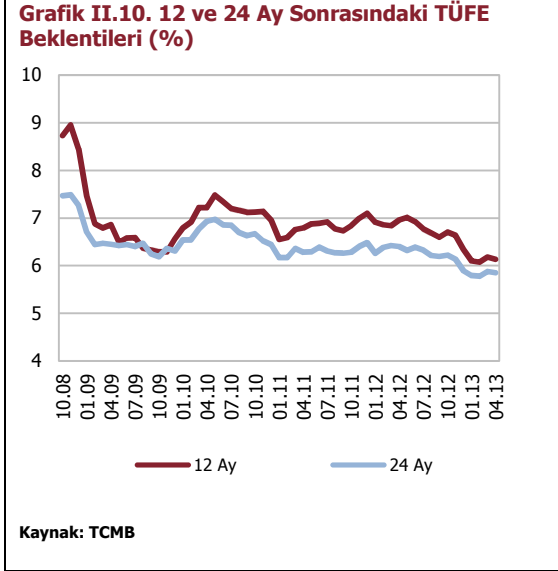
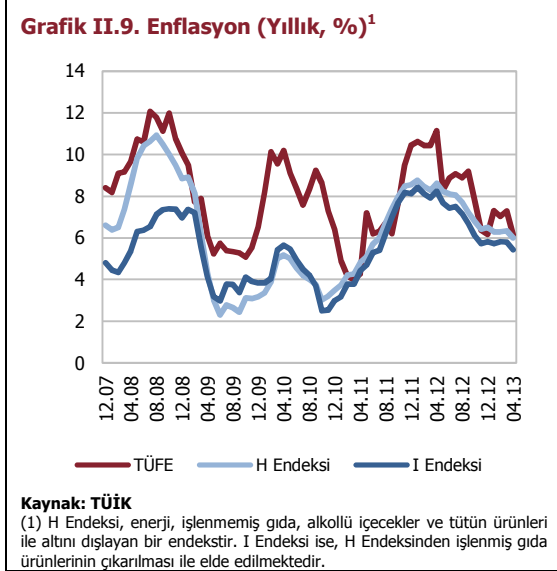


Kamu borç stoku göstergelerindeki iyileşme eğilimi devam etmektedir. 2011 yılında yüzde 39,9 olan borç stokunun milli gelire oranı 2012 yılı sonu itibarıyla yüzde 37,6'ya gerilemiştir

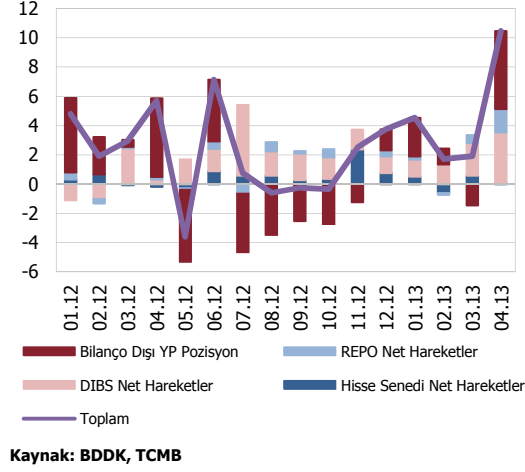
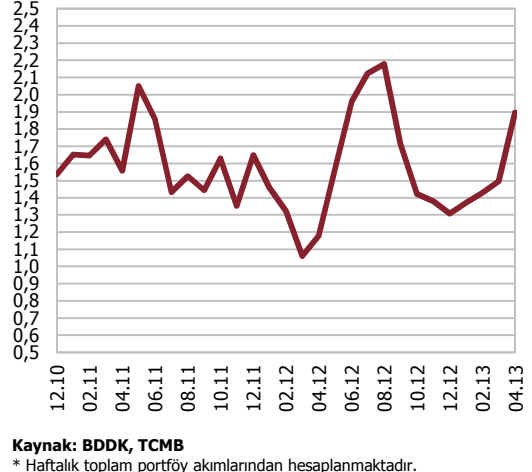
(Grafik II.7). 2013 yılı Mart ayı itibarıyla, merkezi yönetim borç stokunun yüzde 73,1'i iç borçlardan oluşmaktadır. Ayrıca, iç borç stokunun vadesi uzamakta olup, 2013 yılı Mart ayında 35,9 aya yükselmiştir (Grafik II.8). Merkezi yönetim iç borç stoku içinde döviz cinsi ve dövize endeksli borcun bulunmayışı kur riskine olan duyarlılığı ortadan kaldırmıştır. Ayrıca, değişken faizli kıymetlerin payının azalması ve vadenin uzaması faiz değişikliklerine duyarlılığı azaltmaktadır.



Enflasyondaki düşüş eğilimi 2012 yılının son çeyreğinden itibaren belirginleşmeye başlamıştır. 2012 yılında tüketici enflasyonu önceki yıla kıyasla 4,3 puan gerileyerek yüzde 6,2 oranında gerçekleşmiş, böylelikle son 44 yılın en düşük yıl sonu tüketici enflasyonuna ulaşılmıştır. Tarım dışındaki uluslararası emtia fiyatlarının yıl genelinde ılımlı bir seyir izlemesi, döviz kurlarındaki istikrarlı gidişat ve yavaşlayan iktisadi faaliyet enflasyon görünümüne olumlu katkı yapmış; yıl sonunda bir önceki yıl fiyat düzeyinin de altına gerileyen işlenmemiş gıda fiyatlarındaki olumlu seyir enflasyondaki gerilemenin belirleyicisi olmuştur. Öte yandan, özellikle enerjideki kamu fiyat ve vergi ayarlamaları enflasyonu olumsuz etkileyen bir faktördür. Bu dönemde hizmet enflasyonunda sınırlı bir artış gözlemlense de, maliyet ve talep baskılarının hafiflemesi ile temel enflasyon göstergeleri aşağı yönlü bir eğilim sergilemiştir. 2013 yılı Nisan ayında ise enerji fiyatlarındaki baz etkisi ve işlenmemiş gıda fiyatlarındaki gerilemeye bağlı olarak yıllık tüketici enflasyonu yüzde 6,1'e düşmüştür (Grafik II.9). 2012 yılının son çeyreğinde özellikle 24 ay sonrası için beklentilerin uzun bir aradan sonra ilk defa belirgin bir düşüş gösterdiği görülmektedir. 2013 yılının ilk dört ayında ise 12 ve 24 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentileri arasındaki fark daralarak hedefe yakınsamıştır (Grafik II.10).

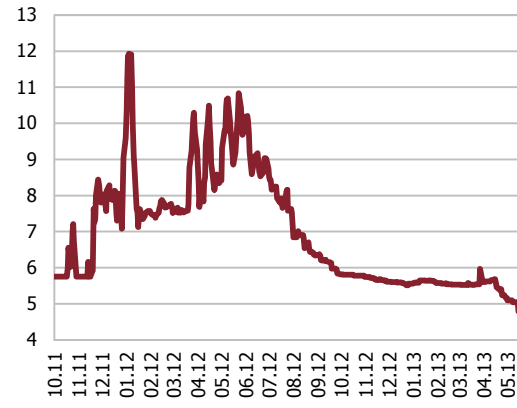


Küresel risk iştahındaki oynaklığa rağmen, son altı ayda ülkemize net yabancı sermaye girişi yaşanmıştır. Gelişmiş ülkelerde miktarsal genişlemenin devam etmesi gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını beslemekte, küresel ekonomiye dair kırılmalıkların sürmesi ise risk iştahının istikrarsız seyretmesine neden olmaktadır. Bu durum, gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımlarının oynak bir seyir izlemesine yol açmaktadır. 2012 yılının son çeyreği ile 2013 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'ye yönelik sermaye akımları da güçlü seyretmiştir. Yurt dışı yerleşiklerin net portföy hareketleri incelendiğinde DİBS ve bilanço dışı YP işlemlerin öne çıktığı görülmekte, Nisan ayında bilanço dışı YP pozisyonunda yaşanan artış dikkat çekmektedir. DİBS piyasasındaki yabancı girişleri özellikle uzun vadelerde yoğunlaşmakta olup, bu durumun Türkiye'nin orta ve uzun vadeli makroekonomik performansına ilişkin olumlu beklentileri yansıttığı düşünülmektedir. Bu çerçevede, uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch Ratings'in not artırımından sonra Mayıs ayında Moody's, JCR ve DBRS tarafından Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para birimi cinsinden kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye yükseltilmesi sermaye girişlerini artırıcı bir etki yaratabilecektir. Yabancıların diğer portföy kalemleri ise dalgalı bir seyir izlemiştir (Grafik II.11). Diğer yandan, sermaye akımları güçlü seyretmekle birlikte, küresel sermaye akımlarındaki dalgalanmaya paralel olarak Türkiye'de de sermaye hareketlerinin oynaklığında artış görülmüştür (Grafik II.12).

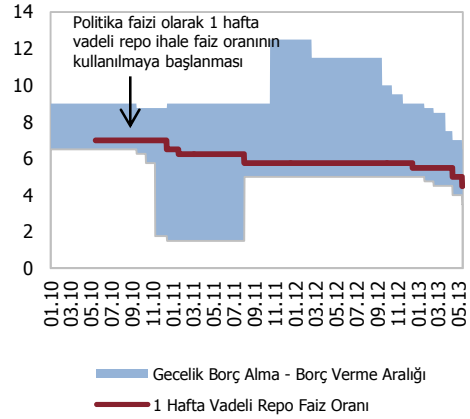
Grafik II.11. Yurt Dışı Yerleşiklerin Net Portföy Hareketleri (Milyar ABD doları)**Grafik II.12. Sermaye Akımlarının Oynaklığı* (13 Haftalık Standart Sapma, Milyar ABD doları)**

TCMB, küresel belirsizliklerin devam etmesinin yarattığı makro finansal riskleri de gözeterek esnek para politikası uygulamalarını sürdürmekte, bu doğrultuda fiyat istikrarının sağlanması ve finansal istikrara katkıda bulunması temel görevleri çerçevesinde ekonominin finansal şoklara duyarlılığını azaltan yapısal ve döngüsel araçlar kullanmaktadır. Yapısal araçlardan vadeye dayalı zorunlu karşılık uygulaması bankacılık sektörünün varlık ve yükümlülükleri arasındaki vade uyumsuzluğunu azaltmak için kullanılırken, rezerv opsiyonu mekanizması (ROM) sermaye akımlarına karşı otomatik dengeleyici işlevi görmektedir, kaldıraca dayalı zorunlu karşılık uygulaması ise bankaların borçluluk düzeyini sınırlamayı amaçlamaktadır. Ayrıca, döngüsellikten kaynaklanan finansal istikrara dair riskleri sınırlamak için politika faiz oranı, faiz koridoru ve Türk lirası likidite yönetimi etkin olarak kullanılmaktadır.

2012 yılı son çeyreği ve 2013 yılı ilk çeyreğinde sermaye akımlarının güçlü seyretmesinin etkisiyle finansal istikrara dair riskleri dengelemek amacıyla bir yandan kısa vadeli faiz oranları düşürülürken, diğer yandan döviz rezervlerini artırıcı yönde makro ihtiyati tedbirlere devam edilmiştir. Bu çerçevede, TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti kademeli düşüşünü sürdürerek, politika faizine yakınsamış ve 17 Mayıs 2013 tarihi itibarıyla yüzde 4,78 seviyesine gerilemiştir (Grafik II.13). ROM'un etkin kullanımı ve 2012 yılının sonlarına doğru küresel finansal risklerin görece olarak azalması geniş faiz koridoruna olan ihtiyacı azaltmıştır. Ocak ve Şubat aylarında gecelik borç verme ve borç alma faiz oranları 25'er baz puan düşürülmüştür. Mart ayında ise gecelik borç verme faiz oranı 100 baz puan düşürülerek faiz koridoru daraltılmıştır. Bununla birlikte, gelişmekte olan diğer ülkelerin politika faiz indirimlerinin devam etmesi, Japonya Merkez Bankasının aldığı kararlardan dolayı küresel likiditede artış beklentisi ve Türkiye'ye yönelik sermaye akımlarının tekrar ivmelenme eğilimi göstermesi ve emtia fiyatlarındaki gelişmelerin enflasyon görünümünü iyileştirmesi sebebiyle, Nisan ve Mayıs aylarında fiyat istikrarına ve finansal istikrara dair riskleri dengelemek amacıyla politika faiz oranı, gecelik borç verme ve borç alma faiz oranları 50'er baz puan indirilmiştir (Grafik II.14).

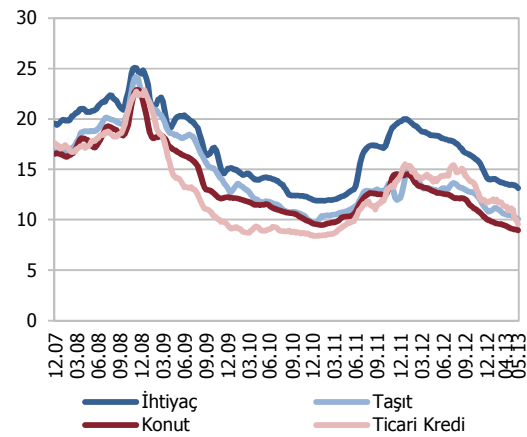
Grafik II.13. TCMB Ağırlıklı Ortalama Fonlama Maliyeti (%)¹

Kaynak: TCMB

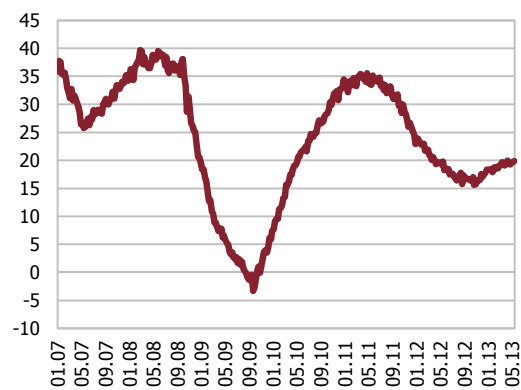
Grafik II.14. TCMB Faiz Oranları (%)

Kaynak: TCMB

TCMB'nin destekleyici politikalarının devam etmesi ve faiz oranlarında yapılan indirimlere paralel olarak, kredi faiz oranları kademeli bir şekilde düşmekte, kredilerin artış hızında ivmelenme gözlenmektedir. Yurt dışı finansman koşullarındaki olumlu seyir ve uygulanan para politikasının desteğiyle, kredi faiz oranlarındaki aşağı yönlü eğilim 2013 yılının ilk çeyreğinde devam etmiştir. Tüketici kredisi faiz oranları bütün türlerde azalırken, ticari kredi faiz oranları da kayda değer bir düşüşle yüzde 10 seviyelerine gerilemiştir (Grafik II.15). Söz konusu gelişmeler sonucunda yılın ilk çeyreğinde toplam kredilerin artış hızı ivmelenme eğilimi göstermiş ve geçtiğimiz yıllar ortalamasına yakın bir seyir izlemiştir. Kur etkisinden arındırılmış günlük verilerle kredilerin yıllık artış hızı 17 Mayıs 2013 itibarıyla yüzde 19,8 olarak gerçekleşmiş olup, referans değer üzerinde (Grafik II.16). Sektörün yıllık kredi artış hızının referans seviyesi civarında seyretmesi fiyat istikrarını ve finansal istikrarı destekleyecektir.

Grafik II.15. TL Kredi Faiz Oranları¹ (%)

Kaynak: BDDK-TCMB
(1) 4 haftalık hareketli ortalama

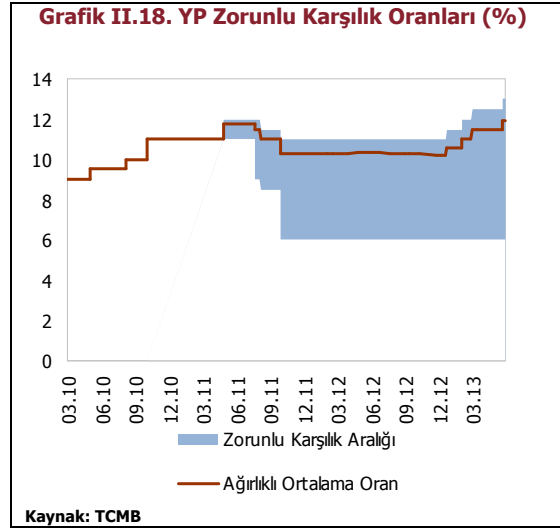
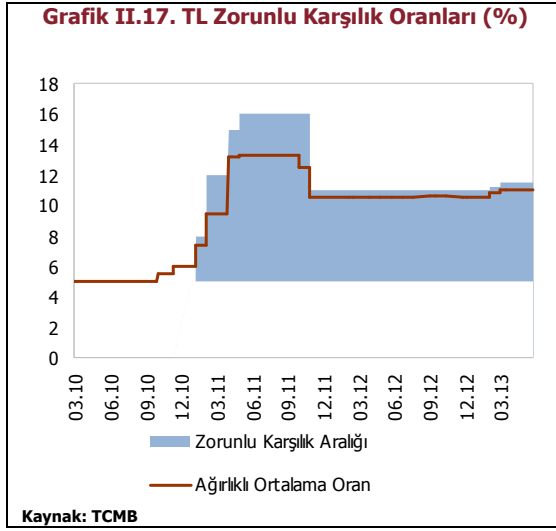
Grafik II.16. Toplam Krediler Yıllık Artış Hızı¹ (%)

Kaynak: BDDK – TCMB

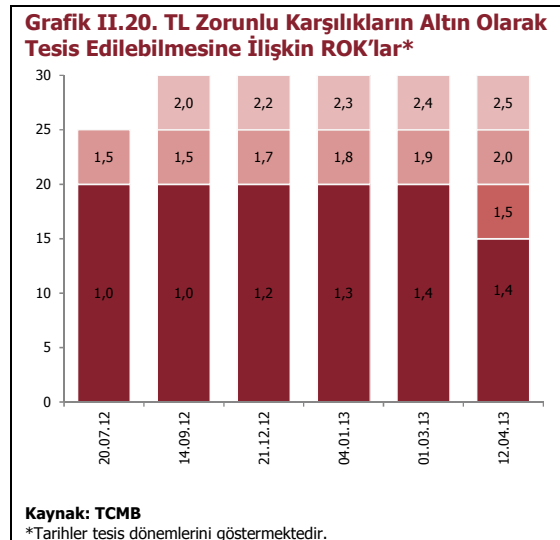
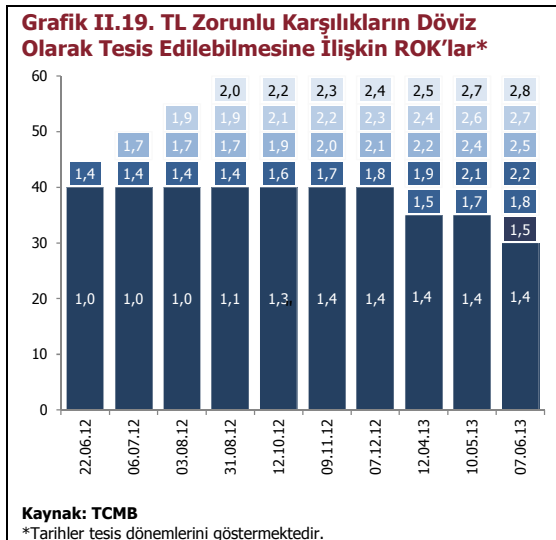
(1) Kur etkisinden arındırmak amacıyla kullanılan sepet değer yüzde 70 ABD doları ve yüzde 30 euro'dan oluşmaktadır. Dövizle endeksli krediler YP krediler içinde değerlendirilmiştir.

Likidite yönetiminde etkinliğin sağlanması, finansal istikrara dair risklerin dengelenmesi ve rezervlerin güçlendirilmesi amacıyla zorunlu karşılıklar aktif biçimde kullanılmaktadır. Sermaye girişlerinin güçlü seyretmesi ve 2012 yılı Kasım ayından itibaren kredilerde gözlemlenen kayda değer ivmelenme sonucu zorunlu karşılıklara ilişkin sıkılaştırıcı yönde ölçülü adımlar atılmıştır. Zorunlu karşılık oranları Türk lirası kısa vadeli yükümlülükler için 2013 yılı Ocak ve Şubat aylarında 25'er baz puan, yabancı para kısa vadeli yükümlülükler için Aralık, Ocak,

Şubat ve Mayıs aylarında 50'er baz puan artırılmıştır. Böylece ağırlıklı ortalama zorunlu karşılık oranı Türk lirasında yüzde 11, yabancı parada yüzde 11,9 seviyelerine yükselmiştir (Grafik II.17 ve Grafik II.18).

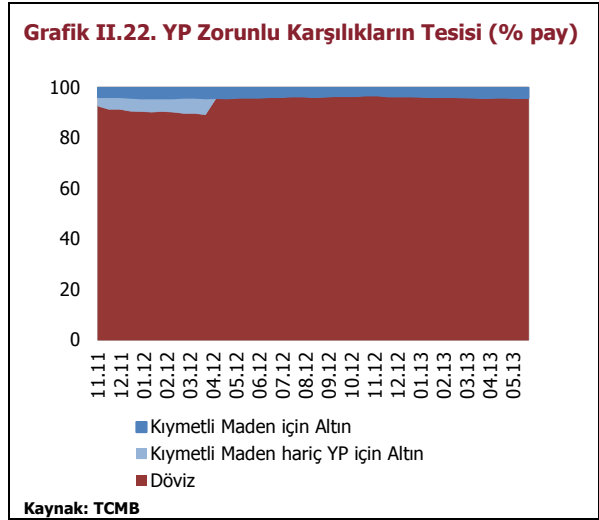
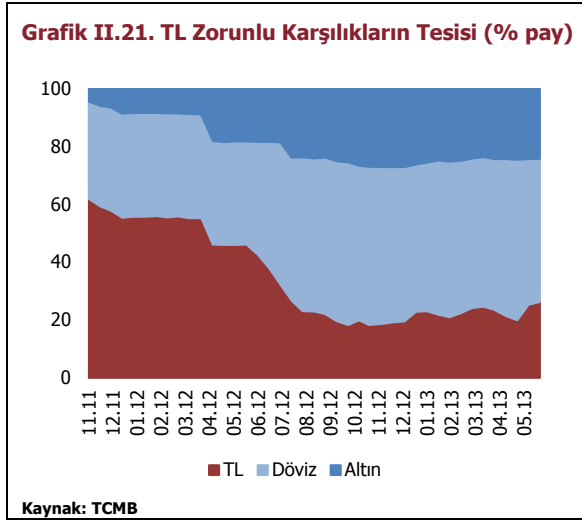


Sermaye akımlarında artan oynaklığa karşı ROM'un etkinliği kademeli olarak artırılmıştır. Otomatik dengeleyici özelliği sayesinde bu mekanizma bir yandan geniş faiz koridoruna duyulan ihtiyacı büyük ölçüde azaltırken, bir yandan da döviz rezervlerinin artmasını sağlamaktadır. Türk lirası zorunlu karşılıkların döviz olarak tutulabilen yüzde 60'lık kısmının ilk yüzde 30'luk ve izleyen yüzde 5'lik dilimlerinin rezerv opsiyonu katsayısı (ROK) 1,4 ile 2,8 arasında artan şekilde belirlenmiştir (Grafik II.19). Diğer taraftan, Türk lirası zorunlu karşılıkların standart altın olarak tesis edilebilen yüzde 30'luk kısmının ilk yüzde 15'lik ve izleyen yüzde 5'lik dilimlerinin ROK'u 1,4 ile 2,5 arasında artan şekilde belirlenmiştir (Grafik II.20).



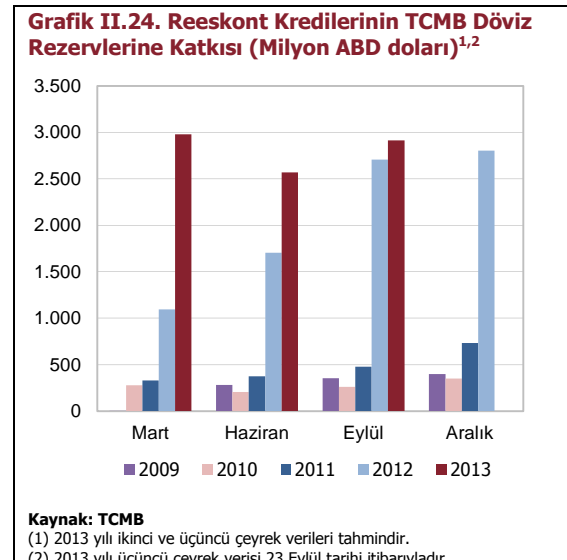
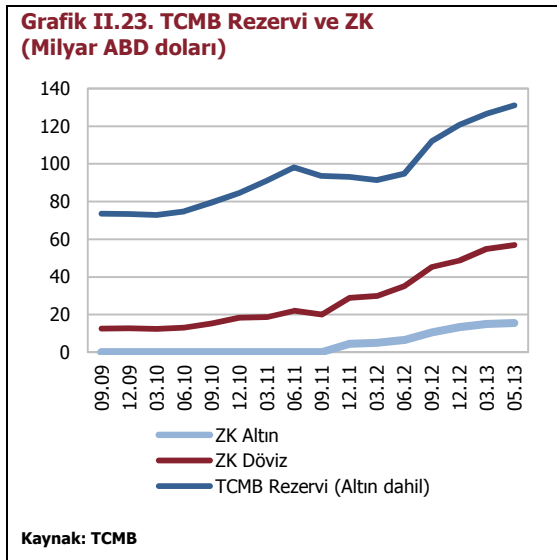
Bankalar, Türk lirası zorunlu karşılıkların döviz ve altın olarak tesis edilebilmesi imkânından büyük ölçüde ve istikrarlı olarak yararlanmaktadır. 24 Mayıs 2013 tesis tarihi itibarıyla, sektör genelinde döviz imkânının kullanım oranı yüzde 82,6, altın imkânının kullanım oranı yüzde 80,6 olarak gerçekleşmiştir (Grafik II.21). Öte yandan, bankalar kıymetli maden depo hesapları

için de standart altın tesis edebilmekte olup, söz konusu imkânın kullanım oranı yüzde 72,5 dolayındadır (Grafik II.22).

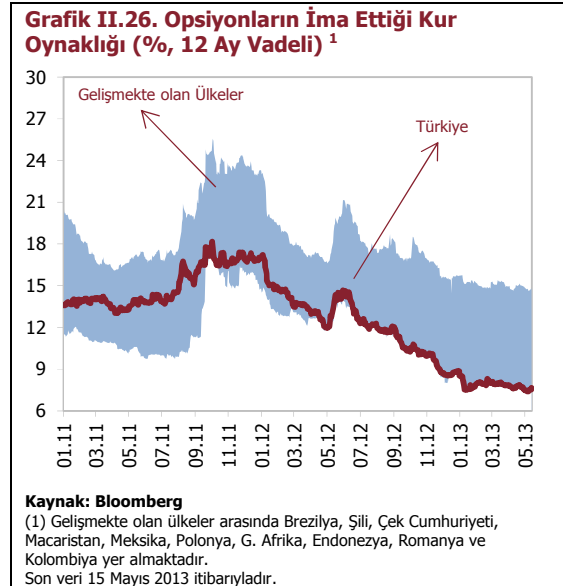
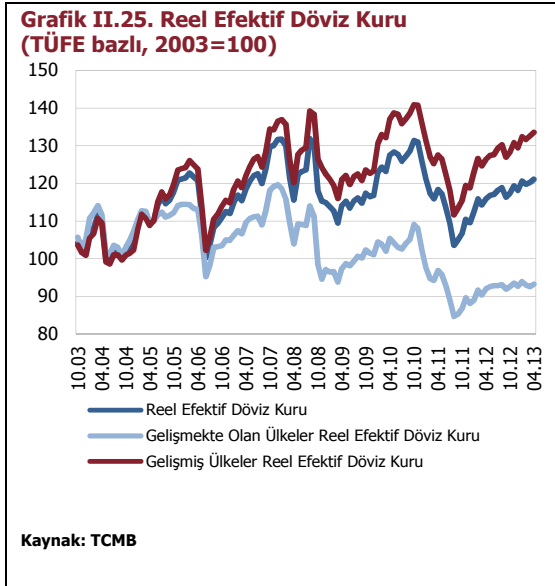


Zorunlu karşılık uygulamaları ve ihracat reeskont kredilerinin desteği ile TCMB döviz rezervleri son dönemdeki artış eğilimini sürdürmektedir. TCMB'nin altın dahil rezervleri 2012 yıl sonunda 120,3 milyar ABD doları seviyesindeyken, 24 Mayıs 2013 itibarıyla yaklaşık 131 milyar ABD dolarına ulaşmıştır (Grafik II.23). Döviz rezervinin 30,5 milyar ABD dolarını ROM kapsamında tutulan döviz, 26,5 milyar ABD dolarını YP zorunlu karşılık yükümlülüğü için tutulan döviz oluşturmuştur. Ayrıca söz konusu rezervlerin 21,2 milyar ABD dolarlık kısmı altın rezervlerinden oluşmaktadır.

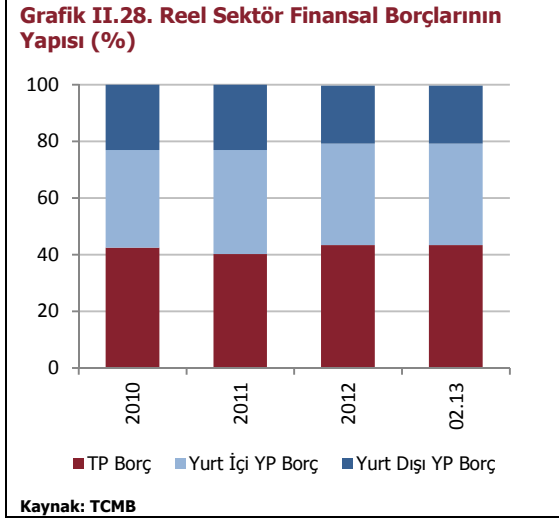
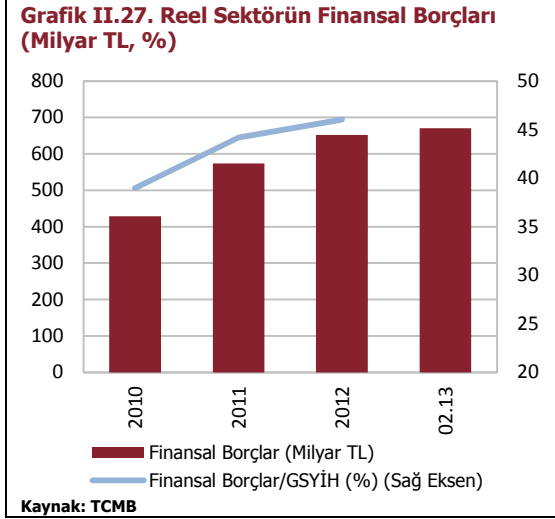
120 günlük vadelerde Türk lirası olarak kullanılan ve geri ödemeleri döviz olarak yapılan ihracat reeskont kredilerinin 2012 yılında net döviz rezervlerine katkısı 8,2 milyar ABD doları olmuştur. 2012 yılının tümünde 10,5 milyar ABD doları olan kredi tutarı, 2013 yılında 24 Mayıs itibarıyla 4,6 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. İhracat reeskont kredisi kullanımının 2013 yılının tümünde 12-15 milyar ABD dolarına ulaşması ve döviz rezervlerine 10-12 milyar ABD doları katkı yapması beklenmektedir (Grafik II.24).



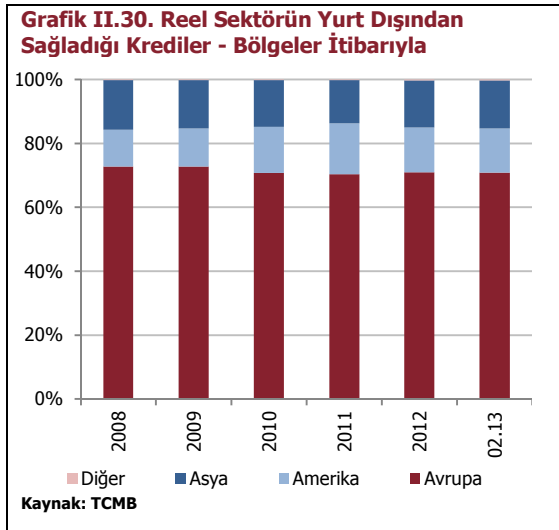
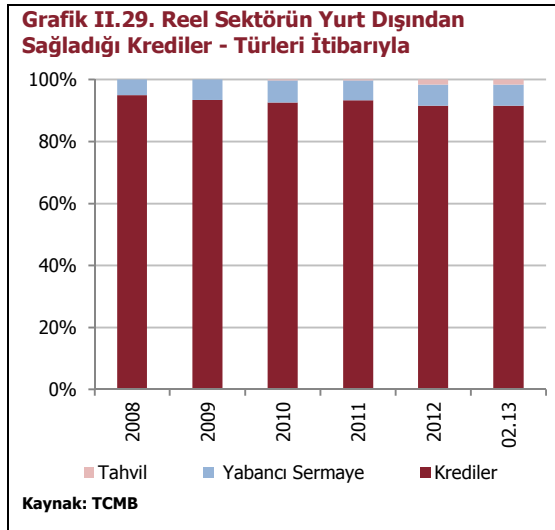
Risk iştahındaki oynaklık ve bunun sonucunda sermaye akımlarının istikrarsız bir görünüm sergilemesine bağlı olarak gelişmekte olan ülke para birimlerinde dalgalı bir seyir gözlenmiş, ülkemiz reel efektif döviz kurundaki artış devam etmiş, kur oynaklığı ise gelişmekte olan ülkelere kıyasla olumlu bir performans sergilemiştir. Yılın ilk çeyreğinde, gelişmekte olan ülke risk primleri ve döviz piyasaları dalgalı bir seyir izlemiştir. Türkiye'ye yönelik risk algılamalarının olumlu seyrini sürdürmesi ve Japonya Merkez Bankasının aldığı kararların küresel likiditeyi artıracağına yönelik beklentilerin etkisiyle reel efektif döviz kurunda artış yaşanmıştır. TCMB politika uygulamaları döviz kurundaki değerlenmenin sınırlı kalmasında etkili olmuştur (Grafik II.25). Diğer yandan, yılın ilk çeyreğinde gelişmekte olan ülke risk primlerinde ve döviz piyasalarında yaşanan dalgalanmalar, opsiyonların ima ettiği döviz kuru oynaklıklarına da yansımıştır. TCMB tarafından uygulanan politikalar ise Türk lirasının ima edilen kur oynaklığının cari açık veren gelişmekte olan ülke para birimlerine kıyasla düşük seviyesini korumasına katkıda bulunmuştur (Grafik II.26). TCMB'nin döviz kurunun seviyesine dair herhangi bir taahhütü bulunmamasıyla birlikte, finansal istikrar açısından aşırı oynaklığa kayıtsız kalınmaması önem taşımaktadır.



Reel sektörün borçluluğu 2012 yılında artmaya devam etmiştir. Firmaların 2010 yılı başından itibaren kademeli olarak artarak 2012 yılı sonunda 652,2 milyar Türk lirası seviyesine ulaşan toplam finansal borçları, 2013 yılı Şubat ayında 670,5 milyar Türk lirası seviyesinde gerçekleşmiştir. Firmaların finansal borçlarının GSYİH'ye oranı ise 2012 yılında yüzde 46 seviyesindedir (Grafik II.27). 2013 yılı Şubat ayı itibarıyla firmaların finansal borçlarının yüzde 56,6'sı yabancı para cinsinden olmakla birlikte, yabancı para borçlar ağırlıklı olarak uzun vadeli. Reel sektör tarafından kullanılan krediler artarken borçların kompozisyonu ise 2012 yılının ortalarından bu yana değişmemektedir. 2013 yılının Şubat ayı itibarıyla toplam finansal borçların yüzde 43,4'ü Türk lirası, yüzde 35,7'si bankaların yurt içi ve yurt dışındaki şubeleri ile iştiraklerinden kullanılan yurt içi kaynaklı yabancı para, yüzde 20,5'i de yurt dışı kaynaklı yabancı para cinsindedir. (Grafik II.28).



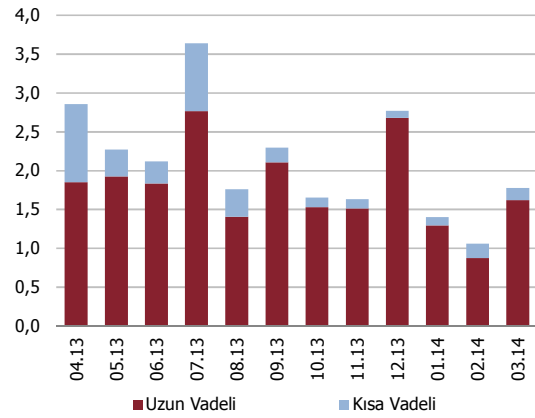
Firmaların yurt dışından sağladıkları kaynaklar hem niteliksel hem de bölgesel dağılım yönünden çeşitlenmektedir. 2013 yılı Şubat ayı itibarıyla yabancı sermaye niteliğindeki kredilerin payı yüzde 6,8'e ulaşırken, son dönemde firmalar az miktarda da olsa yurt dışına tahvil ihraçlarını artırmaktadır (Grafik II.29). Aynı dönem itibarıyla söz konusu kaynakların bölgesel dağılımında en fazla ağırlığa sahip olan Avrupa'nın payı 2008 yılındaki yüzde 72,8'den yüzde 70,9'a gerilerken, Amerika ve Asya kaynaklı kredilerin payı sırasıyla yüzde 15 ve yüzde 13,8 olmuştur (Grafik II.30). Payları az olmakla birlikte kredilerin Avrupa, Amerika ve Asya dışındaki bölgelerden de sağlanması çeşitlenme yönünden olumlu bir gelişmedir.



Reel sektörün yurt dışından sağladığı kredilerin büyük bölümü uzun vadeli kredi niteliğindedir. 2013 yılı Mart ayı itibarıyla firmaların vadesi bir yıl içinde dolacak olan yurt dışı borçları 25,2 milyar ABD doları seviyesinde olup, 3,8 milyar ABD doları tutarındaki kısmı kısa vadeli, 21,4 milyar ABD doları tutarındaki kısmı uzun vadeli. Vadesi bir yıl içinde dolacak olan söz konusu borçlar yurt dışından kullanılan toplam kredilerin yüzde 28,7'sini oluşturmaktadır (Grafik II.31). Yurt dışından kullanılan kredilerin ağırlıklı ortalama vadesi yaklaşık 4,6 yıl olup, söz konusu kredilerin yüzde 63'ünün vadesi 5 yıl ve üzerindedir (Grafik II.32). Son dönemde iki büyük kredi derecelendirme kuruluşu

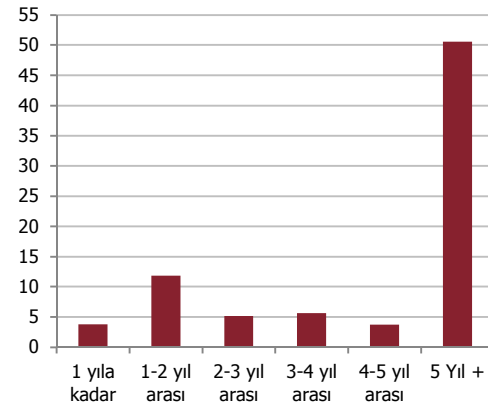
tarafından ülkemizin kredi notunun yatırım yapılabilir seviyeye yükseltilmesinin ardından borçlanma maliyetlerinin azalması beklenmektedir.

Grafik II.31. Reel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı ve Vadesi 1 Yıl İçinde Dolacak Borçlar (Milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB
Mart 2013 itibarıyla.
Kısa vadeli ticari krediler dâhil değildir.

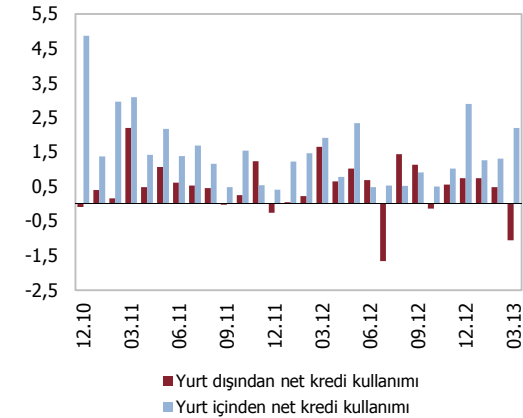
Grafik II.32. Reel Sektörün Yurt Dışından Sağladığı Finansal Borçlarının Vadeye Göre Dağılımı (Milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB
Mart 2013 itibarıyla.
Ödemeler dengesi metodolojisinde yabancı sermaye sayılan krediler hariç düzenlenmiştir.

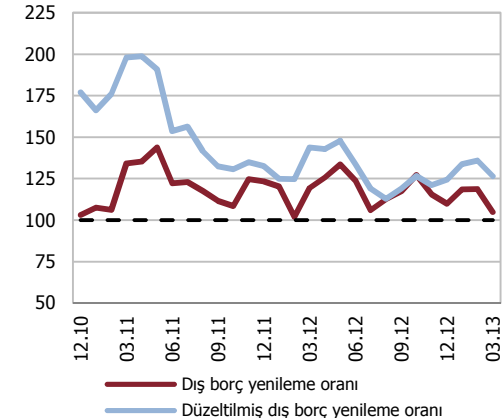
Firmaların yurt dışı borç yenileme oranı 2012 yılı sonundan bu yana nispeten yatay seyir izlemiştir. 2012 yılında bir önceki yıla göre 1,7 milyar ABD doları artan reel sektörün Türkiye’de kurulu bankaların yurt dışı şube ve iştiraklerinden ve yabancı bankalardan kullandığı krediler, 2013 yılı ilk çeyreğinde yaklaşık 0,8 milyar ABD doları azalmıştır. Bankaların yurt içi şubelerinden kullandığı yabancı para krediler de aynı dönemde artarak 2013 Şubat ayında 121,6 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır (Grafik II.33). 2012 yılında olumlu seyretmeye devam eden reel sektör dış borç yenileme oranı, 2013 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 126 seviyesinde gerçekleşmiştir. (Grafik II.34).

Grafik II.33. Banka Dışı Kesimin Yabancı Para Net Kredi Kullanımları (Milyar ABD doları)



Kaynak: TCMB
(1) Diğer sektörün yabancı para net kredi kullanımları, ilgili aydaki kredi kullanımlarından geri ödemelerin çıkarılmasıyla hesaplanmıştır.

Grafik II.34. Banka Dışı Kesimin Dış Borç Yenileme Oranı* (%)

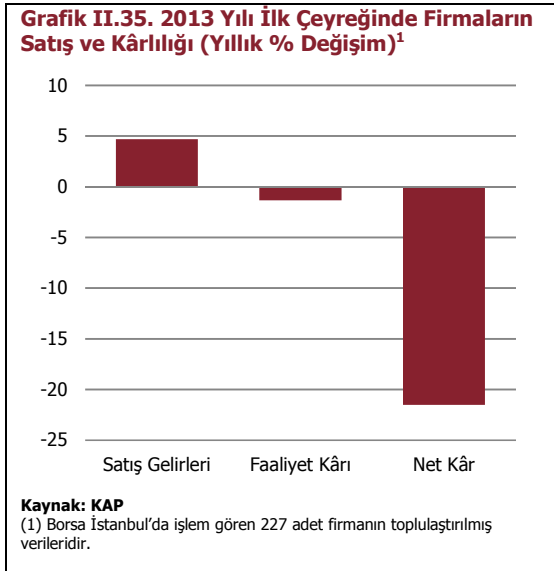


Kaynak: TCMB
(1) Dış borç yenileme oranı, ödemeler dengesi istatistiklerinden banka dışı kesimin kredi kullanımlarının geri ödemelerine oranlanmasıyla hesaplanmaktadır. 32 sayılı Karar’da yapılan değişikliğin etkisiyle azalan dış borç yenileme oranı banka dışı kesimin yurt içinden yabancı para kredi kullanımları ile geri ödemelerindeki artış dikkate alınarak yeniden hesaplanmıştır.
* 3 aylık hareketli ortalama

Reel sektörün yurt dışından borçlanmasının vadesinin uzamasının teşvik edilmesi amacıyla Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu (KKDF) uygulamasında vade farklılaştırılmasına gidilmiştir. Bakanlar Kurulu Kararıyla 2013 yılı Ocak ayında yapılan değişiklikle, bankalar ve finansman şirketleri dışında Türkiye’de yerleşik kişilerin yurt dışından sağladıkları döviz ve

altın kredilerinde önceden 1 yıldan kısa ve 1 yıldan uzun olmak üzere iki olan vade dilimi sayısı artırılmıştır. KKDF oranı daha önce 1 yılın altındaki borçlanmalarda yüzde 3 iken, değişiklik sonucunda 1 yılın altında yine yüzde 3, 1-2 yıl arasında yüzde 1, 2-3 yıl arasında yüzde 0,5 olarak belirlenmiştir. Daha önce 1 yıldan uzun vadeli kredilerde söz konusu olan KKDF istisnası, bu Kararla 3 yıldan uzun vadeli kredilere uygulanmaktadır. Yurt dışından uzun vadeli borçlanmanın teşvik edilmesini amaçlayan bu düzenlemenin reel sektör borçlanma yapısına olumlu etkilerinin önümüzdeki dönemde görüleceği ve bu yolla finansal istikrara katkı yapacağı düşünülmektedir.

İç talepteki ılımlı toparlanmaya rağmen, dış talepteki zayıf seyir, firmaların cirolarını reel olarak düşürürken, Türk lirasının değer kaybetmesinin etkisiyle artan finansman giderleri kârlılığı olumsuz etkilemiştir. Borsa İstanbul'da işlem gören firmaların satış gelirleri 2013 yılının ilk çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,7 artarken, reel olarak yüzde 2,6 azalmıştır. Ayrıca, Türk lirasının değer kaybetmesi de kur kaynaklı finansal giderlerin artmasına yol açarak firma kârlılığını olumsuz etkilemiştir (Grafik II.35). 2012 yılında yüzde 15,1 olan özkaynak kârlılığı, 2013 yılının ilk çeyreğinde yüzde 14,1'e gerilemiş, borçlulukları ise bir miktar artmıştır. 2012 yılında artan aktif kârlılığı 2013 yılı ilk çeyreğinde gerileyerek yüzde 6,4 seviyesinde gerçekleşmiştir (Tablo II.1).

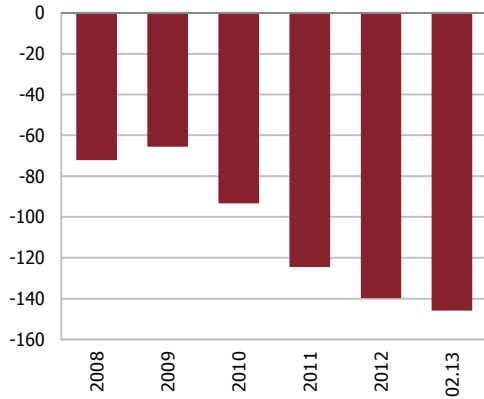


Tablo II.1. Özkaynak Kârlılığı ve Bileşenleri¹

	2011	2012	03.13 ²
Net Kâr / Özkaynaklar (%)	12,6	15,1	14,1
Borç / Özkaynaklar	1,2	1,1	1,2
Net Kâr / Aktif (%)	5,7	7,1	6,4
Satışlar / Aktif	1,1	1,1	1,0
Net Kâr / Satışlar (%)	5,4	6,6	6,2
Faaliyet Kârı / Satışlar (%)	8,6	7,8	7,7
Finansal Gelirler (Giderler) / Satışlar (%)	-2,0	-0,2	-0,6

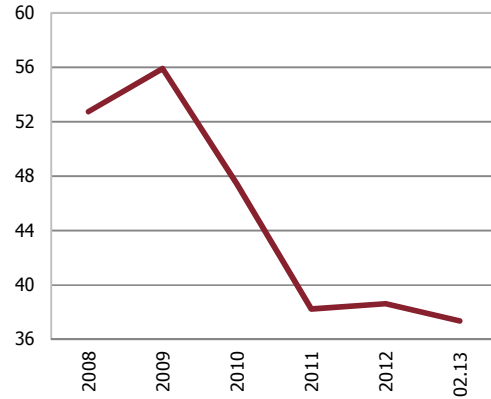
Kaynak: KAP
(1) Borsa İstanbul'da işlem gören 227 adet firmanın toplulaştırılmış verileridir.
(2) Yıllıklandırılmış.

Firmaların yabancı para varlık ve yükümlülükleri incelendiğinde, yabancı para net açık pozisyonunun arttığı ve kur riskinin firmalar için önemini koruduğu görülmektedir. Küresel kriz sonrasında ekonomideki toparlanmayla birlikte artış eğilimine giren reel sektörün net açık pozisyonu, 2012 yılı sonunda 139,8 milyar ABD doları iken temel olarak yurt içinden ve yurt dışından alınan yabancı para kredilerdeki artışın etkisi ile 2013 yılının Şubat ayında 145,9 milyar ABD doları seviyesine ulaşmıştır (Grafik II.36). Öte yandan, 2012 yılı Mart ayından itibaren azalış eğiliminde olan yabancı para varlıkların yükümlülükleri karşılama oranı, Şubat 2013'te yüzde 37,4'e düşmüştür (Grafik II.37).

Grafik II.36. Reel Sektörün Yabancı Para Pozisyonu (Milyar ABD Doları)¹

Kaynak: TCMB

(1) Şubat 2013 verileri geçicidir.

Grafik II.37. Reel Sektörün YP Varlık / YP Yükümlülük Oranı (%)¹

Kaynak: TCMB

(1) Şubat 2013 verileri geçicidir.

Kutu II.1. Reel Sektöre Kullanılan İhracat Reeskont Kredileri

TCMB Kanunu'nun 45'inci maddesi kapsamında, ihracatçıların vadeli satışlarından doğan alacaklarının veya gerçekleştirmeyi taahhüt ettikleri ihracatın finansmanı amacıyla, döviz üzerinden düzenlenmiş senetlerin reeskonta kabulü suretiyle, en çok 120 gün vadeli ve Türk lirası olarak ihracat reeskont kredisi kullanılmakta olup, senet bedeli vade sonunda döviz olarak tahsil edilmektedir.

İhracat reeskont kredisi limiti, 2012 yılında 6,0 milyar ABD dolarına yükseltilmiş olup, 5,5 milyar ABD doları sevk öncesi ve sevk sonrası ihracatın finansmanı için Eximbank'a, 500 milyon ABD doları sevk sonrası ihracatın finansmanı amacıyla bankalara tahsis edilmiştir. Firma bazında kredi limitleri ise 2013 yılında dış ticaret sermaye şirketleri için 120 milyon ABD doları, diğer firmalar için 90 milyon ABD doları olarak belirlenmiştir.

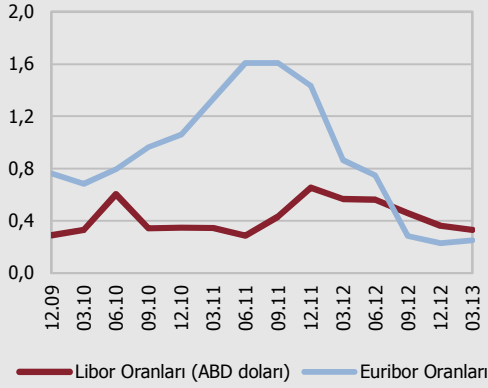
Söz konusu kredilerin LIBOR/EURIBOR faizi esas alınarak oldukça uygun faiz oranları ile kullanılması ihracatçıların finansman maliyetini azaltırken, kredi kullanılan firmaların sayısında ve sektörler ve bölgeler itibarıyla dağılımında görülen artış, ülkemiz ihracat pazarlarının ve ihraç ürünlerinin çeşitlendirilmesine, dış ticaretin dengelenmesine katkı sağlamaktadır. ABD doları olarak kullanılan ihracat reeskont kredilerine uygulanan faiz oranları 2010 yılından itibaren dalgalı bir seyir izlemiş olup, 2012 yılı başından itibaren azalış göstermektedir. Euro olarak kullanılan kredilere uygulanan faiz oranları ise 2010 yılı Mart ayından itibaren yükselişe geçmiş, 2011 yılı Eylül ayından sonra ise düşüş trendi izlemiştir (Grafik 1).

Kredi kullanımına getirilen kolaylıkların da etkisiyle 2011 yılında 3,1 milyar ABD doları olan kredi kullanımı 2012 yılında 10,5 milyar ABD dolarına yükselmiştir. 2013 yılında ise 24 Mayıs 2013 tarihine kadar 4,6 milyar ABD doları ihracat reeskont kredisi kullanılmış olup, borç bakiyesi 3,9 milyar ABD dolarıdır (Tablo 1, Grafik 2). 2013 yılında kredilerin yüzde 81'i ABD doları cinsinden, yüzde 19'u ise euro cinsinden kullanılmıştır.

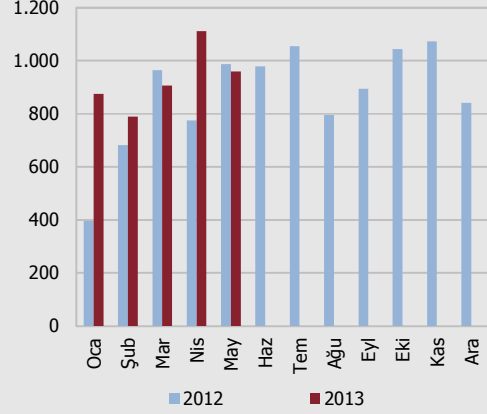
Tablo 1. İhracat Reeskont Kredileri

	2009	2010	2011	2012	2013 ¹
Kullanım Tutarı (Milyon ABD Doları, Akım)	1.365	1.227	3.082	10.486	4.643
Dönem Sonu Borç Bakiyesi (Milyon ABD Doları, Stok)	325	449	1.612	3.802	3.903
Kredi Kullanan Firma Sayısı	176	103	281	711	527
Kredi Kullanılan Proje Sayısı	559	416	1107	4014	2013

(1) 24 Mayıs 2013 tarihi itibarıyla

Grafik 1. Reeskont Kredilerine Uygulanan Libor/Euribor Faiz Oranları (%)¹

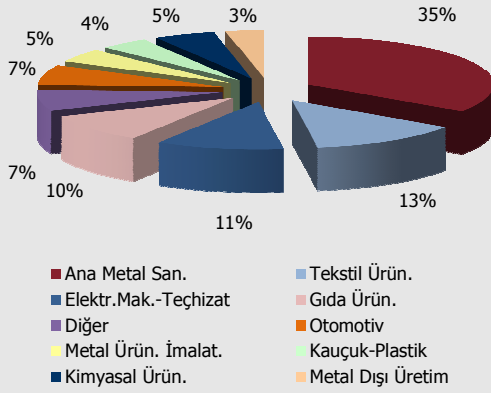
(1) 31 Mart 2013 tarihi itibarıyla.

Grafik 2. Reeskont Kredilerinin Aylık Kullanım Tutarları (Milyon ABD doları)¹

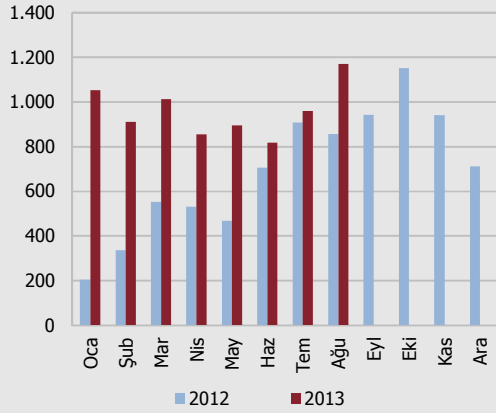
(1) 24 Mayıs 2013 tarihi itibarıyla.

2013 yılında ihracat reeskont kredileri ağırlıklı olarak ana metal sanayi, tekstil ve tekstil ürünleri sanayi ve elektrikli makina ve teçhizat sanayi ürünlerinin ihracatının finansmanında kullanılmıştır (Grafik 3).

Türk lirası olarak kullanılıp döviz olarak tahsil edilen ihracat reeskont kredileri 2012 yılında TCMB net döviz rezervlerine 8,3 milyar ABD doları katkı sağlamış olup, kredi kullanımının aynı hızla devam etmesi halinde 2013 yılında TCMB döviz rezervlerine 10-12 milyar ABD doları katkı yapması beklenmektedir (Grafik 4).

Grafik 3. Reeskont Kredilerinin 2013 Yılındaki Sektörel Dağılımı (%)¹

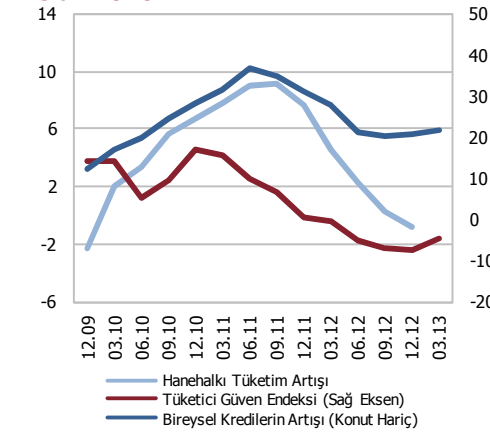
(1) 24 Mayıs 2013 tarihi itibarıyla.

Grafik 4. Reeskont Kredilerinin TCMB Döviz Rezervlerine Katkısı (Milyon ABD doları)

Hanehalkının tüketim harcamalarının artış hızı yavaşlarken, tasarruf oranları henüz istenen seviyelere ulaşmamıştır. Dengeli bir büyüme politikasına yönelik olarak 2012 yılı içerisinde yurt içi talebi yavaşlatmak amacıyla alınan tedbirlerin etkisiyle tüketim harcamalarındaki artış hızı düşüş eğilimini sürdürmüştür (Grafik II.38). Son beş yılın ortalamaları incelendiğinde, hanehalkı tasarruf oranının ülkemizde yüzde 8,8 olduğu ve incelenen ülkelerin ortalaması olan yüzde 6,1'ten daha yüksek olduğu görülmektedir (Grafik II.39). Ancak, ülkemizde tasarruf oranlarının yıllar itibarıyla düştüğü göz önünde bulundurulmalıdır. İstikrarlı ve yüksek büyümenin sürdürülebilirliği için tasarruf oranlarının artırılması büyük önem arz etmektedir. Bu çerçevede, tasarruf seviyesini artırmaya yönelik

uygulanmaya başlanan politikaların sürdürülmesinin ve gelir artırıcı makro politikalar ile hanehalkını daha fazla tasarruf etmeye yönlerecek mikro politikaların hayata geçirilmesinin faydalı olacağı düşünülmektedir. Bu yönde atılan önemli adımlardan biri olan Bireysel Emeklilik Sistemi'nde 1 Ocak 2013 tarihinden itibaren vergi matrahından indirim yolu ile kullanılan vergi avantajı uygulaması kaldırılmış ve devlet katkısı sistemine geçilmiştir. 2013 yılı Ocak ayından 10 Mayıs tarihine kadar geçen sürede sistemdeki katılımcı sayısı ve bu kişilerin fon tutarları yüzde 14 artarak sırasıyla 3,6 milyon kişi ve 23,2 milyar Türk lirası'na ulaşmıştır. Öte yandan, tasarrufların yatırım, büyüme ve finansal istikrar üzerindeki olumlu etkilerini göz önüne alan Bankamız da tasarruf oranlarının artırılması ve kuruluş kullanımının özendirilmesi için farkındalık yaratmak amacıyla ulusal çapta bir kampanyanın hazırlıklarına başlamıştır.

Grafik II.38. Hanehalkı Reel Tüketimi, Bireysel Kredi Artışı ve Tüketici Güven Endeksi Yıllık Değişimi (%)^{1,2}

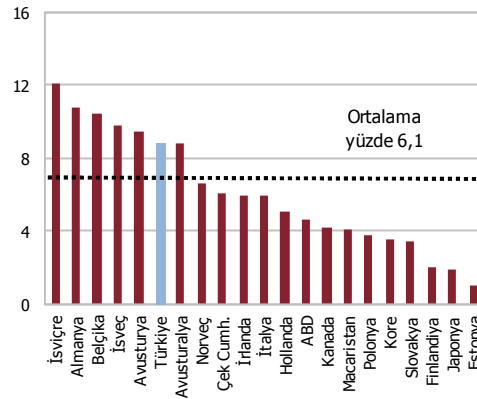


Kaynak: TCMB, TÜİK

(1) Hanehalkı tüketim artışı, GSYİH-harcamalar yöntemiyle ve sabit fiyatlarla (1998) hesaplanan yerleşik hanehalkı tüketiminin yıllık değişimini ifade etmektedir.

(2) Tüketici güven endeksi üç aylık ortalamaların yıllık değişimleri alınarak hesaplanmıştır.

Grafik II.39. Seçilmiş Ülkeler Bazında Hanehalkı Tasarruf Oranları (2008-2012, %)¹

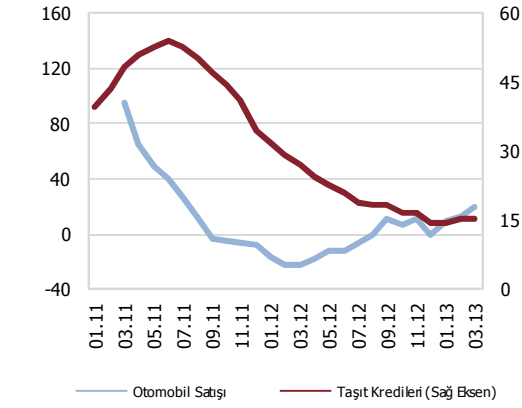


Kaynak: OECD Ekonomik Görünüm Sayı 92, TÜİK

(1) Tasarruf oranı, hanehalkı tasarruflarının harcanabilir gelirini göstermektedir. Oranlar, Türkiye için 2007-2011 verilerinden, diğer ülkeler için ise OECD'nin 2008-2012 tahminlerinden hesaplanmıştır.

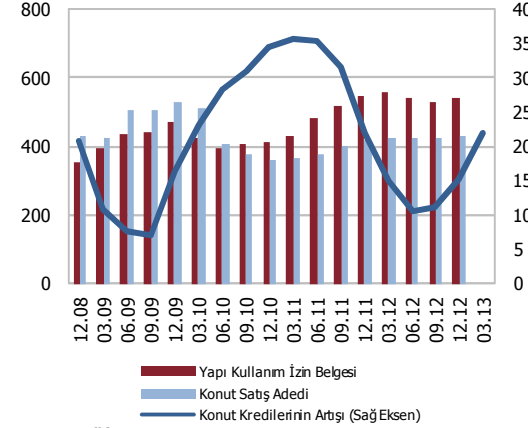
Faiz oranlarındaki düşüşe bağlı olarak taşıt kredilerinin artışındaki yavaşlama dururken, konut kredilerinin artışı tekrar hız kazanmıştır. Bankaların yurt dışı finansman koşullarının iyileşmesi ve TCMB'nin uyguladığı para politikasının kademeli olarak ekonomiyi destekleyici bir konuma gelmesinin etkisiyle kredi faiz oranları düşmüştür. Faiz oranlarının gerilemesi otomobil talebini de olumlu etkilemiş ve satışlar artmaya başlamıştır (Grafik II.40).

Ekonomik büyümeye ve istihdama katkısı bulunan konut sektörüne yönelik olarak son dönemde kentsel dönüşüm, 2B yasası, yabancıların Türkiye'de gayrimenkul edinmesini sağlayan müteakabiliyet yasası ve yeni KDV uygulaması gibi önemli düzenlemeler hayata geçirilmiştir. Söz konusu düzenlemelerin etkisiyle ve konut kredilerindeki artışla birlikte konut satış adedi yıllık olarak yüzde 3 artış göstermiştir (Grafik II.41).

Grafik II.40. Taşıt Kredilerinin Yıllık Artışı ve Otomobil Satışlarının Yıllık Değişimi (%)¹**Kaynak: BDDK-TCMB, ODD**

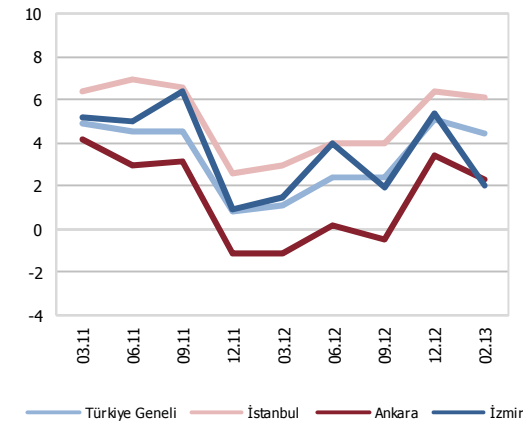
(1) Otomobil satışları üç aylık hareketli ortalamalardır.

(2) Taşıt kredilerine tüketici finansman şirketlerine ait veriler de dahildir.

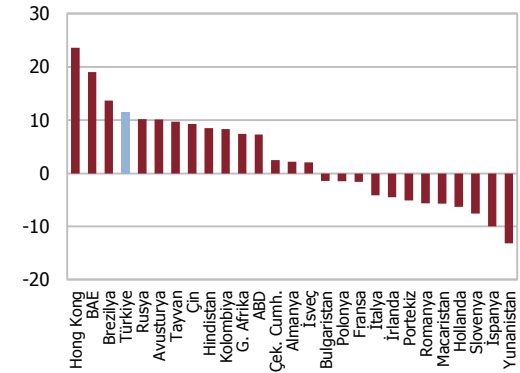
Grafik II.41. Konut Kredilerinin Yıllık Artışı, Konut Satış Adeti ve Yapı Kullanım İzin Belgesi (Bin Adet,%)¹**Kaynak: TÜİK**

(1) Veriler ikamet amaçlı binalar için daire sayılarının son 12 aylık toplamını ifade etmektedir.

Konut fiyatlarının artış hızında bir miktar yavaşlama gözlenmektedir. Gerek konut piyasasına yönelik düzenlemeler gerek faiz oranlarındaki düşüş konuta yönelik arz ve talep koşullarını etkileyerek Türkiye genelinde fiyatlara yansımaktadır. Nitekim, 2013 yılı Şubat ayında konut fiyatları Türkiye genelinde reel olarak yüzde 4,4 artmıştır. En yüksek artış ise yüzde 6,1 ile İstanbul'da gerçekleşmiştir (Grafik II.42). Özellikle küresel krizin olumsuz etkileri altında kalmaya devam eden gelişmiş ülkelerde konut fiyatlarındaki gerileme dikkat çekici olup, ülkemizde konut fiyatları enflasyonun da etkisiyle incelenen ülkeler arasında üst seviyelerde yer almaktadır (Grafik II.43). Diğer taraftan, konut fiyatlarında her iki yönde yaşanabilecek aşırı dalgalanmaların finansal istikrar açısından bir tehdit unsuru olabileceği göz önünde bulundurularak, bu alandaki gelişmelerin yakından izlenmesi son derece önemlidir.

Grafik II.42. Konut Fiyat Endeksi Yıllık Reel Değişim (%)¹**Kaynak: TCMB, TÜİK**

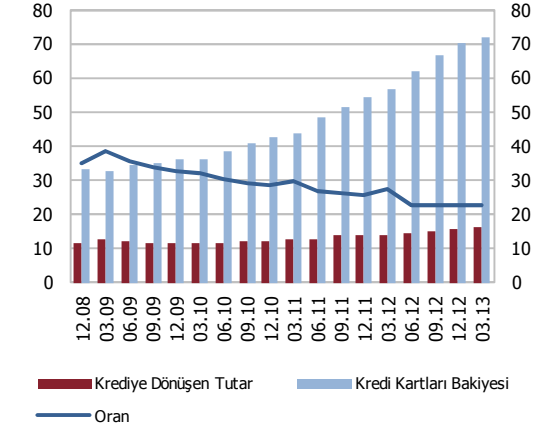
(1) TÜFE (2003=100) ile reel hale getirilmiştir.

Grafik II.43. Seçilmiş Ülkelerde Konut Fiyatlarındaki Yıllık Nominal Değişim (Aralık 2012, %)**Kaynak: Knight Frank Global House Price Index, TCMB**

Hanehalkının kredi kartı kullanımı yoğun olarak devam etmektedir. Ekonominin kayıt altına alınmasında önemli rol oynayan kredi kartı kullanımının yaygınlaşmaya devam etmesi, ağırlıklı olarak taksitli kredi kartı harcamalarından kaynaklı olarak kredi kartı bakiyelerini artırmaktadır. İhtiyaç kredilerinin faiz oranlarındaki gerileme, kredi kartlarının bir kredi aracı olarak kullanımının azalmasında etkili olmuş, kredi kartının krediye dönüşüm oranı düşüş eğilimini sürdürmüştür (Grafik II.44). Taksitli

ve taksitsiz kredi kartı bakiyelerinin gelişimine bakıldığında ise, bireylerin yıllar itibarıyla taksit seçeneğini daha çok tercih ettiği görülmektedir. Nitekim, 2013 yılı Mart ayında taksitli kredi kartı bakiyesi toplamın yüzde 55'ine yükselmiştir (Grafik II.45).

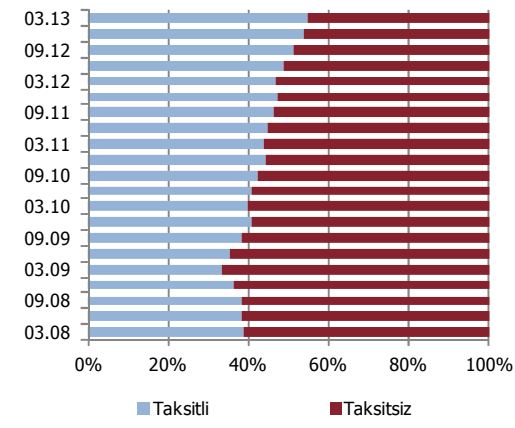
Grafik II.44. Mevduat Bankaları Kredi Kartı Bakiyeleri ve Krediyeye Dönüşüm Oranı (Milyar TL, %)¹



Kaynak: TCMB

(1) Krediyeye dönüşüm tutar, faize tabi olan kredi kartı bakiyesini göstermektedir.

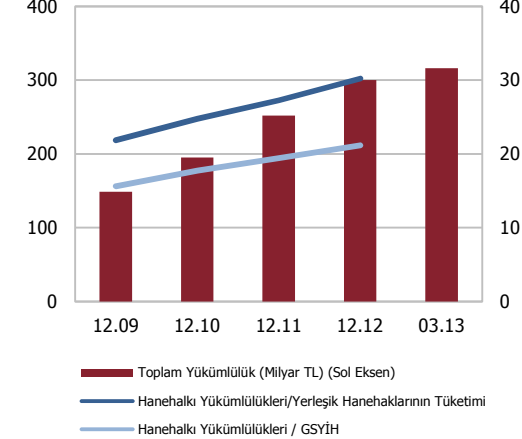
Grafik II.45. Taksitli ve Taksitsiz Bireysel Kredi Kartı Bakiyelerinin Gelişimi (%)¹



Kaynak: TCMB

Hanehalkının faiz ödemeleri faiz oranlarındaki düşüşe rağmen kredi kullanımındaki artışın etkisiyle yükselmiştir. 2012 yılının ikinci yarısında düşen faizler tüketici kredilerinin ve dolayısıyla hanehalkı yükümlülüklerinin milli gelire oranının artmasına neden olmuştur (Grafik II.46). Kredi kullanımındaki artışa bağlı olarak hem faiz ödemelerinin hem de hanehalkı yükümlülüklerin harcanabilir gelire oranı artış göstermiştir (Tablo II.2). Diğer taraftan, faiz oranlarındaki gerileme özellikle konut kredilerinde hanehalkına kredilerini yeniden yapılandırma fırsatı vererek, faiz maliyetinin düşmesini sağlamaktadır.

Grafik II.46. Hanehalkı Yükümlülükleri (Milyar TL,%)¹



Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK

(1) Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA dahil), kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil), varlık yönetim şirketlerine devredilen donuk bireysel kredi alacakları ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarından oluşmaktadır.

Tablo II.2. Hanehalkına İlişkin Seçilmiş Finansal Göstergeler^{1,2,3} (Milyar TL, %)

	12.10	12.11	12.12
Hanehalkı Harcanabilir Geliri	448,8	531,2	591,3
Hanehalkı Yükümlülükleri	195,1	252,0	299,9
Hanehalkı Faiz Ödemeleri	20,4	23,1	30,0
Faiz Öd./Hh.Harcanabilir Gelir(%)	4,5	4,4	5,1
Borç/Hh. Harcanabilir Gelir(%)	43,5	47,4	50,7

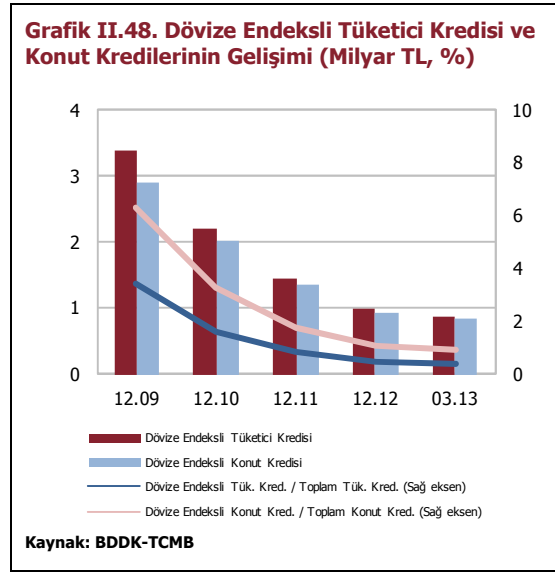
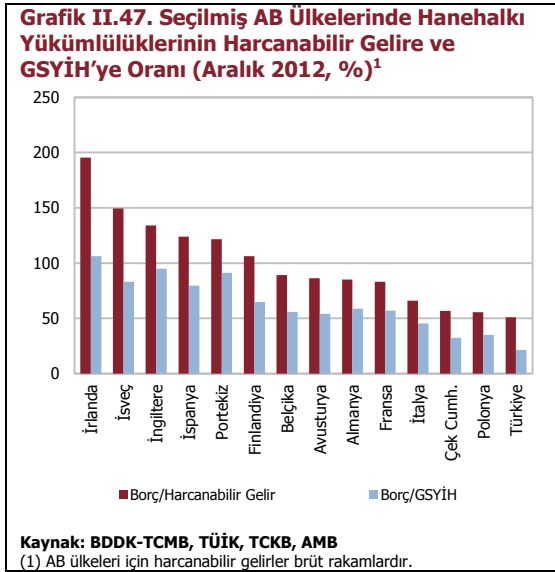
Kaynak: BDDK-TCMB, TÜİK, TCKB

(1) Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA dahil), kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil), varlık yönetim şirketlerine devredilen donuk bireysel kredi alacakları ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarından oluşmaktadır.

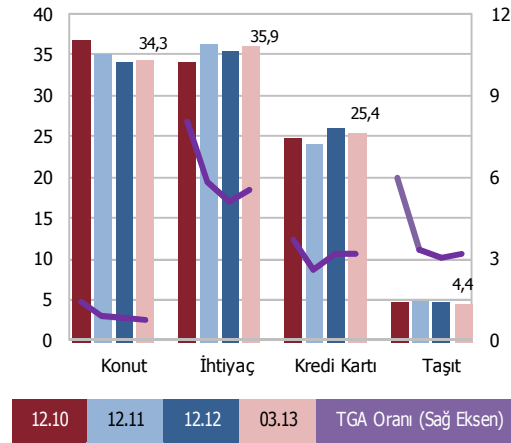
(2) TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı borçlara ilişkin geri ödemeler memur maaşlarına endeksli olduğundan faiz ödemelerine dahil edilmemiştir.

(3) 2012 yılı hanehalkı harcanabilir geliri, "Hanehalkı Bütçe Anketleri" sonuçlarına dayalı olarak elde edilen 2011 yılı hanehalkı harcanabilir gelirinin, özel kesim harcanabilir gelirine oranının değişmediği varsayımı altında, 2013 yılı Programında yer alan 2012 yılı (gerçekleşme tahmini) özel kesim harcanabilir gelirleri kullanılarak hesaplanmıştır.

Hanehalkı yükümlülükleri artmakla birlikte, GSYİH'ye ve harcanabilir gelire oranı seçilmiş ülkelere kıyasla düşük seviyesini korumaktadır. 2012 yılı sonu itibarıyla yüzde 21,2 olan yükümlülüklerin GSYİH'ye oranının ve yüzde 50,7 olan harcanabilir gelire oranının seçilmiş ülkelere kıyasla düşük seviyesini koruduğu görülmektedir (Grafik II.47). Diğer taraftan, hanehalkı yükümlülükleri önceden yapılan düzenlemelerin de etkisiyle faiz ve kur riski taşımamaktadır. Sadece konut kredilerinde değişken faize izin verilmesine rağmen değişken faizli kredi kullanımının son derece düşük olması ülkemizde hanehalkının faiz riskini sınırlandırmaktadır. Hanehalkı için yabancı para cinsinden borçlanmanın önüne geçilmesi, daha sonra 2009 yılının Haziran ayında 32 Sayılı Karar'da yapılan değişiklik ile dövizde endeksli borçlanmanın da engellenmesi ile kur riski de ortadan kaldırılmıştır (Grafik II.48).



Hanehalkı yükümlülükleri içerisinde konut kredileri ve ihtiyaç kredileri ağırlıklarını korumaya devam ederken, konut kredileri dışındaki diğer kredi türlerinin TGA oranlarında bir miktar artış yaşanmıştır. Konut kredilerini sınırlamaya yönelik alınan tedbirlerin etkisi faiz oranlarındaki düşüşle birlikte azalırken, anılan kredi türünün hanehalkı yükümlülükleri içindeki payı son dönemde tekrar artmıştır. Konut kredilerinin artışının hızlanmasına bağlı olarak konut kredilerinin TGA oranları 2013 yılının ilk çeyreğinde gerilerken, diğer kredi türleri aynı dönemde bir miktar artış göstermiştir (Grafik II.49). Tasfiye olunacak kredi kartı ve tüketici kredisi bulunan gerçek kişi sayısı da aynı dönemde sınırlı bir artış göstermiştir (Tablo II.3).

Grafik II.49. Hanehalkı Yükümlülüklerinin Dağılımı ve Türlerine Göre TGA Oranları (%)^{1,2,3,4}**Kaynak: TCMB-BDDK**

- (1) Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar (TGA dahil) ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA hariç) ve kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil) ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarından oluşmaktadır.
 (2) TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı borçlar da konut kredilerine dahil edilmiştir.
 (3) İhtiyaç kredileri, konut ve taşıt kredisi dışında kalan diğer tüm tüketici kredilerini içermektedir.
 (4) TGA oranları hesaplanırken yükümlülükler TOKİ kredileri ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler dahi edilmemiştir.

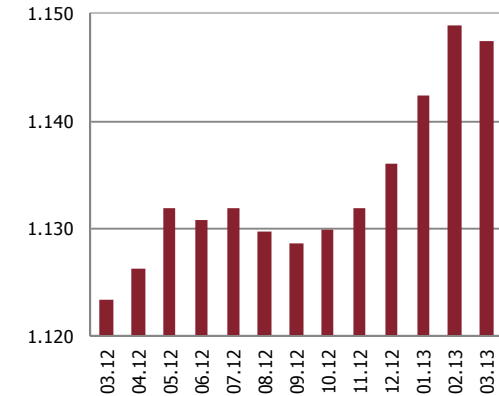
Tablo II.3. Tasfiye Olunacak Kredi Kartı ve Tüketici Kredisi Borcu Bulunan Gerçek Kişi Sayısı (Bin Kişi)¹

	12.10	12.11	12.12	03.13
Bankalar	1.407	1.225	1.487	1.480
Varlık Yönetim Şirketleri ²	447	688	782	804
Finansman Şirketleri	23	11	8	9
Toplam ³	1.701	1.658	1.949	1.986

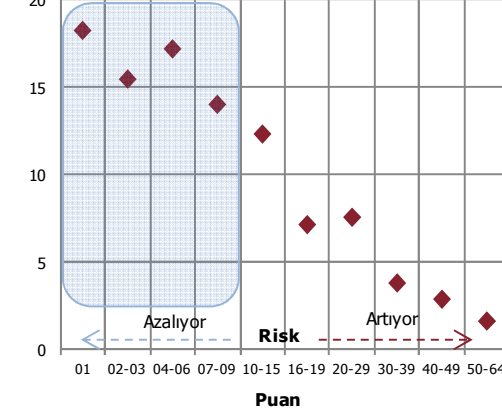
Kaynak: TCMB

- (1) Her bir mali kuruluş grubu için birden fazla kredi kartı ve tüketici kredisi borcu olanlar tek kişi olarak dikkate alınmıştır.
 (2) Varlık Yönetim Şirketleri'nin TMSF, bankalar ve finansman şirketlerinden devraldıkları donuk kredi borçlarını göstermektedir.
 (3) Aynı kişinin farklı finansal kuruluşlarda donuklaşmış kredi kartı ve tüketici kredisi borcu olması nedeniyle, kuruluşlar itibarıyla yer alan verilerin toplamı ile toplam satırındaki veri farklılık göstermektedir.

Kredi başvurusunda bulunanların risk görünümü önümüzdeki dönem TGA gelişmeleri açısından olumlu görünmektedir. Bireylerin kredi ödeme performansları, borçluluk seviyesi ve kredi adedindeki artış gibi bilgiler dikkate alınarak hesaplanan ve bireylerin riskliliğini öngörmek için kullanılan "Bireysel Kredi Notu" skorunun son bir yıllık dönemin büyük bir bölümünde artış göstermesi ileriki dönemde TGA oranlarının gelişimi açısından olumlu görünmektedir (Grafik II.50). Diğer taraftan, ödeme güçlüğü göstermemesine rağmen aşırı borçlanma eğiliminde olan, bir yıldan uzun vadede sorunlu hale gelebilecek ve TGA oranlarının artmasına yol açabilecek bireyleri tahmin etmek için kullanılan "Bireysel Borçluluk Endeksi" de olumlu bir görünüm sergilemektedir. Nitekim, kredi başvurusu amacıyla yapılan sorgulamaların endeks değerleri bazında dağılımlarına bakıldığında, düşük risk grubunun (9 puan ve altı) 2013 yılı Mart ayında sorgulamaların yüzde 65'ini oluşturduğu görülmektedir (Grafik II.51).

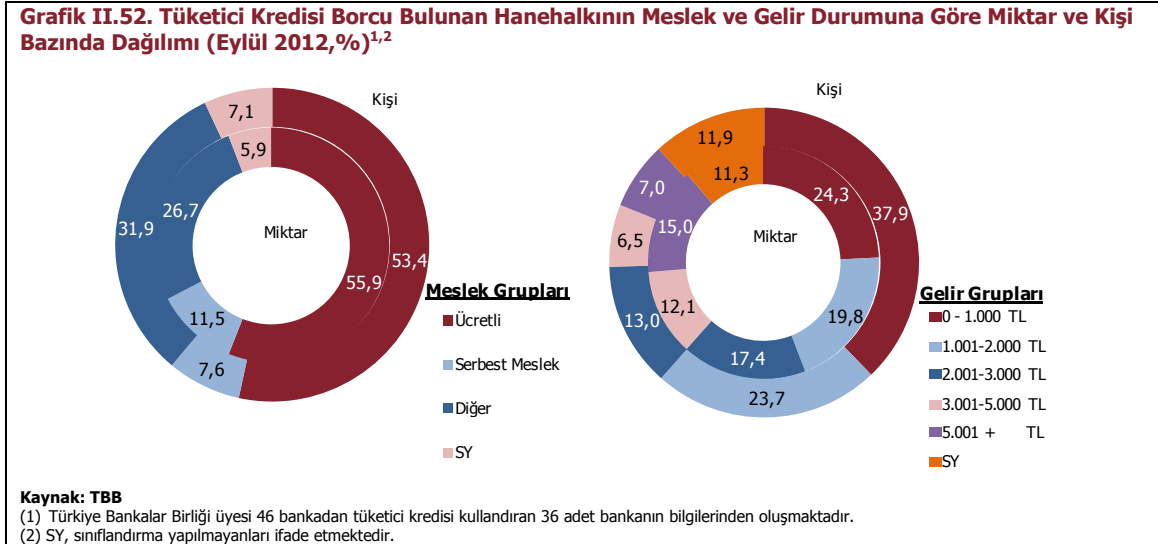
Grafik II.50. Bireysel Kredi Notu Ortalama Skoru (Puan)¹**Kaynak: KKB**

- (1) Bireysel Kredi Notu 1 ile 1600 arasında olacak şekilde hesaplanmaktadır. 1 en riskli durumu, 1600 en risksiz durumu ifade etmektedir. Buradaki rakamlar sadece başvuru amaçlı sorgular üzerinden hesaplanmıştır.

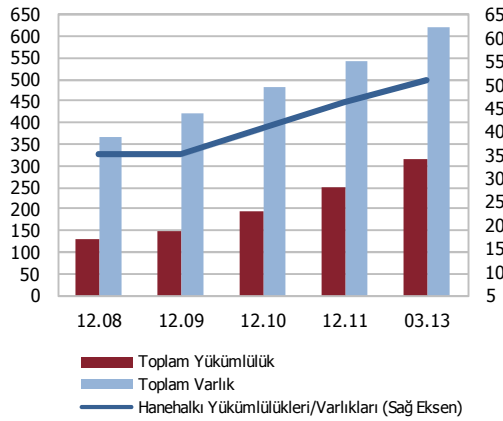
Grafik II.51. Bireysel Borçluluk Endeksi (Mart 2013, %) ¹**Kaynak: KKB**

- (1) Bireysel Borçluluk Endeksi 1 ile 64 arasında değer alacak şekilde hesaplanmaktadır. 1 en düşük risk grubunu 64 ise en yüksek risk grubunu temsil etmektedir. Buradaki rakamlar sadece başvuru amaçlı sorgular üzerinden hesaplanmıştır.

Alt gelir grubunda olan ücretli çalışanlar bankalara tüketici kredisi borcu bulunan hanehalkının büyük çoğunluğunu oluşturmaktadır. Tüketicisi kredisi bulunan borçlu hanehalkının meslek ve gelir grupları incelendiğinde krediye erişimde iş ve düzenli bir gelirin belirleyici unsurlar olduğu görülmektedir. Nitekim, borçlu hanehalkının ve kullandıkları kredi miktarlarının meslek gruplarına göre dağılımı incelendiğinde, miktar ve kişi bazında çoğunluğun ücretli çalışanlarda olduğu görülmektedir. Bankalara kredi borcu olan kişi sayısının ve kullanılan kredi miktarlarının gelir seviyelerine göre dağılımına bakıldığında ise yoğunlaşmanın alt gelir grubunda olduğu dikkat çekmektedir (Grafik II.52).



Tüketici kredilerindeki artışa paralel olarak hanehalkı finansal yükümlülüklerinin varlıklarına oranı artmaya devam etmektedir. Bankaların fonlama maliyetlerindeki azalışa paralel olarak tüketici kredisi faizlerinin düşmesi, hanehalkının finansal yükümlülüklerinin varlıklarına oranının artmasına yol açmıştır (Grafik II.53). Gelişmiş ülkelerde görülen karmaşık yatırım araçlarına karşılık, ülkemizde mevduat ve altın gibi daha geleneksel yatırım araçları tercih edilmeye devam etmektedir. Nitekim, 2013 yılı Mart ayı itibarıyla yüzde 51,1 ile tasarruf mevduatı hanehalkı finansal varlıkları içerisinde en büyük paya sahiptir. Hisse senetlerinin değerlendirilmesi, altın ve altına dayalı yatırım araçlarının yaygınlaşması, bireysel emekliliğe yönelik teşvikler ve artan tahvil ihraçlarına olan ilgi neticesinde, yatırım fonu, hisse senedi, emeklilik yatırım fonları, kıymetli maden deposu ile tahvil ve bonoların hanehalkının finansal varlıkları içindeki payı artış göstermektedir (Tablo II.4). Hanehalkının, küresel piyasalarda yaşanacak dalgalanmaların altın değeri, hisse senedi ve döviz kuru üzerinde yaratabileceği hareketleri göz önünde bulundurmasının faydalı olacağı düşünülmektedir.

Grafik II.53. Hanehalkı Finansal Varlıklarının ve Yükümlülüklerinin Gelişimi (Milyar TL, %)¹

Kaynak: BDDK-TCMB, SPK, MKK

(1) Hanehalkı Varlıkları = Tasarruf Mevduatı + Döviz Tevdiat Hesabı + Dolayışındaki Para + DİBS + Eurobond + Hisse Senetleri + Repo + Emek. Yat. Fonları + Yatırım Fonları + Tahvil ve Bonolar (2010 yılından itibaren). Hanehalkı yükümlülükleri, bankalar ve tüketici finansman şirketlerince kullanılan krediler (TGA dahil), kredi kartı bakiyeleri (TGA dahil), varlık yönetim şirketlerine devredilen donuk bireysel kredi alacakları ile TOKİ'nin vadeli konut satışları karşılığı alacaklarından oluşmaktadır.

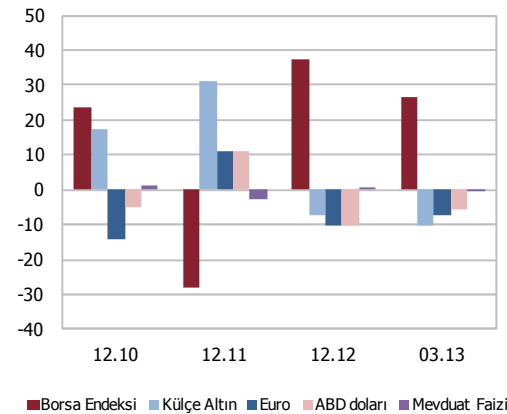
Tablo II.4. Hanehalkı Finansal Varlıklarının Kompozisyonu¹

	12.11		12.12		03.13	
	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay	Milyar TL	Pay
Tasarruf Mevduatı	281,9	51,9	307,1	50,7	316,3	51,1
DTH	111,6	20,6	121,5	20,1	120,7	19,5
- DTH (Milyar ABD Doları)	58,5		68,2		66,6	
Dolaşımdaki Para	49,3	9,1	54,6	9,0	54,7	8,8
DİBS + Eurobond	10,5	1,9	5,9	1,0	5,7	0,9
Yatırım Fonu	25,8	4,7	26,1	4,3	27,7	4,5
Hisse Senedi	30,0	5,5	38,0	6,3	40,6	6,6
Emeklilik Yatırım Fonları	14,3	2,6	20,3	3,4	22,0	3,5
Repo	1,4	0,3	3,8	0,6	2,0	0,3
Kıymetli Maden Deposu	13,4	2,5	17,4	2,9	19,4	3,1
Tahvil ve Bonolar	4,9	0,9	10,4	1,7	10,3	1,7
Toplam Varlıklar	543,2	100	605,1	100	619,4	100

Kaynak: BDDK-TCMB, SPK, MKK

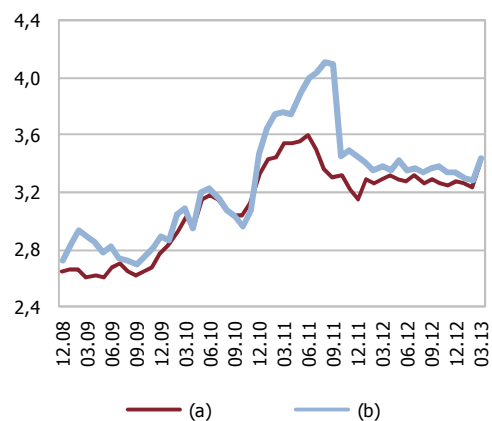
(1) Tasarruf mevduatı ve DTH, katılım fonlarını da içermektedir.

Finans sektöründe yaşanan dinamik süreç yatırım araçlarının getirilerine yansırken, yatırım yapmak isteyen bireylerin portföy tercihlerinin değişmesine neden olmaktadır. Geçtiğimiz dönem içerisinde gerçekleşen not artırımlarına yönelik beklentiler ve politika faizindeki düşüşün de etkisiyle Borsa İstanbul endeksi diğer yatırım araçlarına oranla çok daha iyi bir performans göstermiştir (Grafik II.54). Diğer taraftan, TCMB'nin döviz kurunun iktisadi temellere uyumlu bir şekilde hareket etmesini amaçlayan politikasının da etkisiyle ulusal para ve yabancı para cinsinden finansal varlıklar arasındaki portföy tercihlerinde 2012 yılı boyunca önemli bir değişiklik yaşanmamıştır. Kur etkisinden arındırıldığında, Türk Parası (TP) yatırım araçlarının 2013 yılının ilk çeyreğinde daha çok tercih edildiği görülmektedir (Grafik II.55).

Grafik II. 54. Yatırım Araçlarının Türlerine Göre Reel Getirileri (%)¹

Kaynak: TÜİK

(1) TÜFE ile reel hale getirilmiştir.

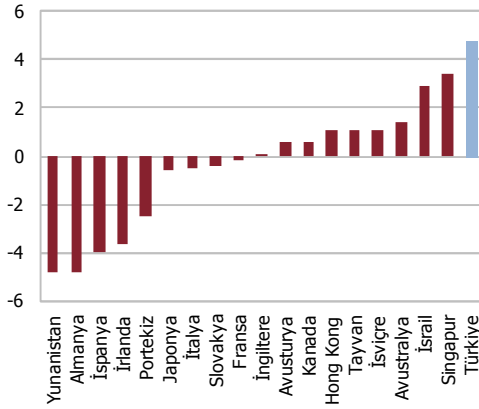
Grafik II. 55. Hanehalkı TP Yatırım Araçlarının YP Yatırım Araçlarına Oranı¹

Kaynak: BDDK-TCMB, SPK, MKK

(1) TP Araçlar = Mevduat (TL katılım fonları dahildir) + Repo + DİBS + Hisse Senedi + Emeklilik Yatırım Fonları + Yatırım Fonları + Bono ve tahviller (2010 yılı Eylül ayından itibaren); YP Araçlar = DTH (YP katılım fonları dahildir) + DİBS + Eurobond, (a) DTH ve Katılım Fonlarının (YP) cari TL karşılığıdır. (b) DTH ve Katılım Fonları (YP) için 26.12.2008 kuru esas alınmış ve parite etkisinden arındırılmıştır.

İstihdam artışı incelenen ülkelerin üzerinde seyretmektedir. Hanehalkı açısından önemli risk unsurlarından biri olan işsizlik, özellikle küresel krizin olumsuz etkilerinden henüz kurtulamamış olan AB ülkelerinde büyük bir sorun olmaya devam ederken, ülkemizde ise olumlu seyrini sürdürmektedir (Grafik II.56). Diğer taraftan, 2012 yılının son çeyreğinde tarım dışı sektörlerde istihdam artışı gerçekleşmesine rağmen, işgücüne katılım oranının daha hızlı yükselmesi işsizlik oranının bir önceki döneme göre artmasına yol açmıştır. 2013 yılının ilk iki ayında işsizlik oranı tekrar gerilemiş ve Şubat ayında yüzde 9,2 olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılının son çeyreğinden itibaren brüt ücret ödemelerindeki artış hanehalkı harcanabilir gelirini olumlu etkilerken, yurt içi tüketim harcamalarına da destek sağlamaktadır (Grafik II.57).

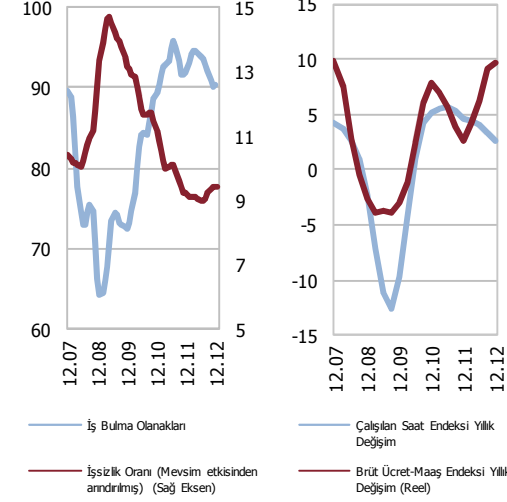
Grafik II.56. Seçilmiş Ülkelerde Yıllık Ortalama İstihdam Artışı (2008-2012, % Artış)¹



Kaynak: IMF World Economic Outlook, TÜİK

(1) Yıllık ortalama istihdam artışı doğal logaritma farkları alınarak hesaplanmıştır.

Grafik II.57. İstihdam Piyasasına İlişkin Seçilmiş Göstergeler (%)^{1,2}



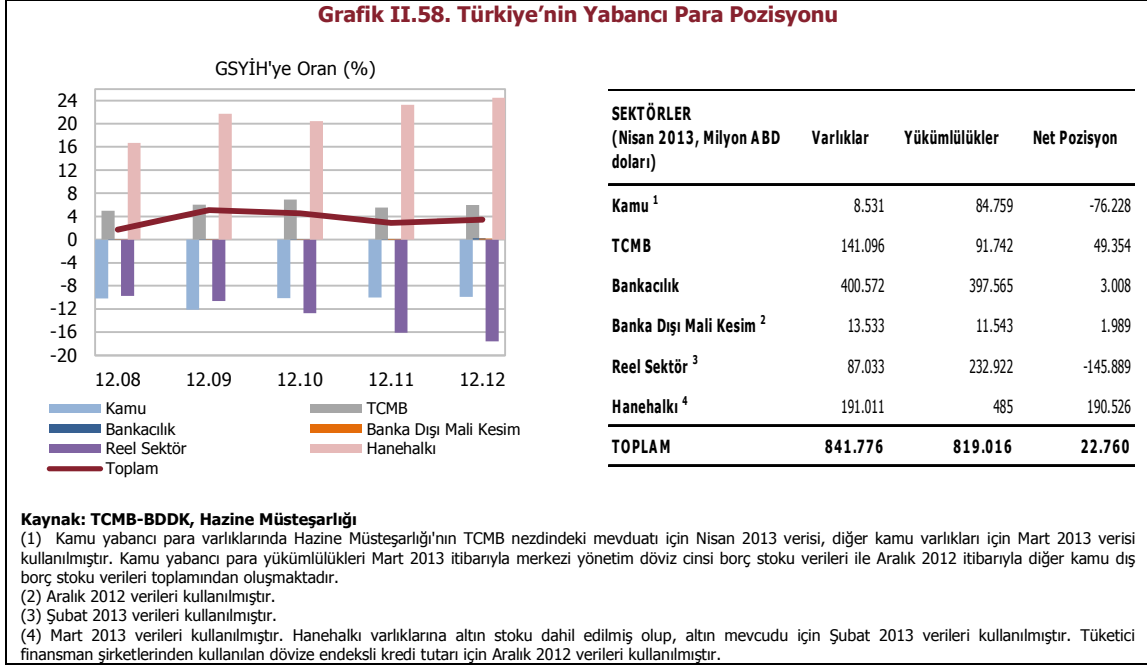
Kaynak: TÜİK

(1) İş bulma olanakları ve işsizlik oranı 3 aylık hareketli ortalamaları alınarak hesaplanmıştır. İş bulma olanakları, Tüketici Güven Endeksi'nde, "kişinin gelecek 6 aylık dönemde, Türkiye'de iş bulma olanaklarına ilişkin beklentisi" sorusundan oluşturulan endeksi ifade etmektedir.

(2) Toplam sanayide çalışılan saat endeksi ve brüt ücret maaş endeksi 3'er aylıktır. Veriler 3 dönemin hareketli ortalamaları alınarak hesaplanmıştır. Brüt ücret ve maaş endeksi (2005=100), ÜFE (2003=100) ile reel hale getirilmiştir.

Ekonomik birimlerin kur riskinin değerlendirilmesi açısından ülkenin makro döviz pozisyonunun takibi önem arz etmektedir. 2013 yılı Nisan ayı itibarıyla ülkemizin yabancı para açık pozisyonu 89,3 milyar ABD doları olup, söz konusu açığın 2012 yılı GSYİH'sine oranı yüzde 11,3'tür. 2013 yılı Şubat ayı itibarıyla ülkemizdeki altın stoku 112 milyar ABD doları olarak tahmin edilmiştir. Ülkemizin yabancı para açık pozisyon verilerine altın stoku dahil edildiğinde toplam yabancı para pozisyonu açıktan fazlaya dönmüş ve 2013 yılı Nisan ayı itibarıyla 22,8 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Yabancı para net fazla pozisyonun 2012 yılı GSYİH'sine oranı ise yüzde 2,9 olarak gerçekleşmiştir (Grafik II.58). Yıllar itibarıyla incelendiğinde Türkiye'de kamu kesiminin ve reel sektörün yabancı para açık pozisyon, TCMB ve hanehalkının fazla pozisyon, bankacılık sektörünün ve banka dışı mali kesimin ise sifıra yakın pozisyon taşıdığı görülmekte; bu çerçevede, Türk lirasındaki değer kaybından olumsuz etkilenebilecekler olarak kamu kesimi ile reel sektör ön plana çıkmaktadır.

Grafik II.58. Türkiye'nin Yabancı Para Pozisyonu



Önümüzdeki dönemde, küresel ekonomiye dair belirsizlikler ve sermaye akımlarında gözlenen oynaklıklar finansal istikrar açısından önemini korumakta, bu durum esnek ve çok araçlı bir politika çerçevesine sahip olmanın önemini ortaya koymaktadır. Yılın ilk çeyreğinde yaşanan gelişmeler küresel ekonomideki kırılganlığın sürdüğüne işaret etmektedir. Gelişmiş ülkelerin ekonomi politikalarına ilişkin belirsizlikler devam ederken, küresel iktisadi faaliyete dair veriler istikrarlı bir görünüm çizmemektedir. Yakın dönemde gelişmekte olan ülkelere sermaye girişleri hızlanma eğilimi göstermiş olup, bu eğilimin zayıf küresel büyüme görünümüyle birlikte devam etme olasılığı, makro finansal riskleri artırabilecektir. TCMB'nin söz konusu riskleri dengelemeye yönelik geliştirdiği araçlar, küresel ekonomideki kırılganlıkların yurt içi ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerini sınırlamaya yönelik olarak, esnek bir çerçevede uygulanmaya devam edilecektir.